

Relazione Finanziaria Annuale 2025



Relazione Finanziaria Annuale 2025

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
	Roberto Paolo Ferrari
	Paola Panzeri
	Francesca Pili
	Maria Teresa Tomaselli

Collegio Sindacale

Presidente	Marco Gurioli
Sindaci Effettivi	Massimo Codari
	Paola Luretti

Direttore Generale	Monica Giugliano

Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari	Eugenio Giavatto

Società di Revisione	PricewaterhouseCoopers S.p.A.

INDICE

Organi sociali

1. Lettera agli Azionisti e agli <i>stakeholder</i>	pag.	1
2. Vision	pag.	4
3. Mission	pag.	4
4. Strategia di sviluppo ed evoluzione del Gruppo FNM	pag.	4
5. Indicatori significativi dell'esercizio	pag.	6
6. Struttura e settori di attività del Gruppo al 31 dicembre 2025	pag.	8
7. Informazioni per gli investitori	pag.	21
8. Andamento economico e finanziario Consolidato	pag.	26
9. Andamento economico settori di <i>business</i>	pag.	41
10. Andamento economico e finanziario di FNM S.p.A.	pag.	51
11. Quadro normativo	pag.	53
12. Principali rischi e incertezze	pag.	57
13. Contenziosi più rilevanti e altre informazioni	pag.	69
14. Attività immobiliare	pag.	73
15. Personale dipendente: numeri, costi e formazione	pag.	78
16. Attività di ricerca e di sviluppo	pag.	79
17. Rendicontazione di sostenibilità - Informazioni Generali	pag.	81
18. Rendicontazione di sostenibilità - Informazioni Ambientali	pag.	116
19. Rendicontazione di sostenibilità - Informazioni Sociali	pag.	171
20. Rendicontazione di sostenibilità - Informazioni di <i>Governance</i>	pag.	203
21. <i>Corporate Governance</i> di FNM S.p.A.	pag.	211
22. Rapporti di FNM S.p.A. con parti correlate	pag.	212
23. Strumenti finanziari	pag.	212
24. Partecipazioni detenute da Amministratori, Sindaci e Direttori generali	pag.	213
25. Fatti di rilievo avvenuti nell'esercizio	pag.	213
26. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	pag.	216
27. Prevedibile evoluzione della gestione	pag.	216
Glossario dei termini e degli indicatori alternativi di performance utilizzati	pag.	217
Attestazione della Rendicontazione di sostenibilità		
Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata	pag.	220
Conto economico consolidato	pag.	222
Conto economico complessivo consolidato	pag.	223
Prospetto dei movimenti del Patrimonio Netto consolidato	pag.	224
Rendiconto finanziario consolidato	pag.	225
Note al bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31.12.2025	pag.	227
Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154 bis del D. Lgs. 58/98		
Situazione patrimoniale-finanziaria	pag.	344
Conto economico esercizio	pag.	346
Conto economico complessivo	pag.	347
Prospetto dei movimenti del Patrimonio Netto	pag.	347
Rendiconto finanziario	pag.	348
Note al bilancio separato dell'esercizio chiuso al 31.12.2025	pag.	350
Attestazione del Bilancio separato ai sensi dell'art. 154 bis del D. Lgs. 58/98		

RELAZIONE SULLA GESTIONE dell'esercizio 2025

1 LETTERA AGLI AZIONISTI E AGLI STAKEHOLDER

Gentili Azionisti, Cari Stakeholder,

l'esercizio 2025 è il primo anno di attuazione del Piano Strategico 2024-2029. In un contesto sfidante per il settore infrastrutturale, abbiamo avviato i principali progetti previsti e concretizzato alcune importanti operazioni di ottimizzazione del debito, che hanno contribuito a ridurre il profilo di rischio della Società e a creare le condizioni necessarie per proseguire il percorso delineato dal Piano.

IL RAFFORZAMENTO DELLA STRUTTURA FINANZIARIA

In questo ambito si inserisce la sottoscrizione del finanziamento da 1 miliardo di Euro con un *pool* di primari istituti bancari, affiancato al finanziamento da 40 milioni di Euro con Finlombarda. Si tratta di operazioni che hanno contribuito a diversificare le fonti di finanziamento del Gruppo FNM e hanno consentito di ottimizzare la struttura del debito, estendendone la durata media oltre la scadenza della concessione di Milano Serravalle - Milano Tangenziali. Il forte interesse manifestato dal sistema finanziario conferma la credibilità del Gruppo e ha favorito la stabilizzazione del *rating*, consentendoci di mantenere lo status di *investment grade*, un elemento cardine della nostra strategia finanziaria. Inoltre, per la prima volta nella propria storia, FNM ha avuto accesso a un finanziamento basato su criteri ESG, rafforzando il proprio percorso verso una strategia finanziaria sostenibile che riconosce nei fattori ambientali, sociali e di *governance* una leva di sviluppo e di creazione di valore nel lungo periodo. L'operazione è strutturata infatti come *Sustainability-linked Loan* e comprende una *Capex Facility* classificata come *Green Loan* e allineata alla Tassonomia Europea, con un meccanismo di *pricing* collegato al raggiungimento di specifici KPI ESG, pienamente coerenti con il Piano Strategico e allineati ai principi della *Loan Market Association*.

GLI EVENTI SALIENTI DAL PUNTO DI VISTA INDUSTRIALE

Il Gruppo ha proseguito nel 2025 un percorso di sviluppo coerente con le linee guida del Piano Strategico, operando su più fronti.

Nel settore autostradale sono proseguiti gli investimenti finalizzati alla costruzione di infrastrutture moderne, sicure e sostenibili. In particolare, vale la pena menzionare la realizzazione degli impianti di distribuzione di idrogeno per autotrazione, i lavori di riqualificazione del tratto Forlanini-Mecenate della A51 in vista delle Olimpiadi Milano-Cortina 2026, l'installazione di soluzioni di *smart road* lungo un tratto sperimentale della A7 e le opere di manutenzione straordinaria del Viadotto di Binasco. Sul piano regolatorio, un passaggio importante è stato compiuto il 23 ottobre 2025 con la registrazione da parte della Corte dei Conti del Decreto Interministeriale che ha reso esecutivo l'Atto Aggiuntivo n. 2 relativo al periodo 2020-2024, completando un iter avviato nel 2018. È in corso l'iter approvativo dell'Atto Aggiuntivo n. 3, riferito al periodo 2025-2028, che si sovrappone all'introduzione, dal 1° gennaio 2026, del nuovo sistema tariffario definito dalla Delibera n. 241/2025 dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti.

Nel settore energia è proseguito lo sviluppo del parco di generazione fotovoltaica, che ha raggiunto una capacità installata complessiva di 87 MW. Il 2025 ha visto inoltre la partecipazione alle procedure

competitive del c.d. “FER-X transitorio”, i cui esiti si sono rivelati positivi nonostante i ritardi accumulati nella piena attuazione del meccanismo. Sarà ora fondamentale concentrare gli sforzi per recuperare lo scostamento rispetto alle previsioni del Piano, proseguendo parallelamente nell'avanzamento degli impianti che non beneficiano della tariffa incentivata. In tale contesto, un ruolo determinante continuerà a essere svolto dall'evoluzione del quadro regolatorio in materia di incentivi e definizione del prezzo dell'energia, elementi essenziali per supportare le prospettive di sviluppo e la creazione di valore nel lungo periodo.

Il comparto ferroviario ha vissuto un anno particolarmente rilevante, segnato dal completamento del “Programma Materiale Rotabile 2017-2032”, che ha portato all'acquisto di 176 nuovi treni per un investimento complessivo di circa 1,4 miliardi di Euro da parte di Regione Lombardia. A questo si affianca il “Piano Lombardia”, che ha consentito l'acquisto di ulteriori 38 treni per un valore di 312 milioni di Euro, destinati al potenziamento delle linee Milano-Sondrio-Tirano e ai collegamenti aeroportuali Malpensa Express e Bergamo Orio al Serio, in coerenza con il cronoprogramma e in preparazione ai Giochi Olimpici Invernali del 2026. Tali investimenti sono accompagnati da importanti interventi sull'infrastruttura, a conferma del ruolo centrale del Gruppo nello sviluppo della mobilità sostenibile regionale.

Un ulteriore ambito strategico è quello dell'idrogeno. Nel corso dell'esercizio è proseguito lo sviluppo del progetto H2Iseo, volto alla realizzazione della prima *Hydrogen Valley* italiana. L'impianto di rifornimento di idrogeno e di manutenzione dei treni di Rovato è stato consegnato a Ferrovienord nel corso dell'esercizio. La messa in esercizio degli impianti di produzione e distribuzione dell'idrogeno di Iseo e Edolo e la progressiva consegna dei primi convogli sono previste nel corso del 2026, costituendo una tappa fondamentale nel percorso di decarbonizzazione dei trasporti. Per quanto riguarda le stazioni di rifornimento autostradali, l'ultimazione dei lavori è intervenuta nel rispetto del tempo utile contrattuale. Residuano alcune attività di rifiniture e collaudo degli impianti.

Infine, considerata l'imminente scadenza del Contratto di Servizio di ATV, è stato dato avvio del processo interno di analisi e definizione delle strategie finalizzate alla partecipazione alla procedura di gara per l'affidamento del servizio di trasporto pubblico veronese. Il rinnovo del Contratto di Servizio di ATV rappresenta un'importante opportunità strategica per il futuro del Gruppo, coerente con l'obiettivo di consolidare e ampliare la propria presenza nel settore della mobilità e di valorizzare le competenze industriali e operative maturate negli anni.

IL NOSTRO IMPEGNO PER DIVERSITA', EQUITÀ E INCLUSIONE

Il Gruppo ha inoltre adottato una Politica in materia di Diversità, Equità e Inclusione (DE&I), riconoscendone il valore strategico nel promuovere un ambiente di lavoro equo, inclusivo e capace di sostenere la creazione di valore nel lungo periodo, e ha istituito un Comitato manageriale per la sostenibilità e la DE&I a supporto dell'integrazione sistemica delle tematiche ESG nel *business* e nei processi aziendali. Il Comitato opera come sede di coordinamento e indirizzo, valorizzando il contributo di tutte le società del Gruppo in funzione delle rispettive caratteristiche.

UNO SGUARDO AL 2026

In prospettiva, il Gruppo sarà chiamato a confrontarsi con le sfide e le opportunità che derivano dalla crescente diffusione delle soluzioni di Intelligenza Artificiale (IA), proseguendo nel percorso di valutazione, sperimentazione e adozione di tale tecnologia a favore di processi operativi e modalità di gestione aziendale. L'approccio all'IA continuerà ad essere responsabile e progressivo, mettendo al centro la persona attraverso la crescita delle competenze interne e l'integrazione di soluzioni innovative a beneficio di efficienza, sicurezza e qualità dei servizi.

Il 2026 avrà infine un significato particolarmente simbolico per la nostra Società, che celebrerà i 100 anni dalla quotazione in Borsa. Un traguardo che testimonia la solidità del percorso compiuto e la capacità del Gruppo di evolvere nel tempo, rinnovando il proprio modello industriale e mantenendo saldo il rapporto di fiducia e trasparenza con il mercato e con i propri Azionisti. Questo anniversario rappresenta al contempo un punto di arrivo e un nuovo punto di partenza, da affrontare con responsabilità, visione e ambizione.

CONCLUSIONE

Il 2025 si chiude con risultati pienamente allineati alla *guidance*, confermando la solidità del percorso intrapreso dal Gruppo FNM e la validità delle scelte strategiche adottate. Il 2026 sarà un anno dedicato

al consolidamento di questi risultati e al proseguimento di una crescita sostenibile, in coerenza con le linee guida delineate dal Piano Strategico. Affrontiamo le sfide e le incertezze dei prossimi anni con una struttura finanziaria rafforzata, una chiara visione strategica e un approccio responsabile, orientato alla sostenibilità e alla creazione di valore nel lungo periodo. A nome del Consiglio di Amministrazione, ringrazio i nostri Azionisti e i nostri *Stakeholder* per la fiducia accordata.

Con i migliori saluti,

Dott. Andrea Angelo Gibelli

Presidente del Consiglio di Amministrazione

2 VISION

Essere un motore dello sviluppo delle aree metropolitane e regionali, migliorando la qualità della vita delle persone, delle città e delle imprese, in modo accessibile e inclusivo, creando connessioni che generano valore.

3 MISSION

Sviluppare e gestire infrastrutture e servizi per un mondo in movimento e per la transizione energetica, all'insegna dell'innovazione, della sicurezza e della sostenibilità economica, sociale e ambientale.

4 STRATEGIA DI SVILUPPO ED EVOLUZIONE DEL GRUPPO FNM

Negli ultimi anni il Gruppo ha conseguito una crescita significativa, continuando ad investire nella mobilità sostenibile, nello sviluppo infrastrutturale, nelle flotte e nell'energia, dimostrando resilienza in un contesto operativo complesso. Il Piano Strategico 2024-2029 approvato dal Consiglio di Amministrazione di FNM in data 18 novembre 2024 si colloca in continuità con il percorso già intrapreso e pone le basi per l'evoluzione futura del Gruppo verso *business* a maggiore redditività. La finalizzazione di finanziamenti per oltre un miliardo di Euro contribuirà alla progressiva riduzione del profilo di rischio, grazie al rafforzamento e alla diversificazione della struttura finanziaria e alla conferma di un solido *rating investment grade*.

Al contempo, il Gruppo conferma l'ambizione di ridurre, entro il 2029, del 35% le emissioni complessive di CO₂ generate dall'offerta di servizi di trasporto pubblico su gomma e dai consumi *corporate*. FNM si propone inoltre come un punto di riferimento per la promozione dello sviluppo e della competitività dei territori, rafforzando la propria strategia su due pilastri fondamentali: Mobilità sostenibile ed Energia rinnovabile.

Mobilità sostenibile

Nell'ambito della Mobilità sostenibile, che include le Autostrade, l'Infrastruttura Ferroviaria, Ro.S.Co. e Mobilità e Servizi, l'obiettivo principale del Gruppo FNM è consolidare la propria posizione come polo per la mobilità integrata e multimodale, con particolare attenzione alla Lombardia.

Il Gruppo intende consolidare la propria presenza nelle concessioni autostradali e potenziare l'offerta di servizi di trasporto pubblico su ferro e gomma, favorendo l'integrazione di sistemi digitali innovativi sviluppati attraverso *partnership* in logica di *Mobility as a Community*. Il Piano prevede inoltre il rinnovo delle flotte dedicate al trasporto ferroviario regionale e il potenziamento delle infrastrutture, anche in qualità di soggetto attuatore degli investimenti finanziati da Regione Lombardia.

L'impegno del Gruppo è rivolto a rendere il sistema di trasporto più accessibile, sicuro, tecnologicamente avanzato e sostenibile, con l'obiettivo di migliorare la qualità della mobilità pubblica e privata, contribuendo alla decarbonizzazione e all'evoluzione dei modelli di mobilità in Italia.

Sulla base di questi principi, gli investimenti lordi previsti nel Piano strategico per il periodo 2024-2029 erano dedicati al potenziamento e al miglioramento della sicurezza delle infrastrutture autostradali, allo sviluppo delle infrastrutture ferroviarie (prevalentemente nell'ambito del trasporto intermodale e logistica merci), oltre al rinnovo flotte sia per la mobilità su gomma sia per l'acquisto di 13 nuovi treni elettrici.

L'EBITDA a fine piano era stimato in crescita rispetto ai valori del 2023 nei principali settori: Autostrade da 153,6 a 190 milioni di Euro (CAGR +4%), Infrastruttura ferroviaria da 6,3 a 13 milioni di Euro (CAGR +13%), Ro.S.Co. in lieve aumento a 46 milioni di Euro (CAGR +1%) e Mobilità e Servizi da 6,6 a 18 milioni di Euro (CAGR +19%).

Il Piano prevedeva per il trasporto pubblico su gomma la gestione in proroga tecnica fino al 2029 delle concessioni e dei contratti di servizio, al momento queste ipotesi sono confermate. Con specifico riferimento alle Autostrade, il Piano recepiva le previsioni del piano economico finanziario sottoposto ad ART nella seconda metà del 2024, che includevano anche un incremento tariffario. Era inoltre considerata la proroga tecnica della concessione MISE oltre il 2028 alle condizioni attualmente previste in Convenzione. Tuttavia nel quadro regolatorio incerto in cui si trova il settore, ai fini dell'*Impairment test* si è usato un approccio più conservativo che quantifica il valore di subentro al termine della concessione autostradale in coerenza con il piano di investimenti e con il rispetto della remunerazione dell'investimento ai livelli previsti da ART.

Energia rinnovabile

Il Gruppo FNM ambisce a contribuire attivamente alla transizione energetica italiana, diventando un operatore di riferimento nella produzione di energia fotovoltaica ed eolica oltre che nello sviluppo dell'offerta di idrogeno per supportare le reti di trasporto.

Il Piano prevedeva una significativa espansione della capacità installata fotovoltaica ed eolica, dai 38 MW di fine 2023 a 350 MW entro il 2029. Un ulteriore contributo alla transizione energetica e alla decarbonizzazione della mobilità sarebbe derivato dalla produzione entro il 2029 di circa 830 tonnellate all'anno di idrogeno, in sostituzione di un consumo annuo di 1,5 milioni di litri di gasolio nella produzione dei servizi ferroviari di Trenord.

L'EBITDA obiettivo al 2029 era pari a circa 50 milioni di Euro in linea con lo sviluppo della capacità di generazione. Per quanto riguarda il dispacciamento, il Gruppo prevedeva di partecipare alle aste GSE relative a modelli incentivati (ad esempio FER), al fine di stabilizzare i ricavi. L'EBITDA del segmento includeva anche il contributo dell'avvio di attività di produzione e vendita di idrogeno, principalmente per il trasporto ferroviario, dal 2026.

Il ritardo nel lancio delle aste FER-X e l'evoluzione normativa hanno reso necessario riprogrammare lo sviluppo della capacità installata, con uno slittamento di circa 50 MW oltre il 2029. Alla luce delle condizioni economiche emerse nelle aggiudicazioni delle aste del 2025, la Società attualmente prevede per alcuni nuovi impianti e per impianti già esistenti di valutare se ricorrere ai meccanismi di incentivazione.

Sostenibilità finanziaria e remunerazione degli Azionisti

Gli investimenti erano indirizzati soprattutto verso il settore Autostrade ed Energia, a sostegno della redditività complessiva attesa, confermando la crescita dei ricavi da 618 milioni di Euro nel 2023 a circa 850 milioni di Euro nel 2029 (CAGR +5%) e dell'EBITDA da 211 milioni di Euro del 2023 a circa 320 milioni di Euro nel 2029 (CAGR +7%).

In arco piano, l'utile netto era previsto attestarsi su un valore medio annuo pari a 60-65 milioni di Euro, in ragione principalmente degli ammortamenti crescenti e del maggior costo del debito in seguito al rifinanziamento del prestito obbligazionario in scadenza a ottobre 2026. Dal punto di vista finanziario, il Piano Strategico 2024-2029 era stato strutturato per mantenere una struttura solida sostenuta da flussi di cassa resilienti, in grado di contenere l'esposizione debitoria. La PFN Rettificata era prevista attestarsi a circa 1 miliardo di Euro a fine 2029, con un rapporto PFN Rettificata/EBITDA medio nell'intervallo di 3,0-3,5x, coerente con il mantenimento di un *rating investment grade*.

In tale contesto, si ricorda che a fine luglio 2025 FNM ha sottoscritto un finanziamento del valore complessivo di 1 miliardo di Euro con un *pool* di banche, a seguito di un processo di sindacazione che ha registrato un significativo interesse da parte del mercato, e ha perfezionato un finanziamento di 40 milioni di Euro con Finlombarda. I nuovi finanziamenti hanno consentito di estendere la scadenza del debito oltre quella della concessione di MISE e presentano condizioni economiche più favorevoli rispetto a quelle previste nel Piano.

Si segnala inoltre che, per la prima volta nella storia del Gruppo FNM, il finanziamento è strutturato integralmente come *Sustainability-linked loan*, comprensivo di una *Capex Facility* classificata come *Green Loan*, che prevede un meccanismo di *pricing* legato al raggiungimento di KPI ESG coerenti con il Piano Strategico, in linea con i principi della *Loan Market Association*. Tale operazione conferma ulteriormente l'integrazione della sostenibilità nella strategia di crescita del Gruppo.

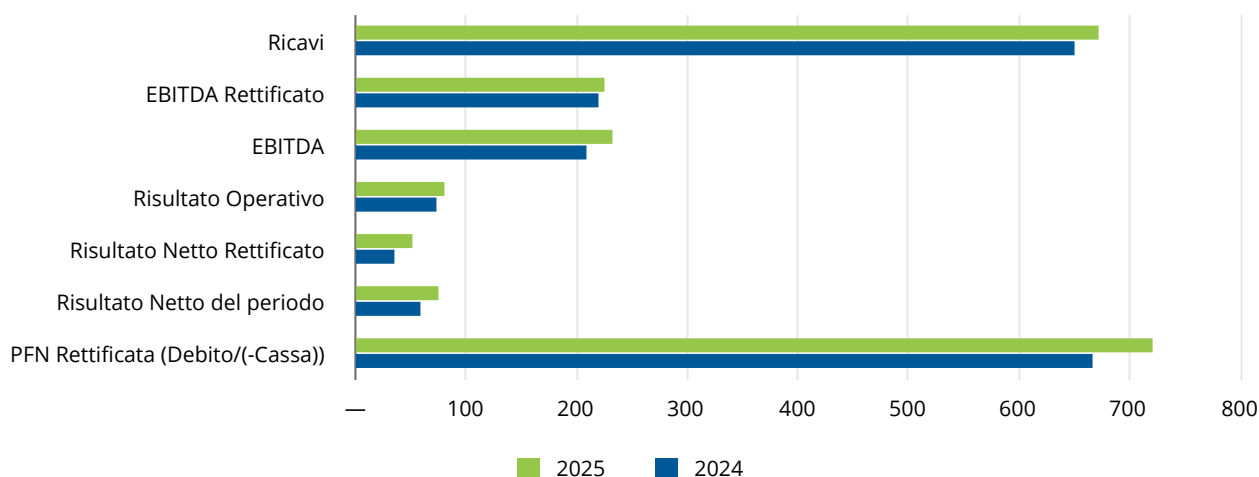
Parallelamente, il Piano Strategico 2024-2029 confermava l'impegno di FNM a garantire una remunerazione attrattiva per gli azionisti, prevedendo un dividendo per azione minimo pari a 2,3 centesimi, con la possibilità di incremento progressivo fino a un massimo di 3,2 centesimi di Euro.

5 INDICATORI SIGNIFICATIVI DELL'ESERCIZIO

5.1 GRUPPO FNM

Importi in milioni di Euro	2025	2024	Variazione	Variazione %
Ricavi	673,0	651,0	22,0	3,4 %
Ebitda rettificato	226,5	220,5	6,0	2,7 %
Ebitda	233,7	210,6	23,1	11,0 %
Risultato operativo	81,2	74,3	6,9	9,3 %
Risultato ante imposte	71,4	60,0	11,4	19,0 %
Risultato netto rettificato	52,1	36,6	15,5	42,3 %
Risultato netto dell'esercizio	76,4	59,6	16,8	28,2 %
Patrimonio netto (A)	490,5	410,5	80,0	19,5 %
Posizione finanziaria netta (Cassa) (B)	680,9	615,1	65,8	10,7 %
Posizione finanziaria netta rettificata (Debito/(-Cassa))	722,5	668,5	54,0	8,1 %
Capitale investito netto (A+B)	1.171,4	1.025,6	145,8	14,2 %
Capitalizzazione di mercato al 31.12	204,8	189,2	15,6	8,2 %
Investimenti	592,4	759,4	(167,0)	-22,0 %

Capitalizzazione di Borsa al 31.12.2025: 204,8 milioni di Euro al 31.12.2024: 189,2 milioni di Euro



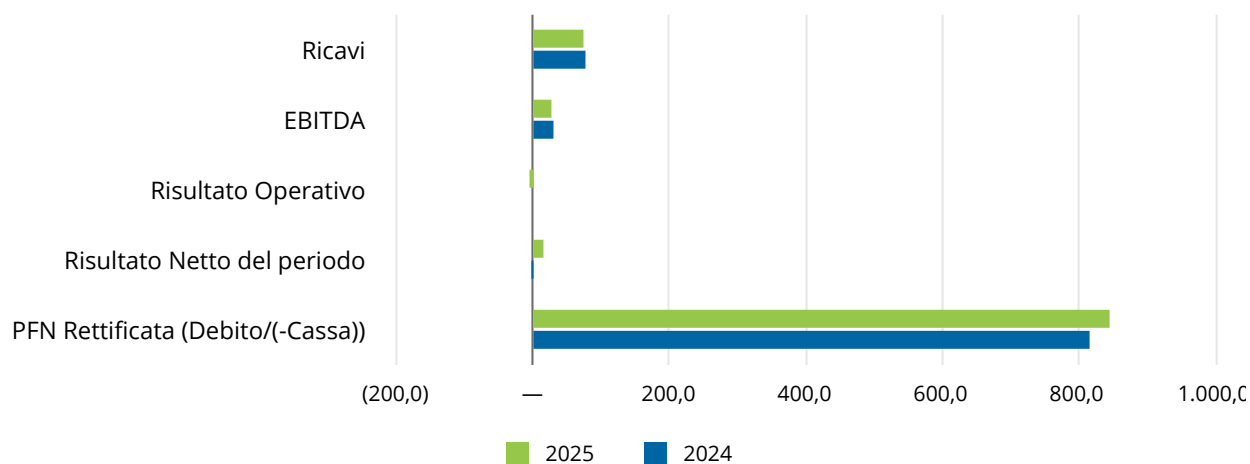
Credit Ratings

Moody's	
Long term	Baa3
Outlook	stable
Data di ultima revisione	31 luglio 2025

Fitch	
Long term	BBB+
Outlook	stable
Data di ultima revisione	25 settembre 2025

5.2 FNM S.p.A.

Importi in migliaia di Euro	2025	2024	Variazione	Variazione %
Ricavi	74,7	79,3	(4,6)	-5,8 %
Ebitda	27,9	33,0	(5,1)	-15,5 %
Risultato operativo	(2,6)	1,4	(4,0)	-285,7 %
Utile netto	16,1	(0,4)	16,5	-4125,0 %
Patrimonio netto (A)	415,1	407,0	8,1	2,0 %
(Posizione finanziaria netta)/Indebitamento finanziario netto (B)	846,6	819,0	27,6	3,4 %
Capitale investito netto (A+B)	1.261,6	1.225,9	35,7	2,9 %
Investimenti	30,8	25,0	5,8	23,2 %



6 STRUTTURA E SETTORI DI ATTIVITA' DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2025

Il Gruppo FNM è un operatore attivo nei servizi di mobilità sostenibile, nella gestione e sviluppo di infrastrutture autostradali e ferroviarie oltre che nei settori dell'energia rinnovabile e della logistica. L'obiettivo che unisce tutte le sue attività è contribuire alla crescita e alla competitività delle aree metropolitane e regionali nelle quali è presente, migliorando la qualità della vita delle persone, delle città e delle imprese, creando connessioni che generano valore. Sostenibilità economica, sociale e ambientale, sicurezza e innovazione sono i principi alla base della sua attività. 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 settori, raggruppati in quattro segmenti:

Infrastrutture per la mobilità

Autostrade

- Concessionaria fino al 31 Ottobre 2028 di una tratta autostradale a pedaggio lunga 185 Km
 - Autostrada da Milano a Serravalle Scrivia (A7 86Km)
 - Tangenziali milanesi Ovest, Est e Nord (A50 33Km, A51 29Km, A52 19Km)
 - Tangenziale Ovest di Pavia (A54 9Km) e Raccordo autostradale Bereguardo-Pavia (A53 8Km)

Infrastruttura Ferroviaria

- Concessionaria sino al 2060 della rete ferroviaria regionale in Lombardia
- Gestione di un terminal intermodale e sviluppo logistico nell'area adiacente

Energia

- Produzione di energia rinnovabile con 27 impianti già operativi
- Molteplici iniziative per impianti fotovoltaici ed eolici in diverse fasi di realizzazione
- Struttura operativa in grado di gestire tutte le principali fasi della catena del valore
- Gestione di impianti di produzione/distribuzione di idrogeno per il trasporto ferroviario e stradale

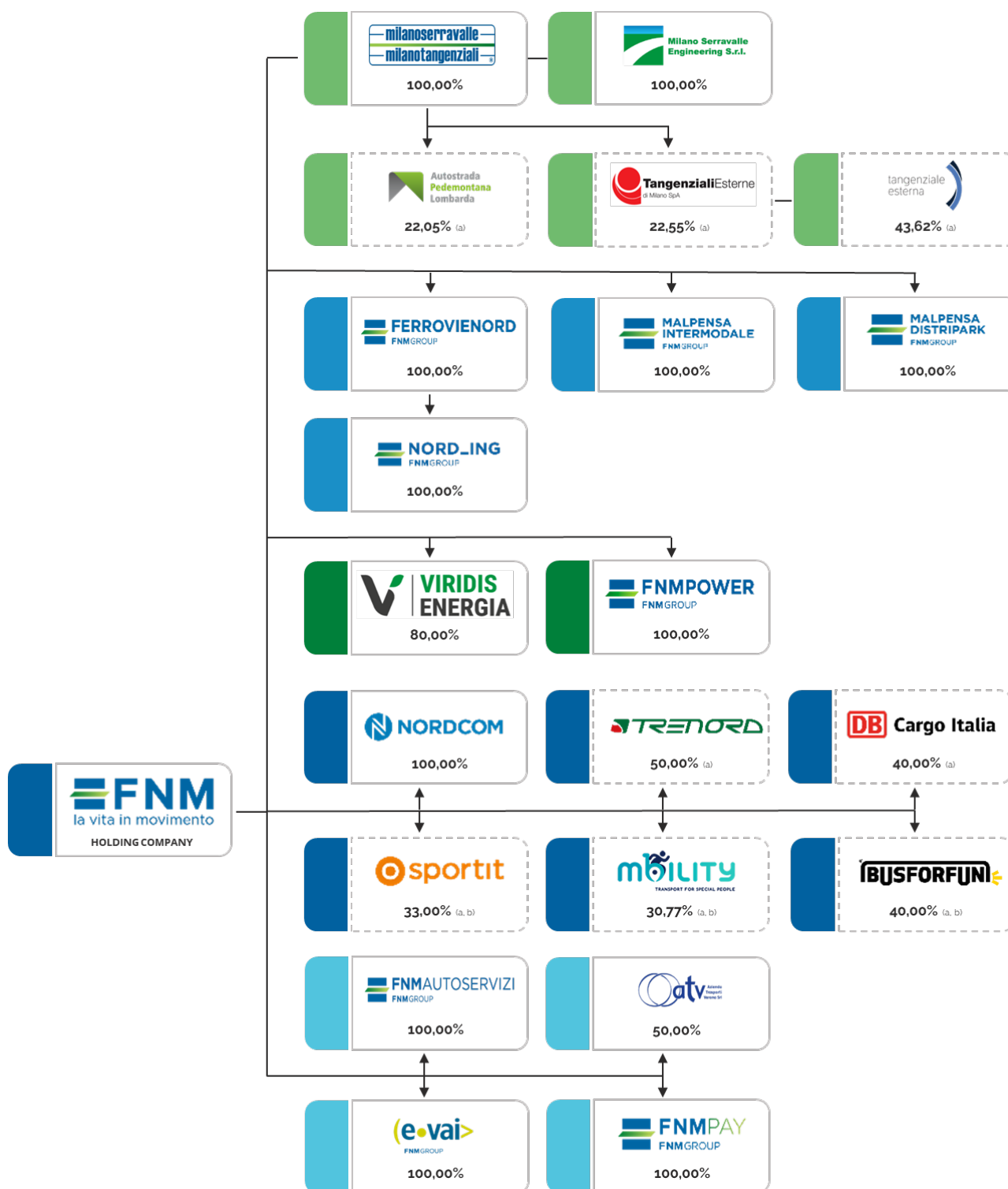
Ro.S.Co

- Locazione di materiale rotabile destinato principalmente al trasporto pubblico locale in Lombardia
- Fornitura di servizi amministrativi verso le partecipate e gestione del patrimonio immobiliare
- Corporate Venture Capital e sviluppo di piattaforme digitali complementari in ottica MaaC

Mobilità e Servizi

- Gestione TPL su strada in Lombardia (Province di Varese, Brescia e Como) e Veneto (Provincia di Verona)
- Corse sostitutive per conto di Trenord
- Servizi di pagamento digitali e car sharing elettrico

A ciascun settore 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. Si segnala che, per effetto della valutazione attraverso il metodo del patrimonio netto, il contributo delle società collegate e a controllo congiunto 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".

(b) Società che offrono servizi innovativi per la mobilità ma considerate nel segmento Ro.S.Co. in quanto rientranti nell'attività di corporate venture capital svolte da FNM in qualità di Holding del Gruppo.

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

6.1 INFRASTRUTTURE PER LA MOBILITA'

La principale area di attività del Gruppo è la gestione di infrastrutture chiave per il trasporto di persone e merci, con un focus strategico sulla Lombardia. In questo contesto, il segmento "Infrastrutture per la mobilità" comprende sia le infrastrutture autostradali sia quelle ferroviarie ed è stato identificato nel Piano Strategico 2024-2029 con lo scopo di raggruppare attività funzionalmente simili, garantendo una rappresentazione integrata e sinergica delle stesse.

Questi *business* operano prevalentemente in contesti regolati o contrattualizzati, e condividono caratteristiche comuni nella natura finanziaria delle operazioni, basate su investimenti iniziali significativi che generano flussi di cassa ricorrenti e prevedibili nel tempo. Tuttavia, la redditività e le regolamentazioni sottostanti possono variare in funzione delle specificità del settore, riflettendo le diverse dinamiche operative e i requisiti contrattuali o regolatori.

Di seguito una disamina più dettagliata dei singoli settori operativi:

6.1.1 AUTOSTRADE

Il Gruppo gestisce attraverso la controllata Milano Serravalle – Milano Tangenziali S.p.A. ("MISE") lo sviluppo, la manutenzione e la gestione di infrastrutture autostradali a pedaggio per una tratta di circa 185 Km con 19 aree di servizio che risulta così composta:

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

MISE opera nell'ambito di una concessione con scadenza al 31 ottobre 2028, regolata dalla Convenzione Unica stipulata con ANAS (ora Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti – MIT) e dai successivi Atti Aggiuntivi. A questo proposito, si segnala che è intervenuta in data 23 ottobre 2025 la registrazione da parte della Corte dei Conti del Decreto Interministeriale che ha approvato e reso esecutivo l'Atto Aggiuntivo n. 2 alla Convenzione, relativo al periodo regolatorio 2020-2024, concludendo il lungo processo di aggiornamento avviato nel 2018. È attualmente in corso l'iter di approvazione dell'Atto Aggiuntivo n. 3 (si veda *"Rinnovo e approvazione del PEF 2025-2028"*).

La quantificazione del pedaggio per l'uso dell'autostrada è frutto dell'effetto combinato della percorrenza chilometrica e delle tariffe. La determinazione della tariffa unitaria discende dallo sviluppo di un Piano Finanziario Regolatorio secondo il modello definito dall'Autorità di Regolazione dei Trasporti (si veda *"Evoluzione della disciplina ART in merito ai sistemi tariffari di pedaggio"*). L'aggiornamento delle tariffe richiede l'emissione di un apposito decreto interministeriale entro dicembre di ogni anno. Le concessioni prevedono il rispetto dell'equilibrio economico finanziario sia attraverso un adeguamento tariffario sia attraverso il valore di subentro eventualmente aggiustato di poste compensative.

Lungo la rete sono offerti servizi che includono la distribuzione di carburanti, la ricarica elettrica dei veicoli nonché attività commerciali e ristorative presenti nelle aree di servizio. La gestione delle aree è affidata a sub-concessionari selezionati tramite procedure di gara, che prevedono la retrocessione a MISE di *royalties* sul venduto ed il pagamento di un canone di manutenzione destinato a coprire i costi sostenuti per le attività relative alle parti comuni.

Alla naturale scadenza della concessione, questa dovrà essere assegnata attraverso una gara pubblica, così come stabilito dalla normativa vigente. A tal fine, tutte le opere autostradali realizzate alla data (c.d. "beni devolvibili") dovranno essere gratuitamente trasferite in buono stato di manutenzione. In caso di proroga dell'attività oltre la scadenza del 2028, MISE sarà tenuta a continuare la gestione ordinaria dell'infrastruttura con obblighi di manutenzione per la sicurezza della circolazione.

Rientra all'interno del perimetro della gestione autostradale anche l'attività svolta, a favore di MISE, da Milano Serravalle Engineering ("MISE Engineering"), società di ingegneria che si occupa principalmente di progettazione, direzione lavori e coordinamento della sicurezza.

Evoluzione della disciplina ART in merito ai sistemi tariffari di pedaggio

Le delibere n. 69/2019 e n. 15/2024 dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti (ART) definiscono l'attuale sistema regolatorio per il calcolo della tariffa applicata all'utenza. In particolare, la formula tariffaria si articola su tre specifiche componenti: (i) quella di "gestione" che mira principalmente a remunerare i costi operativi e la manutenzione ordinaria dell'infrastruttura, utilizzando il metodo del *price-cap*; (ii) quella di "costruzione" che mira a remunerare gli investimenti netti rientranti nel PFR; (iii) quella per "oneri di concessione" che consente il recupero di altri oneri specifici, tra cui il ristoro degli effetti economici negativi derivanti da Covid-19.

Per le concessioni esistenti, dopo l'entrata in vigore del decreto Genova, l'ART ha stabilito tassi di remunerazione del capitale investito differenti (c.d. meccanismo di salvaguardia). Tale meccanismo distingue tra investimenti già realizzati o in corso di realizzazione prima del 2020 (CIN "ante"), che sono remunerati al TIR nominale del sistema tariffario precedente, e investimenti futuri non ancora affidati contrattualmente (CIN "post"), che sono remunerati al WACC regolatorio. Per garantire la neutralità economico-finanziaria, il saldo delle eventuali poste figurative deve essere capitalizzato a un tasso medio ponderato tra TIR e WACC, come indicato dalla Delibera ART n. 29/2020.

Nel corso del 2025 l'ART ha portato avanti un articolato processo di revisione della disciplina appena descritta che si è definitivamente completato con l'adozione della Delibera n. 241/2025 del 19 dicembre 2025, con la quale è stato approvato il nuovo sistema tariffario, entrato in vigore dal 1° gennaio 2026. Da un'analisi preliminare, emerge un sostanziale rimando al Concedente da parte dell'ART sui temi principali che riguardano il PEF 2025-2028. Si ritiene che il pregiudizio maturato fino al 31 dicembre 2025 possa legittimare, previa verifica del disequilibrio, l'adeguamento del PEF nei rimanenti tre anni della concessione.

Rinnovo e approvazione del PEF 2025-2028

L'iter di approvazione, che era previsto concludersi in base al quadro normativo¹ entro il 31 dicembre 2024, è proseguito nel corso dell'esercizio.

In particolare, a giugno 2025, su istanza dell'Ente concedente, MISE ha inviato una versione aggiornata del PEF 2025-2028, rielaborato sulla base delle risultanze della relazione conclusiva della Commissione Tecnica istituita dal MIT e tenendo conto del mancato riconoscimento tariffario per il 2025. Successivamente, nel luglio 2025, il MIT ha trasmesso all'Autorità la proposta di aggiornamento, sulla quale l'ART ha formulato diversi quesiti in ragione di alcune criticità rilevate in sede istruttoria. A seguito delle integrazioni fornite da MISE, in data 30 dicembre 2025 è stata trasmessa all'Autorità una versione riformulata della proposta. L'ART ha quindi pubblicato, in data 13 febbraio 2026, il parere n. 11/2026 recante le proprie osservazioni in merito alla documentazione sottoposta.

Attività fuori dal perimetro concessorio

MISE detiene una serie di *asset* al di fuori del perimetro concessorio, tra cui si distinguono partecipazioni di minoranza in alcune concessionarie autostradali lombarde: tra queste rientrano il 22,05% del capitale di Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A. ("APL") e il 22,55% di Tangenziali Esterne di Milano S.p.A. ("TEM"). Alle partecipate MISE fornisce anche servizi di supporto, tra cui la gestione dell'esazione per conto di TE e attività di *service* tecnico e amministrativo per APL. Ulteriori approfondimenti sono forniti al paragrafo 6.5.

Nei confronti di APL è in essere un finanziamento infragruppo fruttifero di interessi per un importo nominale totale di 150 milioni di Euro, erogato in più *tranche*, l'ultima delle quali nel 2014. Per maggiori informazioni si rimanda alla Nota 11 della Relazione Finanziaria 2025.

¹ Il Decreto Legge n. 89/2024 ha introdotto il comma 3-bis all'art. 13 del DL n. 162/2019, stabilendo che le società concessionarie con scadenza del periodo regolatorio quinquennale nel 2024 dovevano presentare entro il 31 luglio 2024 le proposte di aggiornamento dei piani economico-finanziari, le quali dovevano essere perfezionate entro il 31 dicembre 2024.

6.1.2 INFRASTRUTTURA FERROVIARIA

Il Gruppo FNM opera nel settore delle infrastrutture ferroviarie, un ambito che comprende due attività principali: la gestione della rete ferroviaria regionale in concessione, che rappresenta l'attività storica e tradizionale del Gruppo, e la gestione integrata di servizi terminalistici, un *business* avviato nel 2018 e attualmente in fase di sviluppo e consolidamento.

Gestione della Rete Ferroviaria Regionale

FERROVIENORD S.p.A. ("FERROVIENORD") è l'affidataria per la gestione e manutenzione di una rete ferroviaria regionale in Lombardia costituita da 330 km di linea, 553 km di binari di circolazione e 125 stazioni, suddivisa in due rami principali: ramo Milano (222 km) nelle province di Milano, Varese, Como, Novara e Monza Brianza; e ramo Iseo-Brescia (108 km). Sulla rete circolano 900 treni al giorno sui quali viaggiano circa 200.000 passeggeri.

Questa attività è svolta sulla base di una concessione valida fino al 31 ottobre 2060 e da due contratti attuativi stipulati con Regione Lombardia: il Contratto di programma per gli investimenti (il "Contratto di Programma") e il Contratto di servizio per la gestione (il "Contratto di Servizio"), entrambi in vigore fino al 2027.

L'infrastruttura ferroviaria è un sistema complesso che deve garantire il transito dei treni in sicurezza ed include l'armamento ferroviario, gli apparati di segnalamento e trazione elettrica, le stazioni, le opere d'arte e l'infrastruttura tecnologica. In qualità di concessionario e gestore dell'infrastruttura ferroviaria, FERROVIENORD svolge principalmente i seguenti compiti:

- gestione in sicurezza della circolazione dei treni, allocazione della capacità e uso del sistema di alimentazione elettrica per la corrente di trazione;
- gestione delle stazioni e dei centri di interscambio;
- manutenzione ordinaria e straordinaria per garantire la piena utilizzabilità della rete;
- potenziamento e ammodernamento della rete;
- acquisto, gestione e manutenzione del materiale rotabile di proprietà di Regione Lombardia, che viene messo a disposizione di Trenord in comodato d'uso gratuito.

Rientra all'interno del perimetro della gestione della rete ferroviaria anche l'attività svolta da NORD_ING S.r.l., società di ingegneria che progetta la realizzazione degli interventi di potenziamento infrastrutturale e di ammodernamento della rete ferroviaria in gestione, garantendo supporto anche nella fase esecutiva.

Il **Contratto di Servizio** disciplina le attività connesse alla disponibilità dell'infrastruttura e di manutenzione ordinaria della stessa, nonché della gestione del materiale rotabile di proprietà regionale. Per questi servizi è previsto un corrispettivo finalizzato alla compensazione "a catalogo". Il corrispettivo è determinato tenendo conto del pagamento da parte delle imprese ferroviarie del canone di accesso alla rete per il Ramo Milano, in conformità alle indicazioni di ART. Il corrispettivo del Contratto di Servizio comprende anche il servizio di gestione della flotta regionale. Il Contratto di Servizio è stato aggiornato nel mese di agosto 2025; maggiori dettagli sono disponibili al capitolo 25.

Il **Contratto di Programma** definisce il quadro degli investimenti necessari per il rinnovo, l'ampliamento e l'ammodernamento della rete ferroviaria, includendo sia gli sviluppi infrastrutturali sia la manutenzione straordinaria. La copertura finanziaria delle attività in oggetto è interamente supportata da risorse pubbliche. FERROVIENORD ottiene il rimborso dei costi sostenuti ed il pagamento forfettario delle c.d. "spese tecniche" e delle "spese generali" calcolate in misura percentuale rispetto al valore delle opere e all'importo dei lavori. Il meccanismo di rimborso degli investimenti è basato su *milestones* progettuali che prevedono l'erogazione di anticipi al raggiungimento di specifici obiettivi intermedi e un saldo finale pari al 5% al completamento del progetto.

Queste attività rientrano in un piano di investimenti pluriennale, soggetto a periodici adeguamenti in funzione delle esigenze operative, delle risorse finanziarie disponibili e dell'innovazione tecnologica. Nel corso del 2025 sono stati approvati due aggiornamenti del Contratto di Programma: il decimo, adottato da Regione Lombardia il 14 luglio 2025, e l'undicesimo, approvato il 17 novembre 2025. Il decimo aggiornamento ha ridefinito la distribuzione delle risorse disponibili, destinando 41 milioni di Euro stanziati nel bilancio regionale 2025-2027 — che si aggiungono ai 90 milioni di Euro del precedente aggiornamento del 2024 — alla copertura finanziaria di interventi prioritari e indifferibili. Tra questi, il completamento del rinnovo dell'armamento sull'intera rete Milano, la sostituzione degli apparati di

segnalamento (ACEI - Apparato Centrale Elettrico a Itinerari) con gli Apparat Centrali Computerizzati in versione Multistazione (ACC-M), il rifacimento della trazione elettrica e l'eliminazione di alcuni passaggi a livello, garantendo così la prosecuzione dei programmi di sicurezza e modernizzazione della rete. L'undicesimo aggiornamento ha stanziato ulteriori 35 milioni di Euro, destinati principalmente all'eliminazione dei due passaggi a livello nel Comune di Mariano Comense, al rinnovo del sistema di sorveglianza, dei sistemi di informazione al pubblico e dei teleindicatori, nonché l'ammodernamento delle sottostazioni elettriche di Saronno, Gemonio e Galliate.

Programma di rinnovo del materiale rotabile per il servizio ferroviario regionale

FERROVIENORD, in qualità di soggetto attuatore per conto di Regione Lombardia, è responsabile dell'acquisto e della gestione del materiale rotabile ferroviario in attuazione dell'Articolo 7 della Concessione e della Parte IV del Contratto di Servizio, ricevendo una commissione pari all'1% dei contratti di fornitura per l'attività di stazione appaltante. L'acquisto dei treni avviene interamente tramite finanziamenti pubblici, le cui fonti sono dettagliate nella sezione seguente. Una volta acquisiti, i convogli sono assegnati in comodato d'uso gratuito a Trenord.

Il "Programma Materiale Rotabile 2017-2032"², articolato nel programma di acquisto originario e in un piano integrativo, prevede complessivamente l'acquisto di 176 treni per un valore di 1,4 miliardi di Euro (si veda "Programma di rinnovo del materiale rotabile per il servizio ferroviario regionale" nella Relazione Finanziaria 2024). Le consegne si sono concluse a marzo 2025, in linea con il cronoprogramma previsto.

A questo programma si affiancano le seguenti ulteriori commesse:

- il "Piano Lombardia" (o "Piano Marshall") attivato con DGR n. XI/3531 del 5 agosto 2020, che prevede l'acquisto di 38 treni per 312 milioni di Euro, destinati al potenziamento delle linee Milano-Sondrio-Tirano e al servizio aeroportuale Malpensa Express e Bergamo Orio al Serio in vista delle Olimpiadi 2026. Per tali commesse la modalità di finanziamento prevista è a *milestones*. Le consegne dei convogli sono state completate nel mese di dicembre 2025.
- il "Programma Materiale Rotabile 2025-2032" attivato con DGR XII/3474 del 25 novembre 2024, che prevede l'acquisto di 16 treni Regio Express, abilitati anche al servizio transfrontaliero, per un valore di 403 milioni di Euro. Nel mese di luglio 2025 è stata attivata la procedura di gara con obiettivo di completare l'immissione in servizio entro il 2031 e i pagamenti entro il 2032.

Per ulteriori informazioni di dettaglio relative all'avanzamento delle commesse nell'esercizio si rinvia al paragrafo 8.3.

Gestione del Terminal Intermodale di Sacconago

Il Terminal Intermodale di Sacconago, situato a Busto Arsizio (VA) vicino all'aeroporto di Malpensa, è operato da Malpensa Intermodale S.r.l. ed è un nodo strategico per il trasporto merci intermodale, gestendo settimanalmente traffici verso Belgio, Olanda, Germania e sud/centro Italia, con significativi impatti in termini di riduzione sia delle emissioni inquinanti sia di traffico stradale. Il terminal è stato recentemente ampliato passando da 48.000 mq ad una superficie operativa attuale di oltre 90.000 mq. L'infrastruttura dispone di tre binari operativi raccordati allo scalo "Sacconago" della rete FERROVIENORD sulla linea Novara-Busto Arsizio ricompresa nel sistema dei corridoi europei TEN-T.

Inoltre, la struttura dispone di un'ampia area di 160.000 mq destinata allo sviluppo di servizi logistici avanzati, fondamentali per migliorare i collegamenti intermodali del settore cargo. Lo sviluppo immobiliare e la locazione di queste aree sono gestiti da Malpensa Distripark S.r.l., che da ottobre 2023 ha avviato anche l'attività di *Multimodal Transport Operator* (MTO) — ossia un servizio di intermediazione tramite l'acquisto e la rivendita di servizi di trasporto merci su ferro — consolidando il ruolo del terminal come *hub* logistico/intermodale.

L'attività continua ad essere influenzata da un contesto macroeconomico e settoriale particolarmente complesso, caratterizzato da una contrazione generalizzata dei traffici intermodali ferroviari a livello nazionale ed europeo, a cui si aggiungono disservizi legati alla presenza di numerosi cantieri infrastrutturali che comportano sospensioni e interruzioni della circolazione ferroviaria.

² Il programma è denominato "2017-2032" in quanto inizialmente prevedeva il completamento delle forniture entro il 2025 e la copertura finanziaria tramite un prestito concesso da Cassa Depositi e Prestiti, da restituire entro il 2032. Tuttavia, grazie all'ottimale utilizzo delle risorse regionali e statali assegnate progressivamente a partire dal 2018, è stato possibile completare le forniture entro il 2025 e cancellare il previsto ricorso al finanziamento bancario, riducendo l'orizzonte operativo del programma.

6.2 ENERGIA

Il Gruppo ha recentemente esteso la propria attività nel settore della produzione di energia rinnovabile, integrandosi nelle infrastrutture energetiche come parte di una strategia più ampia di rafforzamento in logica di *infrastructure company* a supporto della redditività futura. Questo è stato realizzato attraverso l'acquisizione dell'80% del capitale sociale di Viridis Energia S.p.A.³ e delle società da essa interamente controllate (complessivamente "Viridis"), conclusa il 23 febbraio 2024.

Attiva dal 2010, Viridis è un'azienda integrata nel settore delle energie rinnovabili, principalmente focalizzata sul fotovoltaico, ma anche su eolico e biogas. Viridis opera in Italia e gestisce tutte le principali fasi della catena del valore industriale, includendo: (i) lo sviluppo di nuovi impianti (*greenfield*), comprensivo delle attività di ricerca e ricognizione dei siti idonei, autorizzazione, costruzione e vendita dell'energia; (ii) l'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) la manutenzione e gestione, comprendenti la messa in funzione, il monitoraggio, la predisposizione della reportistica e la supervisione degli aspetti legati a salute, sicurezza e ambiente. La strategia di crescita si concentra sullo sviluppo organico di *pipeline* proprietarie e *partnership* flessibili.

Al 31 dicembre 2025, il portafoglio di Viridis comprende:

- 25 impianti fotovoltaici operativi (85,3 MW);
- 2 impianti a biogas operativi (2 MW);
- 2 impianti fotovoltaici in fase di connessione (8,1 MW);
- 5 impianti fotovoltaici in costruzione (25 MW);
- 11 progetti fotovoltaici autorizzati (86 MW);
- 470 MW di *pipeline* di progetti fotovoltaici e eolici in sviluppo, di cui circa 250 MW in fase autorizzativa.

La tabella seguente evidenzia la capacità installata con il dettaglio della tipologia di incentivo e periodo di validità:

Ubicazione geografica	Tecnologia	Entrata in esercizio	Data fine incentivo	Regime di mercato	Tariffa	MW installati
Marche, Emilia Romagna	Solare fotovoltaico	4 TRIM 2010	4 TRIM 2030	Conto Energia 2	FIP	5,7
Marche	Solare fotovoltaico	Maggio 2011	Maggio 2031	Conto Energia 2	FIP	1,0
Lazio, Abruzzo, Marche, Emilia Romagna, Veneto	Solare fotovoltaico	3 TRIM 2011	3 TRIM 2031	Conto Energia 4	FIP	14,1
Marche	Solare fotovoltaico	1 TRIM 2012	1 TRIM 2032	Conto Energia 4	FIP	1,1
Lombardia, Veneto	Solare fotovoltaico	4 TRIM 2012	4 TRIM 2032	Conto Energia 4	FIP	2,4
Marche	Biogas	1 TRIM 2013	1 TRIM 2028	Tariffa Omnicomprensiva	FIT	2,0
Lazio	Solare fotovoltaico	Giugno 2021		Mercato	—	1,5
Emilia Romagna	Solare fotovoltaico	Dicembre 2022	Giugno 2044	FER 1	FIT	10,0
Lombardia, Veneto	Solare fotovoltaico	Dicembre 2023	Giugno 2045	FER 1	FIT	10,3

³ La quota restante del capitale sociale è detenuta per il 6,665% da SIVE S.p.A., per il 6,665% da 4L COLLECTION S.p.A. e per il 6,67% da HNF S.p.A. Si da nota del fatto che in data 23 dicembre 2025, con atto notarile è stata data attuazione, con data di efficacia 31 dicembre 2025, alla scissione totale non proporzionale asimmetrica della LAGI Energia 2006 S.r.l. (fino a tale data proprietaria del 13,33% del capitale sociale di Viridis Energia S.p.A.), con beneficiarie le società SIVE S.p.A. e 4L COLLECTION S.p.A. In esito al perfezionamento della sopra indicata operazione in data 31 dicembre 2025 la LAGI Energia 2006 S.r.l. si è estinta senza liquidazione, con assegnazione, conformemente alle previsioni del progetto di scissione predisposto ai sensi dell'art. 2506-bis e dell'art. 2501-ter Cod. Civ., della proprietà della quota di partecipazione al capitale sociale di Viridis Energia S.p.A. alle società beneficiarie SIVE S.p.A. e 4L Collection S.p.A.

Ubicazione geografica	Tecnologia	Entrata in esercizio	Data fine incentivo	Regime di mercato	Tariffa	MW installati
Umbria	Solare fotovoltaico	Settembre 2024	Febbraio 2046	FER 1	FIT	7,4
Umbria	Solare fotovoltaico	Settembre 2024		PPA (5 anni)	—	8,3
Puglia	Solare fotovoltaico	Febbraio 2025	Agosto 2046	FER 1	FIT	8,1
Emilia Romagna	Solare fotovoltaico	Settembre 2025	Aprile 2047	FER 1	FIT	11,9
Marche	Solare fotovoltaico	Dicembre 2025	Aprile 2047	FER 1	FIT	3,6

L'energia elettrica prodotta è venduta prevalentemente a *trader* e grossisti attraverso contratti di fornitura (*Power Purchase Agreement* – PPA), stipulati tipicamente su base annuale o pluriennale a seconda anche delle condizioni di mercato. Questa strategia permette di assicurare una maggiore stabilità dei ricavi, soprattutto in contesti di elevata volatilità dei prezzi *spot*.

Gli impianti fotovoltaici più datati, connessi nel periodo 2010-2014, beneficiano degli incentivi introdotti dal Conto Energia, articolato in cinque decreti successivi, che prevedeva l'erogazione di una tariffa premio (*Feed-in Premium* – FIP) aggiuntiva rispetto al prezzo di vendita dell'energia. Il valore medio di tale premio si attesta intorno ai 270 €/MWh. Gli impianti a biogas, invece, beneficiano di una tariffa unica omnicomprensiva pari a 280 €/MWh che remunera sia l'energia prodotta sia l'incentivo attraverso un unico prezzo fisso erogato dal GSE. Gli incentivi hanno durata ventennale e risultano ancora oggi determinanti per la redditività degli impianti storici. In vista della scadenza del vigente sistema incentivante, la Società ha avviato il processo di riconversione a biometano degli impianti a biogas attualmente in esercizio, con un primo impianto già approvato.

Gli impianti di più recente realizzazione accedono al meccanismo di incentivazione denominato "FER 1", introdotto nel 2019. Tale sistema consente agli impianti di nuova costruzione di partecipare a procedure competitive indette dal GSE, che assegnano una tariffa incentivante fissa (*Feed-in Tariff* – FIT) per un periodo di 20 anni attraverso un contratto per differenza. Il prezzo effettivo di vendita medio si attesta a 65 €/MWh per gli impianti già esistenti e 75 €/MWh per gli impianti connessi nel 2025. È inoltre prevista la possibilità di posticipare l'avvio del regime incentivante fino a un massimo di 18 mesi dalla data di entrata in esercizio, consentendo nel frattempo la vendita dell'energia prodotta sul mercato, con l'obiettivo di cogliere eventuali condizioni di prezzo corrente favorevoli.

Con significativo ritardo rispetto alle aspettative del settore, è stato introdotto il nuovo meccanismo di incentivazione denominato "FER-X transitorio", impostato con logiche simili al precedente FER 1. In tale contesto, il GSE ha avviato le procedure competitive pubblicando i relativi bandi e il periodo di presentazione delle domande di partecipazione si è concluso il 12 settembre 2025, con circa 12 mesi di ritardo. Complessivamente, sono pervenute richieste per una potenza complessiva di circa 10 GW di impianti fotovoltaici, a fronte di un contingente disponibile pari a 8 GW. Viridis ha partecipato alla suddetta procedura competitiva presentando 11 impianti per una potenza complessiva di 37,4 MW. Tra questi, quattro impianti — pari a una potenza complessiva di 18,1 MW — sono risultati ammessi in graduatoria, mentre i restanti saranno realizzati con vendita dell'energia a mercato. L'avvio dei progetti è previsto a partire dal secondo trimestre del 2026.

Alla luce delle condizioni economiche emerse nelle aggiudicazioni delle aste del 2025, la Società prevede per alcuni nuovi impianti e per quelli già esistenti di valutare se ricorrere ai meccanismi di incentivazione.

Nell'ambito dello sviluppo delle energie rinnovabili, rientra anche l'attività svolta da FNM Power S.r.l. ("FNM Power") per la gestione degli impianti di produzione e distribuzione di idrogeno (come meglio specificato al paragrafo 6.3). Il servizio è strettamente connesso allo sviluppo dei progetti H2iseO e serraH2valle, finalizzati a introdurre l'idrogeno come vettore energetico destinato al sistema ferroviario e al trasporto stradale. FNM Power avvierà le attività nel corso del 2026, in coerenza con il completamento delle infrastrutture necessarie.

6.3 RO.S.CO.

La capogruppo FNM S.p.A. ("FNM") è proprietaria e locatrice di materiale rotabile, svolgendo la funzione di *Rolling Stock Company* ("Ro.S.Co.") principalmente a supporto del trasporto ferroviario regionale in Lombardia.

Al 31 dicembre 2025, la flotta è composta da 97 rotabili suddivisi tra 71 convogli passeggeri e 26 locomotive di proprietà date in locazione a società partecipate operanti nel trasporto pubblico locale e nel trasporto merci (rispettivamente Trenord e DB Cargo Italia⁴) come di seguito riportato:

Flotta	Numero rotabili	Tipologia	Utilizzatore
TSR	19	Passeggeri	Trenord
CORADIA	10	Passeggeri	Trenord
CSA	8	Passeggeri	Trenord
FLIRT TILO	9	Passeggeri	Trenord
TAF	25	Passeggeri	Trenord
Tot. Convogli	71		
E483	8	Merci	DB Cargo Italia
EFFISHUNTER EFF1000	4	Soccorso/Manovra	Trenord
DE520	14	Soccorso/Manovra/Merci	Trenord (5), DB Cargo Italia (8), Captrain (1)
Tot. Locomotive	26		

La flotta complessivamente in servizio ha un valore netto contabile di 320,6 milioni di Euro e un'anzianità media ponderata di circa 11 anni, risultato degli investimenti effettuati negli ultimi anni per l'espansione e il rinnovo del parco rotabili di Trenord. Le locomotive di proprietà mantengono complessivamente un valore di carico molto basso a causa della loro anzianità. Tra queste, le E483 rappresentano la risorsa principale per il Gruppo avendo garantito elevati livelli di affidabilità nel corso degli anni, e confermandosi un elemento chiave per le operazioni ferroviarie merci.

I contratti di *leasing* relativi al materiale rotabile destinato al trasporto pubblico sono a lungo termine, prevalentemente con una durata allineata alla scadenza del Contratto di Servizio di Trenord nel 2033, e garantiscono un rendimento fisso pari al 5,5%. Tuttavia, la durata di questi contratti è inferiore alla vita utile tecnica dei rotabili. A tutela degli investimenti effettuati e in considerazione del rischio connesso al valore residuo del materiale rotabile, la normativa di settore prevede che, in caso di subentro di un nuovo operatore nei servizi di trasporto ferroviario, quest'ultimo assuma gli impegni derivanti dai contratti di noleggio in essere. In mancanza di accordo sul rinnovo, il valore terminale è determinato sulla base del valore netto contabile dei rotabili alla data del subentro. Le locomotive destinate al trasporto merci mantengono complessivamente un valore di carico basso a causa dell'anzianità delle stesse e sono nolleggiate su base commerciale, con orizzonti temporali più brevi.

Il segmento 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*) forniti tramite NordCom S.p.A. ("Nordcom"), società di consulenza informatica interna del Gruppo di cui è stato acquisito il pieno controllo dal 15 luglio 2024. A seguito di questa operazione, Nordcom è stata consolidata integralmente;
- attività di locazione e gestione degli immobili di proprietà, principalmente riferibili a quelli situati in Piazzale Cadorna (Milano).

FNM è inoltre coinvolta - insieme alla controllata FERROVIENORD - nello sviluppo del progetto FILI dedicato alla riqualificazione dei principali centri di connessione ferroviaria sull'asse Milano-Malpensa.

Progetti idrogeno per il trasporto ferroviario e stradale

⁴ 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. 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.

FNM è impegnata nello sviluppo di progetti innovativi legati all'idrogeno, con l'obiettivo di favorire la transizione energetica e promuovere una mobilità sostenibile. Il principale progetto in corso è **H2iseO**, finalizzato alla creazione di una *Hydrogen Valley* in Valcamonica, attraverso l'introduzione dell'idrogeno nel trasporto pubblico locale. FNM è inoltre promotrice del progetto **serraH2valle**, volto alla creazione della prima rete italiana di rifornimento per veicoli a idrogeno.

Nell'ambito del progetto H2iseO, sono in fase di costruzione due impianti per la produzione e distribuzione di idrogeno: il primo a Iseo, con tecnologia *Steam Methane Reforming* da biometano e cattura della CO₂ (potenza installata di 2,8 MW); il secondo a Edolo, con tecnologia a elettrolisi (5 MW). Un terzo impianto sarà successivamente realizzato a Brescia. La produzione è destinata ad alimentare i 14 treni a idrogeno che sostituiranno i convogli diesel sulla tratta Brescia-Edolo, in coerenza con il Contratto di Servizio di Trenord. Nel progetto **serraH2valle**, il piano prevede la realizzazione di 5 stazioni di rifornimento su aree dismesse lungo la Tangenziale Est, Ovest e l'autostrada A7. L'ultimazione dei lavori è intervenuta nel rispetto del tempo utile contrattuale e residuano alcune attività di rifiniture e collaudo degli impianti.

La consegna dei treni, la messa in esercizio degli impianti di produzione e distribuzione di idrogeno di Iseo ed Edolo, nonché l'entrata in funzione delle stazioni di rifornimento stradali, sono previsti a partire dal 2026.

Mobility as a Community (MaaC)

Il Piano Strategico 2024-2029 è inoltre guidato dall'innovazione continua e dallo sviluppo di nuovi modelli operativi attraverso l'attuazione di una strategia di *corporate venture capital*, investendo in *start-up* che integrino il *business* tradizionale della mobilità con paradigmi innovativi e *data-driven*. Questo approccio si concretizza nell'investimento in *start-up* con modelli di *business* orientati al mercato, rafforzando le sinergie con le attività tradizionali e accrescendone il valore.

Una delle principali iniziative è Flexymob, piattaforma digitale B2B che abilita un nuovo paradigma di *Mobility as a Community*, aggregando e personalizzando i servizi di mobilità per specifiche comunità di fruitori come i dipendenti di aziende, i partecipanti ad eventi musicali o sportivi. La piattaforma consente la gestione centralizzata delle soluzioni di trasporto, dalla pianificazione al pagamento, migliorando l'esperienza degli utenti grazie all'integrazione dei servizi. Operativamente, la strategia MaaC si sviluppa attraverso le partecipazioni in Busforfun.Com S.r.l. ("Busforfun") che fornisce servizi di mobilità per grandi eventi e sviluppa la piattaforma Flexymob, Sportit S.r.l. ("Sportit") che promuove il turismo sportivo e territoriale con pacchetti integrati, e Mbility S.r.l. ("Mbility") che eroga servizi di trasporto per persone fragili.

Nel 2023 FNM ha inoltre acquisito una partecipazione nel Corporate Partners I Fund di CDP Venture Capital Sgr, con un investimento di 10,0 milioni di Euro nel comparto *Infratech*, di cui ad oggi sottoscrive quote per un importo pari a 3,3 milioni di Euro.

6.4 MOBILITA' E SERVIZI

Il Gruppo FNM opera storicamente nel settore della mobilità dove il "*core business*" è rappresentato dal trasporto pubblico locale, riferito sia al settore extraurbano che a quello urbano. Operativamente, il servizio è gestito attraverso diverse società a seconda della competenza territoriale:

- **Lombardia:** FNM Autoservizi S.p.A. ("FNMA") è concessionaria dei servizi di trasporto pubblico su gomma nelle Province di Varese e Brescia e, tramite il Consorzio STECAV con ASF Autolinee S.r.l. (partecipata al 49% da Omnibus Partecipazioni S.r.l., di cui FNM detiene il 50%) e Autoguidovie, gestisce un Contratto di Servizio nella Provincia di Como. FNMA offre anche servizi di trasporto privato, inclusi servizi di corse sostitutive per Trenord, noleggio di autobus per il turismo e servizi di scuolabus. Queste attività vengono svolte sia con il proprio personale che con trasportatori in subaffidamento. Attualmente, l'azienda opera in regime di proroga dei contratti originari scaduti;
- **Veneto:** Azienda Trasporti Verona S.r.l. ("ATV") gestisce il servizio di trasporto pubblico urbano nei comuni di Verona e Legnago e il servizio extraurbano in tutta la provincia di Verona, in base a tre Contratti di Servizio recentemente prorogati fino al 2026. Oltre al trasporto pubblico, ATV opera nel settore dei servizi commerciali, offrendo servizi di noleggio con conducente e, in particolare durante la stagione estiva, integrando il servizio ordinario con collegamenti turistici che collegano Verona, il Lago di Garda e Venezia. I servizi di trasporto pubblico sono svolti sia direttamente con personale proprio sia tramite il coordinamento di trasportatori terzi in subaffidamento.

Al 31 dicembre 2025, la flotta è costituita da 726 autobus in servizio — di cui 174 in proprietà a FNMA e 552 ad ATV — con un valore netto pari a 32,1 milioni di Euro⁵ e un'età media di circa 9 e 12 anni rispettivamente.

La tabella che segue riporta la situazione degli affidamenti esistenti al 31 dicembre 2025:

Società	Ente affidante	Strumento giuridico	Sistema di remunerazione	Scadenza	Estensione rete TPL (Km)
FNMA (Varese)	Agenzia TPL Como - Lecco - Varese	Concessione	Net Cost + Tariffa regolata	30/06/2027	223
FNMA (Brescia)	Agenzia TPL Brescia	Concessione	Net Cost + Tariffa regolata	31/12/2026	331
FNMA (Como, ATI con ASF)	Agenzia TPL Como - Lecco - Varese	Contratto di Servizio	Net Cost + Tariffa regolata	30/06/2027	196
ATV (Bacino di Verona)	Provincia di Verona	Contratto di Servizio	Net Cost + Tariffa regolata	31/12/2026	3.828
ATV (Verona)	Comune di Verona	Contratto di Servizio	Net Cost + Tariffa regolata	31/12/2026	417
ATV (Legnago)	Comune di Legnago (VR)	Contratto di Servizio	Net Cost + Tariffa regolata	31/12/2026	32

La remunerazione dei servizi di trasporto pubblico locale (TPL) segue il modello *"net cost"*, nel quale il gestore si assume sia il rischio industriale sia quello commerciale, ricevendo un corrispettivo predeterminato. Nel TPL lombardo su gomma, le modalità di remunerazione variano in funzione dei Contratti di Servizio e delle Concessioni, con differenze nelle disposizioni sui contributi pubblici a seconda del bacino di appartenenza e un aggiornamento annuale delle tariffe basato sull'andamento dell'inflazione. Per quanto riguarda il TPL veronese, la gestione è regolata dal PEF 2024-2026, predisposto in conformità alla più recente normativa di settore che garantisce una remunerazione del capitale pari a 7,26% ante imposte fino al 2026.

Nel corso del 2025 è stato avviato il processo di definizione delle strategie finalizzate alla partecipazione alla gara per l'affidamento del servizio veronese in scadenza, con l'obiettivo di aggiudicarsi il servizio in continuità con il proprio ruolo di gestore storico. Il percorso di gara è complesso e scandito dai numerosi adempimenti previsti dalla normativa europea, italiana e dalle Delibere ART n. 154/2019, 48/2017 e 53/2024. Al momento, risultano concluse le procedure di consultazione e sono stati pubblicati i dati necessari per elaborare i documenti di gara. Con riferimento al TPL in Lombardia, si rileva l'avvio delle procedure di gara da parte dell'Agenzia TPL del bacino di Como, Lecco e Varese.

Regione Lombardia ha avviato il processo di scorporo dei servizi stabilmente svolti con autobus ad integrazione delle corse ferroviarie dal Contratto di Servizio 2023-2033 con Trenord, con l'obiettivo di metterli successivamente a gara tramite procedura competitiva. Il futuro bando — relativo a un lotto unico comprendente l'intero territorio regionale e circa 3 milioni di bus-km — sarà pubblicato entro luglio 2026, con avvio del nuovo servizio previsto a partire da luglio 2027.

L'offerta di trasporto su gomma è completata dall'erogazione di servizi a supporto della mobilità che includono il *car sharing* svolto da E-Vai S.r.l. ("E-Vai") e l'erogazione di servizi di pagamento digitali attraverso la controllata FNMPAY S.p.A. ("FNMPAY") che svolge l'attività di *acquiring* (accettazione di pagamenti tramite POS fisico/virtuale) a supporto del MaaC, focalizzandosi dapprima sulle società *captive* del Gruppo.

⁵ Valore netto contabile rettificato dei relativi contributi in conto investimenti, contabilizzati con la tecnica dei risconti.

6.5 PRINCIPALI SOCIETÀ 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 dei due gestori dell'infrastruttura (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.

Il servizio ferroviario è gestito in virtù del Contratto di Servizio per il trasporto pubblico ferroviario con Regione Lombardia efficace dal 1° dicembre 2023 al 30 novembre 2033. La partecipata dispone di una flotta che consente 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.

Trenord 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.

AUTOSTRADA PEDEMONTANA LOMBARDA (APL)

APL (partecipata al 22,05% tramite MISE) è la concessionaria per le attività di progettazione, costruzione e gestione dell'autostrada tra Dalmine, Como, Varese, il Valico di Gaggiolo per un totale di circa 88 km⁶, di cui 41 km in esercizio dal 2015 (Tratta A e B1, A59 e A60). Resta da completare la seconda parte dell'opera, che comprende la costruzione delle tratte autostradali B2, C e D, insieme alle opere connesse. La concessione ha una durata di 30 anni, decorrenti dall'entrata in esercizio dell'intero collegamento autostradale. Il progetto è 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 calcola il pedaggio in base all'effettivo utilizzo dell'infrastruttura, senza caselli e barriere fisiche.

I rapporti tra APL ed il Concedente (Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A. o "CAL") sono regolati dalla Convenzione Unica sottoscritta nel 2007 e dai relativi Atti Aggiuntivi (da ultimo, l'Atto Aggiuntivo n. 4 divenuto efficace il 9 gennaio 2026). In particolare, si ricorda che l'Atto Aggiuntivo n. 4 recepisce la revisione del PEF di riequilibrio per il periodo regolatorio 2024-2028.

A dicembre 2024 è stato sottoscritto l'Atto di Sottomissione n. 3 con il Contraente Generale e sono stati formalmente iniziati i lavori delle Tratte B2 e C, in coerenza con il Progetto Esecutivo. Relativamente alla Tratta B2, nel mese di febbraio 2025 si è concluso un tavolo tecnico con Regione Lombardia e i Comuni interessati, dal quale è emersa la necessità di sviluppare soluzioni progettuali integrative finalizzate a mitigare l'impatto territoriale derivante dalla cantierizzazione. In tal senso, a luglio 2025, è stata approvata una variante progettuale che ha comportato una revisione del cronoprogramma con termine dei lavori fissato al 30 novembre 2028. Intanto proseguono le attività propedeutiche all'avvio dei cantieri, tra cui bonifiche, espropri e allestimento delle aree operative. In riferimento alla Tratta C, il CdA di APL ha approvato a fine dicembre 2025 le varianti che recepiscono le istanze emerse nei tavoli tecnici territoriali finalizzate all'adeguamento progettuale e alla rimodulazione delle attività esecutive. Nel frattempo, proseguono le attività di cantiere con l'avvio delle operazioni preliminari.

In data 11 dicembre 2025, è stato inoltre approvato il progetto definitivo di variante della Tratta D (c.d. "Tratta D-breve") che è parte del PEF 2024-2028 allegato all'Atto Aggiuntivo n. 4.

⁶ Chilometrica a pedaggio. Con questa definizione si intende la lunghezza del tracciato che comprende l'asse autostradale a pedaggio, parte degli svincoli e delle opere connesse. Questo dato è un numero convenzionale concordato con il Concedente.

Nel 2025 i rapporti finanziari con il socio di controllo Regione Lombardia si sono sviluppati nel quadro delle previsioni normative e deliberative vigenti⁷. In particolare, la Regione ha versato nel mese di settembre le residue quote, pari a 204 milioni di Euro, relative all'aumento di capitale di 272 milioni di Euro deliberato dall'Assemblea del 27 novembre 2024. Successivamente, l'Assemblea del 18 novembre 2025 ha approvato un nuovo aumento di capitale di 159 milioni di Euro mediante l'emissione di 159 mila nuove azioni di categoria A, interamente sottoscritte da Regione Lombardia. A seguito dell'operazione sul capitale la quota di partecipazione di MISE è passata dal 25,85% al 22,05%.

TANGENZIALI ESTERNE DI MILANO (TEM)

TEM (partecipata al 22,55% tramite MISE) detiene un'unica partecipazione del capitale di Tangenziale Esterna S.p.A. ("TE") che gestisce, in regime di concessione, la Tangenziale Est Esterna di Milano (A58-TEEM). MISE detiene inoltre una partecipazione diretta in TE pari allo 0,39%.

A seguito della delibera dell'Assemblea dei Soci di TE dell'11 marzo 2025 — che ha approvato una riduzione del capitale sociale per 172,4 milioni di Euro per la copertura delle perdite emerse nel bilancio 2024 — è stato contestualmente deliberato un aumento di capitale scindibile fino a 115 milioni di Euro. In data 16 aprile 2025, MISE ha esercitato interamente il proprio diritto di opzione, sottoscrivendo tutte le azioni di propria spettanza in proporzione alla partecipazione detenuta, tramite la conversione della quota capitale del finanziamento soci pari a 0,4 milioni di Euro. L'aumento di capitale è stato sottoscritto parzialmente per un importo complessivo di 101,9 milioni di Euro. In data 24 aprile 2025, la partecipata ha inoltre liquidato a MISE gli interessi maturati sul finanziamento soci fino al 16 aprile 2025, per un importo pari a 0,5 milioni di Euro. Si segnala che TEM non ha aderito all'aumento di capitale, riducendo la propria partecipazione dal 48,4% al 43,6%.

L'infrastruttura, attraverso 32 km di collegamento autostradale da Melegnano (Autostrada A1 Milano - Bologna) ad Agrate Brianza (Autostrada A4 Milano - Venezia), razionalizza la congestionata mobilità nel quadrante Sud-Est dell'Area Metropolitana di Milano. Al tracciato di A58-TEEM si uniscono 38 km di nuove arterie ordinarie realizzate e trasferite in gestione agli Enti competenti. L'intero tracciato è entrato in esercizio nel 2015, con scadenza della concessione fissata al 16 maggio 2065 in base a quanto stabilito dell'articolo 3.1 della Convenzione.

Nonostante la scadenza del presente periodo regolatorio al 31 dicembre 2023, il PEF per il periodo 2024-2028 è ancora attualmente in fase di aggiornamento. Il 29 luglio 2025 l'Atto Aggiuntivo n. 4 alla Convenzione Unica è stato sottoscritto fra la partecipata e la Concedente e il relativo decreto interministeriale approvativo è alla Corte dei Conti ai fini della relativa registrazione.

⁷ Con Leggi Regionali n.89 del 27 luglio 2021 e con Delibera di Giunta Regionale n. XI/5151 del 2 agosto 2021 ("DGR 2021"), Regione Lombardia ha sottoscritto un prestito in conto soci di complessivi 900 milioni di Euro, di cui euro 800 milioni da erogarsi dal 2025 al 2044 e 100 milioni di Euro che potranno essere erogati nel medesimo periodo in misura degli importi di tempo in tempo accantonati. Con Legge Regionale n. 2 del 7 agosto 2023 e con Delibera di Giunta Regionale n. XII/2964 del 5 agosto 2024 ("DGR 2024"), Regione Lombardia ha autorizzato un'ulteriore spesa complessiva massima di 606 milioni Euro — di cui fino a 175 milioni di Euro per prestito subordinato in conto soci e fino a 431 milioni di Euro per la sottoscrizione di aumento del capitale sociale — che si è concretizzata con la sottoscrizione, in data 2 dicembre 2024, di un apposito Accordo di Finanziamento.

7 INFORMAZIONI PER GLI INVESTITORI

FNM è una Società per Azioni quotata dal 1926 sul mercato *Euronext Milan* (EXM, ex Mercato Telematico Azionario - MTA) organizzato e gestito da Borsa Italiana.

Il titolo FNM è inoltre presente negli indici generici di Borsa Italiana (FTSE Italia *All Share*, FTSE Italia *All Share Capped* e FTSE Italia *Small Cap*) e rientra nel super sector FTSE Prodotti e Servizi Industriali.

Mercato di Quotazione	EXM (ex. MTA)
Codice ISIN	IT0000060886
Ticker	FNM

7.1 LO SCENARIO MACROECONOMICO NEL 2025⁸

L'economia globale ha mostrato una notevole resilienza nel 2025, concludendo un solido quinquennio di ripresa dalla recessione del 2020, nonostante l'introduzione di nuovi dazi commerciali e l'aumento delle tensioni geopolitiche. Il tasso di incremento del PIL mondiale in termini reali si collocherebbe secondo le stime al 3,3% nel 2025, sostenuto da politiche di bilancio e monetarie più accomodanti nelle maggiori economie e da un'impennata degli investimenti legati all'intelligenza artificiale.

L'Area Euro ha mostrato una crescita del PIL prevista dell'1,3%. Nel corso del 2025 la performance è stata superiore alle attese, seppur con andamenti eterogenei nei principali paesi, grazie all'aumento delle esportazioni che hanno anticipato gli incrementi tariffari, a più favorevoli condizioni di finanziamento, al ritorno dell'inflazione su ritmi in linea con gli obiettivi della BCE, allo stimolo agli investimenti forniti dai fondi comunitari.

Il PIL dell'Italia è atteso crescere dello 0,5% nel 2025, beneficiando del recupero delle retribuzioni e dell'occupazione che sostengono i consumi, nonché dalla ripresa degli investimenti favoriti dall'avanzamento degli interventi infrastrutturali e dei progetti finanziati dal PNRR. L'economia italiana continua però a risentire della debolezza della dinamica della produzione industriale, alimentata dalla crisi di alcuni comparti produttivi (*automotive* e abbigliamento su tutti).

Secondo le ultime stime, la variazione media dell'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IPCA) ha registrato un aumento del +1,7% per effetto dell'accelerazione della componente legata ai servizi (specialmente servizi ricreativi, culturali e per la cura della persona, servizi relativi all'abitazione e trasporti). I dati ANCE confermano una graduale stabilizzazione dei prezzi dei materiali da costruzione, dopo le forti tensioni inflazionistiche registrate negli anni precedenti. In particolare, si segnala un ribasso per il bitume, il cui andamento è fortemente legato al prezzo del petrolio, e per il ferro tondo per cemento armato. E' fondamentale sottolineare, però, come i costi di costruzione rimangano significativamente superiori alle medie pre-pandemiche del 2019-2020, configurando una "nuova normalità" caratterizzata da un costo base strutturalmente più elevato.

Per quanto riguarda il mercato del lavoro, gli ultimi dati disponibili per il terzo trimestre del 2025 indicano un aumento del numero di occupati (+179 mila unità rispetto al 2024) e delle ore lavorate (+1,2% rispetto al 2024 corretto per gli effetti di calendario): il tasso di occupazione a dicembre si è attestato al 62,6%, mentre la disoccupazione era al 5,7%. I costi del lavoro mostrano un aumento annuo dei salari orari medi del 3,3%, trainata dalla dinamica dei contributi sociali (+4,8%) e, in misura meno sostenuta, delle retribuzioni (+2,8%) determinate dai miglioramenti previsti dai rinnovi contrattuali e dall'erogazione di importi una tantum e arretrati.

Dopo una serie di riduzioni avviate nel corso del 2024, la BCE ha proseguito il ciclo di allentamento monetario portando il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali al 2,15%. I tassi interbancari (come l'Euribor) hanno reagito prontamente alle variazioni del tasso BCE, trasmettendosi al costo del debito per le imprese determinando una progressiva riduzione degli oneri finanziari.

⁸ Fonti: Banca d'Italia, Bollettino Economico; Istat; Ance, Edilizia Flash; Factset, Ministero dell'ambiente e della sicurezza energetica.

Andamento del mercato energetico⁹

I costi dei combustibili costituiscono una componente critica sia per le attività di trasporto su gomma sia perché il gas influisce direttamente sul prezzo dell'energia elettrica. In particolare, il gasolio auto, principale voce di spesa per la flotta, si è attestato a circa 1,65 Euro al litro, in lieve flessione rispetto all'anno precedente. Il prezzo di riferimento del gas naturale europeo (*Title Transfer Facility*, TTF) si è stabilizzato mediamente sui 32 Euro/MWh, in linea rispetto al 2024, mentre sul mercato italiano l'indice PSV ha registrato un prezzo medio di 0,41 Euro/Smc (vs 0,39 Euro/Smc dell'anno precedente).

Per quanto attiene lo scenario del mercato elettrico italiano, il 2025 evidenzia un quadro di generale recupero dei prezzi, accompagnato tuttavia da segnali di crescente complessità per i produttori fotovoltaici, riconducibili all'aumento della volatilità oraria e all'acuirsi del fenomeno della cannibalizzazione dei prezzi nelle ore a maggiore irraggiamento solare. Il PUN Index GME *baseload* si è attestato a un valore medio di 115,3 €/MWh (+6,3% rispetto al 2024), registrando valori più elevati nei primi mesi del 2025, in corrispondenza di prezzi del gas più elevati e maggiori volumi da ciclo combinato, per poi calare e mantenersi stabile per i restanti mesi, anche in concomitanza di un picco di volumi rinnovabili nei mesi primaverili ed estivi.

Il fabbisogno netto di energia elettrica in Italia nel 2025 risulta stazionario a 311 TWh. La copertura di questa domanda è avvenuta per il 44% da fonti energetiche non rinnovabili, per il 41% da fonti rinnovabili e per la quota residua dal saldo estero. Questi dati aggregati annuali nascondono però trasformazioni profonde nella struttura del sistema elettrico nazionale. La performance complessiva delle rinnovabili è stata, infatti, penalizzata dal riallineamento della produzione idroelettrica, tornata a livelli standard dopo l'eccezionale piovosità dell'anno precedente, e da una lieve contrazione dell'eolico. Continua invece la crescita del fotovoltaico (44 TWh, +25,1% vs 2024) grazie all'aumento della potenza installata (+6,6 TWh) — sebbene il ritmo di installazione mostri segni di decelerazione a causa di ritardi nei processi approvativi — e della maggiore producibilità legata all'irraggiamento (+2,6 GWh). Aumenta anche la produzione termoelettrica da ciclo combinato, confermandosi come principale tecnologia di bilanciamento del sistema. Un elemento emergente di particolare rilevanza è rappresentato dalla crescita dei sistemi di accumulo BESS, con una capacità utilizzabile massima che arriva a 18 GWh.

7.2 OUTLOOK 2026¹⁰

L'Istat prevede per l'Italia una crescita del PIL dello 0,8% nel 2026, sostenuta dalla domanda interna che beneficia dei maggiori consumi privati a seguito della crescita delle retribuzioni e dell'occupazione nonché della riduzione della propensione al risparmio, mentre la domanda estera netta è attesa in contrazione. L'aumento degli investimenti, in forte accelerazione nel 2025, si prevede possa proseguire anche nel 2026, favorito dal completamento delle opere previste dal PNRR. Dopo la discesa dei prezzi nel corso del 2025, nel 2026 ci si attende un ulteriore rallentamento della dinamica inflazionistica.

Il quadro macroeconomico resta però caratterizzato da significativa incertezza a causa delle tensioni commerciali e geopolitiche, acuitesi dall'instabilità in Medio Oriente, e dalla possibilità di un aumento persistente dei prezzi energetici e dell'inflazione.

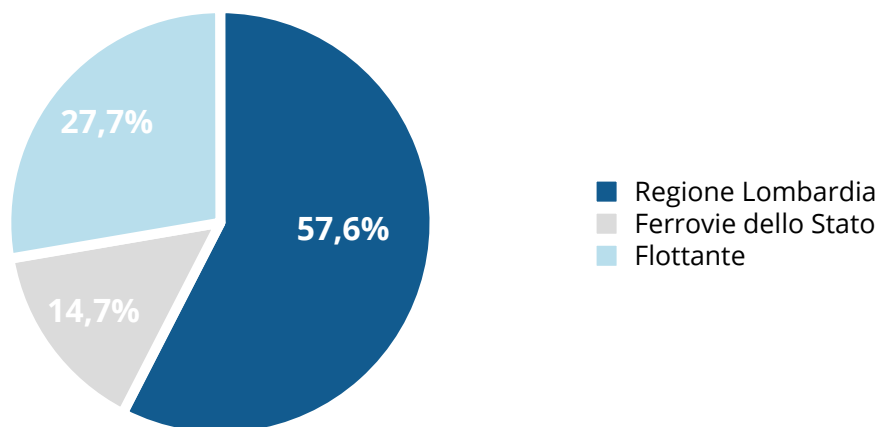
⁹ Factset; Gestore Mercati Energetici; Ministero dell'ambiente e della sicurezza energetica - Statistiche energetiche e minerarie; Terna, Rapporto Mensile sul Sistema Elettrico (dicembre 2025).

¹⁰ Istat - Le prospettive per l'economia italiana nel 2025-2026 (dicembre 2025)

7.3 AZIONARIATO

Al 31 dicembre 2025, il capitale sociale emesso risulta pari a 230.000.000,00 Euro, corrispondente a 434.902.568 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale.

Alla stessa data, per quanto a conoscenza della Società sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 TUF e altre informazioni disponibili, la struttura azionaria della Società mostra le seguenti partecipazioni rilevanti:

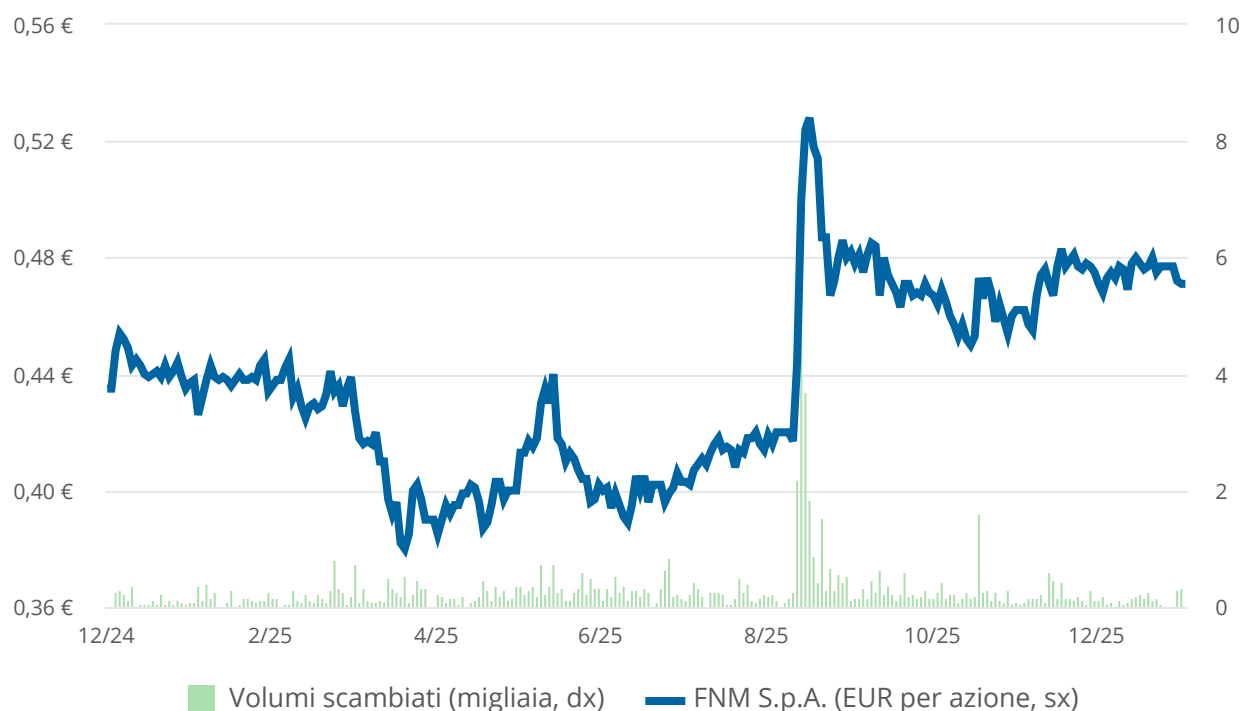


Il grafico riporta la composizione degli azionisti che detengono partecipazioni superiori al 5% del capitale con diritto di voto. Regione Lombardia è l'azionista di maggioranza detenendo una partecipazione pari al 57,57% del pacchetto azionario. Un ulteriore 14,74% del capitale è posseduto da Ferrovie dello Stato Italiane S.p.A. mentre la parte residua delle azioni fa capo a soggetti privati, in quanto la Società è quotata.

7.4 ANDAMENTO DEL TITOLO FNM

Il prezzo dell'azione FNM al 31 dicembre 2025 si attesta a 0,47 Euro che corrisponde ad una capitalizzazione di mercato di 204,8 milioni di Euro, mostrando un aumento dell'8,3% rispetto a fine 2024. Nel corso dell'esercizio in esame, il titolo si è caratterizzato per una moderata volatilità delle quotazioni, che sono oscillate tra un massimo di 0,53 Euro ed un minimo di 0,38 Euro. Gli scambi medi giornalieri del titolo sono stati pari a circa 311,1 mila azioni intermedie giornalmente. Nel corso del 2025 sono state scambiate un totale di 78,4 milioni di azioni, pari a circa il 18,0% del capitale sociale (52,8 milioni di azioni, pari a circa il 12,1% del capitale sociale, nell'esercizio 2024).

Di seguito si riporta l'andamento del titolo nel corso dell'esercizio 2025:

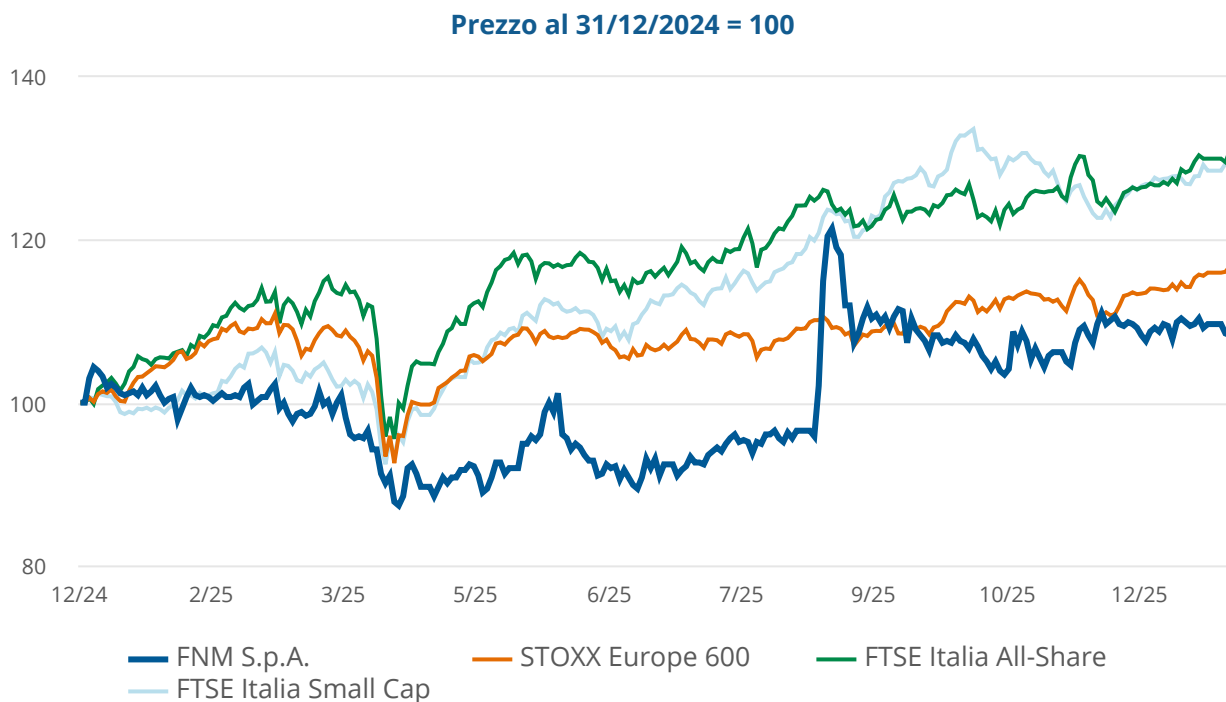


Principali dati azionari e borsistici del 2025

Prezzo di chiusura al 31/12/2025	0,47
Numero di azioni ordinarie (milioni)	434,9
Capitalizzazione di Borsa (EUR milioni)	204,8
Prezzo medio	0,44
Prezzo massimo	0,53
Prezzo minimo	0,38
Volumi scambiati medi (migliaia)	311,1
Volumi scambiati massimi (migliaia)	7.839,4
Volumi scambiati minimi (migliaia)	16,8

Fonte: FactSet Prices

Di seguito si riporta l'andamento del titolo FNM rispetto ai principali indici di riferimento nel 2025:



Fonte: FactSet Prices

7.5 RATING

Il merito di credito della Società è valutato *"investment grade"* da parte di due primarie agenzie di *rating*, che le attribuiscono rispettivamente un *rating* pari a BBB+ con *outlook* stabile da parte di Fitch e Baa3 con *outlook* stabile da parte di Moody's, entrambi aggiornati rispettivamente in data 25 settembre 2025 e 31 luglio 2025.

Entrambi i rating si applicano anche al Programma EMTN (c.d. *Euro Medium Term Note Programme*) la cui costituzione è stata approvata in data 16 settembre 2021 ed al Prestito Obbligazionario da Euro 650 milioni collocato in data 13 ottobre 2021, con scadenza 20 ottobre 2026.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alle note pubblicate sul sito Internet delle Agenzie, e nella sezione Investor > Debito e Credit Rating del sito Internet del Gruppo.

8 ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO CONSOLIDATO

8.1 SINTESI DATI ECONOMICI

Si riporta di seguito il conto economico riclassificato dell'esercizio, raffrontato con quello del 2024. 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 sulle infrastrutture in concessione effettuati nell'esercizio, sono state nettate ed esposte nella voce "Altri ricavi e proventi". I commenti relativi ai valori lordi degli investimenti sono riportati al paragrafo 8.3.

La voce "Margine operativo lordo rettificato" è stata determinata escludendo dalle precedenti voci del conto economico le poste non ricorrenti, riclassificate nella voce "proventi e costi non ordinari".

L'esercizio 2024 di seguito illustrato comprende 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.

Importi in milioni di Euro	2025	2024	Differenza	Differenza %
Ricavi delle vendite e prestazioni	631,2	609,9	21,3	3,5 %
Altri ricavi e proventi	41,8	41,1	0,7	1,7 %
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI	673,0	651,0	22,0	3,4 %
Costi operativi	(254,5)	(247,5)	(7,0)	2,8 %
Costi del personale	(192,0)	(183,0)	(9,0)	4,9 %
MARGINE OPERATIVO LORDO RETTIFICATO	226,5	220,5	6,0	2,7 %
Proventi e Costi non ordinari	7,2	(9,9)	17,1	n.d.
MARGINE OPERATIVO LORDO	233,7	210,6	23,1	11,0 %
Ammortamenti e svalutazioni	(152,5)	(136,3)	(16,2)	11,9 %
RISULTATO OPERATIVO	81,2	74,3	6,9	9,3 %
Proventi finanziari	14,7	16,6	(1,9)	-11,4 %
Oneri finanziari	(24,5)	(30,9)	6,4	-20,7 %
RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	(9,8)	(14,3)	4,5	-31,5 %
RISULTATO ANTE IMPOSTE	71,4	60,0	11,4	19,0 %
Imposte sul reddito	(19,3)	(23,4)	4,1	-17,5 %
UTILE COMPLESSIVO RETTIFICATO	52,1	36,6	15,5	42,3 %
Risultato delle società valutate con il metodo del Patrimonio Netto	16,7	13,2	3,5	26,5 %
Proventi/Oneri derivanti dalla valutazione delle partecipazioni	7,6	9,8	(2,2)	-22,4 %
UTILE COMPLESSIVO	76,4	59,6	16,8	28,2 %
UTILE ATTRIBUIBILE AGLI AZIONISTI DI MINORANZA	2,8	0,3	2,5	n.d.
UTILE COMPLESSIVO DI GRUPPO	73,6	59,3	14,3	24,1 %

Nell'esercizio 2025 i ricavi sono in aumento rispetto all'anno precedente del 3,4%, e l'EBITDA rettificato è aumentato del 2,7%.

Il rapporto EBITDA rettificato/ricavi è pari a 33,7% (33,9% nel 2024).

Al fine di meglio rappresentare le variazioni dell'esercizio si riporta di seguito il conto economico riclassificato proforma, considerando come se il consolidamento di Viridis fosse avvenuto dal 1° gennaio 2024.

Importi in milioni di Euro	2025	2024 GRUPPO FNM	01 gennaio 2024 - 23 febbraio 2024 VIRIDIS	2024 GRUPPO FNM PROFORMA	Differenza	Diff. %
Ricavi delle vendite e prestazioni	631,2	609,9	2,3	612,2	19,0	3,1 %
Altri ricavi e proventi	41,8	41,1	0,1	41,2	0,6	1,5 %
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI	673,0	651,0	2,4	653,4	19,6	3,0 %
Costi operativi	(254,5)	(247,5)	(0,6)	(248,1)	(6,4)	2,6 %
Costi del personale	(192,0)	(183,0)	(0,3)	(183,3)	(8,7)	4,7 %
MARGINE OPERATIVO LORDO RETTIFICATO	226,5	220,5	1,5	222,0	4,5	2,0 %
Proventi e Costi non ordinari	7,2	(9,9)	—	(9,9)	17,1	n.d.
MARGINE OPERATIVO LORDO	233,7	210,6	1,5	212,1	21,6	10,2 %
Ammortamenti e svalutazioni	(152,5)	(136,3)	(1,6)	(137,9)	(14,6)	10,6 %
RISULTATO OPERATIVO	81,2	74,3	(0,1)	74,2	7,0	9,4 %
Proventi finanziari	14,7	16,6	1,5	18,1	(3,4)	-18,8 %
Oneri finanziari	(24,5)	(30,9)	(0,1)	(31,0)	6,5	-21,0 %
RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	(9,8)	(14,3)	1,4	(12,9)	3,1	-24,0 %
RISULTATO ANTE IMPOSTE	71,4	60,0	1,3	61,3	10,1	16,5 %
Imposte sul reddito	(19,3)	(23,4)	—	(23,4)	4,1	-17,5 %
UTILE COMPLESSIVO RETTIFICATO	52,1	36,6	1,3	37,9	14,2	37,5 %
Risultato delle società valutate con il metodo del Patrimonio Netto	16,7	13,2	—	13,2	3,5	27 %
Proventi/Oneri derivanti dalla valutazione delle partecipazioni	7,6	9,8	—	9,8	(2,2)	(22) %
UTILE COMPLESSIVO	76,4	59,6	1,3	60,9	15,5	25,5 %
UTILE ATTRIBUIBILE AGLI AZIONISTI DI MINORANZA	2,8	0,3	0,3	0,6	2,2	n.d.
UTILE COMPLESSIVO DI GRUPPO	73,6	59,3	1,0	60,3	13,3	22,1 %

Si riporta di seguito il conto economico con la sola indicazione dei saldi dell'esercizio 2025 e i saldi proformati dell'esercizio 2024.

Importi in milioni di Euro	2025	2024 PROFORMA	Differenza	Differenza %
Ricavi delle vendite e prestazioni	631,2	612,2	19,0	3,1 %
Altri ricavi e proventi	41,8	41,2	0,6	1,5 %
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI	673,0	653,4	19,6	3,0 %
Costi operativi	(254,5)	(248,1)	(6,4)	2,6 %
Costi del personale	(192,0)	(183,3)	(8,7)	4,7 %
MARGINE OPERATIVO LORDO RETTIFICATO	226,5	222,0	4,5	2,0 %
Proventi e Costi non ordinari	7,2	(9,9)	17,1	n.d.
MARGINE OPERATIVO LORDO	233,7	212,1	21,6	10,2 %
Ammortamenti e svalutazioni	(152,5)	(137,9)	(14,6)	10,6 %
RISULTATO OPERATIVO	81,2	74,2	7,0	9,4 %
Proventi finanziari	14,7	18,1	(3,4)	-18,8 %
Oneri finanziari	(24,5)	(31,0)	6,5	-21,0 %
RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	(9,8)	(12,9)	3,1	-24,0 %
RISULTATO ANTE IMPOSTE	71,4	61,3	10,1	16,5 %
Imposte sul reddito	(19,3)	(23,4)	4,1	-17,5 %
UTILE COMPLESSIVO RETTIFICATO	52,1	37,9	14,2	37,5 %
Risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	16,7	13,2	3,5	26,5 %
Proventi/oneri derivanti dalla valutazione delle partecipazioni	7,6	9,8	(2,2)	-22,4 %
UTILE COMPLESSIVO	76,4	60,9	15,5	25,5 %
UTILE ATTRIBUIBILE AGLI AZIONISTI DI MINORANZA	2,8	0,6	2,2	n.d.
UTILE COMPLESSIVO DI GRUPPO	73,6	60,3	13,3	22,1 %

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

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni**, inclusivi dei contributi pubblici, presentano un incremento netto di 19,0 milioni di Euro, pari a circa il 3,1 %, in ragione dei seguenti principali fattori:

- i ricavi da pedaggi autostradali, pari a 290,6 milioni di Euro (282,5 milioni di Euro nel 2024), risultano in crescita di 8,1 milioni di Euro, pari al 2,9%, per effetto dell'andamento del traffico (+2,94% rispetto al 2024), in termini di veicoli/km; si segnala che la variazione dei pedaggi risente anche della composizione del traffico tra veicoli leggeri e veicoli pesanti;
- i ricavi derivanti da contratti e contributi pubblici relativi al servizio di trasporto pubblico su gomma, hanno evidenziato un incremento netto, pari a 4,2 milioni di Euro, principalmente per le maggiori percorrenze del contratto di servizio urbano ed extraurbano di Verona e per il contratto di servizio in provincia di Como;
- apporto al consolidato di Nordcom, pari a 9,3 milioni di Euro, principalmente attribuibile a prestazioni di servizi informatici, per effetto del consolidamento avvenuto nel mese di luglio 2024;
- i proventi per servizi sostitutivi svolti da FNMA hanno registrato nell'esercizio un incremento di 6,2 milioni di Euro per la maggiore effettuazione di corse straordinarie;
- i ricavi da bigliettazione del trasporto pubblico su gomma aumentano per 1,7 milioni di Euro, pari al +4,28%, in relazione alla dinamica in crescita della domanda di titoli di viaggio giornalieri rispetto all'esercizio comparativo;
- i ricavi da cessione di energia aumentano per 3,1 milioni di Euro in relazione alla maggiore energia prodotta; nell'esercizio 2025 sono stati avviati 3 impianti per +23,6 MW di potenza installata;
- i ricavi di accesso rete aumentano per 0,8 milioni di Euro per effetto dell'adeguamento inflattivo 2025;
- i ricavi da locazione di materiale rotabile diminuiscono di 4,5 milioni di Euro principalmente per la riduzione del canone annuo dei convogli TSR e CORADIA, noleggiati a Trenord, parzialmente compensata dall'avvio dei canoni per le attività di *revamping*, *refurbishment* e ciclica sui TAF, CSA e TILO e dall'incremento del canone relativo alle locomotive DE 520 e E482 noleggiate a DB Cargo e Trenord;
- il corrispettivo del Contratto di Servizio per la gestione dell'infrastruttura ferroviaria con Regione Lombardia diminuisce di 3,1 milioni di Euro per effetto dell'adeguamento, nel 2025, del corrispettivo alle effettive minori percorrenze legate alla chiusura della Brescia-Iseo-Edolo per sei mesi, dell'adeguamento all'inflazione, parzialmente compensato dal contributo aggiuntivo per le funzioni aggiuntive di sicurezza e mantenimento dell'infrastruttura;
- i ricavi relativi alle attività di progettazione, sicurezza cantiere e oneri per scorte di protezione cantiere per gli interventi sulla rete ferroviaria diminuiscono per 4,8 milioni di Euro principalmente per lo stato di avanzamento dei progetti, passati dalla fase di progettazione alla fase lavori.

Gli **altri ricavi e proventi** presentano un incremento di 0,6 milioni di Euro rispetto al 2024 principalmente per effetto dei proventi derivanti da indennizzi assicurativi (+1,8 milioni di Euro).

Il **totale ricavi e altri proventi** presenta così complessivamente un incremento del 3,0% ed è così suddiviso nelle cinque aree di *business*:

Importi in milioni di Euro	2025	2024	Differenza	Diff. %
Autostrade	322,5	311,3	11,2	3,6%
Infrastruttura ferroviaria	133,8	145,3	(11,5)	-7,9%
Energia	26,7	21,5	5,2	24,2%
Ro.S.Co.	101,1	87,5	13,6	15,5%
Mobilità e servizi	142,1	125,9	16,2	12,9%
Elisioni <i>intercompany</i>	(53,2)	(38,1)	(15,1)	39,6%
Totale	673,0	653,4	19,6	3,0%

I **costi operativi** presentano un incremento netto di 6,4 milioni di Euro (2,6%), a causa dei seguenti principali motivi:

- incremento delle spese di subaffido dei servizi di trasporto pubblico su gomma, per i maggiori servizi aggiuntivi effettuati nell'esercizio, pari a 8,9 milioni di Euro;

- apporto al consolidato di Nordcom, ante elisioni, pari a 8,1 milioni di Euro, principalmente attribuibile a oneri di informatica, per 4,3 milioni di Euro, a consulenze legali e prestazioni di servizi, per 0,6 milioni di Euro, a gestione immobili ed utenze, per 0,5 milioni di Euro e a spese per i dipendenti, per 0,3 milioni di Euro; a seguito della variazione del perimetro di consolidamento tale incremento è stato compensato dalla diminuzione dei costi per informatica precedentemente addebitati da Nordcom, pari a 6,3 milioni di Euro, elisi infragruppo;
- incremento delle spese per sponsorizzazioni per i costi sostenuti nell'ambito della sponsorizzazione Milano Cortina 2026, per 2,3 milioni di Euro;
- all'aumento degli approvvigionamenti per la manutenzione degli impianti fotovoltaici per 1,4 milioni di Euro;
- incremento dei canoni di concessione autostradale, per 0,9 milioni di Euro, interamente attribuibile alla variazione dei ricavi da pedaggio e dall'andamento del traffico;
- incremento delle svalutazioni di attività finanziarie e attività contrattuali, per 1,0 milione di Euro, principalmente attribuibile a studi di progettazione per investimenti sul corpo autostradale non più attuabili;
- incremento degli oneri relativi alla manutenzione dell'infrastruttura autostradale, per 0,5 milioni di Euro, che tiene conto del maggior rilascio, pari a 7,1 milioni di Euro, del fondo ritardate manutenzioni, autorizzato dall'Ente Concedente nell'esercizio comparativo 2024 e non presente nell'esercizio 2025;
- diminuzione, per 5,8 milioni di Euro, delle prestazioni varie di terzi, di cui 3,4 milioni di Euro attribuibili a minori oneri di progettazione, prestazioni tecniche, coordinamento e sicurezza e direzione cantieri affidate a terzi per l'esecuzione di progetti nell'ambito degli appalti integrati di manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria in relazione all'avanzamento delle commesse; 0,4 milioni di Euro per affidamenti di direzione lavori e progettazione a terzi nell'ambito della manutenzione dell'infrastruttura autostradale e 0,7 milioni di Euro per smaltimento rifiuti;
- decremento di 3,8 milioni di Euro per interventi di manutenzione all'infrastruttura ferroviaria rispetto all'esercizio 2024, che comprendeva lavori di attività manutentive straordinarie relative alla tratta Bornato-Sale Marasino;
- minori spese per utenze, per 1,2 milioni di Euro, al netto della variazione di Nordcom sopra illustrata, principalmente per effetto del passaggio delle utenze a carico dell'utilizzatore dei depositi di Camnago, Iseo e Novate;
- minori consumi di carburante di trazione per le società operanti nel segmento del trasporto su gomma, per effetto della diminuzione del costo del metano e del carburante, pari a 1,0 milione di Euro.

I **costi per il personale** passano da 183,3 milioni di Euro a 192,0 milioni di Euro, in aumento di 8,7 milioni di Euro, in relazione al diverso perimetro di consolidamento di Nordcom per 3,9 milioni di Euro, alle maggiori unità medie dell'esercizio, che passano da 2.768 a 2.801, nonché all'applicazione delle maggiori politiche retributive applicate nell'ambito del rinnovo del CCNL Società e Consorzi Autostrade e Trafori e Autoferrotranvieri.

Il **marginale operativo lordo rettificato (che esclude elementi non ordinari)** pari a 226,5 milioni di Euro è in aumento del 2,0 % come di seguito illustrato nelle cinque aree di *business*:

Importi in milioni di Euro	2025	2024	Differenza	Diff. %
Autostrade	161,0	156,0	5,0	3,2%
Infrastruttura ferroviaria	3,6	7,2	(3,6)	-50,0%
Energia	15,0	13,8	1,2	8,7%
Ro.S.Co.	32,1	34,1	(2,0)	-5,9%
Mobilità e servizi	14,8	10,9	3,9	35,8%
Totale	226,5	222,0	4,5	2,0%

I **proventi / costi non ordinari** ammontano a 7,2 milioni di Euro e sono interamente attribuibili all'adeguamento del Debito per *Earn Out* relativo all'acquisizione della controllata Viridis, in relazione alla minore capacità, in termini di MW, che si prevede installare entro il 2029, data di riferimento per la

misurazione di tale passività, come da ultimo piano approvato della controllata disponibile alla data della valutazione. Nel 2024 tale posta aveva rappresentato un onere di 8,9 milioni di Euro in relazione alla maggiore capacità, in termini di MW, che si prevedeva installare entro il 2029. Gli oneri non ricorrenti dell'esercizio 2024 includevano inoltre per 1,0 milione di Euro gli oneri non ordinari derivanti da progetti di sviluppo legati all'acquisizione di Viridis Energia.

La voce **ammortamenti e svalutazioni** presenta un incremento netto di 14,6 milioni di Euro per effetto principalmente delle maggiori svalutazioni relative ai diritti d'uso, agli impianti biogas e avviamento di Viridis per 10,2 milioni di Euro, dei maggiori ammortamenti relativi agli investimenti in nuovi autobus, per 1,2 milioni di Euro, e per attività di *revamping, refurbishment* e ciclica di materiale rotabile, per 1,1 milioni di Euro, nonché infine per l'apporto al consolidato di Nordcom per 1,1 milioni di Euro.

Il **risultato operativo** è pari a 81,2 milioni di Euro, rispetto ai 74,2 milioni di Euro del 2024, con un incremento netto di 7,0 milioni di Euro rispetto all'esercizio precedente.

Il **risultato della gestione finanziaria** del 2025 risulta negativo per 9,8 milioni di Euro rispetto ai -12,9 milioni di Euro del 2024, principalmente per effetto dei minori oneri sui finanziamenti a tasso variabile che hanno concluso il piano di rimborso nel corso dell'esercizio.

Il **risultato ante imposte**, che non include il risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto e i proventi ed oneri derivanti dalla valutazione delle partecipazioni, risulta pari a 71,4 milioni di Euro, in diminuzione rispetto ai 61,3 milioni di Euro del 2024.

Le **imposte sul reddito**, pari a 19,3 milioni di Euro, diminuiscono di 4,1 milioni di Euro rispetto l'esercizio 2024, in relazione a maggiori imposte anticipate e al rimborso IRAP che compensano l'effetto del maggior imponibile fiscale.

Il **risultato delle società valutate a patrimonio netto** evidenzia un utile di 16,7 milioni di Euro, rispetto all'utile di 13,2 milioni di Euro del 2024, per effetto principalmente della valutazione di Tangenziali Esterne di Milano S.p.A., e della sua partecipata Tangenziale Esterna S.p.A., e del risultato positivo della partecipata Omnibus Partecipazioni S.r.l. Tali effetti risultano parzialmente compensati dal minor risultato delle partecipate Trenord S.r.l., Nord Energia in liquidazione e DB Cargo Italia S.r.l.. La composizione della voce è di seguito illustrata:

Importi in migliaia di Euro	2025	2024	Differenza
Trenord S.r.l. *	6.611	10.673	(4.062)
Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.	1.442	2.123	(681)
Tangenziali Esterne di Milano S.p.A.**	6.974	(2.255)	9.229
NORD ENERGIA S.p.A. in liquidazione	13	979	(966)
DB Cargo Italia S.r.l.	416	1.065	(649)
Omnibus Partecipazioni S.r.l. ***	1.374	759	615
NordCom S.p.A. ****	—	220	(220)
Busforfun.Com S.r.l.	—	—	—
SportIT S.r.l.	14	(151)	165
Mbility S.r.l.	(170)	(137)	(33)
Risultato società valutate a Patrimonio Netto	16.674	13.276	3.398

* include il risultato di TILO SA e Maintrains S.r.l.

** 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 9.5 "Principali Società Partecipate", rispettivamente ai capitoli dedicati a Trenord e APL.

I **proventi/oneri derivanti dalla valutazione delle partecipazioni** si riducono per 2,2 milioni di Euro a causa del minor provento netto della partecipazione in APL a seguito della variazione della percentuale di possesso, per effetto della mancata sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale, e della contestuale svalutazione, parzialmente compensato dall'effetto positivo dell'adeguamento al *fair value* della partecipazione in Tangenziale Esterna S.p.A. (1,5 milioni di Euro nel 2025), determinato a

seguito degli esiti delle operazioni di aumento del capitale sociale della partecipata avvenute nel corso dell'esercizio.

Nell'esercizio 2025, come nell'esercizio comparativo 2024, non si sono rilevati utili da operazioni discontinue.

L'**Utile complessivo** consolidato dell'esercizio 2025 è pari a 76,4 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 60,9 milioni di Euro del 2024 per gli effetti sopra descritti.

8.2 SITUAZIONE PATRIMONIALE RICLASSIFICATA

Si riporta di seguito la situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata al 31 dicembre 2025, raffrontata con quella al 31 dicembre 2024.

Si dà nota del fatto che, al fine di migliorare la rappresentazione delle dinamiche patrimoniali, dal primo trimestre 2022 la posizione finanziaria netta per investimenti finanziati include solo le poste (cassa e debiti finanziari) degli investimenti finanziati relativi al "Programma di acquisto Materiale Rotabile per il servizio ferroviario regionale per gli anni 2017-2032 e integrazione delle forniture del programma di acquisto materiale rotabile di cui alla DGR N.X/4177 del 16/10/2015" (di seguito "Programma Materiale Rotabile 2017-2032"), dettagliatamente illustrato al paragrafo 6.1.2. 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.

<i>Importi in milioni di Euro</i>	31/12/2025	31/12/2024	Differenza
Rimanenze	20,4	15,7	4,7
Crediti commerciali	175,7	143,1	32,6
Altri crediti correnti	105,8	127,5	(21,7)
Attività finanziarie correnti	5,1	4,7	0,4
Crediti per investimenti finanziati	165,3	117,3	48,0
Attività contrattuali correnti	46,0	23,9	22,1
Debiti commerciali	(341,9)	(361,5)	19,6
Altri debiti correnti e fondi correnti	(182,7)	(157,5)	(25,2)
Capitale Circolante Netto Operativo	(6,3)	(86,8)	80,5
Altri crediti - Materiale Rotabile 2017 - 2032	—	4,5	(4,5)
Crediti per investimenti finanziati - Materiale Rotabile 2017 - 2032	32,8	128,0	(95,2)
Debiti commerciali - Materiale Rotabile 2017 - 2032	(72,2)	(182,3)	110,1
Capitale Circolante Netto Investimenti finanziati	(39,4)	(49,8)	10,4
Capitale Circolante Netto Totale	(45,7)	(136,6)	90,9
Immobilizzazioni	904,3	947,5	(43,2)
Partecipazioni	204,5	188,0	16,5
Crediti non correnti e Attività contrattuali	207,4	151,0	56,4
Debiti non correnti	(49,4)	(41,0)	(8,4)
Fondi	(49,7)	(83,3)	33,6
CAPITALE INVESTITO NETTO	1.171,4	1.025,6	145,8
<i>Mezzi propri</i>	<i>490,5</i>	<i>410,5</i>	<i>80,0</i>
Posizione Finanziaria Netta Rettificata: Debito/ (Cassa)	722,5	668,5	54,0
Posizione Finanziaria Netta per investimenti finanziati (Cassa)	(41,6)	(53,4)	11,8
<i>Posizione finanziaria netta complessiva: Debito/ (Cassa)</i>	<i>680,9</i>	<i>615,1</i>	<i>65,8</i>
TOTALE FONTI	1.171,4	1.025,6	145,8

Il **capitale circolante netto** operativo, al netto delle variazioni per gli investimenti finanziati, diminuisce di 80,5 milioni di Euro per effetto delle seguenti variazioni:

- i **crediti commerciali** aumentano di 32,6 milioni di Euro, principalmente per effetto dell'incremento dei crediti verso parti correlate lordi, per canoni fatturati a Trenord per noleggio locomotori e *service* amministrativo, oltre che per l'incremento dei crediti per rapporti di interconnessione intrattenuti con le società autostradali; tali effetti sono parzialmente compensati

dai minori crediti relativi a prestazioni di servizi di progettazione per la manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria da riaddebitare a Regione Lombardia;

- gli **altri crediti correnti** diminuiscono per 21,7 milioni di Euro principalmente 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 (+17,0 milioni di Euro) (ii) decremento dei crediti per imposte correnti, derivanti dai minori acconti versati rispetto il precedente esercizio;
- i **crediti per investimenti finanziati** e le **attività contrattuali correnti** aumentano rispettivamente di 48,0 milioni di Euro e 22,1 milioni di Euro in relazione allo stato avanzamento lavori delle commesse finanziate sull'infrastruttura ferroviaria e sul materiale rotabile;
- i **debiti commerciali** diminuiscono di 19,6 milioni di Euro in relazione alla diminuzione dei debiti per gli investimenti finanziati di ammodernamento dell'infrastruttura ferroviaria e altro materiale rotabile, per l'attività di esercizio e manutenzione al corpo autostradale, parzialmente compensati dagli investimenti effettuati con mezzi propri;
- gli **altri debiti correnti e fondi correnti** aumentano per 25,2 milioni di Euro principalmente per effetto della riclassifica delle quote non correnti in coerenza con le previsioni di utilizzo aggiornate.

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

- gli **altri crediti – Materiale Rotabile 2017 – 2032**, si azzerano in relazione al completo utilizzo degli anticipi erogati nei precedenti esercizi per effetto della conclusione delle commesse;
- **crediti per investimenti finanziati – Materiale Rotabile 2017 – 2032** diminuiscono di 95,2 milioni di Euro per effetto degli incassi dell'esercizio pari a 113,9 milioni di Euro; maggiori rispetto all'iscrizione della quota di ricavi maturati, corrispondenti agli investimenti finanziati effettuati, misurati secondo la percentuale di completamento, pari a 18,6 milioni di Euro;
- i **debiti commerciali – Materiale Rotabile 2017 – 2032** diminuiscono per effetto della fase conclusiva della commessa; i pagamenti effettuati nell'esercizio sono pari a 124,2 milioni di Euro (296,7 milioni di Euro nel 2024). Tali investimenti sono pagati con le disponibilità destinate da Regione Lombardia, esclusi dalla PFN Rettificata.

La voce **immobilizzazioni** comprende principalmente attività materiali per 606,4 milioni di Euro, di cui 320,6 milioni di Euro relativi a materiale rotabile, 62,8 milioni di Euro relativi a impianti fotovoltaici, 62,6 milioni di Euro relativi ad autobus urbani ed extraurbani, 8,3 milioni di Euro relativi ad impianti biogas; attività immateriali per 242,4 milioni di Euro, di cui 205,3 milioni di Euro relativi al corpo autostradale gratuitamente devolvibile all'Ente concedente (MIMS), avviamento derivante dall'acquisizione Viridis e Nordcom per 29,2 milioni di Euro, e diritti d'uso per 26,3 milioni di Euro.

Il valore delle **partecipazioni** aumenta di 16,5 milioni di Euro per effetto del risultato positivo dell'esercizio apportato dalle società valutate con il metodo del patrimonio netto, pari a 16,7 milioni di Euro, e dell'incremento del valore delle partecipazioni iscritte in APL, già descritto in precedenza, pari a 6,7 milioni di Euro, e in Tangenziale Esterna, iscritta al *fair value*, effettuata a seguito delle transazioni intervenute nel corso dell'esercizio, pari a 1,9 milioni di Euro, parzialmente compensati dalla distribuzione di capitale sociale e riserve da parte della partecipata Nord Energia in liquidazione, per 9,7 milioni di Euro, e dai dividendi distribuiti dalla partecipata Omnibus, pari a 1,0 milione di Euro.

I **crediti non correnti e le attività contrattuali** includono principalmente le attività contrattuali derivanti dagli investimenti effettuati sul corpo autostradale fino alla data del 31 dicembre 2025, pari a 70,6 milioni di Euro, ma non ancora entrati in esercizio o non ancora riconosciuti in tariffa; i finanziamenti di FNM e MISE verso partecipate per 70,5 milioni di Euro, in aumento di 1,3 milioni di Euro, ed imposte anticipate nette per 36,8 milioni di Euro.

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

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della posizione finanziaria netta del Gruppo al 31 dicembre 2025, confrontata con il 31 dicembre 2024.

Al fine di meglio rappresentare la capacità di generazione di cassa nonché la PFN di Gruppo, è stata calcolata inoltre una PFN rettificata che esclude gli effetti derivanti dall'applicazione dell'IFRIC 12, per gli investimenti sul **Materiale Rotabile 2017 – 2032** della controllata FERROVIENORD:

<i>Importi in milioni di Euro</i>	31/12/2025	31/12/2024	Differenza
Liquidità	(368,6)	(442,7)	74,1
Indebitamento finanziario corrente	964,2	317,1	647,1
Posizione Finanziaria Corrente Netta: Debito/(Cassa)	595,6	(125,6)	721,2
Indebitamento finanziario non corrente	126,9	794,1	(667,2)
Posizione Finanziaria Netta Rettificata	722,5	668,5	54,0
Posizione Finanziaria Netta per investimenti finanziati: Debito/(Cassa)	(41,6)	(53,4)	11,8
Posizione Finanziaria Netta: Debito/(Cassa)	680,9	615,1	65,8

Al 31 dicembre 2025 la posizione finanziaria netta complessiva è pari a 680,9 milioni di Euro, rispetto ad un saldo di 615,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2024.

Isolando l'importo relativo agli investimenti finanziati (41,6 milioni di Euro), la Posizione Finanziaria Netta Rettificata è pari a 722,5 milioni di Euro rispetto ad un saldo di 668,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2024.

Si ricorda peraltro che al 31 dicembre 2025 il Gruppo dispone di un *liquidity headroom* pari a circa 115,8 milioni di Euro di linee *uncommitted*.

La **posizione finanziaria netta rettificata** riflette la movimentazione del *cash flow* nell'esercizio di riferimento:

Importi in milioni di Euro	31/12/2025	31/12/2024
EBITDA rettificato	226,5	220,5
Imposte pagate	(4,5)	(34,1)
Oneri/Proventi finanziari	(24,7)	(11,9)
Flusso finanziario della gestione reddituale - FFO	197,3	174,5
Variazione CCN	(86,7)	5,0
Flusso di cassa operativo	110,6	179,5
Investimenti lordi pagati con fondi propri	(95,4)	(88,2)
Investimenti infrastruttura autostradale pagati con fondi propri	(44,8)	(32,9)
Variazione CCN investimenti fondi propri	14,4	21,6
Investimenti materiale rotabile idrogeno	(66,8)	(31,4)
Variazione CCN investimenti materiale rotabile idrogeno	40,4	26,0
Investimenti finanziati infrastruttura ferroviaria	(366,8)	(385,5)
Variazione CCN investimenti finanziati infrastruttura ferroviaria	(23,5)	109,9
Contributi pubblici incassati fondi propri	9,7	10,6
Incasso finanziamento investimento materiale rotabile idrogeno	29,6	24,0
Incasso finanziamento investimento infrastruttura ferroviaria	435,0	341,0
Incasso finanziamento investimento infrastruttura autostradale	14,6	22,1
Flusso di cassa disponibile	57,0	196,7
Dividendi incassati	10,6	3,0
Incasso obbligazioni	1,0	—
Investimenti in altre partecipazioni	(1,8)	(3,0)
Acquisto partecipazioni al netto della cassa detenuta	—	(64,3)
Erogazione prestiti a partecipate	(1,5)	(2,8)
Rimborso prestiti da partecipate	0,2	0,1
Investimenti finanziari	(0,8)	0,8
Cessione Partecipazioni	—	0,3
Flusso di cassa ante pagamento dei dividendi	64,7	130,8
Dividendi erogati	(8,1)	(10,0)
Flusso di cassa netto	56,6	120,8
PFN Rettificata (Debito/-Cassa) INIZIALE 01.01	668,5	642,8
Flusso di cassa netto	(56,6)	(120,8)
Iscrizione Debiti Finanziari Viridis	—	62,4
Variazione <i>Put Option</i> Viridis ed <i>Earn Out</i>	(17,7)	51,8
Altre variazioni nei debiti finanziari	114,0	21,7
Effetto IFRS 16	13,6	10,6
Effetto IFRS 9	0,7	—
Variazione complessiva PFN	54,0	25,7
PFN Rettificata (Debito/-Cassa) FINALE 31.12	722,5	668,5

Il **flusso di cassa operativo** derivante dalla gestione reddituale è positivo per 110,6 milioni di Euro, per effetto dell'Ebitda rettificato di 226,5 milioni di Euro, in parte negativamente influenzato dal pagamento delle imposte e degli interessi finanziari, oltre che della variazione del CCN determinata da maggiori crediti commerciali nei confronti di Trenord per 29,2 milioni di Euro e dalla riduzione del fondo rischi ed oneri per 19,6 milioni di euro e delle altre passività per circa 26 milioni di Euro.

Il **flusso di cassa disponibile** dell'esercizio è positivo per 57,0 milioni di Euro e deriva dalla gestione operativa oltre che dagli anticipi ricevuti dei contributi sugli investimenti al netto dei pagamenti effettuati nell'esercizio.

Nell'esercizio gli investimenti netti pagati, sia con fondi propri che sull'infrastruttura ferroviaria finanziati, sono pari a circa 53,7 milioni di Euro (a fronte di 17,1 milioni di Euro pagati nel 2024).

Per quanto commentato il **flusso di cassa netto** dell'esercizio, al netto dei dividendi incassati e pagati, è positivo di 56,6 milioni di Euro.

Nell'esercizio comparativo il flusso era 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 26,3 milioni di Euro, che ha comportato un esborso netto di 53,5 milioni di Euro; (ii) all'acquisto del 42% del capitale sociale di Nordcom per 8,3 milioni di Euro; (iii) all'acquisto di società operanti nel settore dell'energia da parte di Viridis, dopo l'ingresso nell'area di consolidamento, per 2,5 milioni di Euro.

La voce "Altre variazioni nei debiti finanziari" comprende la quota di contributi incassati in anticipo rispetto all'avanzamento delle commesse, esposta alla voce "Incasso finanziamento investimento infrastruttura ferroviaria" e "Incasso finanziamento investimento infrastruttura autostradale".

Finanziamenti esistenti alla data di approvazione del bilancio

• Finanziamento FNM - Banca Europea degli Investimenti (BEI)

In data 21 dicembre 2017 il CdA di FNM, al fine di garantire la copertura finanziaria dell'investimento di complessivi 95,1 milioni di Euro, relativo all'acquisto di 9 elettrotreni a 6 casse da utilizzare per lo sviluppo ed il potenziamento dei servizi transfrontalieri connessi all'apertura del tunnel di base del Monte Ceneri, aveva approvato la sottoscrizione di un contratto di prestito con BEI. Il contratto sottoscritto con BEI prevede l'impegno a concedere a FNM risorse finanziarie per un importo massimo pari a 50,0 milioni di Euro, ed in ogni caso non superiore al 50% del costo di acquisizione del materiale rotabile. Il finanziamento è stato interamente utilizzato nel corso del 2020. In particolare, in data 20 marzo 2020 è stata utilizzata la prima *tranche* per 10,0 milioni di Euro, e in data 12 ottobre 2020 la seconda *tranche*, per 40,0 milioni di Euro. La prima *tranche* del finanziamento prevede un tasso fisso dello 0,377%, con durata sei anni e piano di rimborso previsto in rate annuali costanti con prima scadenza 1 febbraio 2021.

La seconda *tranche* del finanziamento prevede un tasso fisso dello 0,446%, con durata sei anni e piano di rimborso previsto in rate annuali costanti con prima scadenza 12 ottobre 2021. I *covenants* finanziari calcolati sul bilancio consolidato del Gruppo (annuale e semestrale), modificati a decorrere dalla data di monitoraggio del 31 dicembre 2021 per tener conto dell'operazione di acquisizione di MISE sono i seguenti:

- PFN/Patrimonio netto $\leq 4,5$ alle date di calcolo del 31 dicembre 2021 e del 30 giugno 2022, $\leq 3,5$ alle date di calcolo del 31 dicembre 2022 e del 30 giugno 2023, $\leq 3,0$ alle date di calcolo del 31 dicembre 2023 e del 30 giugno 2024, $\leq 2,5$ per le date di calcolo successive;
- PFN/EBITDA $\leq 5,85$;
- EBITDA/Oneri finanziari $\geq 5,77$.

Alla data di calcolo del 31 dicembre 2025 tutti i *covenants* finanziari risultano rispettati.

Al 31 dicembre 2025 l'importo residuo da rimborsare è pari a 8,4 milioni di Euro.

• Finanziamento revolving FNM – Banca Intesa Sanpaolo

In data 25 luglio 2024 FNM ha sottoscritto con Banca Intesa Sanpaolo S.p.A. una linea *Revolving Credit Facility* ("RCF") per un importo massimo di 40,0 milioni di Euro.

I principali termini e condizioni della RCF sono di seguito riportati:

- i) data di scadenza: 24 mesi dalla data di sottoscrizione della RCF;
- ii) scopo: copertura dei fabbisogni generici di liquidità;
- iii) modalità di utilizzo: in più soluzioni, su base rotativa, con durata di 3 o 6 mesi a scelta di FNM;
- iv) rimborso: entro la data di scadenza del relativo utilizzo, salvo rinnovo per analogo periodo di 3 o 6 mesi;
- v) interessi: variabili e pari alla somma tra Euribor e margine pari a 0,90% annuo;
- vi) commissioni:
 - *Commitment fee* pari al 33 % del margine sull'importo della linea non utilizzata, con decorrenza dalla data di stipula della RCF fino a 3 mesi dalla data di scadenza;

- *Upfront fee* pari allo 0,25 % sull'importo della RCF, da corrispondersi una tantum per la strutturazione del finanziamento;
- *Utilization fee* da corrispondersi sugli importi utilizzati con ammontare crescente rispetto al grado di utilizzo della linea (0,10 % annui se utilizzata meno del 33%, 0,20 % annui se utilizzata meno del 66% e 0,35 % annui se utilizzata più del 66%);

vii) casi di rimborso anticipato obbligatorio: in linea con la prassi di mercato per operazioni di questo tipo, come, a titolo esemplificativo, *change of control* da parte di Regione Lombardia, perdita o *downgrade* del rating di FNM sotto *investment grade*;

viii) dichiarazioni e garanzie, eventi rilevanti, obblighi generali: in linea con la prassi di mercato, ivi inclusi *pari passu*, limiti al completamento di operazioni straordinarie salvo quelle che saranno consentite e definite, divieto di modifica dell'attività, obblighi informativi.

I *covenants* finanziari, calcolati sul bilancio consolidato del Gruppo (annuale e semestrale), sono i seguenti:

- PFN/Patrimonio netto $\leq 3,0$ alla data di calcolo del 30 giugno 2024, $\leq 2,5$ per le date di calcolo successive;
- PFN/EBITDA $\leq 5,85$;
- EBITDA/Oneri finanziari $\geq 5,77$.

Alla data di calcolo del 31 dicembre 2025 tutti i *covenants* finanziari risultano rispettati.

Al 31 dicembre 2025 l'importo residuo da rimborsare è pari a 35 milioni di Euro. Il finanziamento è stato integralmente rimborsato in data 5 marzo 2026.

• Finanziamento in Pool BNL BNP Paribas e Intesa Sanpaolo

In data 22 luglio 2025 la Capogruppo ha sottoscritto il finanziamento del valore, complessivo di 1.000 milioni di Euro con un *pool* di sette banche con BNL BNP Paribas e Intesa Sanpaolo (Divisione IMI CIB) nel ruolo di *Underwriter, Global Coordinator, Mandated Lead Arranger & Bookrunner*, nonché *Green Loan and Sustainability Coordinator*. Unicredit, Banco BPM, BPER, BBVA, CDP hanno partecipato in qualità di *Mandated Lead Arranger & Bookrunner*. BNL BNP Paribas ha agito in qualità di *Original Lender, SACE e Facility Agent*.

Il finanziamento prevede tre tipologie di linee di credito:

- *Term Facility* per un valore totale di 500 milioni di Euro con durata di 6 anni e un piano di rimborso con ammortamento parziale a partire dal 2029;
- *Capex Facility* per un valore totale di 450 milioni di Euro con rimborso *bullet* a 6 anni e opzione di estensione per ulteriori due anni;
- *Revolving Facility* da 50 milioni di Euro anch'essa con scadenza a 6 anni e possibilità di rinnovo per ulteriori due anni.

L'intero finanziamento è strutturato come un *Sustainability-linked Loan*, in linea con i *Sustainability-linked Loan Principles* promossi dalla *Loan Market Association* (LMA) e prevede un meccanismo di *pricing* collegato al raggiungimento di specifici obiettivi ESG. Inoltre, la *Capex Facility* è classificata come *Green Loan*, in linea con i *Green Loan Principles* della LMA.

Il finanziamento è a tasso variabile Euribor a 6 mesi con un margine compreso tra l'1,5% e l'1,9%, e include *covenants* finanziari ed impegni non finanziari, condizioni sospensive ed eventi di *default* in linea con le prassi di mercato per operazioni di questa natura. Il finanziamento beneficia della garanzia SACE a copertura fino a un massimo di 475 milioni di Euro.

I fondi saranno destinati a rafforzare la struttura finanziaria del Gruppo e a supportare gli investimenti previsti nel Piano Strategico 2024-2029.

L'operazione rafforza la strategia di diversificazione delle fonti di finanziamento del Gruppo FNM e consente di ottimizzare la struttura del debito, estendendone la durata media a 6 anni, oltre la scadenza della concessione di Milano Serravalle - Milano Tangenziali. Il Gruppo conferma inoltre il proprio impegno a mantenere una solida struttura finanziaria e lo *status investment grade*.

Al 31 dicembre 2025 le linee di credito non sono ancora state utilizzate.

• Finanziamento in Finlombarda

In data 24 luglio 2025 è stato sottoscritto il contratto di finanziamento dell'importo di 40 milioni di Euro con Finlombarda S.p.A. ("Finlombarda"), intermediario finanziario interamente partecipato da Regione Lombardia e dedicato allo sviluppo economico e sociale del territorio regionale.

Il finanziamento è finalizzato all'acquisto di 13 elettrotreni ad alta capacità che saranno impiegati da Trenord per il servizio di trasporto passeggeri in Lombardia.

La linea di credito, a tasso variabile indicizzato all'Euribor maggiorato di uno spread pari all'1,25%, è strutturata come finanziamento *amortizing*, con un periodo di preammortamento di 12 mesi e una durata complessiva di 12 anni dalla data di erogazione. Il contratto prevede *covenant* finanziari e non finanziari, condizioni sospensive ed eventi di *default* in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe. È inoltre prevista una garanzia SACE a copertura del 70% dell'importo finanziato.

L'operazione contribuisce alla diversificazione delle fonti di finanziamento del Gruppo FNM e, grazie alla sua durata, consente di ottimizzare il profilo di rimborso del debito e di estendere la scadenza media dell'indebitamento, in coerenza con la vita utile del materiale rotabile.

Considerato che Finlombarda è parte correlata di FNM, in quanto società interamente controllata da Regione Lombardia, azionista di controllo di FNM, l'operazione è qualificata come operazione con parti correlate di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 e della Procedura per le operazioni con parti correlate ("OPC") adottata da FNM. L'operazione è stata approvata previo parere favorevole e motivato del Comitato Parti Correlate di FNM che, nella seduta del 17 luglio 2025, ha valutato positivamente l'interesse della Società al compimento dell'operazione, nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

In conformità a quanto previsto dal Regolamento OPC e dalla Procedura OPC, FNM pubblicato il documento informativo relativo all'operazione, redatto ai sensi dell'articolo 5 e secondo lo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento OPC, nonché ai sensi dell'articolo 7 della Procedura OPC.

Alla data di calcolo del 31 dicembre 2025 tutti i *covenants* finanziari risultano rispettati.

Al 31 dicembre 2025 l'importo residuo da rimborsare è pari a 40 milioni di Euro.

• **Finanziamenti MISE**

Alla data della presente relazione il Gruppo, tramite la società controllata MISE, ha in essere i seguenti finanziamenti bancari:

1) Finanziamento con un *pool* di Istituti finanziatori (Intesa Sanpaolo, UBI Banca, Banco BPM, Unicredit e BNL) sottoscritto in data 18 dicembre 2019 per un importo complessivo pari a 150 milioni di Euro con durata di 7 anni.

Il finanziamento è stato interamente utilizzato e prevede un tasso di interesse composto dall'Euribor 6 mesi (senza *floor*) più un margine del 1,80%.

I *covenants* finanziari sono i seguenti:

- PFN/Patrimonio netto ≤ 2
- PFN/EBITDA ≤ 4 .

Al 31 dicembre 2025 l'importo residuo da rimborsare è pari a 25 milioni di Euro.

2) In data 2 dicembre 2022 è stato sottoscritto un finanziamento bilaterale con Intesa Sanpaolo pari a Euro 4,7 milioni, finalizzato a supportare il progetto di realizzazione di 5 stazioni di rifornimento ad idrogeno sulle tratte autostradali in concessione.

La sottoscrizione della nuova provvista finanziaria si è resa necessaria in quanto il progetto sottostante, prevede che per accedere al contributo a fondo perduto da parte della Commissione Europea, lo stesso sia co-finanziato da una concessione per almeno il 10% dell'ammontare complessivo dell'iniziativa, di un finanziamento da parte di un Intermediario Finanziario.

Il finanziamento sottoscritto prevede un periodo di ammortamento a quote capitali semestrali costanti a partire dal 30 giugno 2024 fino al 31 dicembre 2026, data di scadenza finale del rimborso del finanziamento. Il finanziamento è stato interamente utilizzato in data 20 novembre 2023 e prevede un tasso di interesse composto dall'Euribor a 6 mesi (senza *floor*) più un margine del 2,35%. Non sono presenti *covenants* finanziari.

Al 31 dicembre 2025 l'importo residuo da rimborsare è pari a 1,6 milioni di Euro.

I finanziamenti di cui ai punti precedenti (da 1 a 2) hanno rispettato tutti i *covenants* alla data di calcolo del 31 dicembre 2025.

• Finanziamenti Gruppo Viridis Energia

1) Contratto di finanziamento con BPER S.p.A. sottoscritto in data 20/09/2022 dalla società VRD 25.5 S.r.l. (fusa per incorporazione nella società VRD 28.1 S.r.l.) per un importo complessivo pari ad 19,96 milioni di Euro, così composto:

1. Linea Base: 17,23 milioni di Euro, interamente erogata, prevede un tasso di interesse annuo composto dall'Euribor 6 mesi più un margine del 1,90% con *hedging* del 75% e data di rimborso finale il 31/12/2031;
2. Linea Costruzione: 1,22 milioni di Euro, non erogata, prevede un tasso di interesse annuo composto dall'Euribor 6 mesi più un margine del 1,90% e data di rimborso finale il 31/12/2031;
3. Linea DSR: 1,5 milioni di Euro, non ancora erogata, prevede un tasso di interesse annuo composto dall'Euribor 6 mesi più un margine del 2,15% e data di rimborso finale il 31/12/2031.

Il contratto di finanziamento prevede i seguenti *convenants* finanziari:

- *Covenant* di distribuzione:
 - DSCR: 1,15 x
 - D/E: 85/15
- *Covenant* di default:
 - DSCR storico: 1,05 x
 - DSCR prospettico: 1,10 x
 - D/E: 85/15

Al 31 dicembre 2025 l'importo residuo da rimborsare sulle tre linee è pari a 10,8 milioni di Euro.

2) Contratto di finanziamento con BPER S.p.A. sottoscritto in data 17/06/2022 dalla società VRE 1 S.r.l. (fusa per incorporazione nella società VRD 28.1 S.r.l.) per un importo complessivo pari ad 7,37 milioni di Euro, così composto:

1. Linea Base: 6,2 milioni di Euro, interamente erogata, prevede un tasso di interesse annuo composto dall'Euribor 6 mesi più un margine del 2,30% con *hedging* del 80% e data di rimborso finale il 30/06/2038;
2. Linea IVA: 0,85 milioni di Euro, erogata per Euro 0,81, prevede un tasso di interesse annuo composto dall'Euribor 6 mesi più un margine del 1,50% e data di rimborso finale il 31/12/2025;
3. Linea DSR: 0,32 milioni di Euro, non ancora erogata, prevede un tasso di interesse annuo composto dall'Euribor 6 mesi più un margine del 2,40% e data di rimborso finale il 30/06/2038.

Il contratto di finanziamento prevede i seguenti *convenants* finanziari:

- *Covenant* di distribuzione:
 - DSCR: 1,15 x
 - D/E: 85/15
- *Covenant* di default:
 - DSCR storico: 1,05 x
 - DSCR prospettico: 1,10 x
 - D/E: 85/15

Al 31 dicembre 2025 l'importo residuo da rimborsare sulle tre linee è pari a 4,9 milioni di Euro.

I finanziamenti di cui ai punti precedenti (da 1 e 2) hanno rispettato tutti i *covenants* alla data di calcolo del 31 dicembre 2025.

• Prestito Obbligazionario

In data 13 ottobre 2021 FNM ha concluso con successo il collocamento di un prestito obbligazionario non convertibile c.d. *senior unsecured* per 650 milioni di Euro, con durata 5 anni. Il prestito obbligazionario rappresenta l'emissione inaugurale nell'ambito del programma di emissione di prestiti

obbligazionari non convertibili a medio termine (*Euro Medium Term Note Programme*, il "Programma EMTN") fino a 1 miliardo di Euro, la cui costituzione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di FNM in data 16 settembre 2021. Il prestito obbligazionario, offerto in sottoscrizione agli investitori istituzionali italiani ed esteri ai sensi della normativa vigente (salvo limitazioni relative ad alcuni Paesi, tra cui Stati Uniti d'America) è quotato presso il mercato regolamentato della Borsa Irlandese – *Euronext* Dublin. Il regolamento dell'emissione è avvenuto in data 20 ottobre 2021. I titoli sono stati collocati ad un prezzo di emissione pari a 99,824% e hanno un tasso fisso con una cedola annuale di 0,75% e un rendimento annuo pari allo 0,786%, corrispondente ad uno spread di 88 punti base rispetto al tasso di riferimento *mid-swap*. I titoli rappresentativi del prestito obbligazionario hanno un *rating* Baa3 da parte di Moody's e BBB+ da parte di Fitch, entrambi con outlook stabile, in linea con quelli dell'emittente.

I proventi del prestito obbligazionario sono stati utilizzati per il rimborso anticipato dell'indebitamento in essere assunto in relazione all'acquisizione di MISE, in scadenza a inizio 2022, e per mantenere idonei livelli di liquidità per far fronte alle esigenze operative e agli investimenti.

In data 20 ottobre 2025 è stata regolata la terza cedola pari a 4,875 milioni di Euro.

8.3 INVESTIMENTI

Gli investimenti dell'esercizio ammontano globalmente a 592,4 milioni di Euro contro i 759,4 milioni di Euro dell'esercizio precedente.

In particolare, gli **investimenti effettuati con mezzi propri** dal Gruppo FNM al lordo degli incassi del corrispettivo per i servizi di costruzione dell'infrastruttura autostradale di competenza dell'esercizio ammontano globalmente a 140,2 milioni di Euro contro i 121,7 milioni di Euro dell'esercizio precedente, e sono dettagliati come di seguito riportato:

- investimenti nel settore **Autostrade** per 48,4 milioni di Euro (38,4 milioni di Euro nel 2024), principalmente attribuibili a beni reversibili realizzati sull'infrastruttura autostradale per 44,8 milioni di Euro (32,9 milioni di Euro nel 2024) ed altri investimenti per 3,6 milioni di Euro (5,5 milioni di Euro nel 2024);
- investimenti classificati nel settore **Infrastruttura ferroviaria** per 7,0 milioni di Euro (16,3 milioni di Euro nel 2024), principalmente per l'acquisto di macchinari utili alla manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria;
- investimenti del settore **Energia** per la realizzazione di impianti per 23,6 milioni di Euro (35,7 milioni di Euro nel 2024);
- investimenti afferenti al settore **Ro.S.Co.**, per 32,5 milioni di Euro (21,1 milioni di Euro nel 2024), di cui in materiale rotabile concesso in *leasing* a Trenord e DB Cargo per 17,2 milioni di Euro, che si riferiscono principalmente al secondo acconto pagato per la fornitura di 13 convogli Caravaggio, all'attività di *revamping* e *refurbishment* dei rotabili TAF, alla manutenzione ciclica di rotabili CORADIA, TAF, TSR e locomotive E483 e all'ammodernamento di locomotive DE520;
- investimenti nel settore **Mobilità e servizi** per 28,7 milioni di Euro (10,2 milioni di Euro nel 2024) principalmente attribuibili all'acquisto di 34 autobus, di cui 3 autobus elettrici.

Gli **investimenti finanziati**, senza considerare gli incassi dei contributi gestiti nell'esercizio 2025 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 200,1 milioni di Euro (268,0 milioni di Euro nel 2024) relativi all'ammodernamento dell'infrastruttura ferroviaria;
- **Investimenti in materiale rotabile aeroportuale e in manutenzione ciclica su materiale rotabile finanziato** per 166,7 milioni di Euro (117,5 milioni di Euro nel 2024); nel 2025 sono stati consegnati:
 - 2 convogli (EMU) tipologia "Donizetti" Piano Lombardia;
 - 18 convogli ad alta capacità (EMU) tipologia "Caravaggio" Piano Lombardia;

- **Investimenti in materiale rotabile ad idrogeno** per 66,8 milioni di Euro (31,4 milioni di Euro nel 2024);
- **Investimenti per il rinnovo del materiale rotabile 2017-2032** per 18,6 milioni di Euro (220,8 milioni di Euro nel 2024). Si ricorda che questi investimenti non concorrono alla determinazione della PFN rettificata.

Per quanto attiene a tale materiale rotabile nel 2025 sono stati consegnati 8 convogli ad alta capacità (EMU) tipologia "Caravaggio", a totale completamento del Programma di acquisto "Materiale rotabile 2017- 2032".

9 ANDAMENTO ECONOMICO SETTORI DI BUSINESS

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

2025

Importi in milioni di Euro	Autostrade	Infrastruttura ferroviaria	Energia	Ro.S.Co.	Mobilità e Servizi	Elisioni	Totale
Ricavi verso terzi	317,5	119,5	24,0	70,0	133,4	—	664,4
Ricavi <i>intercompany</i>	5,0	6,4	2,7	30,4	8,7	(53,2)	—
Ricavi per servizi di costruzione al netto dei costi per investimenti finanziati	—	7,9	—	0,7	—	—	8,6
Ricavi di settore	322,5	133,8	26,7	101,1	142,1	(53,2)	673,0
EBITDA Rettificato	161,0	3,6	15,0	32,1	14,8	—	226,5
EBITDA Rettificato %	71 %	2 %	7 %	14 %	7 %	— %	
EBITDA	161,0	3,6	15,0	39,3	14,8	—	233,7
EBITDA %	69 %	2 %	6 %	17 %	6 %	— %	
Risultato operativo	81,6	0,1	3,4	(3,2)	(0,7)	—	81,2

2024 PROFORMA

Importi in milioni di Euro	Autostrade	Infrastruttura ferroviaria	Energia	Ro.S.Co.	Mobilità e Servizi	Elisioni	Totale
Ricavi verso terzi	307,7	128,5	21,5	64,3	121,1	—	643,1
Ricavi <i>intercompany</i>	3,6	6,8	—	22,9	4,8	(38,1)	—
Ricavi per servizi di costruzione al netto dei costi per investimenti finanziati	—	10,0	—	0,3	—	—	10,3
Ricavi di settore	311,3	145,3	21,5	87,5	125,9	(38,1)	653,4
EBITDA Rettificato	156,0	7,2	13,8	34,1	10,9	—	222,0
EBITDA Rettificato %	70 %	3 %	6 %	15 %	5 %		
EBITDA	156,0	7,2	13,8	24,2	10,9	—	212,1
EBITDA %	74 %	3 %	7 %	11 %	5 %		
Risultato operativo	77,0	2,5	4,3	(8,1)	(1,5)		74,2

Per effetto delle operazioni straordinarie sopra riportate, il settore Ro.S.Co. include anche i valori relative alle attività di NordCom S.p.A. mentre i valori delle attività di Viridis Energia S.p.A. sono esposti nel settore "Energia".

9.1 INFRASTRUTTURE PER LA MOBILITA'

Importi in milioni di Euro	2025	2024	Diff.	Diff. %
Totale Ricavi	456,3	456,6	(0,3)	-0,1 %
EBITDA Rett.	164,6	163,2	1,4	+0,9 %
EBIT	81,7	79,5	2,2	+2,8 %

Di seguito una disamina più dettagliata dei singoli settori operativi:

9.1.1 AUTOSTRADE

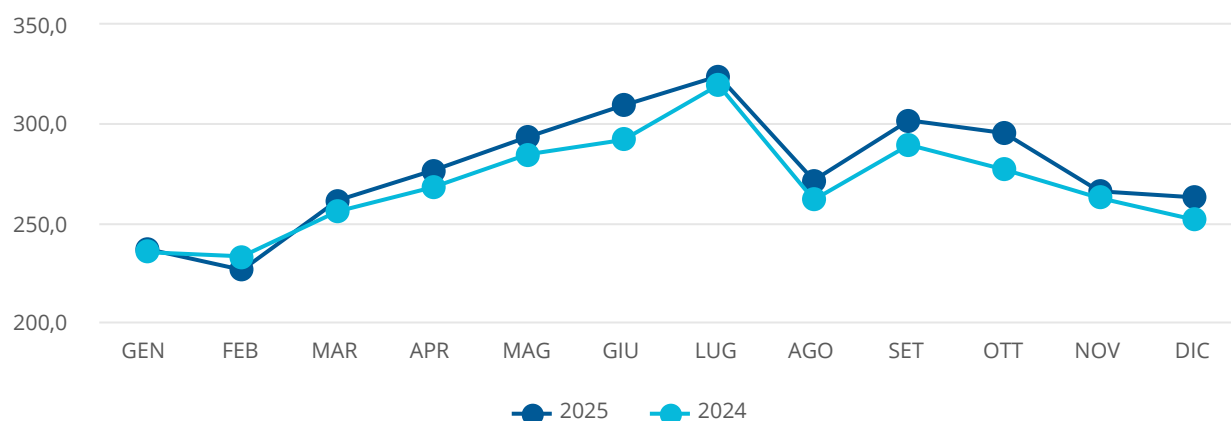
Andamento del traffico e delle tariffe

Traffico pagante		2025	2024	Diff. %
Veicoli leggeri	mln veic.-km	2.672,1	2.595,3	+3,0 %
Veicoli pesanti	mln veic.-km	651,5	633,2	+2,9 %
Totale	mln veic.-km	3.323,6	3.228,5	+2,9 %

Nell'esercizio analizzato, l'Autostrada A7 ha registrato un incremento del traffico del +3,3%, contribuendo per circa il 50% sui volumi totali. Tale risultato è conseguente sia alle ottime condizioni climatiche registrate nei periodi degli esodi turistici sia all'incremento consolidato delle percorrenze su questa direttrice. Per quanto riguarda il sistema delle tangenziali, la Tangenziale Ovest ha mostrato una crescita del +1,9% riconducibile all'aumento del traffico passeggeri gestito dall'aeroporto di Malpensa; la Tangenziale Est ha mostrato un aumento più contenuto (+0,9%); la Tangenziale Nord ha registrato un +5,0% seguito dal danneggiamento di un cavalcavia, non ancora ripristinato, che ha comportato una deviazione del traffico a Monza per chi è diretto verso Venezia.

Il grafico di seguito riporta l'andamento del traffico mensile, influenzato da fattori come l'anno bisestile nel 2024, alla diversa distribuzione di festività/ponti e alle condizioni climatiche registrate:

Traffico autostrade (mln veicoli.km)



L'istruttoria sul l'adeguamento tariffario per l'anno 2025 ha confermato l'orientamento dell'Ente concedente, secondo cui non ricorrono le condizioni regolatorie per riconoscere variazioni tariffarie alle concessionarie autostradali il cui periodo regolatorio risulta scaduto. Di conseguenza, non è stato disposto alcun aggiornamento della tariffa unitaria media applicata all'utenza, fermo restando il principio dell'equivalenza finanziaria, la cui verifica sarà effettuata in sede del prossimo aggiornamento del PEF. MISE ha promosso impugnativa contro il provvedimento di diniego del MIT in quanto non si ritiene che i molteplici ritardi nell'iter approvativo del PEF 2020-2024 siano in alcun modo imputabili alla società concessionaria.

Per quanto riguarda l'adeguamento tariffario 2026, in forza della previsione normativa inserita nella Legge 193/2024 — la quale stabilisce all'art. 2 che, nelle more degli aggiornamenti convenzionali, le tariffe autostradali siano incrementate nella misura corrispondente all'indice di inflazione programmata — il MIT ha confermato che, a decorrere dal 1° gennaio 2026, l'adeguamento della tariffa unitaria media applicabile all'utenza è pari all'1,5%.

Performance economica

Importi in milioni di Euro	2025	2024	Diff.	Diff. %
Ricavi per pedaggi	290,6	282,5	8,1	+2,9 %
Altri ricavi	31,9	28,8	3,1	+10,8 %
Totale Ricavi	322,5	311,3	11,2	+3,6 %
EBITDA Rett.	161,0	156,0	5,0	+3,2 %
EBITDA Rett. %	49,9 %	50,1 %		
EBIT	81,6	77,0	4,6	+6,0 %

I **ricavi** si attestano a 322,5 milioni di Euro, in crescita di 11,2 milioni di Euro rispetto al 2024. Il miglioramento è determinato dall'incremento sia dei **ricavi per pedaggi** (+8,1 milioni di Euro), sia degli **altri ricavi** (+3,1 milioni di Euro). I primi traggono vantaggio esclusivamente dall'andamento del traffico e della sua composizione, in un contesto caratterizzato dall'assenza di adeguamenti tariffari. I secondi beneficiano principalmente dell'incremento dei ricavi da progettazione, dei risarcimenti per danni autostradali causati da incidenti, nonché delle *royalties* sulle vendite di prodotti nelle aree di servizio.

L'**EBITDA Rettificato** è pari a 161,0 milioni di Euro, in crescita di 5,0 milioni di Euro rispetto al 2024 per effetto dell'andamento dei ricavi e di maggiori costi per 6,2 milioni di Euro. In particolare, i **costi di manutenzione** al corpo autostradale¹¹ registrano un incremento di 4,2 milioni di Euro riconducibile alla ripresa dei lavori di difesa spondale in corrispondenza del ponte sul fiume Po sull'A7 e all'ammodernamento della rete informatica degli impianti di esazione. La movimentazione del **fondo di rinnovo** è positiva di 10,2 milioni di Euro in quanto riflette maggiori utilizzi in relazione alle manutenzioni effettuate (principalmente i lavori sul fiume Po) e ridotti nuovi accantonamenti, in linea con la programmazione delle manutenzioni future. Gli **altri costi operativi** aumentano di 9,4 milioni di Euro per effetto del rilascio nel 2024 del fondo relativo a manutenzioni posticipate a seguito del totale recupero delle stesse (+6,3 milioni di Euro) e per le svalutazioni effettuate nell'esercizio relative a progetti non più realizzabili nel periodo della concessione (+2,8 milioni di Euro). Il **costo del personale** cresce di 2,8 milioni di Euro in conseguenza del rinnovo del CCNL di categoria e del maggior organico.

9.1.2 INFRASTRUTTURA FERROVIARIA

Dati operativi:

Indicatori di mobilità		2025	2024	Diff. %
Capacità di produzione	Mln Treni-km	10,5	10,6	-0,9 %
Utilizzo della rete				
- Numero di treni	Treni/giorno	870,0	870,0	— %
- Numero di passeggeri	Pax/giorno	248.000	248.000	— %

Nel 2025, le tracce prodotte sono state 10,5 milioni di treni-km (9,5 milioni sul Ramo Milano e 1,0 milione sul Ramo Iseo), con un riduzione dello 0,9% rispetto al 2024. La diminuzione della produzione di treni-km è legata alla chiusura della linea Brescia-Iseo-Edolo avvenuta tra marzo e settembre 2025 a seguito dei lavori di manutenzione straordinaria e potenziamento che si sono resi necessari per il rifacimento dei ponti ferroviari a Niardo colpiti dall'alluvione del 2022.

Per quanto riguarda l'attuazione del programma di rinnovo del materiale rotabile acquisito per conto di Regione Lombardia e fornito in comodato d'uso gratuito a Trenord, nel corso del 2025 sono stati consegnati 28 nuovi treni (42 treni nel 2024), completando la consegna dei 214 treni ordinati.

¹¹ Riclassificati secondo il disposto convenzionale.

Performance economica

Importi in milioni di Euro	2025	2024	Diff.	Diff. %
Contratti e contributi pubblici	85,9	96,0	(10,1)	-10,5 %
Ricavi da accesso rete	27,5	26,7	0,8	+3,0 %
Altri Ricavi	20,4	22,6	(2,2)	-9,7 %
Totale Ricavi	133,8	145,3	(11,5)	-7,9 %
EBITDA Rett.	3,6	7,2	(3,6)	-50,0 %
EBITDA Rett. %	2,7 %	5,0 %		
EBIT	0,1	2,5	(2,4)	-96,0 %

I **ricavi** si attestano a 133,8 milioni di Euro, registrano una flessione di 11,5 milioni di Euro rispetto al 2024. In particolare, i ricavi da **contratti e contributi pubblici**¹² diminuiscono di 10,1 milioni di Euro, principalmente per la riduzione delle attività di progettazione e direzione lavori legate all'avanzamento dei progetti (in particolare della commessa T2 Malpensa-Sempione), a cui si aggiungono la conclusione delle forniture di nuovi treni finanziati e l'adeguamento del Contratto di Servizio alle minori percorrenze a causa della chiusura semestrale della linea Brescia-Iseo-Edolo. L'esercizio 2024 beneficiava inoltre di conguagli positivi sulle annualità 2022-2023 per 2,0 milioni di Euro. I **ricavi di accesso rete** sono in aumento di 0,8 milioni di Euro per via delle maggiori percorrenze sul Ramo Milano e dell'adeguamento delle tariffe all'inflazione. Gli **altri ricavi** sono in diminuzione di 2,2 milioni di Euro, trainati dai minori contributi derivanti dal DL Aiuti per il sostegno all'incremento delle materie prime.

L'**EBITDA Rettificato** è pari a 3,6 milioni di Euro, in peggioramento di 3,6 milioni di Euro rispetto al 2024 riflettendo una riduzione dei costi per 7,9 milioni di Euro. In particolare, gli **altri costi operativi** diminuiscono di 9,2 milioni di Euro per effetto del minor ricorso a prestazioni ingegneristiche esterne connesso al decremento delle attività di progettazione, a minori costi per utenze e minori manutenzioni per effetto di attività straordinarie effettuate nel 2024. Il **costo del personale** risulta in aumento di 1,3 milioni di Euro in conseguenza anche dell'incremento dell'organico.

9.2 ENERGIA

Andamento del servizio

Viridis opera nel settore della produzione di energia elettrica in Italia, con una potenza nominale installata pari a 85,3 MW nel solare e 2,0 MW nel biogas, in incremento di 23,6 MW rispetto all'anno precedente. L'aumento è riconducibile al completamento e alla messa in esercizio di tre impianti fotovoltaici entrati in funzione rispettivamente a febbraio 2025 (8,1 MW), settembre 2025 (11,9 MW) e ottobre 2025 (3,6 MW).

Di seguito vengono riportati i dati operativi relativi alla capacità installata ed alla produzione di energia elettrica per l'intero 2025 ed il corrispettivo esercizio di confronto:

	POTENZA INSTALLATA IN ESERCIZIO (MW)			PRODUZIONE NETTA (MWh)		
	31/12/2025	31/12/2024	Diff. %	2025	2024	Diff. %
Impianti fotovoltaici	85,3	61,7	+38,2 %	104.634	64.435	+62,4 %
Impianti biogas	2,0	2,0	— %	15.426	15.668	-1,5 %
Totale	87,3	63,7	+37,0 %	120.060	80.103	+49,9 %

Nell'esercizio la produzione complessiva di energia elettrica ha raggiunto i 120.060 MWh, con un contributo prevalente da fonte fotovoltaica (104.634 MWh) e una quota residua da impianti a biogas (15.426 MWh). La produzione fotovoltaica ha registrato una crescita significativa, principalmente riconducibile all'aumento della potenza media installata nell'esercizio (+34.753 MWh), che riflette sia le nuove connessioni attivate nel corso dell'anno, sia il contributo degli impianti entrati in esercizio nel 2024, la cui piena operatività si è manifestata sulla produzione del 2025. La producibilità degli impianti

¹² Comprendono i contributi derivanti dal Contratto di Servizio e dal Contratto di Programma per la rete ferroviaria in concessione, oltre che il corrispettivo per l'acquisto del materiale rotabile per conto di Regione Lombardia.

ha beneficiato del maggior irraggiamento nel 2025, parzialmente compensato dai distacchi di rete intervenuti ad aprile-maggio. La produzione di energia da impianti a biogas si è invece ridotta dell'1,5% a causa di interventi di manutenzione straordinaria ai motori.

Si riporta di seguito un dettaglio dei prezzi zionali medi e del PUN per il 2025 raffrontato con il 2024¹³:

	2025	2024	Diff. %
PUN Index GME	115,9	108,5	+6,8 %
Prezzo energia elettrica zona Nord	115,9	107,4	+7,9 %
Prezzo energia elettrica zona Centro Nord	116,8	109,4	+6,7 %
Prezzo energia elettrica zona Centro Sud	116,3	109,8	+5,9 %
Prezzo energia elettrica zona Sud	115,0	109,1	+5,4 %
Prezzo energia elettrica Sardegna	112,2	106,2	+5,6 %

Fonte: Gestore dei Mercati Energetici S.p.A.

L'andamento dei prezzi di mercato non ha avuto un impatto diretto sui risultati dell'esercizio in quanto l'effetto è stato contenuto dalla presenza di contratti di vendita dell'energia a prezzo fisso, stipulati con controparti commerciali sulla base di condizioni economiche stabilite in anticipo. Inoltre, una parte dei ricavi deriva da impianti che beneficiano degli incentivi del Conto Energia.

Performance economica

Importi in milioni di Euro	2025 PROFORMA	2024 PROFORMA	Diff.	Diff. %
Ricavi per cessione energia elettrica	16,0	12,0	4,0	+33,3 %
Incentivi	9,1	8,6	0,5	+5,8 %
Altri Ricavi	1,6	0,9	0,7	+77,8 %
Totale Ricavi	26,7	21,5	5,2	+24,2 %
EBITDA Rett.	15,0	13,8	1,2	+8,7 %
EBITDA Rett. %	56,2 %	64,2 %		
EBIT	3,4	4,3	(0,9)	-20,9 %

I **ricavi** ammontano a 26,7 milioni di Euro, in aumento di 5,2 milioni di Euro rispetto al 2024. In particolare, i **ricavi per cessione di energia elettrica** sono in aumento di 4,0 milioni di Euro per effetto della maggiore produzione di energia, parzialmente compensata dai minori prezzi effettivi di vendita prevalentemente contrattualizzati a prezzo fisso per l'anno 2025. Gli **incentivi** si riferiscono ai contributi ricevuti per tariffa FIP del Conto Energia e sono in aumento di 0,5 milioni di Euro, in linea con la produzione incentivata. Gli **altri ricavi** sono principalmente riconducibili ad attività infragruppo.

L'**EBITDA Rettificato** è pari a 15,0 milioni di Euro, in aumento di 1,2 milioni di Euro rispetto al 2024 grazie alla crescita dei ricavi, che ha compensato maggiori costi operativi principalmente legati all'aumento del numero di impianti in produzione.

9.3 RO.S.CO

Importi in milioni di Euro	2025	2024	Diff.	Diff. %
Noleggio materiale rotabile	42,0	46,5	(4,5)	-9,7 %
Altri Ricavi	59,1	41,0	18,1	+44,1 %
Totale Ricavi	101,1	87,5	13,6	+15,5 %
EBITDA Rett.	32,1	34,1	(2,0)	-5,9 %
EBITDA Rett. %	31,8 %	39,0 %		
EBIT	(3,2)	(8,1)	4,9	-60,5 %

¹³ Si segnala che tali valori sono riferiti al cosiddetto prezzo medio "baseload" e non riflettono il prezzo effettivamente catturato dal fotovoltaico, generalmente più basso a causa della distribuzione oraria della produzione.

I **ricavi** sono pari a 101,1 milioni di Euro, in aumento di 13,6 milioni di Euro rispetto al 2024. I **ricavi da noleggio materiale rotabile** ammontano a 42,0 milioni di Euro, in calo di 4,5 milioni di Euro principalmente attribuibile alle previsioni contrattuali dei convogli TSR e Coradia noleggiati a Trenord, per il termine della locazione delle locomotive E494 che erano fornite in sublocazione a DB Cargo Italia, parzialmente compensati dall'avvio dei canoni per le attività di *revamping*, *refurbishment* e manutenzione ciclica sui convogli TILO, TAF e CSA. Gli **altri ricavi** aumentano di 18,1 milioni di Euro, principalmente per effetto del consolidamento di Nordcom dal 15 luglio 2024 (+15,6 milioni di Euro).

L'**EBITDA Rettificato** è pari a 32,1 milioni di Euro, in diminuzione di 2,0 milioni di Euro rispetto al 2024. L'aumento dei ricavi è stato infatti assorbito da maggiori costi per 15,6 milioni di Euro, anch'essi principalmente legati al consolidamento integrale di Nordcom (+13,2 milioni di Euro). A parità di perimetro, l'aumento degli **altri costi operativi** per 1,6 milioni di Euro è riconducibile ad una maggiore attività di comunicazione istituzionale e alle sponsorizzazioni nel quadro della partnership con Milano Cortina 2026, mentre il **costo del personale** aumenta di 0,8 milioni di Euro.

9.4 MOBILITA' E SERVIZI

Dati operativi

Indicatori di mobilità		2025	2024	Diff. %
Passeggeri	mln	69,1	68,5	+0,9 %
- ATV	mln	65,4	64,8	+0,9 %
- FNMA	mln	3,7	3,7	— %
Produzione TPL	mln bus/km	23,3	23,3	— %
- ATV	mln bus/km	18,9	18,8	+0,5 %
- FNMA	mln bus/km	4,4	4,5	-2,2 %

Il numero complessivo di passeggeri risulta in lieve aumento, trainato principalmente dalla ripresa dell'uso dei servizi da parte dei viaggiatori occasionali, sia in ambito urbano che extraurbano. Sul fronte degli abbonamenti plurimensili — caratterizzati da un peso maggiore nel calcolo dei viaggiatori rispetto ai biglietti — si evidenziano segnali positivi nel trasporto urbano, anche grazie a misure regionali in Veneto di incentivazione alla mobilità sostenibile che hanno sostenuto gli abbonamenti annuali, compensando la fine del bonus trasporti nazionale.

In merito alla revisione delle tariffe, si segnala che l'Ente di Governo del TPL veronese non ha deliberato per l'aumento tariffario previsto anche dal PEF 2024-2026. Per quanto riguarda i corrispettivi del Contratto di Servizio, anche per il 2025 — come già avvenuto nel 2024 — non si è registrato alcun adeguamento regionale. Tuttavia, il provvedimento di riparto del Fondo Nazionale Trasporti (FNT) emanato dal MIT ha consentito lo sblocco delle risorse a saldo per l'esercizio 2025, permettendo alla Regione Veneto di beneficiare di importi aggiuntivi rispetto al riparto storico che ha determinato un incremento del corrispettivo chilometrico di circa l'11% rispetto al 2024.

Performance economica

Importi in milioni di Euro	2025	2024	Diff.	Diff. %
Contratti e contributi pubblici	59,7	57,7	2,0	+3,5 %
Servizi di trasporto	69,4	58,5	10,9	+18,6 %
Altri Ricavi	13,0	9,7	3,3	+34,0 %
Totale Ricavi	142,1	125,9	16,2	+12,9 %
EBITDA Rett.	14,8	10,9	3,9	+35,8 %
EBITDA Rett. %	10,4 %	8,7 %		
EBIT	(0,7)	(1,5)	0,8	-53,3 %

I **ricavi** si attestano a 142,1 milioni di Euro, evidenziando un aumento di 16,2 milioni di Euro rispetto al 2024. I ricavi da **contratti e contributi pubblici** crescono di 2,0 milioni di Euro grazie all'adeguamento del Contratto di Servizio in seguito all'incremento del Fondo Nazionale Trasporti 2025. La voce include i

contributi ricevuti come saldo degli indennizzi per mancati ricavi da traffico del periodo Covid-19 per 4,3 milioni di Euro, a fronte dei 6,7 milioni di Euro iscritti nel 2024. I ricavi derivanti dai **servizi di trasporto** aumentano di 10,9 milioni di Euro, principalmente grazie all'attivazione di maggiori corse sostitutive per sopperire alle interruzioni del servizio ferroviario per lavori (+6,2 milioni di Euro), alla vendita di titoli di viaggio per il trasporto pubblico locale (+1,7 milioni di Euro) e ricavi di coordinamento delle attività di pulizia, rimessaggio e subaffidamento. Gli **altri ricavi** aumentano di 3,3 milioni di Euro trainati dal recupero costi per l'utilizzo di autobus di proprietà da parte dei subaffidatari.

L'**EBITDA Rettificato** dell'esercizio è pari a 14,8 milioni di Euro, in aumento di 3,9 milioni di Euro grazie all'aumento dei ricavi, in parte compensato da maggiori **altri costi operativi**. Questi ultimi riflettono principalmente l'incremento dei subaffidamenti verso terzi (+8,9 milioni di Euro), necessari per garantire l'erogazione del servizio in un contesto di persistente carenza di conducenti e di incremento della domanda di servizi sostitutivi treni. Il **costo del personale** risulta in diminuzione di 1,1 milioni di Euro per effetto dell'accantonamento effettuato nel 2024 per variabili pregresse.

Si precisa che il risultato sopra descritto include il contributo negativo dell'attività di *car sharing* e dei servizi di pagamento per 2,6 milioni di Euro (-3,1 milioni di Euro nel 2024), dovuto anche ai costi di struttura e *governance* non ancora compensati dallo sviluppo del business.

9.5 PRINCIPALI SOCIETA' PARTECIPATE

TRENORD

Andamento del servizio

		2025	2024	Diff. %
Passeggeri trasportati	mln	204,8	201,1	+1,8 %
Produzione	mln treni-km	41,9	41,5	+1,0 %

La Giunta di Regione Lombardia ha approvato la delibera relativa all'adeguamento delle tariffe per i servizi di trasporto pubblico locale per il 2025. La percentuale di adeguamento per le tariffe del servizio ferroviario è 0,588%.

Sintesi dei dati economici e patrimoniali

Importi in milioni di Euro	2025	2024	Differenza	Differenza %
Ricavi da bigliettazione	418,9	403,5	15,4	+3,8 %
Ricavi da Contratto di Servizio	504,2	490,0	14,2	+2,9 %
Altri ricavi e proventi	57,6	66,1	(8,5)	-12,9 %
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI	980,7	959,6	21,1	+2,2 %
Costi operativi	(485,4)	(464,3)	(21,1)	+4,5 %
Costi del personale	(330,1)	(316,5)	(13,6)	+4,3 %
EBITDA	165,2	178,8	(13,6)	-7,6 %
Ammortamenti e svalutazioni	(132,1)	(130,0)	(2,1)	+1,6 %
RISULTATO OPERATIVO	33,1	48,8	(15,7)	-32,2 %
Risultato gestione finanziaria	(9,7)	(13,7)	4,0	-29,2 %
RISULTATO ANTE IMPOSTE	23,4	35,1	(11,7)	-33,3 %
Imposte sul reddito	(10,4)	(13,8)	3,4	-24,6 %
RISULTATO NETTO COMPLESSIVO	13,0	21,3	(8,3)	-39,0 %

I **ricavi** si attestano a 980,7 milioni di Euro, registrando un aumento di 21,1 milioni di Euro, per effetto dell'aumento dei ricavi da bigliettazione (+15,4 milioni di Euro) — legato prevalentemente all'andamento dei viaggiatori nel segmento aeroportuale e *leisure*, nonché alla variazione nel mix dei titoli di viaggio — e dei maggiori ricavi da Contratto di Servizio per effetto dell'aumento delle percorrenze e, soprattutto, del riconoscimento del costo dei bus sostitutivi straordinari effettuati a seguito dei lavori di potenziamento delle reti. Gli altri ricavi, in diminuzione di 8,5 milioni di Euro, includono 3,9 milioni di Euro come saldo dei ristori Covid-19 relativi ad anni precedenti, a fronte dei 12,0 milioni di Euro iscritti nel 2024.

L'**EBITDA** si attesta a 165,2 milioni di Euro, in riduzione di 13,6 milioni di Euro rispetto al 2024. La flessione è principalmente attribuibile all'aumento dei costi operativi, in particolare: pulizie (+7,1 milioni di Euro), servizi sostitutivi (+7,5 milioni di Euro) e pedaggi (+5,2 milioni di Euro). Il costo del personale cresce anche per effetto dell'incremento dell'organico (+154 FTE), soprattutto per potenziare i processi operativi (macchinisti, capitreno).

Gli **ammortamenti e le svalutazioni** si riferiscono prevalentemente agli ammortamenti sui diritti d'uso relativi al materiale rotabile noleggiato. L'aumento di 2,1 milioni di Euro è riconducibile agli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali, quasi totalmente relativi a software.

Il **risultato della gestione finanziaria** è attribuibile soprattutto agli interessi passivi sul materiale rotabile in *leasing* e tiene conto di proventi finanziari per 9,5 milioni di Euro (5,2 milioni di Euro nel 2024) relativi all'effetto derivante dal riconoscimento di un corrispettivo a rata costante rispetto alla compensazione variabile maturata sul nuovo Contratto di Servizio.

L'esercizio chiude pertanto con un **utile netto** di 13,0 milioni di Euro, in peggioramento di 8,3 milioni di Euro rispetto al 2024.

Nella tabella che segue viene riportato lo **Stato Patrimoniale** riclassificato al 31 dicembre 2025 raffrontato con il 31 dicembre 2024:

<i>Importi in milioni di Euro</i>	31/12/2025	31/12/2024	Differenza
Rimanenze	116,0	109,0	7,0
Crediti commerciali	183,0	193,9	(10,9)
Debiti commerciali	(281,1)	(260,7)	(20,4)
Passività contrattuali	(116,6)	(95,5)	(21,2)
Altre attività (passività) nette correnti	(118,1)	(123,5)	5,4
Capitale Circolante Netto	(216,8)	(176,7)	(40,1)
Capitale Immobilizzato Netto	811,7	788,3	23,4
Attività contrattuali non correnti	136,5	74,8	61,7
Altre attività nette non correnti	84,1	77,8	6,3
Fondo rischi ed oneri	(27,9)	(34,3)	6,4
CAPITALE INVESTITO NETTO	787,6	729,8	57,8
Mezzi propri	(133,6)	(120,2)	(13,3)
Posizione finanziaria netta complessiva (Debito/ -Cassa)	(654,0)	(609,6)	(44,4)
TOTALE FONTI	(787,6)	(729,8)	(57,8)

Il **Capitale Investito Netto** ammonta a 787,6 milioni di Euro, in aumento di 57,8 milioni di Euro a causa dell'incremento del Capitale Immobilizzato Netto per 23,4 milioni di Euro, dovuto sostanzialmente alla contrattualizzazione di nuovi leasing per il materiale rotabile, e delle attività contrattuali per 61,7 milioni di Euro. Queste ultime si riferiscono all'ammontare della quota maturata del corrispettivo da Contratto di Servizio iscritta in applicazione del principio contabile IFRS 15 per la quale alla data di chiusura del bilancio non vi è ancora il diritto incondizionato all'incasso. Il Capitale Circolante Netto evidenzia un decremento di 40,1 milioni di Euro che riflette (i) l'incasso dei crediti per emergenza Covid-19, (ii) l'incremento dei debiti commerciali verso terzi, (iii) l'aumento delle passività contrattuali nette legate agli anticipi ottenuti da Regione Lombardia con riferimento al corrispettivo del Contratto di Servizio e alla stima di possibili penali contrattuali.

La **Posizione Finanziaria Netta** ammonta 654,0 a milioni di Euro, in aumento di 44,4 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2024 essenzialmente per l'accensione a fine esercizio di linee di credito a breve termine per 40 milioni di Euro.

AUTOSTRADA PEDEMONTANA LOMBARDA

Andamento del traffico e delle tariffe

<i>Traffico pagante</i>		2025	2024	Diff. %
Veicoli leggeri	mln veic.-km	272,9	262,0	+4,2 %
Veicoli pesanti	mln veic.-km	63,8	61,5	+3,7 %
Totale	mln veic.-km	336,7	323,5	+4,1 %

In merito all'adeguamento tariffario 2025, il MIT — in attesa dell'efficacia dell'Atto Aggiuntivo n. 4 alla Convenzione — non ha approvato l'incremento richiesto da CAL, sulla base dell'istruttoria presentata dalla partecipata. Di conseguenza, dal 1° gennaio 2025 non è stato applicato alcun aggiornamento della tariffa unitaria media per l'utenza. APL ha impugnato il provvedimento di diniego e l'udienza di discussione della controversia è fissata per il 17 marzo 2026.

Nel dicembre 2025 il MIT ha deciso di non riconoscere l'adeguamento tariffario richiesto da APL, e condiviso dal Concedente CAL, per l'anno 2026 (pari all'8,12%), motivando il diniego con la mancata efficacia del PEF 2024-2028 allegato all'Atto Aggiuntivo n. 4. Di conseguenza, ha confermato, a decorrere dal 1° gennaio 2026, una variazione tariffaria pari all'1,50%, corrispondente all'indice di inflazione programmata per l'anno 2026. Alla luce della recente comunicazione sull'avvenuta efficacia dell'Atto Aggiuntivo n. 4, intervenuta nel mese di gennaio 2026, si è proceduto a reiterare la richiesta di adeguamento tariffario ad oggi non riconosciuta.

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). Il risultato netto registrato in "Risultato delle società valutate a Patrimonio netto" include le rettifiche contabili per l'applicazione del principio contabile internazionale IAS 28.

Importi in milioni di Euro	2025	2024	Differenza	Differenza %
Ricavi per pedaggi	47,5	46,1	1,5	+3,3 %
Altri ricavi e proventi	19,5	22,4	(2,9)	-12,9 %
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI	67,0	68,5	(1,5)	-2,2 %
Costi operativi	(21,5)	(20,5)	(1,0)	+4,9 %
Costi del personale	(13,3)	(12,7)	(0,7)	+5,5 %
EBITDA	32,2	35,3	(3,0)	-8,5 %
Ammortamenti e svalutazioni	(6,1)	(5,9)	(0,1)	+1,7 %
RISULTATO OPERATIVO	26,1	29,4	(3,3)	-11,2 %
Risultato gestione finanziaria	(23,0)	(29,9)	6,9	-23,1 %
RISULTATO ANTE IMPOSTE	3,1	(0,5)	3,6	n.d.
Imposte sul reddito	(4,5)	(1,3)	(3,2)	n.d.
RISULTATO COMPLESSIVO	(1,4)	(1,8)	0,4	n.d.

I **ricavi** sono pari a 67,0 milioni di Euro, in diminuzione di 1,5 milioni di Euro a seguito principalmente di minori oneri finanziari capitalizzati del Finanziamento Senior 1 (-4,9 milioni di Euro), classificati tra gli altri ricavi e proventi. Per quanto concerne la gestione caratteristica, i ricavi per pedaggi evidenziano un aumento di 1,5 milioni di Euro riconducibile, in costanza tariffaria, alla crescita del traffico rispetto al 2024. Gli altri ricavi beneficiano di un risarcimento danni pari a 1,7 milioni di Euro per la chiusura di un viadotto sulla tangenziale di Varese A60.

L'**EBITDA** si attesta a 32,2 milioni di Euro, in diminuzione di 3,0 milioni di Euro rispetto al 2024. L'andamento riflette maggiori costi per 1,7 milioni di Euro da ricondurre all'incremento dei costi operativi legato a maggiori attività di manutenzione — che includono gli interventi di manutenzione straordinaria eseguiti sul viadotto della A60 per i quali APL ha ottenuto il relativo risarcimento — oltre che al maggiore costo del personale in conseguenza dell'incremento del numero di risorse.

Il **risultato della gestione finanziaria** è in miglioramento di 6,9 milioni di Euro principalmente grazie ai maggiori interessi attivi maturati sulla liquidità (+6,7 milioni di Euro), nelle more dell'utilizzo della stessa per la costruzione delle tratte B2 e C.

Il **risultato netto** è negativo per 1,4 milioni di Euro, evidenziando un miglioramento rispetto alla perdita di 1,8 milioni di Euro registrata nel 2024.

10 ANDAMENTO ECONOMICO E FINANZIARIO DI FNM S.p.A.

10.1 SINTESI DEI DATI ECONOMICI

Si riporta di seguito il conto economico riclassificato dell'esercizio, raffrontato con quello dell'esercizio 2024, con indicazione degli scostamenti in valore assoluto ed in percentuale.

Importi in milioni di Euro	2025	2024	Differenza	Differenza %
Ricavi delle vendite e prestazioni	70,4	75,7	(5,3)	-7,0 %
Altri ricavi e proventi	4,3	3,6	0,7	19,4 %
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI	74,7	79,3	(4,6)	-5,8 %
EBITDA	27,9	33,0	(5,1)	-15,5 %
RISULTATO OPERATIVO	(2,6)	1,4	(4,0)	n.d.
Risultato gestione finanziaria	16,1	(3,0)	19,1	n.d.
RISULTATO COMPLESSIVO	16,1	(0,4)	16,5	n.d.

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** diminuiscono rispetto al 2024 di 5,3 milioni di Euro principalmente per i minori ricavi da locazione di materiale rotabile sui convogli noleggiati a Trenord.

Gli **altri ricavi e proventi** ammontano a 4,3 milioni di Euro rispetto ai 3,6 milioni di Euro del 2024 principalmente per maggiori riaddebiti di costi del personale e maggiori contributi incassati per corsi di formazione del personale.

I **costi esterni operativi** diminuiscono di 0,6 milioni di Euro, passando da 25,5 milioni di Euro del 2024 a 24,9 milioni di Euro, principalmente per minori costi per servizi informatici.

I **costi del personale** ammontano a 21,9 milioni di Euro, in aumento di 1,1 milioni di Euro rispetto ai 20,8 milioni di Euro del 2024 principalmente in relazione all'incremento dell'organico medio (+7 FTE), all'applicazione delle previsioni del rinnovo del CCNL Autoferrotranvieri, oltre che ai maggiori trattamenti di quiescenza.

L'**EBITDA**, che passa da 33,0 milioni di Euro a 27,9 milioni di Euro, presenta un decremento del 15,5 % per il combinato effetto della diminuzione dei ricavi e dell'incremento dei costi operativi e del personale.

Gli **ammortamenti e accantonamenti** diminuiscono di 1,1 milioni di Euro rispetto al 2024 in relazione all'ammortamento dei moduli SAP utilizzati per il *service* amministrativo e alla chiusura a dicembre 2024 del contratto per 3 locomotive Bombardier E494 TRAXX DC.

Il **risultato operativo**, determinato dall'effetto combinato degli andamenti delle categorie di ricavo e costo precedentemente commentati, risulta pari a -2,6 milioni di Euro rispetto ai 1,4 milioni di Euro dell'esercizio 2024, in diminuzione di 4,0 milioni di Euro.

Il **risultato della gestione finanziaria** è positivo per 16,1 milioni di Euro, in aumento di 19,1 milioni di Euro rispetto al risultato negativo pari a 3,0 milioni di Euro del 2024; per il combinato effetto:

- dei maggiori proventi non ricorrenti, pari a 7,2 milioni di Euro, derivanti dall'aggiornamento del debito *Earn Out* relativo all'acquisizione della controllata Viridis, in relazione alla minore capacità in termini di MW, che si prevede sarà installata dalla controllata entro il 2029, come da ultimo piano approvato; nel precedente esercizio tale posta aveva generato un onere finanziario non ricorrente pari a 8,9 milioni di Euro;
- dei maggiori dividendi incassati dalle società controllate e partecipate (8,1 milioni di Euro);
- maggiori proventi finanziari per la valutazione al *fair value* degli Strumenti finanziari partecipativi, per 1,5 milioni di Euro; nel precedente esercizio tale posta aveva generato un onere per 1,4 milioni di Euro;
- maggiori proventi finanziari derivanti dai finanziamenti erogati alle società controllate e collegate;
- maggiori svalutazioni di partecipazioni per 10,4 milioni di Euro, principalmente attribuibili, per 11,4 milioni di Euro, alla controllata Viridis.

Il risultato ante imposte risulta pari a 13,5 milioni di Euro rispetto ai -1,6 milioni di Euro dell'esercizio 2024.

Le imposte sul reddito passano da un provento di 1,2 milioni di Euro nel 2024 ad un provento di 2,6 milioni di Euro, in relazione al minor imponibile fiscale dell'esercizio e alla rilevazione di imposte anticipate.

Il risultato complessivo dell'esercizio ammonta quindi a 16,1 milioni di Euro, in aumento rispetto al risultato negativo di 0,4 milioni di Euro conseguito nell'esercizio 2024.

10.2 SITUAZIONE PATRIMONIALE RICLASSIFICATA

Si riporta di seguito la situazione patrimoniale – finanziaria riclassificata dell'esercizio e di quello precedente:

<i>Importi in milioni di Euro</i>	31/12/2025	31/12/2024	Differenza
Crediti e altre attività correnti	137,5	78,7	58,8
Fondi e Debiti correnti	(121,6)	(72,5)	(49,1)
<i>Capitale Circolante Netto</i>	15,9	6,2	9,7
Immobilizzazioni	365,1	366,7	(1,6)
Partecipazioni	775,5	795,5	(20,0)
Crediti non correnti	117,2	64,5	52,7
Fondi e debiti non correnti	(12,0)	(6,9)	(5,1)
CAPITALE INVESTITO NETTO	1.261,7	1.226,0	35,7
<i>Mezzi propri</i>	415,1	407,0	8,1
<i>Posizione finanziaria netta: Debito / (Cassa)</i>	846,6	819,0	27,6
TOTALE FONTI	1.261,7	1.226,0	35,7

La posizione finanziaria netta passa da 819,0 milioni di Euro a 846,6 milioni di Euro, principalmente per effetto della gestione dell'attività di finanziamento che ha comportato il pagamento di oneri finanziari per 29,8 milioni di Euro.

La Società gestisce la liquidità delle altre società del Gruppo in *cash pooling*; pertanto, a fronte di disponibilità su depositi bancari pari a 330,4 milioni di Euro, FNM ha crediti in c/c di corrispondenza per 1,0 milioni di Euro (0,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2024) e debiti in c/c di corrispondenza per 424,7 milioni di Euro (398,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2024).

Come evidenziato nel rendiconto finanziario, cui si rimanda, le attività operative hanno generato liquidità per 9,0 milioni di Euro, le attività d'investimento hanno assorbito risorse finanziarie per 0,2 milioni di Euro, mentre l'attività di finanziamento ha assorbito liquidità in misura pari a 70,6 milioni di Euro per i flussi finanziari derivanti dal rimborso dei finanziamenti bancari esistenti parzialmente compensato dall'ottenimento del finanziamento Finlombarda.

11 QUADRO NORMATIVO

11.1 INFRASTRUTTURA FERROVIARIA

Il Decreto del Ministro delle Infrastrutture e dei Trasporti del 5 agosto 2016 ha determinato - a decorrere dal 15/09/2016 - il passaggio della rete FERROVIENORD - Ramo Milano sotto l'Agenzia Nazionale per la Sicurezza Ferroviaria (ANSF) e la cessazione di ogni competenza del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti.

FERROVIENORD ha sviluppato il proprio sistema di gestione della sicurezza secondo quanto disciplinato dalla normativa in vigore e dalle disposizioni emanate da ANSF attuando quanto previsto dal D. Lgs. n. 162/2007, ora sostituito dal D. Lgs. 14 maggio 2019, n. 50.

FERROVIENORD ha ottenuto da parte di ANSF in data 17 aprile 2018 il rilascio dell'Autorizzazione di Sicurezza n. IT2120180001, rinnovata nel giugno del 2019 fino al 2021 (riferimento n. IT2120190004 del 11/06/2019) e nel mese di giugno 2021 fino al mese di aprile 2023 (riferimento n. IT2120210002 del 28/06/2021), nell'aprile 2023 fino al mese di novembre 2024 (riferimento IT2120230001 del 14/04/2023) e aggiornata nel novembre 2024 fino al mese di aprile 2028 (riferimento n. IT2120240005 del 21/11/2024).

Il Decreto del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti del 02 agosto 2019 ha individuato - ai sensi dell'art. 2, comma 4, del D. Lgs. 14 maggio 2019, n. 50 *"Attuazione della direttiva 2016/798 del Parlamento Europeo e del Consiglio dell'11 Maggio 2016 sulla sicurezza delle ferrovie"* - la Linea Brescia Iseo Edolo (Ramo Iseo) tra le reti ferroviarie isolate dal punto di vista funzionale dal resto del sistema ferroviario, soggette all'applicazione delle discipline definite dai Decreti ANSF n. 1/2019 e n. 3/2019 con conseguente cessazione di ogni competenza del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti.

FERROVIENORD ha ottenuto nel mese di giugno 2021 il rilascio del **Certificato di Idoneità all'esercizio** (riferimento n. GI2021001 del 28/06/2021), valido fino al mese di aprile 2023, rinnovato nell'aprile 2023 fino al mese di novembre 2024 (riferimento GI2023001 del 14/04/2023) e aggiornato nel novembre 2024 fino al mese di aprile 2028 (riferimento n. GI2024002 del 21/11/2024).

11.2 TRASPORTO PUBBLICO LOCALE

Si riportano di seguito gli aggiornamenti in merito all'evoluzione legislativa nazionale riguardante il settore TPL. Le società partecipate operano in un settore da sempre fortemente regolamentato. Tuttavia, il susseguirsi in modo quasi "alluvionale" di direttive, leggi e regolamenti, rendono la loro interpretazione e la conseguente applicazione, soprattutto per quanto riguarda i tempi, assai disomogenea sul territorio nazionale e in misura minore anche nei vari "bacini" della regione Lombardia e della regione Veneto in cui le società operano.

Per quanto riguarda la regione Lombardia, anche l'approvazione della Legge Regionale n. 6/2012, successivamente modificata e integrata sino all'ultima Legge Regionale n. 15/2019, non ha ancora prodotto i risultati attesi e stabiliti nella legge stessa. Ciò ha comportato oltre agli elementi di precarietà che hanno caratterizzato il servizio per l'esercizio 2025, la necessità di un'ulteriore proroga dei contratti e delle concessioni in essere per il servizio di trasporto pubblico dei bacini di Como, Lecco e Varese a tutto il 30 giugno 2027 mentre la concessione del TPL in provincia di Brescia rimane con scadenza al 31 dicembre 2026.

In data 21 ottobre 2025 l'Agenzia ha pubblicato la Relazione di affidamento (in seguito RdA) prevista dall'Allegato A delle Delibera 154/2019 dell'ART.

In data 18 novembre 2025, l'Agenzia ha trasmesso all'ART la RdA con le integrazioni richieste a seguito della trasmissione della prima RdA, la nuova RdA è stata quindi pubblicata sul sito istituzionale dell'Agenzia.

In data 14 gennaio 2026 sono state pubblicate le ulteriori osservazioni pervenute dall'ART con riferimento alla nuova RdA pubblicata a novembre 2025 e successivamente in data 9 febbraio 2026 è stata pubblicata la versione aggiornata della RdA. In attesa dell'ulteriore risposta da parte dell'ART, l'Agenzia del TPL ha convocato le Aziende che avevano partecipato ai precedenti incontri in data 24 febbraio per un incontro informativo in ordine alla RdA in cui non sono emersi aggiornamenti di rilievo.

Anche il primo trimestre dell'esercizio 2026 non ha visto alcuna pubblicazione di bandi di gara per l'affidamento dei servizi di TPL in Regione Lombardia: tale circostanza renderà inevitabile ulteriori proroghe per l'esecuzione del servizio nel 2026.

Inoltre, entro il prossimo 30 giugno 2026 è prevista la pubblicazione da parte di Regione Lombardia del Bando di Gara relativo all'effettuazione di alcune corse integrative e sostitutive del servizio ferroviario regionale ricomprese nell'attuale programmazione ordinaria, rientranti ad oggi nel contratto di servizio di Trenord e gestite da FNMA nell'ambito dell'attività del Consorzio Elio.

Se tale orientamento fosse confermato, alcuni servizi potrebbero essere svolti da altri operatori a partire dal 1° luglio 2027.

E' confermato invece che le corse sostitutive ed integrative treno legate ad interruzioni per effettuazione di lavori e le corse emergenziali rimarranno in capo ad FNMA nell'ambito dell'attività del Consorzio Elio.

Per quanto riguarda la regione Veneto, 2024 ATV è affidataria del servizio fino al 31 dicembre 2026 tramite l'applicazione di quanto previsto dall'art.24 c.5bis del DL 4/2022, ovvero in seguito alla presentazione di un piano economico finanziario che prevedesse significativi investimenti anche in parziale autofinanziamento. Durante il corso del 2024, l'Ente di Governo ha avviato il percorso in preparazione alla prossima gara TPL, percorso che nel 2025 è proseguito con ulteriori passaggi formali e con la consultazione degli *stakeholders* in seduta pubblica lo scorso 18 settembre. Parallelamente è stato avviato un piano di monitoraggio dei risultati del biennio di PEF con l'Ente di Governo anche in vista di una revisione del Piano Economico Finanziario per l'ultimo anno di proroga.

Sull'evoluzione del quadro normativo si riportano di seguito le principali novità aventi impatto sul settore del Trasporto Pubblico Locale.

A gennaio 2026, il Consiglio Regionale della Lombardia ha approvato la revisione della Legge Regionale n.6 del 2012 che disciplina il settore del Trasporto Pubblico Locale. Le principali novità riguardano l'uscita di Regione dalle Agenzie del TPL, l'adeguamento alla disciplina statale vigente per gli affidamenti dei servizi da parte delle agenzie e l'implementazione di un nuovo sistema tariffario e di bigliettazione digitale.

Con la Legge 18 dicembre 2025 n.190 recante "Legge annuale per il mercato e la concorrenza 2025", sono state introdotte alcune misure per il rafforzamento dell'attività di verifica sulla situazione gestionale dei servizi pubblici locali. L'articolo 1, comma 1, al fine di rafforzare la vigilanza e i controlli degli enti locali sulla situazione gestionale dei servizi pubblici locali introduce tre nuovi commi all'art. 30 del Decreto legislativo n. 201 del 23 dicembre 2022 (Decreto di riordino). Il menzionato art. 30 del Decreto di riordino stabilisce l'obbligo per i comuni con popolazione superiore a 5.000 abitanti, per le città metropolitane, le provincie e gli altri enti competenti, di effettuare una ricognizione periodica della situazione gestionale dei servizi pubblici locali di rilevanza economica dei rispettivi territori. La ricognizione, contenuta in un'apposita relazione aggiornata annualmente, è volta a rilevare, per ogni servizio affidato l'andamento del servizio dal punto di vista economico, della qualità e del rispetto degli obblighi del contratto di servizio.

Nell'ambito della Legge di Bilancio 2026 si riportano di seguito le disposizioni di interesse per il settore del TPL:

- l'allineamento delle accise sulla benzina e sul gasolio usato come carburante (Articolo 1, comma 129). La legge di Bilancio interviene sull'articolo 3 del decreto legislativo n. 43 del 2025, operando un parziale definanziamento delle risorse destinate al rinnovo del CCNL 2024- 2026. Nella sua versione originaria, detto articolo prevedeva un meccanismo di copertura finanziaria strutturale dei maggiori oneri derivanti dal rinnovo del contratto, recependo i contenuti del verbale d'intesa del 20 marzo 2025, siglato tra governo, associazioni datoriali e sindacali, che garantiva la copertura integrale dei costi contrattuali attraverso un meccanismo di compensazione pluriennale. L'Articolo 1, comma 129 della legge di bilancio dispone invece l'equiparazione delle accise tra benzina e gasolio già a partire dal 1° gennaio 2026. Il maggior gettito derivante da questa modifica, tuttavia, non risulta più vincolato al finanziamento del rinnovo del CCNL ma è destinato al Fondo per l'attuazione della delega fiscale. Al finanziamento del contratto, resterebbe destinata una quota ridotta del maggior gettito, garantendo una copertura che secondo le stime delle associazioni datoriali si aggirerebbe intorno al 40-50% del fabbisogno 2025 e circa al 20% dei costi a regime dal 2027 a livello nazionale per i 110 mila lavoratori del settore. In data 21 gennaio si è tenuto presso il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti l'incontro tra le Associazioni datoriali del settore, il Viceministro dei trasporti per

discutere del tema della copertura dei costi del rinnovo del CCNL autoferrotranvieri. All'esito della riunione è stato siglato un verbale d'intesa con cui il Governo ha confermato integralmente gli impegni già assunti con il verbale del 20 marzo 2025, annunciando l'adozione entro il mese di aprile di un provvedimento d'urgenza finalizzato a individuare le risorse necessarie per garantire la copertura integrale, fin dal 2025, dei maggiori oneri derivanti dal rinnovo del CCNL Autoferrotranvieri.

- La reintroduzione della maggiorazione dell'ammortamento per gli investimenti in beni strumentali – IPERAMMORTAMENTO (Articolo 1, commi 427-436) per investimenti in beni strumentali nuovi, funzionali alla trasformazione tecnologica e digitale delle imprese, secondo il modello "Industria 4.0", ovvero finalizzati all'autoproduzione di energia da fonti rinnovabili destinata all'autoconsumo, effettuati dalle imprese da 1° gennaio al 31 dicembre 2026. La maggiorazione da applicare al costo degli investimenti è pari al 180% per investimenti fino a 2,5 milioni di Euro, al 100% per investimenti oltre 2,5 milioni di Euro e fino a 10 milioni di Euro, al 50% per investimenti oltre i 10 milioni di Euro e fino a 20 milioni di Euro. Il costo di acquisizione può essere maggiorato in relazione agli investimenti in beni che sono stati prodotti in uno degli Stati membri dell'UE o negli Stati aderenti all'accordo sullo spazio economico europeo. Le maggiorazioni sono applicate agli investimenti:
 - in beni materiali e immateriali strumentali nuovi compresi rispettivamente negli elenchi di cui all'Allegato IV e all'Allegato V - annessi alla legge di Bilancio 2026 - e interconnessi al sistema aziendale di gestione della produzione o alla rete di fornitura;
 - in beni materiali nuovi strumentali all'esercizio d'impresa finalizzati all'autoproduzione di energia da fonti rinnovabili destinata all'autoconsumo.
- Il Fondo per il rifinanziamento di "Industria 4.0 (Articolo 1, comma 468). Per l'anno 2026 è stato istituito un Fondo per rifinanziare il limite di spesa fissato all'articolo 1, comma 446 della legge 30 dicembre 2024, n.207 per il credito di imposta riconosciuto per gli investimenti in beni strumentali nuovi, funzionali alla trasformazione tecnologica e digitale delle imprese secondo il modello "Industria 4.0".
- L'autorizzazione della spesa di 200 milioni di Euro per l'anno 2026 e di 150 milioni di Euro per l'anno 2027 per interventi normativi in materia di mobilità (Articolo 1, comma 485)
- Il Fondo per misure in favore di enti locali e realizzazione di interventi economici, infrastrutturali e in materia di mobilità e riqualificazione ambientale (Articolo 1, commi 772-773) con una dotazione di 68.700.000 euro per l'anno 2026 e 67.750.000 euro per l'anno 2027, destinato:
 - all'attuazione di misure in favore degli enti locali;
 - alla realizzazione di interventi in materia economica, sociale e socio sanitaria assistenziale,
 - di infrastrutture, di sport e di cultura;
 - alla realizzazione di investimenti in materia di infrastrutture stradali, sportive, scolastiche,
 - ospedaliere, di mobilità e di riqualificazione ambientale.
- il Fondo sociale per il clima (Articolo 1, comma 782), il comma 782 prevede che le risorse per l'attuazione del piano sociale per il clima, di cui al regolamento (UE) 2023/955, possano essere utilizzate anche nell'ambito delle iniziative rientranti nel Piano strategico nazionale della mobilità sostenibile.

11.3 INFRASTRUTTURA AUTOSTRADALE

Sulla Gazzetta Ufficiale n. 166 del 19 luglio 2025 è stata pubblicata la Legge n.105 del 18 luglio 2025 che ha convertito il D.L. 21 maggio 2025 n. 73, conosciuto anche come "Decreto Infrastrutture". Nel provvedimento sono presenti, tra le altre, norme di modifica al codice dei contratti pubblici nonché norme di diretto interesse per il settore autostradale in concessione, fra le quali si segnala, in particolare, la vincolatività delle prescrizioni eventualmente formulate dall'ART nell'ambito del parere, che l'Ente concedente deve richiedere ad essa, in merito alle proposte di convenzione e piano economico finanziario.

In data 19 dicembre 2025, dopo un articolato processo di consultazione iniziato a maggio con la Delibera n. 75/2025, ha pubblicato la Delibera n. 241/2025, che definisce il nuovo sistema tariffario di pedaggio a partire dal 1° gennaio 2026. Questo nuovo modello introduce significativi elementi di discontinuità rispetto al passato, volti a bilanciare la redditività dei concessionari con la protezione dell'utenza e la contendibilità delle gare future. La nuova Delibera poggia sui seguenti pilastri:

- a. remunerazione del capitale (WACC pre-tax): l'ART ha fissato il tasso di rendimento del capitale investito (WACC) nominale pre-tax al 7,51%;
- b. regime di salvaguardia: per evitare impatti negativi eccessivi sugli investimenti già realizzati, la delibera introduce una clausola di salvaguardia per gli *asset* definiti «Ante pre-2026». Questi continueranno a essere remunerati sulla base di un tasso specifico (TIR di salvaguardia), preservando in parte i rendimenti previsti dai precedenti accordi;
- c. meccanismi di adeguamento tariffario: le tariffe verranno incrementate sulla base del tasso di inflazione programmata. Inoltre, il nuovo modello prevede una revisione dei parametri relativi alle «poste figurative», ovvero quei crediti o debiti contabili che regolano i flussi finanziari tra concessionaria e concedente;
- d. nuovo «Cap» alla redditività: riguarda l'introduzione di una verifica rigorosa dell'equilibrio economico-finanziario tramite due indicatori specifici: (i) TIR di progetto; (ii) TIR Equity;
- e. limite al Valore di Subentro: la Delibera prevede che in via eccezionale e sulla base di evidenze manifeste, oggettive e documentate, la determinazione dell'eventuale valore di subentro alla scadenza della concessione può essere sottoposta dal concedente alla valutazione dell'Autorità, purché adeguatamente motivata e correlata a tre profili principali: (i) la necessità di garantire la sostenibilità dei livelli tariffari applicati agli utenti; (ii) il mantenimento dell'equilibrio economico-finanziario della concessione per tutta la sua durata; (iii) l'esigenza di evitare barriere all'ingresso per nuovi operatori al momento del riaffidamento della concessione.

A tal fine, la Delibera ART n. 241/2025 stabilisce che il rapporto tra valore di subentro ed EBITDA del concessionario — calcolato come media degli ultimi tre esercizi completi di gestione — non debba superare il valore indicativo di 1,6x. Tale soglia può tuttavia essere derogata in presenza di motivate eccezioni, adeguatamente documentate e valutate nell'ambito di quanto previsto alla Misura 35.8, dell'Allegato A della Delibera, purché sia comunque garantito il rispetto del principio di contendibilità del futuro affidamento della concessione.

11.4 ENERGIA

La Legge n. 4 del 2026 ha convertito il decreto-legge cd. Aree Idonee n. 175/2025, introducendo rilevanti modifiche al D. Lgs. Riordino FER (190/2024), con particolare riferimento alla disciplina delle aree idonee e delle zone di accelerazione per l'installazione di impianti da fonti rinnovabili. La normativa conferma che le aree idonee *ex lege* comprendono siti con impianti esistenti, aree di bonifica, cave dismesse, discariche chiuse, infrastrutture ferroviarie e autostradali, nonché aree industriali e agricole entro specifiche distanze da zone produttive. Viene introdotto il concetto di zone di accelerazione, individuate dalle Regioni entro il 21 febbraio 2026, nelle quali si applicano procedure semplificate e il parere paesaggistico diventa obbligatorio ma non vincolante. La legge stabilisce che l'installazione di fotovoltaico a terra in zone agricole è consentita solo nelle aree idonee specificamente individuate, con salvaguardia per comunità energetiche e progetti PNRR, mentre resta sempre possibile l'installazione di impianti agrivoltaici con moduli elevati da terra.

Il decreto legislativo n. 178 del 2025 ha introdotto rilevanti modifiche correttive e integrative D. Lgs. Riordino FER (190/2024), intervenendo su aspetti procedurali e definitori della disciplina degli impianti da fonti rinnovabili. Il decreto ha soppresso alcuni periodi dell'art. 1 e abrogato la lettera e) dell'art. 4 in materia di definizioni, nonché il comma 14 dell'art. 9 relativo all'autorizzazione unica. Ha inoltre introdotto modifiche all'art. 12 in tema di zone di accelerazione, prevedendo che le aree industriali definite dagli strumenti urbanistici siano considerate zone di accelerazione per le fattispecie progettuali degli allegati A e B, con pubblicazione cartografica da parte del GSE entro il 21 maggio 2025. Il decreto ha integrato l'art. 14 con l'inserimento di una nuova lettera a-bis) che abroga il comma 1-bis dell'art. 6 del Testo Unico Edilizia, e ha aggiunto il comma 10-bis che attribuisce alla giurisdizione esclusiva del giudice amministrativo le controversie relative ai procedimenti e provvedimenti in materia di impianti FER. Infine, ha esteso la disciplina degli impianti di accumulo anche agli accumulatori elettrici termomeccanici, modificando gli allegati A, B e C del Testo Unico.

Il decreto-legge 20 febbraio 2026, n. 21 (cd. Decreto Bollette) introduce un pacchetto di misure urgenti per ridurre il costo dell'energia elettrica e del gas in favore di famiglie e imprese, promuovere la competitività delle imprese e favorire la decarbonizzazione delle industrie. Il provvedimento interviene su più fronti: sostegno diretto alle famiglie attraverso bonus e contributi straordinari, riduzione della componente ASOS delle bollette elettriche, promozione della contrattazione di lungo termine dell'energia rinnovabile, semplificazioni per le connessioni alla rete e misure specifiche per il settore del gas. Il decreto introduce un meccanismo volontario di riduzione delle tariffe premio per gli impianti fv > 20 kW che beneficiano dei Conti Energia I-IV e con incentivi in scadenza dal 1° gennaio 2029. Gli operatori possono aderire a due schemi alternativi: riduzione della tariffa premio all'85% nel periodo 2026-2027 con estensione della convenzione di tre mesi, oppure riduzione al 70% con estensione di sei mesi. Il decreto consente inoltre agli operatori di impianti fv > 20 kW di fuoriuscire anticipatamente dai meccanismi incentivanti, ricevendo un corrispettivo pari al 90% del valore attualizzato dei flussi di cassa residui, a condizione di realizzare entro il 2030 interventi di rifacimento integrale che garantiscano almeno il raddoppio della producibilità. Il decreto introduce altresì un aumento di due punti percentuali dell'aliquota IRAP per i periodi d'imposta 2026 e 2027 applicabile al comparto energetico. Il decreto introduce altresì misure per promuovere la contrattazione di lungo termine della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili. Il decreto introduce una revisione dei prezzi minimi garantiti per gli impianti alimentati da biogas, biomasse e bioliquidi. Per gli impianti a biogas di potenza superiore a 300 KW la permanenza o l'accesso al meccanismo dei prezzi minimi garantiti è consentito con effetti non oltre il 31 dicembre 2030, previo impegno alla riconversione dell'impianto a biometano. Il decreto in ultimo introduce misure urgenti per risolvere la saturazione virtuale delle reti elettriche prevedendo che il gestore della rete di trasmissione nazionale possa rilasciare soluzioni di connessione anche in eccesso alla capacità massima accoglibile nel punto di connessione, allocando la capacità disponibile tramite procedure trasparenti e non discriminatorie. L'assegnazione definitiva della capacità avviene solo per i progetti che hanno ottenuto il titolo abilitativo. Una disposizione importante riguarda la perdita di efficacia delle soluzioni di connessione già rilasciate e non validate dal gestore, riferite a progetti non ancora abilitati o autorizzati. Per facilitare gli interventi di rifacimento integrale, il decreto introduce una modifica all'allegato A del decreto legislativo 190/2024, prevedendo che siano soggetti al regime di attività libera i rifacimenti integrali di impianti solari fotovoltaici esistenti che insistano su aree industriali, a condizione che l'impianto continui a ricadere interamente in area industriale, a prescindere dalla potenza risultante.

12 PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE

Nello svolgimento delle proprie attività, il Gruppo è esposto a rischi ed incertezze esterne, derivanti da fattori esogeni connessi al contesto macroeconomico generale, oltre a quelli specifici dei settori operativi, a cui si aggiungono i rischi derivanti da scelte strategiche e quelli interni di gestione.

FNM S.p.A. ha predisposto e adottato, quale parte integrante del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi un processo di *Risk Management* finalizzato all'individuazione e alla gestione delle diverse tipologie di rischio alle quali la Società e le sue controllate risultano essere esposte sia in relazione al contesto esterno di riferimento sia alle specifiche caratteristiche tecnico operative del settore in cui opera il Gruppo. Lo scopo principale del processo è quello di adottare un approccio sistematico all'individuazione dei rischi prioritari, a valutarne i potenziali effetti negativi e ad intraprendere le opportune azioni per mitigarli al fine di garantire il successo sostenibile del Gruppo. A tal fine il Gruppo si è dotato di un modello di gestione del rischio, basato sulla norma UNI ISO 31000:2018, e di una metodologia di rilevazione che assegna un indice di rilevanza al rischio in funzione della valutazione di impatto complessivo, probabilità di accadimento e livello di controllo. Con il coordinamento del *Risk Manager* di FNM S.p.A., i *Risk Owner* identificati individuano e valutano i rischi di competenza attraverso un processo di *Risk Self Assessment* e forniscono una prima indicazione delle azioni di mitigazioni ad essi associate. I rischi così individuati vengono prioritizzati in funzione dello *scoring* risultante e aggregati per favorire il coordinamento dei piani di mitigazione in un'ottica di gestione integrata dei rischi stessi. Nel corso dell'esercizio e nell'ambito delle periodiche attività di *Risk Assessment* condotte da FNM S.p.A., in coordinamento con le società del Gruppo, sono definiti valori-soglia di rischio, parametrati e proporzionati all'attività e alle dimensioni delle società, il cui superamento non è ritenuto compatibile con il *risk appetite* stabilito dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo. Gli scenari di rischio così identificati si qualificano come "prioritari" (definiti anche

come “top” e “rilevanti”), a fronte dei quali il *management* del Gruppo dispone piani di mitigazione per ricondurre i valori di rischio entro limiti coerenti ai valori-soglia identificati.

Nel corso del 2025 è stata inoltre aggiornata l'attività di *Risk Assessment* annuale dei rischi aziendali ed approvato il piano di *Risk Assessment* 2025 in data 1 agosto 2025 da parte di Consiglio di Amministrazione di FNM S.p.A.. L'attività sarà conclusa con la presentazione al Consiglio di Amministrazione di FNM S.p.A. in data 19 marzo 2026.

Si forniscono di seguito i principali scenari di rischio, identificando separatamente quelli comuni ai vari settori operativi rispetto a quelli propri di ciascun settore.

Infine, con riferimento a specifici rischi finanziari ed a più dettagliate analisi sul rischio di credito e di liquidità, si rimanda alle Note al bilancio separato (Nota 35) e al bilancio consolidato (Nota 51).

12.1 PRINCIPALI RISCHI

Incertezza del quadro normativo e regolamentare

Il Gruppo FNM opera nel settore del Trasporto Pubblico Locale (TPL) ferroviario e automobilistico. Tale settore è caratterizzato da una notevole complessità normativa e regolamentare e, da oltre dieci anni, è oggetto di un processo di profonda e radicale trasformazione non sempre privo di incertezze interpretative ed applicative e, comunque, lungi dal considerarsi stabilizzato. Nel corso degli ultimi esercizi sono comunque state regolarizzate diverse posizioni.

Specificatamente, con riferimento al trasporto ferroviario, Regione Lombardia e Trenord hanno sottoscritto in data 23 novembre 2023 il nuovo Contratto di Servizio per il trasporto pubblico ferroviario di interesse regionale e locale, per il periodo dal 1° dicembre 2023 - 30 novembre 2033.

Con riferimento al trasporto su gomma e, conseguentemente, alle attività di TPL del Gruppo tramite FNM Autoservizi S.p.A. e ASF Autolinee S.r.l., si rileva l'avvio delle procedure di gara da parte dell'Agenzia TPL del bacino di Como, Lecco e Varese per i lotti di interesse delle società citate. Il rischio della mancata assegnazione/rinnovo è condiviso dalla totalità dei concorrenti in quanto, in tale ipotesi, i costi del Gruppo si ridurrebbero per effetto delle previsioni normative di subentro del nuovo operatore nella fruizione dei mezzi e del personale. A tal riguardo si segnala che in data 21 ottobre 2025 l'Agenzia ha pubblicato la Relazione di affidamento (in seguito RdA) prevista dall'Allegato A delle Delibera 154/2019 dell'ART. In data 18 novembre 2025, l'Agenzia ha trasmesso all'ART la RdA con le integrazioni richieste a seguito della trasmissione della prima RdA, la nuova RdA è stata quindi pubblicata sul sito istituzionale dell'Agenzia. In data 14 gennaio 2026 sono state pubblicate le ulteriori osservazioni pervenute dall'ART con riferimento alla nuova RdA pubblicata a novembre 2025 e successivamente in data 9 febbraio 2026 è stata pubblicata la versione aggiornata della RdA. In attesa dell'ulteriore risposta da parte dell'ART, l'Agenzia del TPL ha convocato le Aziende che avevano partecipato ai precedenti incontri in data 24 febbraio per un incontro informativo in ordine alla RdA in cui non sono emersi aggiornamenti di rilievo.

Anche il primo trimestre dell'esercizio 2026 non ha visto alcuna pubblicazione di bandi di gara per l'affidamento dei servizi di TPL in Regione Lombardia: tale circostanza renderà inevitabile ulteriori proroghe per l'esecuzione del servizio nel 2026.

Inoltre, entro il prossimo 30 giugno 2026 è prevista la pubblicazione da parte di Regione Lombardia del Bando di Gara relativo all'effettuazione di alcune corse integrative e sostitutive del servizio ferroviario regionale ricomprese nell'attuale programmazione ordinaria, rientranti ad oggi nel contratto di servizio di Trenord e gestite da FNMA nell'ambito dell'attività del Consorzio Elio.

Se tale orientamento fosse confermato, alcuni servizi potrebbero essere svolti da altri operatori a partire dal 1° luglio 2027.

E' confermato invece che le corse sostitutive ed integrative treno legate ad interruzioni per effettuazione di lavori e le corse emergenziali rimarranno in capo ad FNMA nell'ambito dell'attività del Consorzio Elio.

Medesime considerazioni valgono con riferimento all'attività di TPL su gomma svolta da ATV S.r.l. a Verona e provincia, che nel mese di dicembre 2023 ha però ottenuto una proroga di tre anni fino al 31 dicembre 2026. Si rileva la pubblicazione dell'avviso di preinformazione per la concessione degli

autoservizi di trasporto pubblico locale di linea urbano di Verona e Legnago ed extraurbano veronese, compresa la filovia urbana. La data prevista di inizio del contratto è stabilita per il 01/01/2027.

In data 15 febbraio 2016 è intervenuto, invece, il rinnovo al 31 ottobre 2060 della concessione in capo a FERROVIENORD, in data 21 dicembre 2022 è stato sottoscritto il nuovo Contratto di Servizio, con durata dal 1° gennaio 2023 al 31 dicembre 2027, in capo alla medesima società, mentre in data 28 luglio 2016 è stato sottoscritto il nuovo Contratto di Programma, con durata dal 28 luglio 2016 al 31 dicembre 2022, poi estesa al 31 dicembre 2027 con DGR del 14 dicembre 2020, secondo quanto già descritto precedentemente al paragrafo 6.1.2 "Infrastruttura ferroviaria".

Mancato rispetto degli impegni con il Concedente

L'incapacità di rispettare gli impegni assunti contrattualmente o la compromissione dell'immagine del Gruppo per la riduzione della qualità del servizio prestato, rappresentano un rischio significativo per il mantenimento dell'economicità dei Contratti di Servizio, di Programma e di Concessione a causa del rischio di addebito di penali contrattuali.

A fronte di tale rischio, il Gruppo opera continuamente nel monitoraggio della qualità del servizio prestato al Concedente (con riferimento ai parametri quantitativi e qualitativi definiti nei Contratti) ed al Cliente (con riferimento al suo livello di soddisfazione percepita sulla qualità e sicurezza del servizio), sia tramite controlli continuativi sulle procedure e processi, effettuati dalle funzioni interne preposte e da enti esterni, che con attività di *training* al personale per garantire alti standard di servizio, nonché tramite revisioni sistematiche delle procedure e processi operativi volti al mantenimento dell'efficienza ed efficacia del servizio prestato e della sicurezza del personale del Gruppo.

Rischi connessi ai dipendenti

Il costo del lavoro rappresenta un fattore rilevante e non sostituibile della produzione per i quattro principali settori operativi. La necessità di mantenere i livelli di servizio coerenti con le aspettative del Concedente e del Cliente e la complessità della regolamentazione giuslavoristica determinano una limitata flessibilità nella gestione della risorsa lavoro; incrementi significativi del costo unitario della risorsa, potrebbero quindi incidere significativamente sulla redditività del Gruppo essendo limitata la possibilità di ridurre l'impiego della forza lavoro, a parità di qualità ed efficienza delle *operation*.

Da questo punto di vista, come descritto al successivo paragrafo 15 "Personale dipendente: numeri, costi e formazione", il Gruppo ritiene prioritario il mantenimento di un dialogo costruttivo con il personale e le organizzazioni sindacali per garantire il soddisfacimento degli obiettivi di efficienza ed efficacia dei processi produttivi con piena assunzione della responsabilità sociale, della sicurezza del lavoro e della garanzia dell'occupazione pur in periodi recessivi.

Inoltre, si rileva una difficoltà nel reperire personale specializzato, fenomeno influenzato da diversi fattori tra cui: l'aumento dei costi per ottenere le qualifiche e le abilitazioni all'esercizio della professione, mercato del lavoro estremamente dinamico e concorrenziale. In tal senso, le società del settore Mobilità e Servizi e Autostrade offrono a specifiche categorie di lavoratori percorsi formativi *ad hoc* e piani di sviluppo specifici.

Rischio Cyber security

Rispetto al rischio di *cyber attack*, anche in considerazione di un contesto che vede il numero di attacchi *hacker* in continuo aumento sia in termini di frequenza che di impatto, il Gruppo ha adottato rilevanti misure di protezione sia *software* che di infrastrutture *hardware* (ad es. esempio con l'attivazione di un servizio di *Security Operation Center* c.d. "SOC") oltre a dotarsi di sistemi di *Disaster Recovery* e *Business Continuity* informatica. Infine, il Gruppo ha implementato una pervasiva attività di formazione di tutto il personale esposto a tale rischio, come illustrato nella Rendicontazione di Sostenibilità, ESRS G1.

Rischio dei cambiamenti climatici

A oggi la valutazione dell'impatto dei business della Società e del Gruppo sui cambiamenti climatici è di importanza prioritaria, come emerge anche Rendicontazione di Sostenibilità, paragrafo 18.1.

Il Gruppo FNM opera in un contesto istituzionale e altamente regolamentato che, se da un lato favorisce l'allineamento agli obiettivi pubblici di sostenibilità e sviluppo territoriale, dall'altro influenza in modo significativo la definizione e l'attuazione delle strategie aziendali. Le decisioni strategiche devono pertanto integrarsi con le politiche pubbliche e il quadro normativo vigente. Nel quadro del Piano

Strategico 2024-2029, FNM mira a consolidare il proprio ruolo di soggetto abilitante alla transizione energetica e alla mobilità sostenibile, in linea con gli obiettivi degli Accordi di Parigi e con il Regolamento Delegato (UE) 2020/1818.

In questo contesto, il Gruppo è impegnato nella definizione di un percorso strutturato per la mitigazione dei cambiamenti climatici e per il supporto agli obiettivi europei relativi al contenimento del riscaldamento globale entro il 2050. Gli obiettivi delineati nel Piano Strategico 2024-2029 riflettono l'impegno del Gruppo verso la sostenibilità ambientale, la decarbonizzazione del sistema dei trasporti e la riduzione delle emissioni di gas serra, attraverso una strategia che abbraccia l'intero perimetro operativo. Gli effetti economici del perseguimento di tali obiettivi, inclusi nel piano strategico 2024-2029 e quindi nei piani delle singole società controllate, sono stati considerati nelle stime del bilancio separato e consolidato che si basano sulle proiezioni dei risultati economico-finanziari delle società controllate. Sebbene non abbia ancora formalmente adottato un piano di transizione, il Gruppo sta conducendo analisi per allineare i propri obiettivi climatici agli scenari internazionali, come il "Net Zero Emissions by 2050" dell'*International Energy Agency* (IEA) e ha incluso nel Piano Strategico 2024-2029 elementi chiave che costituiranno la base per la sua futura formalizzazione, prevista entro il 2026.

Rischio inflazione

La ripresa della domanda, in presenza di tensioni sulle catene di approvvigionamento delle materie prime e dei beni intermedi che ostacolano la produzione manifatturiera, e il rincaro dei beni energetici hanno determinato un incremento dell'inflazione già a partire dal 2021, che aggravata dalle importanti incertezze legate al conflitto tra Russia e Ucraina scoppiato il 24 febbraio 2022 e alle sanzioni economiche imposte, si è poi stabilizzata nel 2024; cionondimeno la così detta guerra dei dazi e il conflitto in Iran potrebbe comportare una recrudescenza di tale rischio.

Anche il Gruppo rimane esposto a questi rischi.

Con riferimento al rischio di incremento dei costi dell'energia, in particolare per i carburanti (gasolio e metano) utilizzati per il trasporto pubblico locale su gomma e per le utenze (che includono la sede centrale e l'illuminazione dell'infrastruttura ferroviaria), nonché per i costi sostenuti da Trenord per la trazione ferroviaria, sono in essere contratti di acquisto assegnati sulla base di asta con durata massima di un anno a prezzo misto (componente fissa e variabile). I contratti per l'acquisto di energia elettrica di MISE sono invece a prezzo variabile. Infine, per Nordcom si rileva un possibile incremento dei prezzi per l'acquisto di tecnologie informatiche siano esse *hardware* o *software*.

In merito ai costi delle manutenzioni, esposti al rincaro dei prezzi delle materie prime, così come di altre voci dei costi di produzione, si rileva che, in linea con i *trend* di mercato, in tutti segmenti, i fornitori stanno richiedendo una revisione dei prezzi contrattuali.

Si segnala che per fronteggiare gli aumenti eccezionali dei prezzi di alcuni materiali da costruzione nonché dei carburanti e dei prodotti energetici da impiegare nella realizzazione di lavori pubblici, è stato introdotto nell'ordinamento l'art. 26 del Decreto Legge 17 maggio 2022 n. 50, recante "Misure urgenti in materia di politiche energetiche nazionali, produttività delle imprese e attrazione degli investimenti, nonché in materia di politiche sociali e di crisi ucraina" (c.d. Decreto Aiuti, convertito con Legge 15 luglio 2022, n. 91), che ha previsto, per consentire l'esecuzione degli affidamenti aggiudicati sulla base di offerte a copertura degli esercizi 2021 e 2022, l'applicazione, anche in deroga alle specifiche clausole contrattuali, di prezziari aggiornati per tutti i lavori contabilizzati nell'esercizio 2022.

Con la Legge 29 dicembre 2022, n. 197 ("Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2023 e bilancio pluriennale per il triennio 2023-2025."), il meccanismo del Decreto Aiuti è stato sostanzialmente esteso anche con riferimento all'anno 2023, successivamente prorogato al 2024. Per il 2025 il Governo ha stanziato 100 milioni di Euro aggiuntivi sul fondo ma non ha ancora formalmente prorogato la misura. Con la legge di Bilancio n. 199 del 30 dicembre 2025, entrata in vigore il 1° gennaio scorso, sono state introdotte alcune importanti previsioni in tema di aggiornamento dei prezzi per i contratti in corso di esecuzione, già coperti dal DL "Aiuti" (DL 50/2022).

Con l'articolo 1, comma 490 della Legge di Bilancio, si dispone che per gli appalti di lavori, compresi quelli affidati a contraente generale, nonché gli accordi quadro aggiudicati sulla base della disciplina applicabile prima della data di acquisto di efficacia del Codice Appalti n. 36/2023, sulla base di offerte aventi un termine finale di presentazione compreso entro il 30 giugno 2023, lo stato di avanzamento dei lavori afferenti alle lavorazioni eseguite o contabilizzate dal DL ovvero annotate sotto la responsabilità dello stesso nel libretto delle misure, a partire dal 1° gennaio 2026 e fino alla fine dei lavori, è adottato applicando i prezziari predisposti annualmente dalle regioni e dalle province

autonome ovvero, laddove applicabili a legislazione vigente, i prezzi speciali adottati previa autorizzazione del MIT, ai sensi dell'articolo 41, comma 13, terzo periodo del Codice 36/2023.

I maggiori importi derivanti dall'applicazione dei predetti prezzi aggiornati saranno riconosciuti dalle committenti nella misura: (i) del 90 per cento, per gli appalti di lavori aggiudicati sulla base di offerte con termine finale di presentazione entro il 31 dicembre 2021, (ii) dell'80 per cento, per gli appalti di lavori aggiudicati sulla base di offerte con termine finale di presentazione compreso tra il 1° gennaio 2022 e il 30 giugno 2023.

Ai sensi dell'articolo 1, comma 492, si prevede che, entro novanta giorni dalla data di entrata in vigore della legge, il Ministero delle infrastrutture e dei trasporti effettui una puntuale ricognizione degli interventi finanziati con risorse pubbliche rientranti nel campo di applicazione dei meccanismi di adeguamento dei prezzi descritti dai commi 490 e 491, indicando dati identificativi, risorse finanziarie autorizzate, e cronoprogrammi finanziari e procedurali; tale elenco può essere aggiornato annualmente. Inoltre, si dispone che, per fare fronte ai maggiori oneri derivanti dall'applicazione dell'aggiornamento dei prezzi previsto dai commi precedenti (490-491), le stazioni appaltanti utilizzano, ferma restando l'applicazione della normativa concernente il Fondo per l'avvio di opere indifferibili, di cui all'articolo 26, comma 7, del DL "Aiuti":

- a. le risorse appositamente accantonate per imprevisti nel quadro economico di ogni intervento nel limite massimo del 70 per cento, fatte salve le somme relative agli impegni contrattuali già assunti, e le eventuali somme a disposizione della medesima stazione appaltante e stanziare annualmente relativamente allo stesso intervento;
- b. le somme derivanti dai ribassi d'asta, se non ne è prevista una diversa destinazione dalle norme vigenti.

Il comma 493, precisa, inoltre, che, quando le somme complessivamente disponibili per la revisione prezzi, come determinate ai sensi del precedente comma 492, risultano utilizzate o impegnate in una percentuale pari o superiore all'80 per cento, la stazione appaltante attiva in tempo utile le procedure per il reintegro delle somme, anche attraverso una riduzione delle opere inserite nella programmazione triennale, nonché nell'elenco annuale dei lavori o del contratto di programma sottoscritto con il Ministero concedente o ricorrendo alle economie derivanti dalle varianti in diminuzione del medesimo intervento.

In considerazione di quanto sopra, gli operatori potrebbero richiedere alle autorità interventi di supporto straordinari per garantire la prestazione del servizio pubblico, anche tenuto conto del principio sancito dall'art 4 del Regolamento EU nr.1370/2007, in cui è stabilito il mantenimento dell'equilibrio economico finanziario per gli operatori di servizio pubblico.

Da ultimo, come già rilevato negli esercizi precedenti, oltre all'incremento dei prezzi, le catene di produzione continuano a risentire negativamente di ritardi negli approvvigionamenti di materie prime e semilavorati. Il Gruppo potrebbe dunque risentire di questa situazione che potrebbe determinare ritardi nella consegna di materiali, materiale rotabile e automezzi.

Il Gruppo si conferma flessibile nella gestione efficace dei costi variabili e discrezionali e monitora con attenzione l'evoluzione della situazione al fine di comprendere se, e in quale misura, gli incrementi dei prezzi si potrebbero ripercuotere sui risultati attesi del Gruppo.

Rischio aumento dei tassi d'interesse

La rapida crescita dell'inflazione verso livelli straordinariamente elevati dal 2022, ed una ripresa post pandemia più veloce del previsto hanno indotto le banche centrali ad avviare il ritiro dello stimolo monetario, per perseguire la stabilità dei prezzi e salvaguardare la stabilità finanziaria. Dopo l'incremento dei tassi registrati nel 2023, da giugno 2024 la BCE ha progressivamente ridotto i tassi di interessi, annunciando nel mese di marzo 2025 la sesta riduzione consecutiva. Il tasso sui depositi passa dal 2,75% al 2,5%. Il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali cala dal 2,9% al 2,65% e quello sui prestiti marginali da 3,15% a 2,90%.

Il Gruppo FNM è al momento limitatamente esposto al rischio di incremento dei tassi di interesse. Grazie all'emissione del prestito obbligazionario a tasso fisso da 650 milioni di Euro, con scadenza nell'ottobre 2026, il debito lordo del Gruppo al 31 dicembre 2025 è rappresentato per l'86% da finanziamenti a tasso fisso. Il restante 14% dell'indebitamento è rappresentato dai finanziamenti contratti a tasso variabile, come evidenziato nel capitolo 51, una variazione in aumento o diminuzione di 100 bps dei tassi di interesse, rappresenta una variazione netta in aumento o diminuzione

dell'incidenza degli oneri finanziari sul risultato netto di 0,3 milioni di Euro, al netto dell'effetto fiscale. Il rifinanziamento del prestito obbligazionario in scadenza, contratto a condizioni particolarmente vantaggiose, determinerà l'allineamento del costo delle nuove fonti di finanziamento alle attuali condizioni di mercato. Il costo medio del debito per il Gruppo per il 2025 è pari al 2,03%.

Rischi di Compliance

Il rischio ex D. Lgs. 231/2001 è che la Società (e il Gruppo) possa incorrere in sanzioni connesse alla disciplina della responsabilità degli enti per la commissione dei reati ex D. Lgs. 231/2001.

La Società da sempre attenta alla necessità di garantire condizioni di trasparenza e correttezza nella conduzione delle attività aziendali, anche a tutela della propria immagine e reputazione, ha ritenuto opportuno adottare un Modello di Organizzazione, Controllo e Gestione ai sensi del D. Lgs. 231/2001 ("Modello '231"), da ultimo aggiornato il 19 dicembre 2024, integrandolo con riferimento alle modifiche organizzative e all'irrobustimento dell'ambiente di controllo. Alla data della presente relazione è in corso una significativa attività di *risk assessment* e *gap analysis* di Gruppo finalizzata ad una revisione complessiva e aggiornamento del Modello 231 della Società e delle sue controllate.

Inoltre, il Gruppo FNM ha mantenuto la certificazione UNI ISO 37001:2016 "*Anti bribery management system*" avendo superato positivamente l'audit dell'ente di certificazione IMQ in data 4 aprile 2025. Nel perimetro della certificazione rientrano, oltre a FNM, le società, FNM Autoservizi S.p.A., NORD_ING S.r.l., E-Vai S.r.l., Nord Energia S.p.A., NordCom S.p.A., Malpensa Intermodale S.r.l., Malpensa Distripark S.r.l. e ATV – Azienda Trasporti Verona S.p.A. FERROVIENORD S.p.A. e Milano Serravalle – Milano Tangenziali S.p.A. si sono dotate di un'autonoma certificazione per il rispettivo sistema di gestione anticorruzione ai sensi della norma UNI ISO 37001:2016 "*Anti bribery management system*".

La certificazione attesta l'adozione da parte delle società del Gruppo FNM di standard di gestione dei processi e delle attività aziendali, regolati da procedure in linea con le *best practice* nazionali ed internazionali, volte a promuovere e favorire una cultura di integrità e trasparenza e a contrastare fenomeni di corruzione, sia attiva che passiva.

Si rileva inoltre un contesto normativo in forte mutamento ed evoluzione in ambito di *cyber* sicurezza, ciò si riflette in particolare nel recepimento con D. Lgs. 138/2024 in data 1° ottobre 2024 della Direttiva (UE) 2555/2022, nota come "NIS 2" (*Network and Information Security*). La Direttiva UE 2022/2555, entrata in vigore il 17 gennaio 2023, rappresenta un aggiornamento cruciale nella legislazione dell'Unione Europea per la sicurezza delle reti e delle informazioni. Le conseguenze della mancata *compliance* alla normativa in parola determina l'applicazione di sanzioni pecuniarie che possono arrivare fino al 2% del fatturato totale del Gruppo, oltre ad evidenti danni reputazionali.

Il Gruppo è soggetto ad altri rischi specifici dei singoli settori operativi come di seguito descritto.

12.2 RISCHI TIPICI DEL SETTORE OPERATIVO AUTOSTRADE

Rischi di natura operativa

Per quanto riguarda i rischi di carattere gestionale-operativo la controllata ha impostato procedure e controlli di natura preventiva riconducibili a piani di monitoraggio degli interventi manutentivi nonché un piano di copertura assicurativa al fine di limitarne l'impatto economico che possa derivare come conseguenza degli incidenti autostradali.

Rischio di carattere normativo e regolatorio

La controllata, offrendo un servizio di pubblica utilità, opera in regime di concessione ed è sottoposta a specifiche norme emanate dall'Ente regolatore, pertanto è esposta a provvedimenti normativi che possono incidere sulla determinazione del pedaggio autostradale e sul fatturato in genere con conseguenze sull'equilibrio economico finanziario e sulla remunerazione della Concessionaria nonché sull'attuazione del programma degli investimenti, fermo restando le disposizioni convenzionali relative all'aggiornamento del Piano Economico Finanziario in presenza di eventi straordinari ovvero al termine della scadenza del periodo regolatorio. Inoltre, in considerazione dell'approssimarsi della data di scadenza della concessione e della relativa normativa, che prevede per l'individuazione del nuovo concessionario una procedura ad evidenza pubblica, non sussistono certezze circa l'assegnazione, alla Società, della nuova concessione.

12.3 RISCHI TIPICI DEL SETTORE OPERATIVO INFRASTRUTTURA FERROVIARIA

La gestione della manutenzione della rete ferroviaria, gestita da FERROVIENORD sulla base di un Contratto di Servizio, come già descritto nell'ambito del commento alla attività dei settori, non presenta particolari aree di rischio, in quanto risulta un servizio regolato da norme estremamente stringenti relative alla sicurezza delle stazioni e della rete e da una programmazione puntuale degli interventi finanziati concertata con il Concedente.

Si segnala tuttavia che, per quanto riguarda la programmazione di azioni migliorative sulla rete volte all'incremento dell'efficienza del servizio e dell'economicità del rinnovo della rete stessa, il Gruppo affronta un rischio di poca visibilità dei finanziamenti a lungo termine e di dipendenza dalle disponibilità finanziarie dell'operatore pubblico, anch'esse influenzate anche da variabili esogene difficilmente controllabili.

Sicurezza del servizio e della rete

Il rischio della sicurezza deve essere declinato nella specifica problematica legata alla sicurezza della circolazione (*safety*) e delle persone e beni (*security*).

Per entrambi gli ambiti, i settori operativi del Gruppo sono soggetti ad alta regolamentazione da un punto di vista della gestione delle *operation*, nonché soggetti a numerosi controlli effettuati dai competenti organi di vigilanza.

Il mancato adempimento delle regolamentazioni in essere, oltre ad esporre il Gruppo al rischio di contenziosi, può determinare la perdita di reputazione nei confronti dei Concedenti e dei Clienti, con rischio di compromissione dell'economicità dei Contratti di Servizio.

Con riferimento specifico a FERROVIENORD, la progressiva installazione dei Sistemi di *Train Stop* (SCMT e SSC) su tutta la rete ha incrementato notevolmente il livello di sicurezza garantito.

Prosegue inoltre – compatibilmente con le risorse disponibili e il contesto territoriale di riferimento – il programma di eliminazione dei passaggi a livello. Si segnala inoltre che, nel corso del 2025, è stato attivato il sistema di accertamento dei Passaggi a Livello sulla tratta Brescia – Iseo.

Anche la progressiva disponibilità del nuovo materiale rotabile tecnologicamente più avanzato di quello ad oggi in uso concorrerà all'ulteriore incremento della sicurezza della circolazione.

La sicurezza di persone e beni è monitorata costantemente con riferimento ad aggressioni, ad atti di vandalismo e ad atti terroristici, ma anche considerando la percezione della sicurezza dei passeggeri e del personale dipendente.

FERROVIENORD, nell'ambito dei propri programmi di evoluzione tecnologica dei sistemi di *Security*, *Safety* e di assistenza ai viaggiatori, nel 2025 ha proseguito:

- la fase esecutiva del "*Rinnovo degli impianti di videosorveglianza*" nelle aree di stazione e nelle aree sensibili di pertinenza;
- la fase di implementazione della "*Piattaforma software Integrata di Supervisione (PIS) per il controllo delle stazioni di FERROVIENORD*";
- lo sviluppo del progetto "*Sala Operativa Unica FERROVIENORD*" – in attuazione dello specifico *pillar* di «Digitalizzazione Processi» del Piano Industriale - con l'obiettivo di miglioramento dei processi di gestione operativa della rete ferroviaria, efficientando il processo di manutenzione e rendendo più efficace la gestione della circolazione ferroviaria, grazie anche all'utilizzo di tecnologie innovative.

Rischio di riduzione delle risorse erogate da Regione Lombardia per l'attuazione degli investimenti previsti da Contratto di Programma

I due aggiornamenti del Contratto di Programma del 2025 e le risorse garantite nell'asestamento di bilancio di Regione Lombardia hanno consolidato i finanziamenti delle opere più urgenti per la sicurezza ferroviaria.

In ogni caso, Ferrovienord ha inoltre adottato alcune misure per mitigare i rischi quali:

- monitoraggio prezzi: acquisto di servizi di previsione del mercato delle materie prime per monitorare in modo strutturato le dinamiche dei prezzi e dei listini;

- DL Aiuti: il DL Aiuti interviene a copertura delle variazioni di tariffa tra la data del bando e i SAL contrattuali;
- fondo rischi materie prime iscritto in bilancio alla data del 31 dicembre 2025.

Sussiste poi un ulteriore rischio legato alla possibile perdita di finanziamenti legati al rispetto di *milestone* e scadenze. Su questo punto, è stato previsto un attento monitoraggio delle commesse per poter intraprendere, qualora necessario, azioni di rimedio in tempi rapidi.

Le commesse attualmente in corso con questi vincoli sono:

- Collegamento ferroviario della stazione di Malpensa T2 con la linea RFI del Sempione per la quota relativa al finanziamento dell'UE (63,4 milioni di Euro di cui ad oggi 24,7 milioni di Euro già erogati) che prevede un vincolo sull'attivazione entro il 31 dicembre 2025. Sono state ottenute le AMIS nel mese di dicembre 2025 e il servizio è stato regolarmente avviato nel mese di gennaio 2026.
- Riqualificazione stazioni in ambito Città Metropolitana di Milano a valere su Fondi PNRR del Comune di Milano con vincolo sull'avanzamento lavori al 30% entro il 30 settembre 2024 e conclusione lavori entro il 30 giugno 2026:
 - Stazione di Milano Bovisa (6,0 milioni di Euro): i lavori sono attualmente in corso con previsione di completamento entro il 30 giugno 2026. Il Comune di Milano ha inoltre comunicato in data 27 febbraio 2025 che ha negoziato una proroga dei termini al 31 dicembre 2026 visti gli avvenimenti esogeni che hanno rallentato la normale attività di cantiere;
 - Stazione di Milano Domodossola (2,0 milioni di Euro): i lavori risultano conclusi.
- ACCM Ramo Milano a valere sul Piano Nazionale per gli investimenti Complementari (PNC) con vincolo su conclusione lavori entro il 30 giugno 2026:
 - per un importo complessivo di 59,4 milioni di Euro con vincolo su "Completamento intervento" entro il 30 giugno 2026: ACCM Busto Arsizio (20,6 milioni di Euro), ACCM Laveno (18,0 milioni di Euro), ACCM Asso (20,7 milioni di Euro). Nel dettaglio, la fine lavori prevista dagli attuali cronoprogrammi è la seguente:
 - ACCM Busto Arsizio 23 aprile 2026;
 - ACCM Laveno 26 giugno 2026;
 - ACCM Asso 01 maggio 2026;

Allo stato attuale, visti gli avanzamenti di cantiere e i cronoprogrammi concordati, non si ravvisano profili di rischio tali da far ritenere che il vincolo temporale sopra riportato non venga rispettato.

Si evidenziano peraltro i seguenti elementi integrativi:

- in corso interlocuzioni formali con il MIT per verificare la possibilità di una proroga della *milestone* "Completamento intervento" dal 30 giugno 2026 al 31 dicembre 2026, alla luce del Decreto-legge n. 165 de 29 ottobre 2025, n. 156 - Art. 3 "Disposizioni urgenti in materia di infrastrutture, investimenti e salute";
- è stato inoltre comunicato formalmente a Regione Lombardia (che ha inoltrato al MIT) che FERROVIENORD applicherà le "Linee Guida RFI" per il raggiungimento della *milestone* "Completamento intervento": RFI ha creato tali linee guida per definire il "Completamento intervento" sulle commesse soggette a finanziamenti PNRR con vincoli al 30 giugno 2026 e l'Europa ha approvato il raggiungimento delle *milestone* seguendo questo documento, sancendo formalmente la loro applicazione sulle commesse di segnalamento ferroviario.

Le linee guida sopra riportate lasciano ampio margine di interpretazione sul "Completamento intervento" e svincolano la *milestone* dei fondi PNC dal completamento al 100% del cantiere e relativi tempi contrattuali (che verranno gestiti a parte con la Direzione Lavori).

- Impianti di produzione e distribuzione relativi al progetto H2IseO (97,0 milioni di Euro) a valere su fondi PNRR con vincolo sull'avanzamento lavori al 50% entro il 31 dicembre 2025 e conclusione lavori entro il 30 giugno 2026.

Allo stato attuale, considerando la rimodulazione degli impianti oggetto di finanziamento PNRR (sostituzione dell'impianto di Borgo San Giovanni con l'impianto di Rovato), l'attivazione dell'impianto di Rovato, l'avvio lavori negli impianti di Iseo ed Edolo e i cronoprogrammi di riferimento, non si ravvisano profili di rischio tali da far ritenere che il vincolo temporale sopra riportato non venga rispettato.

La *milestone* relativa all'avanzamento lavori al 50% entro il 31 gennaio 2026 è stata raggiunta.

Sulla base degli attuali cronoprogrammi, la fine lavori delle commesse ancora in corso è prevista per il 30 giugno 2026 – comprensivo di attività di *commissioning*.

- FNM S.p.A. gestisce la commessa di acquisto del materiale rotabile alimentato ad Idrogeno finanziata con fondi PNRR. Anche per tale commessa esiste un vincolo temporale da rispettare ai fini dell'ottenimento dei fondi PNRR. La campagna di prove di omologazione si è conclusa nel mese di dicembre, infatti in data 27 dicembre 2025 Alstom ha trasmesso ad ANSFISA la richiesta di AMIS di Tipo, il cui rilascio da parte della stessa ANSFISA, in accordo alle tempistiche definite dalla pertinente normativa, è previsto nel mese di maggio 2026. Le interlocuzioni sinora condotte con il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti ("MIT") hanno permesso di definire congiuntamente le evidenze che FNM dovrà fornire al fine di dimostrare il soddisfacimento dei requisiti PNRR. Tutte le evidenze documentali dovranno essere trasmesse entro il 31 agosto 2026 e saranno considerate valide ed accoglibili ai fini della dimostrazione del soddisfacimento dei requisiti PNRR. Allo stato attuale, visti gli avanzamenti di cantiere e i cronoprogrammi concordati, non si ravvisano profili di rischio tali da far ritenere che il vincolo temporale sopra riportato non venga rispettato.
- Progetti di rigenerazione urbana (FIL Cadorna e FIL Busto Arsizio) finanziati con fondi FSC, per i quali lo strumento finanziario prevede la revoca dei fondi allocati sulla specifica annualità in caso di mancata rendicontazione dei costi.
 - FIL Busto Arsizio (26,0 milioni di Euro): Allo stato attuale il cronoprogramma di spesa prevede costi da rendicontare ogni anno dal 2024 al 2030. Per il 2024 e per il 2025 il cronoprogramma di spesa è stato rispettato. Considerando inoltre l'imminente aggiudicazione dei lavori della parte di stazione e l'avvio della progettazione, avvenuta in data 7 gennaio 2026, non si ravvisano criticità neanche per gli esercizi futuri.
 - FIL Cadorna (50,0 milioni di Euro): allo stato attuale il cronoprogramma di spesa prevede costi da rendicontare ogni anno dal 2027 al 2031. Vista l'impossibilità di realizzare il progetto come da PPP ricevuto, dalle interlocuzioni con Regione Lombardia lo scenario di riferimento è il seguente:
 - 50,0 milioni di Euro allocati alla riqualificazione della stazione di Milano Cadorna (come investimento "tradizionale", slegato dal PPP);
 - 100 milioni di Euro per altri interventi non di competenza di Ferrovienord.

La convenzione per la disciplina dell'utilizzo delle risorse è attesa per marzo 2026. In ogni caso, Ferrovienord ha già avviato le attività di DOCFAP per la riqualificazione della stazione di Milano Cadorna per essere già pronta alla rendicontazione dei costi già dal 2027.

12.4 RISCHI TIPICI DEL SETTORE OPERATIVO MOBILITA' E SERVIZI

Rischi legati alle politiche tariffarie e all'evoluzione del traffico

Storicamente le aziende operanti nel TPL in Italia hanno avuto una dinamica tariffaria che non ha consentito alcun progressivo avvicinamento alle tariffe praticate in altri Stati europei con il risultato che le tariffe attualmente in vigore, riconosciute dai Contratti di Servizio, si attestano su valori notevolmente inferiori rispetto alle tariffe internazionali.

La contrazione nella domanda di mobilità, anche in considerazione dell'evoluzione del contesto economico e dei cambiamenti nelle abitudini dei viaggiatori conseguenti alla crisi pandemica, il costo dei principali fattori produttivi in crescita ed un mancato adeguamento tariffario potrebbero costituire un rischio per il mantenimento della redditività dei contratti di servizio in essere.

I processi di gestione della programmazione del servizio e un'attenta gestione della dinamica dei costi consentono il mantenimento degli equilibri reddituali. Le società partecipate sono inoltre impegnate in

contrattazioni con gli Enti concedenti per la revisione delle dinamiche tariffarie coerenti con le dinamiche dei costi.

Rischio di incremento del costo del carburante

La variabile “prezzo del gasolio e metano per autotrazione” condiziona significativamente la redditività del trasporto automobilistico, come dimostrato dall'andamento delle partecipate FNMA, ATV e ASF Autolinee, in quanto il carburante rappresenta un fattore produttivo fondamentale; nel contesto di incertezza presentato nel precedente paragrafo “Principali rischi – Incertezza del quadro normativo e regolamentare”, l'impossibilità di governare questa variabile esogena può essere contrastata esclusivamente con proposte di revisione del servizio coerenti con le dinamiche dei costi del gasolio e del metano.

Rischio mercato del lavoro

Si rileva per il settore il rischio endemico relativo alla difficoltà di reperire sul mercato personale viaggiante o specializzato nel campo del TPL gomma (es. meccanici). Tale scenario è mitigato dall'attivazione di specifiche azioni volte facilitare l'ingresso in azienda di talenti, come ad esempio il percorso dell'*academy* che consta in uno stage di 6 mesi, retribuito e finalizzato al conseguimento della patente D-E e CQC – con costi totalmente a carico dell'azienda – che prevede, oltre all'assunzione a tempo indeterminato, un premio di ingresso.

12.5 RISCHI TIPICI DEL SETTORE ENERGIA

Rischi connessi alle tempistiche e ai costi per l'esecuzione dei progetti

Viridis è esposta a rischi derivanti da possibili ritardi nelle tempistiche di approvvigionamento delle componenti degli impianti e nell'esecuzione dei progetti, coerenti con le esigenze di mantenimento di standard tecnologici adeguati per garantire la competitività sul mercato. Le difficoltà di approvvigionamento possono essere legate a motivi geopolitici, di accessibilità ai mercati, alla crescente domanda globale per la costruzione di impianti rinnovabili, all'aumento del costo delle materie prime e all'inflazione. Questi fattori possono determinare anche un incremento dei costi di approvvigionamento. L'incremento degli investimenti e il ritardo nell'avvio dell'operatività degli impianti, causato dalla dilazione delle tempistiche preventive, potrebbero determinare mancati ricavi.

Rischi connessi all'iter autorizzativo degli impianti

Viridis, nella fase di studio tecnico e di espletamento delle procedure amministrative per ottenere le autorizzazioni necessarie alla realizzazione di parchi di energia rinnovabile, è esposta al rischio di non ottenere le autorizzazioni o di subire ritardi a causa di lungaggini burocratiche e/o di eventuali impugnazioni promosse da terzi avverso le autorizzazioni.

Rischi connessi alla concorrenza del mercato

Il mercato delle energie rinnovabili è in forte espansione e caratterizzato da barriere all'entrata relativamente basse. Viridis è esposta al rischio che nuovi concorrenti possano entrare nel mercato, rendendo meno reperibili aree idonee alla costruzione di impianti e limitando la possibilità di negoziare contratti diretti di fornitura, come i *Power Purchase Agreements* (PPA), e di vendere sul mercato la produzione a prezzi adeguati a garantire i margini previsti.

Rischi connessi alla gestione degli impianti

Viridis è esposta al rischio di non riuscire a garantire il mantenimento delle performance attese degli impianti a causa di difficoltà nelle attività di manutenzione o di eventi meteorologici estremi che possano impattare la produttività. L'incremento dei costi di manutenzione o le difficoltà di reperire servizi di manutenzione potrebbero determinare un aggravio degli oneri a carico del gruppo e una dilazione negli interventi di manutenzione, con ripercussioni sugli standard operativi degli impianti.

Disponibilità delle risorse rinnovabili

Viridis potrebbe incorrere in danni economici derivanti dalla volatilità dei volumi di generazione di energia elettrica, con particolare riferimento alla produzione rinnovabile e alla disponibilità delle risorse naturali, quali vento e sole. Condizioni climatiche non allineate alle previsioni e minore irraggiamento solare, minore ventosità potrebbero incidere negativamente sulla produttività degli impianti.

Rischi di mercato e *Commodity*

Viridis è esposta alle fluttuazioni delle *commodity* che possono produrre variazioni avverse nei risultati economici (rischio prezzo). Nell'esercizio della sua attività, Viridis è esposta principalmente all'oscillazione dei prezzi dell'energia elettrica per tutti gli impianti di produzione per i quali è prevista la vendita dell'energia sul mercato.

Viridis è inoltre esposta al rischio del possibile peggioramento delle condizioni economiche italiane e globali e delle oscillazioni del prezzo dell'energia da esse derivanti, con una conseguente possibile contrazione della domanda dell'energia (rischio volume). L'eccesso di offerta rispetto alla domanda o rispetto alla capacità di accesso alla rete di distribuzione può determinare fluttuazioni nel prezzo di vendita dell'energia, con impatti sui ricavi e sulla generazione di flussi di cassa.

Rischi connessi alla normativa e alla regolamentazione del settore di attività

Viridis opera in un settore in continua evoluzione e altamente regolamentato, soprattutto per quanto riguarda le attività oggetto di incentivazione. L'attività di Viridis è condizionata da normative che incidono sullo sviluppo degli impianti (ottenimento dei permessi di costruzione e ulteriori autorizzazioni amministrative), sulla messa in esercizio degli impianti, sulla tutela dell'ambiente (normativa relativa al paesaggio e all'inquinamento acustico) e sui prezzi di vendita dell'energia elettrica.

Rischi connessi a modifiche delle politiche di incentivazione alla produzione di energie rinnovabili

La redditività della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili dipende significativamente dalle politiche nazionali e internazionali di incentivazione. Sebbene le politiche di incentivazione siano state applicate in maniera continuativa negli ultimi anni, alcune di esse hanno una durata determinata e potrebbero esaurirsi nei prossimi anni. Non è possibile garantire che tali politiche continueranno in futuro e che gli impianti di Viridis potranno beneficiare delle incentivazioni attualmente in essere.

12.6 RISCHI TIPICI DEL TRASPORTO PASSEGGERI SU FERRO

Rischi legati alle politiche tariffarie

Storicamente le aziende operanti nel TPL in Italia hanno avuto una dinamica tariffaria che non ha consentito alcun progressivo avvicinamento alle tariffe praticate in altri Stati europei con il risultato che le tariffe attualmente in vigore, riconosciute dai Contratti di Servizio, si attestano su valori notevolmente inferiori rispetto alle tariffe internazionali.

Un contributo per la risoluzione di tale problematica è fornito dalla politica tariffaria prevista dal Patto per il TPL siglato nel 2009 dalla Regione Lombardia con gli operatori del settore, che prevede incrementi non solo legati al recupero dell'inflazione, ma anche ad un effettivo miglioramento della qualità del servizio.

Una quota significativa dei ricavi dell'attività di Trasporto Passeggeri su ferro è rappresentata da biglietti e abbonamenti, pur nel panorama di un settore fortemente influenzato da esigenze di carattere sociale e dunque sostenuto da contributi pubblici. I ricavi che derivano dalle tariffe, infatti, coprono solo una parte dei costi di gestione del servizio. Il legislatore nazionale ha definito come livello adeguato una copertura dei costi di gestione del trasporto con ricavi del traffico pari ad almeno il 35%.

Trenord, comunque, prosegue nel percorso di continuo efficientamento dei propri processi produttivi, così come tra l'altro previsto nei meccanismi operativi del nuovo Contratto di Servizio.

Rischio di evasione tariffaria

L'evasione tariffaria rappresenta per Trenord un rischio rilevante, tenuto conto della dimensione dell'attività che caratterizza la società e del numero di viaggiatori che quotidianamente utilizzano la flotta Trenord per i propri spostamenti.

Nel 2025 Trenord ha continuato a perseguire i propri obiettivi di lotta all'evasione tariffaria tramite la messa in atto di azioni che prevedono l'adozione di maggiori presidi e controlli nelle stazioni ritenute più critiche attraverso l'assunzione di personale dedicato anche al controllo a terra e a bordo treno, l'adozione di modalità di emissione dei biglietti in grado di contrastare tale fenomeno (es. implementazione STIBM e SBME, introduzione di nuove emettitrici automatiche) e introducendo la validità giornaliera del biglietto.

Rischio di evoluzione del traffico

I ricavi da mercato sono influenzati dalla variazione della domanda del servizio ferroviario, in termini di volumi, su alcune o tutte le tratte servite, e dalla tipologia di passeggeri, anche in considerazione dell'evoluzione del contesto economico e dei cambiamenti nelle abitudini dei viaggiatori connessi, in particolare, agli effetti della regolarizzazione di politiche di *smartworking*.

Trenord ha proseguito nel corso del 2025 il proprio processo di monitoraggio continuo in termini di affluenza e andamento del traffico, e sono previsti ulteriori investimenti utili ad analizzare la domanda di mercato e la conseguente definizione di un'offerta di mobilità adeguata.

Nello specifico, rientrano in tale ambito iniziative quali l'*Automatic People Counting* – che permette di conoscere in tempo reale la presenza a bordo treno, fornendo informazioni utili sia alla società che ai suoi passeggeri – nonché strumenti di analisi e valutazione basate sui *big data* volte allo studio della domanda di mobilità al fine di assicurare la flessibilità dell'offerta e l'efficacia del servizio.

Rischio di ritardato adeguamento flotta

Al fine migliorare la qualità del servizio è stato avviato, da Regione Lombardia, un piano di investimenti finalizzato a rinnovare la flotta dei rotabili in esercizio. Nell'ambito dei continui incrementi di produzione richiesti, è quanto mai fondamentale monitorare il piano per lo sviluppo e l'entrata in esercizio del nuovo materiale rotabile, al fine di evitare ripercussioni sulla qualità del servizio offerto in caso di ritardi nelle consegne da parte dei costruttori.

La società monitora il piano di rinnovo dei rotabili, la rispondenza dei nuovi rotabili in consegna alle specifiche funzionali contrattuali ed eventuali ritardi di consegna. Nel corso del 2025 si è completato il piano di consegna dei nuovi rotabili.

Ad oggi, la pianificazione della produzione è tale da utilizzare il materiale rotabile disponibile e mantenuto con conseguente mitigazione del rischio in esame.

12.7 RISCHI TIPICI DEL TRASPORTO MERCI SU FERRO

Riduzione del flusso di traffico

Qualsiasi variabile esogena o endogena che determina una riduzione dei flussi di traffico merci ha un impatto sul settore operativo in esame. Fattori esogeni non controllabili che possono incidere sul flusso di traffico sono rappresentati dalla recessione, dall'andamento del prezzo del petrolio ed in generale del costo del trasporto che incidono sulla propensione al movimento delle merci. L'impatto del rischio in esame è prevalentemente economico, con riduzione delle vendite e della redditività.

12.8 RISCHI TIPICI DEGLI ALTRI AMBITI DI OPERATIVITA' DEL GRUPPO

Rischio di peggioramento della congiuntura macroeconomica e di tagli alla spesa pubblica

Con riferimento alle attività di consulenza IT sviluppate dal Gruppo tramite Nordcom, in relazione ai rischi operativi, è da rilevare come lo sviluppo dell'attività IT con clienti terzi e Pubblica Amministrazione sia condizionato da variabili esogene non controllabili quali la congiuntura macroeconomica e il potere di spesa della Pubblica Amministrazione stessa: a fronte della impossibilità di governare questa variabile, Nordcom mantiene una struttura di costi flessibile in modo da potere ridurre eventuali impatti sulla redditività connessi al calo dei ricavi sviluppati con tali controparti.

13 CONTENZIOSI PIU' RILEVANTI E ALTRE INFORMAZIONI

Si riepilogano di seguito i contenziosi in essere più rilevanti per FNM e per le società del Gruppo. Si segnala che, anche sulla base del parere dei consulenti incaricati, non si prevede risulteranno oneri aggiuntivi rispetto a quelli già riflessi nei bilanci separato e consolidato al 31 dicembre 2024.

13.1 FERROVIENORD

Con riferimento allo stato del contenzioso attivo con il fornitore Cogel S.p.A. in liquidazione, di cui si era data menzione nella relazione sulla gestione al bilancio chiuso al 31 dicembre 2024, si segnala che è proseguita l'azione di tutela degli interessi della controllata monitorando la situazione liquidatoria della controparte. È stato deciso in terzo grado con sentenza n. 17453/2021 della Corte di Cassazione che ha disposto il rinvio avanti la Corte d'Appello di Milano per la prosecuzione del giudizio per l'accertamento del danno arrecato a Ferrovienord in relazione al contratto di appalto di Saronno-Seregno. Il processo si è articolato come segue.

Il giudizio di primo grado con Cogel si è concluso con una sentenza che ha riconosciuto legittima la risoluzione operata da FERROVIENORD nei tre contratti stipulati con Cogel e condannato l'appaltatore al pagamento (i) di una penale pari a Euro 887.239,21 quanto al contratto di Affori e (ii) dell'assicurazione pari a Euro 63.193,61 quanto al contratto di Busto Arsizio. Nel contempo, il Tribunale ha respinto le domande di risarcimento dei danni di Ferrovienord, condannandola (in relazione al contratto di Affori) a restituire a Cogel - a titolo di *restitutio in integrum* - il valore delle opere già realizzate in forza dell'appalto, per un importo pari a Euro 7.468.694,96.

La sentenza è stata appellata da FERROVIENORD e con decisione n. 534/2018 la Corte d'Appello ha confermato il diritto di Cogel al valore delle opere, ma quantificandolo diversamente dal Tribunale (riconoscendo quindi un valore di Euro 8.398.737,40 e non di Euro 7.468.694,96, misura richiesta da Cogel). La Corte d'Appello ha anche riformato la sentenza del Tribunale nella parte in cui non ha tenuto conto del fatto che gran parte del valore delle opere eseguite al momento della risoluzione erano state già pagate da Ferrovienord (per l'importo di Euro 7.087.783,68). La Corte ha quindi condannato Ferrovienord a versare a Cogel non l'intero valore delle opere ma soltanto il residuo non ancora corrisposto, ammontante ad Euro 1.310.953,72 (Euro 8.398.737,40 - Euro 7.087.783,68 = Euro 1.310.953,72). La Corte ha inoltre confermato la sentenza di primo grado nella parte in cui ha condannato Cogel al pagamento della penale di Affori e l'assicurazione di Busto Arsizio. FERROVIENORD, in solido con Cogel, è stata condannata a pagare le spese legali in favore di Generali Italia S.p.A., nella misura complessiva di Euro 25.560,00 oltre accessori di legge e rimborso forfettario.

La sentenza della Corte d'Appello è stata impugnata avanti la Corte di Cassazione da parte di Generali Italia S.p.A. che ha chiesto la cassazione della sentenza di secondo grado per ottenere la condanna di Ferrovienord in solido con Cogel o in via esclusiva alla restituzione dell'importo di Euro 680.406,91 oltre interessi e rivalutazione (pari all'importo già versato a Ferrovienord a titolo di garanzia fideiussoria). Successivamente, anche Cogel ha impugnato la stessa sentenza chiedendo nei confronti di Ferrovienord il riconoscimento degli interessi moratori ai sensi del D.Lgs. 231/2002 per un importo di Euro 963.368,99 (in aggiunta agli interessi legali già riconosciuti in secondo grado a suo favore). Ferrovienord ha resistito in giudizio e a sua volta ha impugnato la sentenza di secondo grado, tra l'altro, nella parte in cui ha respinto la domanda di risarcimento del danno quantificato in Euro 3.332.154,54.

In data 17 giugno 2021 è stata emessa la sentenza n. 17453/2021 con la quale la Corte di Cassazione ha: i) respinto la domanda di Generali Italia S.p.A. volta ad ottenere la condanna di Ferrovienord al pagamento di Euro 680.406,91; ii) respinto il ricorso incidentale di Cogel volto ad ottenere la condanna di Ferrovienord al pagamento di Euro 963.638,99; iii) accolto il secondo motivo del ricorso incidentale di Ferrovienord (relativo al danno subito per il maggiore importo corrisposto al nuovo appaltatore per i lavori della Saronno-Seregno; iv) rinviato alla Corte di Appello di Milano per la prosecuzione del giudizio tra FERROVIENORD e Cogel per il danno di cui al precedente punto e per le spese legali; v) condannato Generali Italia S.p.A. al pagamento delle spese di lite in favore di Ferrovienord quantificate in Euro 11.200,00 oltre accessori di legge.

Per la quantificazione del danno subito da FERROVIENORD per il maggiore importo corrisposto al nuovo appaltatore per i lavori della Saronno-Seregno (cfr. precedente iii), la causa è stata riassunta da FERROVIENORD avanti la Corte d'Appello di Milano.

In data 10 gennaio 2024 è stata emessa la sentenza n. 463/2024, con la quale la Corte d'Appello di Milano ha condannato Cogel a pagare in favore di Ferrovienord la somma di Euro 3.332.154,54, oltre rivalutazione ed interessi, a titolo di danno, nonché a pagare le spese legali quantificate in Euro 44.000,00 oltre accessori di legge per onorari ed Euro 2.529,00 per anticipazione. I termini per proporre ricorso in Cassazione sono spirati e, di conseguenza, la sentenza è passata in giudicato. Sono in corso le verifiche per accertare la recuperabilità del credito in considerazione del concordato preventivo.

Con due distinti ricorsi, 41 lavoratori di un appaltatore hanno presentato domanda giudiziale per la condanna di FERROVIENORD (in qualità di obbligata in solido) al versamento in favore dell'INPS rispettivamente di Euro 99.363 ed Euro 88.001 a titolo di contributi previdenziali maturati nell'ambito del contratto d'appalto. Successivamente, hanno proposto ricorso anche altri cinque lavoratori con ulteriori due ricorsi con i quali sono stati richiesti ulteriori Euro 18.294.

Avendo dichiarato la propria incompetenza territoriale in ragione della residenza dei ricorrenti, le cause sono state riassunte innanzi ai vari tribunali di residenza dei lavoratori. Attualmente sono aperti tre giudizi in primo grado, mentre dodici giudizi sono stati decisi con condanna di FERROVIENORD in solido con La Lucentissima, fermo il beneficio di preventiva escussione nei confronti de La Lucentissima. FERROVIENORD ha presentato ricorso in appello per la riforma di dieci sentenze di primo grado. I giudizi di appello si sono già conclusi con sentenze che, ferma l'obbligazione in solido tra FERROVIENORD e La Lucentissima, hanno ridotto in parte gli importi riconosciuti ai lavoratori. La Lucentissima è stata dichiarata fallita con sentenza del 28 aprile 2021 e, di conseguenza, man mano che la dichiarazione di fallimento è portata a conoscenza del Giudice secondo le forme di rito, i procedimenti ancora pendenti saranno interrotti. Gli stessi dovranno pertanto essere riassunti dai ricorrenti nei confronti del fallimento.

FERROVIENORD non si è insinuata nel fallimento de La Lucentissima in quanto la massa fallimentare non è capiente. I due procedimenti ancora in corso si sono conclusi in modo analogo agli altri con le sentenze n. 286/2023 e 287/2023 rese dal Tribunale di Milano in data 17.10.2023, dichiarando l'obbligo contributivo di FERROVIENORD e condannando la stessa a versare all'INPS a titolo di contributi e a pagare in favore dei ricorrenti le spese di lite, oltre spese generali e accessori di legge.

Sebbene i procedimenti si siano conclusi, si ritiene opportuno continuare a vincolare la somma già indicata nel bilancio precedente (con riferimento a tutti i procedimenti instaurati compresi quelli conclusi) almeno fino a quando risulti che l'INPS abbia recuperato il proprio credito dal Fallimento La Lucentissima, in quanto, essendo FERROVIENORD obbligata in solido, se l'INPS non recupererà l'intero credito dal Fallimento potrà rivalersi su FERROVIENORD.

Impugnazione Elenco ISTAT

In data 5 dicembre 2023 FERROVIENORD ha impugnato, avanti la Corte dei Conti, l'Elenco ISTAT, pubblicato nella Gazzetta ufficiale n. 242 del 30.09.2020, nella parte relativa all'inclusione della stessa tra le pubbliche amministrazioni.

Il procedimento è stato rimesso avanti la Corte di Giustizia dell'Unione Europea per la questione preliminare e pregiudiziale inerente un possibile conflitto tra normativa interna all'ordinamento italiano (l'art. 23 quater del D.L. 28 ottobre 2020, n. 137, convertito in legge con L. 18 dicembre 2020 n. 176) e normativa europea (Regolamenti n. 473/2013 e n. 549/2013, la direttiva 2011/85, SEC 2010). Nelle more della pronuncia della Corte di Giustizia Europea, la Corte dei Conti, con ordinanza del 7 aprile 2021, accogliendo l'istanza cautelare formulata da FERROVIENORD, ha sospeso gli effetti dell'inclusione della stessa nell'Elenco ISTAT per l'anno 2021.

Con sentenza depositata in data 13 luglio 2023, la Corte di Giustizia Europea ha escluso la sussistenza di un conflitto tra la normativa italiana, che individua la competenza del giudice contabile a statuire sulla fondatezza dell'iscrizione di un ente nell'Elenco ISTAT, e la normativa europea, purché rispettati i principi di quest'ultima, ritenendo la questione di esclusiva rilevanza nazionale.

La causa è stata quindi riassunta avanti la Corte dei Conti, che ha fissato l'udienza di discussione per il 6 dicembre 2023, nella quale l'Avvocatura dello Stato ha chiesto un rinvio di udienza per poter esaminare i motivi aggiunti degli altri Elenchi con riferimento al ricorso notificato da FERROVIENORD il 5 dicembre 2023. Con tale ulteriore ricorso, infatti, FERROVIENORD ha instaurato un nuovo procedimento avanti la Corte dei Conti (RG 817/SR/RIS) avente ad oggetto l'impugnazione dell'Elenco ISTAT pubblicato nella Gazzetta ufficiale n. 225 del 26 settembre 2023 nella parte relativa all'inclusione della stessa tra le pubbliche amministrazioni. All'udienza del 6 dicembre 2023, la Corte dei Conti, accogliendo la suddetta richiesta dell'Avvocatura dello Stato, ha rinviato la causa all'udienza del 20 marzo 2024.

All'udienza del 20 marzo 2024 la Corte dei Conti ha riunito il giudizio RG 817/SR/RIS con quello già pendente RG 719/SR/RIS e, accogliendo l'istanza cautelare formulata da FERROVIENORD, ha sospeso a tutti gli effetti, ivi compresi quelli sui saldi di finanza pubblica, l'iscrizione di FERROVIENORD nell'Elenco ISTAT delle pubbliche amministrazioni per l'anno 2024. La Corte dei Conti inoltre ha sospeso i suddetti giudizi riuniti in attesa della pronuncia della Cassazione su una sentenza (n. 17/2023/RIS) emessa dalla stessa Corte dei Conti in un procedimento instaurato da Autostrade del Brennero S.p.A., fondato su presupposti analoghi ai suddetti giudizi riuniti.

La Corte di Cassazione, Sezioni Unite, con sentenza n. 30220 del 25 novembre 2024, contrariamente ad ogni aspettativa, ha affermato che in tema di impugnazione dell'elenco annuale ISTAT delle pubbliche amministrazioni predisposto ai sensi del SEC 2010, l'art. 23-quater D.L. n. 137/2020, nel delimitare la giurisdizione delle Sezioni Riunite della Corte dei Conti alla sola applicazione della disciplina nazionale sul contenimento della spesa pubblica, non ha determinato un vuoto di tutela o il mancato rispetto dell'effetto utile della disciplina dell'Unione Europea, restando attribuita la giurisdizione, per ogni ulteriore ambito, al Giudice Amministrativo.

Secondo la Cassazione, quindi, la sottrazione della tutela di annullamento al Giudice Contabile comporta il "riespandersi" della giurisdizione generale di legittimità del Giudice Amministrativo. In tale ottica (e per giustificare tale prospettiva) la Corte di Cassazione ha riconosciuto la natura di provvedimento amministrativo dell'Elenco ISTAT, che tuttavia era stata pacificamente negata, più recentemente, in ragione della natura di semplice "ricognizione" dell'attività di ISTAT.

Sulla base del ragionamento seguito dalla Corte di Cassazione i soggetti che ritengono di essere stati impropriamente inseriti nell'Elenco ISTAT potrebbero scegliere tra adire la Corte dei Conti per ottenere la sola esclusione delle disposizioni sul contenimento della spesa, ovvero adire il Giudice Amministrativo al fine di ottenere l'annullamento dell'Elenco ISTAT, ovvero ancora adirli entrambi.

Pertanto, in via maggiormente prudentiale e tutelante, in data 24 gennaio 2025 FERROVIENORD ha impugnato gli Elenchi ISTAT relativi alle annualità 2021, 2022, 2023 e 2024 anche avanti il TAR per il Lazio, chiedendone l'annullamento e contemporaneamente ha provveduto a riassumere i giudizi pendenti avanti la Corte dei Conti (che aveva dichiarato la sospensione nelle more della pronuncia della Corte di Cassazione). Si attende la fissazione dell'udienza in entrambi i procedimenti.

Contestualmente è stato promosso il terzo procedimento avanti le Sezioni Riunite della Corte dei Conti per l'impugnazione dell'Elenco Istat relativo all'annualità del 2025.

Le Sezioni Riunite della Corte dei Conti, con ordinanze n. 243 del 2025 (per il giudizio n. 853/SR/RIS per l'annullamento in parte qua dell'Elenco aggiornato per il 2025) e n. 246 del 2025 (per i giudizi riuniti nn. 719/SR/RIS e 817/SR/RIS per l'annullamento in parte qua dell'Elenco aggiornato per il 2022, 2023 e 2024), ha rimesso alla Corte Costituzionale la questione di legittimità costituzionale dell'art. 23 quater del D.L. 28.10.2020, n. 137 nella parte in cui limita la giurisdizione della Corte dei Conti ai soli effetti di finanza pubblica, in contrasto con l'autonomia del potere giurisdizionale della Corte dei Conti di cui agli artt. 101 e 104 della Costituzione, nonché con il principio del giusto processo e con il diritto di azione, di cui agli artt. 11 e 24 della stessa Costituzione.

Ferrovienord si è quindi costituita nei giudizi di legittimità costituzionale in via incidentale sollevati dalle Sezioni Riunite della Corte dei Conti. Non è ancora stata fissata l'udienza di discussione avanti la Corte Costituzionale.

Accessi e verifiche fiscali

Con riferimento al contenzioso instaurato con l'Agenzia delle Dogane, originato dall'importazione dei convogli Stadler Bussnang AG, in relazione ai quali l'Agenzia delle Dogane ha richiesto l'applicazione dell'IVA, la vicenda si è sviluppata nel corso degli anni ed è ora pendente innanzi alla Suprema Corte di Cassazione. La Commissione Tributaria Regionale della Lombardia, con sentenza n. 1815/7/2021, ha rigettato l'appello dell'Ufficio relativo al recupero dell'imposta, ma ha dichiarato legittima la pretesa sanzionatoria, rideterminandola in € 1.333.076,44.

Avverso tale sentenza, l'Agenzia delle Dogane ha presentato ricorso per Cassazione. FERROVIENORD, da parte sua, ha resistito depositando controricorso e ricorso incidentale il 4 ottobre 2021, contestando i punti della decisione sfavorevoli alla Società.

Nel corso del 2022 e del 2023, sono proseguite le interlocuzioni con l'Avvocato dello Stato incaricato della pratica, che si è mostrato disponibile a valutare eventuali proposte di definizione stragiudiziale della vertenza. Tuttavia, nonostante gli sforzi volti a raggiungere una composizione bonaria, l'Agenzia

delle Dogane non ha manifestato interesse concreto alla proposta ricevuta, rendendo inevitabile il proseguimento del contenzioso per garantire la piena tutela degli interessi della Società.

I legali di FERROVIENORD stanno attivamente sollecitando la Corte di Cassazione per la fissazione della data dell'udienza, prevista entro la fine dell'esercizio 2026, anche mediante la presentazione di istanze di trattazione.

13.2 MILANO SERRAVALLE - MILANO TANGENZIALI

Lo scorso 19 settembre 2025 è stato notificato alla controllata l'atto di citazione dell'impresa appaltatrice che, nel 2013, è stata aggiudicataria dei lavori di realizzazione dell'impianto di illuminazione e adeguamento barriere di sicurezza della Tangenziale Ovest di Milano.

L'appaltatore, lamentando l'iniziale parziale indisponibilità del cantiere e successive diverse cause di sospensione dei lavori che asserisce non imputabili alla stessa, ha chiesto in via giudiziale il pagamento delle riserve iscritte nel registro di contabilità pari a 30,2 milioni di Euro, la disapplicazione delle penali irrogate per 3,4 milioni di Euro, il pagamento della rata di saldo per 0,5 milioni di Euro e il risarcimento dei danni subiti per lavori imprevisti. MISE si è costituita in giudizio contestando la fondatezza delle riserve iscritte e ha depositato una domanda riconvenzionale contro l'appaltatore per circa 8,5 milioni di Euro (3 milioni di Euro per le somme residue, saldo lavori e applicazione della penale e 5,5 milioni di Euro per il danno da malfunzionamento degli impianti). Il Giudice ha fissato la prima udienza al 29 settembre 2026. Il legale che l'assiste nel contenzioso ha valutato il rischio possibile su un importo significativamente inferiore rispetto alla richiesta tendo in considerazione inoltre il possibile accoglimento della domanda riconvenzionale.

14 ATTIVITA' IMMOBILIARE

Il Gruppo FNM detiene al 31 dicembre 2025 la proprietà di alcune aree in prossimità di stazioni ferroviarie e dei diritti edificatori correlati, tra cui le principali si riferiscono all'area di Milano Cadorna, Milano Bovisa, Saronno, Milano Affori e Terminal di Sacconago. Si fornisce di seguito un'informativa delle principali iniziative perseguite dal Gruppo volte alla valorizzazione di tali aree.

PROGETTO FILI

FNM, FERROVIENORD e Trenord, unitamente a Regione Lombardia, hanno ideato FILI, uno dei più significativi progetti di rigenerazione urbana ed extraurbana in Europa; pensato come un imponente disegno di riqualificazione dei principali centri di connessione di FERROVIENORD, si accompagna a interventi di ricucitura urbana. Esso collega con un inedito viaggio tecnologico e ambientale le stazioni di Milano Cadorna, Milano Bovisa, Saronno, Busto Arsizio, fino a raggiungere Malpensa.

Relativamente all'area di Cadorna, nel 2025 l'idea discendente dalla proposta di partenariato pubblico privato presentata nel 2022 da un gruppo finanziario internazionale e incardinata nel 2024 in un apposito Accordo di Programma partecipato da Regione Lombardia e Comune di Milano, ha registrato una significativa riformulazione, a motivo del mutato orientamento assunto dall'amministrazione comunale. Il venir meno di quella proposta e del correlato potenziale di risorse finanziarie private inizialmente destinate a un più ampio intervento di rigenerazione urbana, ha fatto sì che attualmente il Gruppo FNM sia impegnato in una propria specifica progettualità finalizzata a una riconfigurazione e riqualificazione della stazione ferroviaria di Cadorna. Gli interventi di rifunzionalizzazione e valorizzazione degli spazi esistenti prevedono l'adozione di soluzioni tecniche all'avanguardia e sono supportati da risorse economiche derivanti da fondi FSC.

Con riferimento al polo ferroviario di Bovisa, compreso nella più ampia area interessata dal progetto di rigenerazione urbana «Bovisa Goccia», nel corso del 2025, terminate le operazioni di affidamento, attraverso procedura pubblica, dei lavori, si è registrata l'avvio delle prime attività di cantiere. L'intervento promosso dal Gruppo FNM prevede, a regime, l'integrazione e l'ammodernamento della infrastruttura ferroviaria, con il passaggio dagli attuali 8 a 12 binari, la realizzazione di una nuova stazione e del correlato fabbricato viaggiatori (completamente integrati all'interno del più ampio disegno architettonico del disegno progettuale «Bovisa Goccia»), nonché la costruzione di un moderno e funzionale impianto fotovoltaico, anch'esso al servizio del riqualificato polo ferroviario.

Il Progetto FILI si compone, inoltre, della previsione di realizzazione del cd. Nuovo Polo di Saronno – Saronno *City Hub*. L'intervento prevede la realizzazione, su una area complessiva di ca. 36.000 mq, di un nuovo Polo infrastrutturale tecnologico – manutentivo, con la riqualificazione, razionalizzazione, e riorganizzazione degli edifici e degli spazi oggi utilizzati e nella disponibilità di FERROVIENORD, nonché la riqualificazione e il *restyling* della stazione, unitamente al miglioramento delle condizioni di sicurezza e accessibilità. Nel corso del 2025 si è concluso l'iter amministrativo di affidamento dei lavori e sono state svolte le attività propedeutiche alla formale consegna del cantiere all'appaltatore contrattualizzato.

Sempre nel quadro progettuale di FILI, è stato definito il programma di riqualificazione urbanistica e ambientale presso l'area della stazione FERROVIENORD di Busto Arsizio. All'interno della stessa, attraverso la previsione della ricollocazione dei parcheggi di servizio, oggi a raso, all'interno di un apposito edificio multipiano, si consentirà di destinare ampie superfici a verde attrezzato e parco urbano, così da permettere la fruibilità della stazione anche per il tramite di attività collettive e di socializzazione, e migliorare la connessione tra il nord e il sud della città. Nel corso del 2025 si è registrata, in particolare, la conclusione della gara di progettazione del silos multipiano e del verde urbano sopra richiamati, nonché la predisposizione della gara di riqualificazione del fabbricato viaggiatori. L'intervento, una volta completato nella sua interezza, realizzerà una vera e propria ricucitura del tessuto urbano con percorsi di accesso alla stazione in un sistema di verde lineare, a cui si aggiungerà la realizzazione del tratto cittadino della superciclabile, opera ipotizzata nel più generale quadro del progetto FILI.

Con riferimento alla componente extraurbana di FILI, il progetto si declina in interventi volti alla forestazione o alla realizzazione di fasce arboree e arbustive in aree incolte, e in interventi cd. *nature-based* già attuati o da attuare nelle stazioni (in aree di pertinenza e di prossimità) e finalizzati a migliorare il comfort degli utenti del servizio ferroviario, nonché una più generale resilienza ambientale.

Tale specifica attività progettuale e realizzativa, basata esclusivamente su specie autoctone di provenienza certificata e che si concretizza in una originale infrastruttura naturale multifunzionale a supporto della resilienza dei territori, è denominata "Piantalali" ed è messa in essere in stretta collaborazione con le diverse amministrazioni comunali ricomprese lungo il tracciato ferroviario interessato da FILI. A tutto il 2025 "Piantalali" risulta diffuso in tredici comuni; in dieci di essi, nell'anno trascorso, si sono realizzate nuove piantumazioni o si è proceduto a una attività di manutenzione delle precedenti; in tre comuni, invece, si è conclusa l'attività di progettazione esecutiva finalizzata a prossime piantumazioni.

Il Progetto FILI si compone, infine, dell'idea di una pista superciclabile di oltre 50 km destinata a collegare Cadorna con Malpensa. Come sopra richiamato, il primo tassello realizzativo destinato a concretizzarsi riguarderà il tratto cittadino di Busto Arsizio, la cui progettazione è ricompresa all'interno dell'intervento di riqualificazione dell'area ferroviaria.

MILANO BOVISA

Nel mese di marzo 2018 FERROVIENORD, dando attuazione alla previsione dell'aggiornamento del Contratto di Programma, ha presentato lo studio di fattibilità delle opere di ammodernamento e potenziamento del nodo di Bovisa, che prevede la posa di quattro nuovi binari e una serie di interventi da operare sull'impianto al fine di migliorarne la potenzialità e la flessibilità e di consentire l'estensione di alcuni servizi ferroviari esistenti e l'attestamento di due nuove linee suburbane.

Il Piano di Governo del Territorio (PGT), approvato con deliberazione del Consiglio Comunale n. 34 del 14 ottobre 2019, inserisce una quota di aree di FERROVIENORD all'interno del perimetro di uno dei cosiddetti "Nodi di Interscambio", per i quali il Piano individua una disciplina specifica in ragione del ruolo strategico attribuito alla funzione di interscambio e della necessità di promuovere interventi di riqualificazione del sistema degli spazi pubblici e – nel caso specifico del Nodo di Bovisa – delle aree di trasformazione presenti nei pressi della stazione e del rilevato ferroviario. Le aree di competenza di FERROVIENORD hanno ottenuto nel PGT il riconoscimento di un indice di edificabilità di 0,35/mq.

Sono stati formalizzati in data 2 dicembre 2019 gli accordi regolativi della partnership tra FERROVIENORD e Comune di Milano per la partecipazione al bando "*Reinventing Cities*", iniziativa di valorizzazione infrastrutturale e rigenerazione urbana promossa da C40. Con determinazione del 18 maggio 2021, il Comune di Milano ha nominato vincitore e aggiudicato in via definitiva il Sito "Nodo d'Interscambio Bovisa" al Team Mo.Le.Co.La. – rappresentato dalla mandataria Hines Italy RE S.r.l. – la cui proposta prevedeva anche la realizzazione della sede centrale del Gruppo FNM.

Successivamente, il Gruppo ha tuttavia comunicato al Comune di Milano e HINES Italy RE il venir meno dell'interesse alla realizzazione della sede del Gruppo FNM, la quale sarà localizzata nella zona limitrofa Bovisa-Goccia, interessata dal progetto di ampliamento del Campus del Politecnico di Milano sviluppato studio RPBW con Renzo Piano.

In considerazione del fatto che gli interventi inerenti il piano del ferro, fondamentali per lo sviluppo del servizio ferroviario, costituiscono scelte sostanzialmente indipendenti, mentre i restanti interventi sono correlati anche all'evoluzione di altre importanti progettualità in corso/in evoluzione nell'area (progetto Mo.le.co.la., progetto Goccia/*Master Plan* "Renzo Piano", metrotranvia), la determinazione di conclusione della Conferenza di Servizi ha previsto la possibilità che il progetto possa essere attuato anche per lotti funzionali.

Nel corso del 2025, terminate le operazioni di affidamento, attraverso procedura pubblica, dei lavori, si è registrata l'avvio delle prime attività di cantiere.

SARONNO

Il progetto prevede la riorganizzazione e lo spostamento delle officine e degli impianti FERROVIENORD dalle aree adiacenti la stazione di Saronno Centro alle aree FNM di Saronno Sud, che rappresenta la condizione necessaria per poter identificare in maniera definitiva le aree a disposizione per la presentazione di un'eventuale proposta di riqualificazione urbanistica.

Il Comune di Saronno con Delibera n. 3 del 18 febbraio 2021 del Consiglio Comunale ha approvato l'Atto di indirizzo per gli interventi di riqualificazione della stazione ferroviaria Saronno Centro e di riorganizzazione del polo infrastrutturale tecnologico-manutentivo, esprimendo il nulla osta alla richiesta di attivare presso Regione Lombardia l'avvio e la convocazione della Conferenza dei Servizi ai sensi dell'art. 19 LR n. 9 del 4 maggio 2001.

A seguito delle diverse fasi approvative intervenute negli anni nel mese di marzo 2023, FERROVIENORD e Saronno - Città dei Beni Comuni S.r.l. hanno presentato al comune di Saronno una proposta iniziale di programma integrato di intervento in variante al PGT per gli Ambiti di Trasformazione ATUa1, ATUa3 e ATR1 ("Proposta PII"). Il progetto definitivo è stato approvato da Regione Lombardia con Decreto n. 17612 del 9 novembre 2023 a seguito di conferenza di servizi.

In data 20 novembre 2024 è stato approvato il progetto esecutivo e in data 5 dicembre 2024 è stata pubblicata la gara d'appalto. Nel corso del 2025 si è concluso l'iter amministrativo di affidamento dei lavori e sono state svolte le attività propedeutiche alla formale consegna del cantiere all'appaltatore contrattualizzato.

MILANO AFFORI

Il parcheggio di interscambio di Affori ad uso pubblico (di seguito, "Parcheggio") è stato realizzato da FERROVIENORD nell'ambito del "Programma Integrato di Intervento Affori" (di seguito, "PII Affori"), al fine di rispettare gli impegni previsti dalla Convenzione urbanistica del 23 giugno 2010, sottoscritta dal Comune di Milano, FNM S.p.A. e Ferrovienord S.p.A., e dal successivo "Atto ricognitivo e specificativo degli impegni relativi alla Unità di Intervento Nord" del 26/06/2014, sottoscritto da Ferrovienord, FNM, Comune di Milano e GDF SYSTEM S.r.l., per l'attuazione del predetto PII Affori (la convenzione del 23/06/2010 e l'atto ricognitivo del 26 giugno 2014 di seguito, congiuntamente, "Convenzione Urbanistica"). Il PII Affori approvato prevedeva di realizzare una superficie lorda di pavimento complessiva di 27.700 mq di cui 24.700 mq ricettivo e terziario, 3.000 mq commerciale e altre funzioni compatibili.

Le aree interessate dal progetto di circa 54.000 mq di cui il 53% di proprietà FNM e il 47% di proprietà FERROVIENORD sono state vendute nel 2011 per complessivi 14 milioni alla società GDF SYSTEM che ha successivamente realizzato il progetto immobiliare.

Successivamente in data 21 settembre 2021, il Comune ha provveduto a sottoscrivere con GDF SYSTEM, un atto di aggiornamento della Convenzione e dell'Atto Ricognitivo, senza coinvolgere FERROVIENORD e FNM, in forza del quale è stata riconosciuta a GDF SYSTEM una modifica del mix funzionale ovvero la trasformazione, da recettivo a residenziale, di 5.000 mq di superficie lorda di pavimento. Tale atto incide negativamente sulla posizione di FERROVIENORD in quanto (i) la rende solidalmente responsabile degli obblighi assunti da GDF SYSTEM e (ii) riduce sensibilmente la capacità di occupazione del parcheggio essendo stata eliminata la realizzazione di una struttura recettiva di 5.000 mq.

In considerazione di ciò, FERROVIENORD, unitamente a FNM, ha notificato in data 26 novembre 2021 al Comune ed a GDF SYSTEM un ricorso innanzi al TAR Milano per l'annullamento della determina dirigenziale che ha approvato il predetto atto, con l'obiettivo di indurre il Comune a prendere in considerazione le richieste di FERROVIENORD, avviando una revisione dell'art. 6 dell'Atto Ricognitivo che disciplina per l'appunto il parcheggio di interscambio.

Nel corso del 2022 si sono svolti ulteriori incontri con la Direzione Mobilità del Comune di Milano per proporre e condividere un meccanismo per garantire l'equilibrio economico-finanziario. FERROVIENORD con nota n. 10029 del 2 novembre 2022 ha scritto al Comune di Milano evidenziando la prossima ultimazione dei lavori di realizzazione del Parcheggio e il possibile pregiudizio derivante a FERROVIENORD dal ritardo nell'apertura dello stesso e chiedendo di: (i) approvare in tempi brevi il progetto della Piazza del Mercato; (ii) procedere con la formalizzazione del meccanismo già concordato di compensazione dei costi e dei ricavi del parcheggio necessario a garantirne l'equilibrio economico-finanziario, come desumibile dal PEF del 23 settembre 2022.

In adempimento agli obblighi convenzionali, Ferrovienord, per quanto qui interessa: a) ha realizzato, a propria cura e spese, il Parcheggio, costituito da un manufatto interrato di due piani e da una soletta superiore impermeabilizzata; b) il 1° agosto 2024, Ferrovienord ha consegnato le aree sovrastanti il Parcheggio al Comune di Milano, che contestualmente le ha consegnate a GDF SYSTEM S.r.l., per la realizzazione della c.d. piazza mercato.

Il Parcheggio è costituito da due piani interrati per un totale di circa 13.500 mq, dispone di 380 posti auto e 31 posti moto al coperto, ed è ubicato in corrispondenza del nodo di interscambio tra il servizio ferroviario regionale e la linea 3 della Metropolitana di Milano (ingresso e uscita da via Ettore Ciccotti, 5), nonché in prossimità della viabilità urbana ad alto scorrimento in proseguimento della direttrice stradale "Milano-Meda" (Viale Rubicone - via Fermi).

Il Parcheggio è dotato di sistemi di lettura e ricerca targa dei veicoli per velocizzare l'ingresso e l'uscita nonché di sistemi di pagamento *contactless* (in cassa e alle barriere).

Ai fini della sicurezza, il Parcheggio è dotato di oltre 200 telecamere e 7 *help point*, collegati con la centrale operativa di Ferrovienord utilizzabili per la richiesta di soccorso o di assistenza sanitaria.

Il Parcheggio è stato aperto al pubblico, dopo la sottoscrizione con il Comune di Milano della relativa convenzione di gestione, in data 18 giugno 2024 in modalità "pre-esercizio"; durante la prima fase di apertura, ossia fino al 31 agosto 2024.

La convenzione di gestione prevede, in particolare, che:

- a. il Parcheggio sia aperto 24 ore al giorno, 365 giorni all'anno;
- b. i posti siano destinati in parte alla rotazione con tariffa oraria, in parte a forme di abbonamento sia diurno che notturno;
- c. le tariffe, sia quelle per la sosta a rotazione, sia quelle per gli abbonamenti, siano allineate agli altri parcheggi convenzionati con il Comune di Milano.

Nel 2025, nonostante le limitazioni dovute al mancato completamento della "piazza", è stato registrato un incremento costante dei volumi di accesso al Parcheggio.

Rispetto alle previsioni del PEF originario, in questi primi 18 mesi:

- a. i tassi di occupazione previsti per gli abbonati sono sostanzialmente allineati;
- b. i tassi di occupazione previsti per la sosta a rotazione sono ridotti.

L'esercizio di *impairment test* ha confermato il valore netto del parcheggio a seguito della svalutazione effettuata nel bilancio 2024.

TERMINAL DI SACCONAGO

La realizzazione e gestione del terminale ferroviario di Sacconago (in comune di Busto Arsizio) è stata disciplinata dall'"Accordo di Programma" del 15/05/2006 tra Provincia di Varese e FERROVIENORD e dalla "Convenzione attuativa dell'accordo di programma stipulato tra FERROVIENORD S.p.A. e la Provincia di Varese per la gestione del terminal ferroviario di Busto Sacconago" del 25 giugno 2009, che prevedevano - alla scadenza del ventennio successivo al termine dei lavori di realizzazione (2009) - il passaggio della proprietà dalla Provincia di Varese a FERROVIENORD, già tenuta alla gestione del Terminal stesso durante il ventennio a fronte del versamento di un canone semestrale.

FERROVIENORD - facendo seguito all'atto di indirizzo e coordinamento di FNM S.p.A. del 15 maggio 2018 in merito all'acquisizione della proprietà del terminal in via anticipata rispetto al termine previsto dagli accordi (2029) - con atto del 28 dicembre 2018 ha acquistato dalla Provincia di Varese la proprietà del Terminal a fronte del versamento dell'importo di Euro 4.352.907,50, risultante dalla differenza tra il prezzo complessivo pari ad Euro 5.291.269,39 e le somme corrisposte da FERROVIENORD a titolo di acconto ai sensi degli accordi.

Contestualmente FERROVIENORD ha sottoscritto con la società Malpensa Intermodale S.r.l., controllata da FNM S.p.A., il contratto di locazione del Terminal ed il contratto di raccordo per l'utilizzo del tratto di infrastruttura di allacciamento dei binari a servizio del Terminal con l'infrastruttura ferroviaria regionale.

La società Malpensa Distripark S.r.l. sta gestendo il progetto di potenziamento del terminal intermodale di Sacconago che prevede un intervento di ampliamento su un'area di 40.000 mq, accanto all'attuale terminal in servizio. Con il progetto di ampliamento verranno realizzati: (i) una nuova area buffer (per il deposito delle merci e per l'organizzazione delle operazioni di carico e scarico e di interscambio su gomma) di circa 20.000 mq per migliorare la movimentazione merci; (ii) il secondo modulo del terminal che sarà costituito da un unico binario operativo; (iii) un fascio di tre binari per la sosta e scartamento carri; (iv) interventi di ampliamento delle banchine dei due binari esistenti per agevolare le operazioni di carico e scarico dei treni. A compensazione dell'intervento di ampliamento, verrà realizzata un'area verde di circa 11.000 mq nelle immediate prossimità del Terminal.

Dal punto di vista dell'impatto del terminal, l'ampliamento non inciderà sulla capacità massima dello stesso, che attualmente è di 3 treni al giorno per 70 ingressi giornalieri di camion. L'obiettivo è infatti l'efficientamento dello scalo merci, oggi sottoutilizzato. Le opere da realizzare, in particolare il terzo binario, consentiranno di accogliere in modo più agevole i treni più lunghi con semirimorchi e di evitare accodamenti fuori dal terminal rispetto alla situazione attuale.

Il *Masterplan* del progetto – suddiviso in tre fasi (0, 1 e 2) – è stato presentato al Comune in data 20 dicembre 2019 e prevede l'ampliamento del Terminal esistente per circa 45.000 mq tramite la posa di un terzo binario operativo nonché la realizzazione di un'area "buffer" funzionale alla gestione delle merci in arrivo/partenza. Nel corso del 2020, la Società si è concentrata sull'*iter* di approvazione per l'ottenimento dei titoli edilizi che ha portato ad una nuova versione del *Masterplan*, rispetto alla quale la Giunta Comunale ha deliberato positivamente in data 11 novembre 2020. In forza di tale delibera in data 23 dicembre 2020 è stata depositata istanza di permesso di costruire convenzionato per la Fase 0.

Il permesso di costruire è stato predisposto nel corso del 2021 per procedere alla fase di trattativa con il Comune stesso per la definizione dei contenuti della Convenzione all'interno della quale è previsto vengano regolamentati anche i successivi sviluppi del *Masterplan* con particolare riferimento alle opere compensative a scomputo delle Fasi 1 e 2.

Relativamente alla cosiddetta Fase 0, a seguito dell'avvio dei lavori in data 13 dicembre 2023, in data 30 luglio 2024 è avvenuta la consegna da parte delle imprese operanti del 95% del cantiere. Il completamento delle opere è stato rinviato, stante il ritardo da parte di FERROVIENORD nel completamento dei lavori sullo scalo ferroviario, in particolare per quel che riguarda la trazione elettrica. Il collaudo tecnico amministrativo dei lavori è dunque avvenuto solo nel mese di febbraio 2026.

A completamento degli interventi eseguiti in fase 0, oggi il terminal di Sacconago ha una superficie complessiva di oltre 90.000 mq, tre binari operativi da oltre 600 m.l., tre binari di appoggio per traffici convenzionali e due binari operativi per interventi manutentivi su materiale rotabile. L'intero impianto è dotato di illuminazione a LED con un'area di stoccaggio di oltre 22.000 mq, dove è possibile svolgere attività ancillari all'intermodalità, quali manutenzioni, riparazioni ed anche verifiche doganali.

Per quanto riguarda lo sviluppo immobiliare delle Fasi 1 e 2, si segnala che nell'agosto 2024 Regione Lombardia ha emanato una nuova normativa relativa allo sviluppo immobiliare logistico. In linea con tali nuove prescrizioni, Malpensa Distripark ha provveduto a riarmonizzare il *masterplan* e a sottoporlo all'amministrazione comunale di Busto Arsizio, attivandosi parallelamente presso i competenti uffici della Regione, al fine di definire il più adeguato e possibilmente celere iter per l'avvio dello sviluppo.

Il nuovo *masterplan*, conforme al piano regolatore vigente, è stato predisposto e condiviso con gli uffici competenti del comune di Busto Arsizio.

Nell'autunno del 2025 sono stati avviati i lavori dell'opera prevista in convenzione con il Comune di Busto Arsizio a scomputo degli oneri ambientali, denominata "Percorso Vita". Tali lavori, attualmente in corso, sono previsti in conclusione nel mese di marzo 2026.

L'interesse nei confronti di uno sviluppo immobiliare nell'ambito del compendio del terminal di Sacconago da parte degli operatori logistici si è dimostrato notevole e concreto tramite la sottoscrizione di manifestazioni di interesse per la locazione degli immobili a progetto.

Diverse società hanno espresso interesse sia per la locazione degli immobili previsti dal piano, sia per la potenziale acquisizione dell'intero insediamento, anticipando informalmente valorizzazioni che confermano l'estrema importanza del progetto "Distripark".

15 PERSONALE DIPENDENTE: NUMERI, COSTI E FORMAZIONE

15.1 NUMERI E COSTI

Il numero medio degli FTE dei dipendenti del Gruppo FNM è passato dalle 2.768 dell'anno 2024 alle 2.801 dell'anno 2025, registrando un incremento dello 1,20%.

In particolare, la Capogruppo FNM evidenzia un numero medio di FTE pari a 211 rispetto alle 218 dell'esercizio precedente.

15.2 RELAZIONI INDUSTRIALI

Nel 2025 è divenuto operativo il rinnovo del CCNL Autoferrotranvieri, siglato nel mese di dicembre 2024. Si è provveduto, pertanto, all'erogazione di quanto previsto per le aziende del Gruppo che applicano tale CCNL. Nel mese di marzo 2025 è stata così predisposta l'erogazione dell'importo *una tantum* di 500 Euro, a copertura del periodo di vacanza contrattuale del 2024. Con medesima decorrenza, è stato riconosciuto un aumento tabellare di 60,00 Euro, al parametro di riferimento della contrattazione nazionale, ed un E.D.R. pari a 40,00 Euro. Con decorrenza agosto 2026 è invece previsto il riconoscimento del secondo aumento retributivo di 100,00 Euro al parametro di riferimento.

A gennaio 2026, l'accordo aziendale 01/2026 ha convenuto di sostituire l'erogazione del "Trattamento Integrativo" previsto per l'anno 2026 dal rinnovo CCNL Autoferrotranvieri con l'aumento dei buoni pasto a 10 Euro cadauno dai precedenti 8 Euro e dei buoni acquisto erogati annualmente portandoli alla somma di 400 Euro dai precedenti 200 Euro.

Le società del Gruppo che applicano il CCNL Commercio sono state interessate dal rinnovo dello stesso, avvenuto nel corso del 2024. Si è pertanto riconosciuto quanto in esso previsto, ovvero la corresponsione della seconda *tranche* del contributo *una tantum* a compensazione dei periodi di vacanza contrattuale, erogata nel mese di luglio 2025 e gli incrementi dei minimi tabellari erogati con decorrenza marzo e novembre 2025. Un ulteriore aumento dei minimi tabellari è previsto a partire dal mese di novembre 2026.

A livello aziendale è divenuto operativo il nuovo assetto di welfare, con l'avvio delle attività del nuovo ente bilaterale Alma – Il Welfare FNM per le Persone, strumento per la definizione ed erogazione di servizi e sussidi in favore dei dipendenti del Gruppo con particolare riguardo a tematiche quali formazione, famiglia, genitorialità.

Per quanto riguarda la società FNM Autoservizi, per effetto dell'accordo aziendale firmato a marzo 2025, è stata riconosciuta, con i cedolini del mese successivo, una somma *una tantum* sotto forma di welfare pari a 1.500 Euro a dipendente, a compensazione dei risultati aziendali dell'anno 2024. A partire da maggio il contributo azienda al Fondo Pensione FNM è stato innalzato al 4%.

Nel mese di giugno 2025, in coerenza con il vigente Protocollo di Relazioni Sindacali del Gruppo FNM, le quattro Organizzazioni Sindacali sottoscrittrici di tale intesa (FILT CGIL, FIT CISL, UILT UIL, FAISA CISAL) si sono costituite in RSU, mediante elezioni cui hanno partecipato i dipendenti del Gruppo.

Nel mese di dicembre è stato sottoscritto un accordo che, in particolare, ha disciplinato una progressiva equiparazione retributiva del personale in forza presso il Ramo Iseo di Ferrovienord con quanto riconosciuto ai dipendenti in forza presso il Ramo Milano.

Il 30 giugno 2025 è scaduto il CCNL Società e Consorzi Autostrade e Trafori utilizzato per i dipendenti da imprese esercenti attività di gestione delle infrastrutture viarie a pedaggio e dei servizi connessi. Le trattative per il rinnovo sono iniziate nel mese di luglio 2025 e sono tutt'ora in corso. Le attività svolte nel corso del 2025 hanno riguardato:

- a. Rinnovo Protocollo Agibilità Sindacali: la Delegazione aziendale e i Rappresentanti Sindacali regionali/provinciali hanno trovato un Accordo per il rinnovo delle agibilità sindacali concesse alle varie sigle e ai Rappresentanti Sindacali per l'anno in corso. L'Accordo è stato siglato il 16 aprile 2025 e ha mantenuto lo stesso ammontare delle ore e le stesse condizioni previste dal precedente Accordo del 15 dicembre 2022.

- b. Revisione KPI relativi al Premio di Risultato Aziendale 2025: il 16 aprile 2025, la Delegazione aziendale, le R.S.A. e i Rappresentati Sindacali regionali/provinciali, hanno siglato un Accordo che ha rivisto alcuni KPI relativi al Premio di Risultato per l'anno 2025. Nel secondo semestre dell'anno sono stati avviati i primi incontri per il rinnovo dell'Accordo di secondo livello.
- c. Accordo conciliazioni personale part-time turnista: dal mese di febbraio 2025 è stata ufficializzata l'assegnazione delle turnazioni "a vita" al personale "part time". Il 16 aprile 2025 è stato siglato l'accordo per definire l'importo risarcitorio a chiusura delle irregolarità pregresse, con conciliazione in sede protetta.
- d. Accordo condizioni selezione supporti ausiliari alla viabilità: nel mese di novembre 2025 è stato concordato l'inquadramento iniziale a livello C1 e il passaggio alla mansione di Ausiliari alla Viabilità (livello C) al termine del *training on the job* (4 mesi), nonché il raddoppio dell'indennità "primo Ausiliario" per gli addetti che affiancano i neoassunti nel periodo formativo.
- e. Accordo economie per Assistenza Sanitaria Integrativa: rinnovo nel mese di dicembre 2025 per il triennio successivo, alle medesime condizioni dell'Accordo del 2023, con clausole di salvaguardia in attesa delle determinazioni del rinnovo CCNL.

15.3 FORMAZIONE

Nel corso del 2025 si sono realizzate iniziative formative volte a potenziare le competenze relazionali e manageriali per alcune figure professionali, compresa l'attivazione di alcuni corsi di inglese. Le attività sono state sempre pianificate a supporto delle modifiche organizzative intercorse oltre che in base alle indicazioni ricevute dal *management* in occasione dell'annuale rilevazione dei fabbisogni formativi.

Proseguono i corsi organizzati in modalità *e-learning* su tematiche afferenti il codice etico, i rapporti con la pubblica amministrazione e quanto declinato nel D. Lgs. 231/2001, con la stessa modalità sono stati svolti dei corsi d'approfondimento sul tema dell'ESG e in materia di anticorruzione. Sono stati garantiti dei momenti formativi ed informativi, tra questi, rientrano anche corsi realizzati in materia di *Cyber Security* e quelli in materia di *Privacy* e GDPR realizzati in collaborazione con il DPO.

Sono stati infine garantiti tutti i corsi di formazione e aggiornamento in materia di sicurezza così come stabilito del D. Lgs. 81/08 e successive modifiche ed integrazioni.

Laddove possibile, sono stati erogati corsi con l'ausilio di quanto accantonato in Fondimpresa.

Nel complesso le attività formative hanno impegnato i dipendenti delle aziende del gruppo per un totale di circa settantamila ore di formazione, rispettando quanto programmato nel piano formativo.

16 ATTIVITA' DI RICERCA E DI SVILUPPO

A giugno 2022, FNM è risultata aggiudicataria, in qualità di *partner* industriale, del progetto "Centro Nazionale per la Mobilità Sostenibile" finanziato dal PNRR, che avrà la durata di 36 mesi. Nello specifico, il progetto si compone di 14 macro-attività, chiamate "*Spoke*", all'interno delle quali le società controllate da FNM stanno realizzare determinati *task*, volti allo sviluppo della mobilità sostenibile e alla decarbonizzazione nazionale sviluppando soluzioni digitali con tecnologie d'avanguardia e una forte interconnessione con il tessuto industriale.

MISE, nel corso dell'esercizio 2025, ha concluso l'attività rivolta alla ricerca e alla sperimentazione di soluzioni innovative, finalizzate al miglioramento continuo delle infrastrutture ed all'evoluzione verso una mobilità sempre più sicura e sostenibile. La partecipata è stata coinvolta nelle attività relative allo *Spoke 7 (CCAM, Connected Networks and Smart Infrastructure)*. La durata del progetto dello *Spoke 7* è durato tre anni (2023÷2025). I risultati del lavoro sono stati resi pubblici nell'ambito degli eventi finali

dello *Spoke 7* e del MOST svoltisi a Roma e a Napoli rispettivamente l'11 novembre e il 2 dicembre ed una sintesi del contributo della controllata è ad oggi reperibile sul sito internet del MOST.

Nel corso dell'anno, le attività e le iniziative sono state rivolte alla collaborazione con alcune delle principali università italiane, messe a punto negli ultimi anni, che hanno permesso di avviare e consolidare programmi di stage e dottorati di ricerca con l'obiettivo di arricchire le competenze aziendali e alimentare lo sviluppo tecnologico e scientifico necessario per affrontare le sfide del futuro, tra queste l'Università degli Studi di Milano Bicocca e l'Università degli Studi di Bologna.

Per quanto riguarda la partecipata E-Vai, durante l'esercizio 2025, sono proseguite le attività operative dello *Spoke 9* del progetto "Centro Nazionale per la Mobilità Sostenibile", finanziato dal PNRR e supervisionato dall'Università Sapienza di Roma. Nello specifico, la società E-Vai ha continuato a svolgere le proprie attività progettuali come *partner* industriale all'interno di tre macro-aree del *Workpackage 2* e 4:

- supporto gestionale e condivisione *dataset* per la realizzazione e sperimentazione di un modello di micro e macro-simulazione *digital twin*, sviluppato dal Politecnico di Milano, volto alla creazione di modelli predittivi dei flussi di mobilità all'interno di *hub*, come le stazioni ferroviarie, per il dimensionamento ottimale degli spazi interni nei progetti di riqualificazione e re-ingegnerizzazione di tali spazi;
- sperimentazione sul campo di pellicole fotocatalitiche che, grazie al biossido di titanio e alla luce solare, sono in grado di emettere molecole di ossigeno all'interno di spazi chiusi, catturando e abbattendo particelle ultrafini inquinanti, all'interno di un treno di Trenord e di 30 veicoli della flotta di E-Vai.

In riferimento allo sviluppo informatico della mappa applicativa, durante il 2025 la Società, ha proseguito con le seguenti attività:

- costante aggiornamento della mappa degli intenti ed evoluzione delle *features base* del software applicativo EVA, che ha portato alla gestione automatizzata, tramite l'utilizzo della tecnologia di *artificial intelligence* ("AI"), del processo di *call center* e *customer service*. Nello specifico, E-Vai è stata in grado di sostituire il personale interno, addetto alla gestione del servizio durante il turno notturno con il centralino evoluto EVA;
- rilascio in produzione della nuova piattaforma informatica di *sharing mobility* (*asset* della controllata). Al momento, sono in corso le attività di manutenzione ordinaria volte alla correzione di eventuali *bug* operativi, al perfezionamento delle funzionalità base e al completamento del processo di integrazione con gli altri applicativi della mappa informatica della Società.

Nel corso del 2025 è proseguita l'operatività della Convenzione Quadro di collaborazione scientifica tra FERROVIENORD ed il POLITECNICO DI MILANO con l'obiettivo di sviluppare iniziative congiunte di formazione e ricerca in ambiti quali: studio delle grandezze elettriche, sistemi per la riduzione del particolato in galleria, spazi di lavoro e mobilità, riqualificazione delle stazioni.

17 RENDICONTAZIONE DI SOSTENIBILITA' - INFORMAZIONI GENERALI

17.1 Criteri per la redazione

17.1.1 BP-1 — Criteri generali per la redazione della Rendicontazione di Sostenibilità

A partire dall'anno finanziario 2024, il Gruppo FNM redige la propria Rendicontazione di Sostenibilità in conformità alla Direttiva 2022/2464/UE *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD), al Reg. (UE) 2020/852 (Tassonomia Europea) e agli standard di rendicontazione *European Sustainability Reporting Standards* (ESRS), con l'impegno di fornire una comunicazione trasparente e completa sulle principali iniziative di sostenibilità del Gruppo. L'obiettivo è garantire una visione chiara dell'impatto dei fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) delle proprie attività di business e della catena del valore, fornendo agli *stakeholder* informazioni pertinenti, verificabili, comprensibili e comparabili.

Il perimetro dei dati ESG risulta essere il medesimo del Bilancio Consolidato 2025 del Gruppo, includendo tutte le entità operative e considerando altresì le attività della catena del valore a monte e a valle, con un'attenzione particolare a migliorare progressivamente la qualità e la disponibilità dei dati, per garantire una rendicontazione approfondita e accessibile.

Il Gruppo FNM non si è avvalso della deroga prevista dagli articoli 19a(3) e 29a(3) della Direttiva 2013/34/UE per omettere la divulgazione di sviluppi imminenti o questioni in fase di negoziazione. Altresì, non si è avvalso dell'opzione di omettere specifiche informazioni riguardanti proprietà intellettuale, *know-how* o risultati dell'innovazione.

17.1.2 BP-2 — Informativa in relazione a circostanze specifiche

Orizzonti temporali

Le definizioni di breve, medio e lungo periodo adottate dal Gruppo FNM sono le seguenti:

- breve termine (0-1 anni): corrisponde alla pianificazione annuale;
- medio termine (1-5 anni): fa riferimento al Piano Strategico quinquennale;
- lungo termine (>5 anni): considera scenari di lungo periodo.

Gli orizzonti temporali sono definiti sulla base delle tempistiche dettate dalle considerazioni e decisioni strategiche e sono in linea con la normativa di riferimento.

Stime riguardanti la catena del valore

Per garantire una rappresentazione accurata delle performance, il ricorso a stime è stato limitato a casi circoscritti e opportunamente segnalati tramite note a piè di pagina nei paragrafi di riferimento, in cui non erano disponibili dati completi, ed è stato effettuato secondo criteri conservativi e metodologie consolidate. In particolare, l'informativa relativa alle emissioni di Scope 3 è soggetta a maggiori limitazioni intrinseche rispetto a quelle Scope 1 e 2, a causa della scarsa disponibilità e precisione delle informazioni, sia di natura quantitativa sia di natura qualitativa, relative alla catena del valore. Ogni dettaglio relativo alla metodologia adottata, alle fonti utilizzate e alle eventuali assunzioni applicate è descritto in modo approfondito nel capitolo ESRS E1 — Cambiamenti climatici. Per ulteriori informazioni si rimanda al relativo paragrafo. La presente Rendicontazione di Sostenibilità fornisce una visione completa dell'intera catena del valore, coprendo le fasi di approvvigionamento, produzione, operatività, manutenzione e assistenza, oltre ai rapporti con gli *stakeholder* esterni. Il Gruppo si impegna a rendere progressivamente più dettagliata la descrizione delle tematiche di sostenibilità rilevanti lungo l'intera filiera, sia a monte che a valle.

Cause di incertezza nelle stime e nei risultati

Qualora dati e informazioni rilevanti riportati in questa Rendicontazione di Sostenibilità siano soggetti a stime e a incertezze sui risultati, tale circostanza è segnalata nella sezione pertinente della *Content Index* nel paragrafo 17.4.1 IRO-2 — Obblighi di informativa degli ESRS oggetto della Dichiarazione sulla

Sostenibilità dell'impresa e avvalorata da ulteriori informazioni contestuali, in conformità al paragrafo 11 dell'ESRS 2.

Informative richieste da altre normative o da disposizioni in materia di rendicontazione di sostenibilità generalmente accettate

Il Gruppo ha specificato, nella presente Rendicontazione di Sostenibilità e nelle rispettive sezioni, se le informazioni sono state incluse in conformità con eventuali altre disposizioni di legge o con standard e schemi riconosciuti per il *reporting* di sostenibilità.

Inclusione mediante riferimento

Nella redazione della presente Rendicontazione alcune informazioni sono incluse tramite riferimento ad altre sezioni della presente Relazione Finanziaria Annuale. In particolare, è stato effettuato un rimando alla Nota 39 del Bilancio Consolidato in relazione al paragrafo relativo al costo del personale.

Uso di disposizioni transitorie in conformità dell'appendice C dell'ESRS

Come previsto dal paragrafo 7.1 dell'ESRS 1 il Gruppo ha scelto di presentare i dati e le informazioni comparative riferite all'esercizio precedente (2024), al fine di assicurare una rappresentazione più completa e rappresentativa dell'andamento delle proprie performance di sostenibilità.

In conformità all'ESRS 1 – Appendice C, è stata effettuata un'analisi puntuale delle misure di *phase-in*, attraverso la valutazione sistematica dei requisiti informativi previsti dagli standard applicabili, in coerenza con quanto stabilito dal Regolamento Delegato (UE) 2025/1416 del 10 novembre 2025. Per ciascun requisito è stata verificata la possibilità di avvalersi delle disposizioni transitorie previste, tenendo conto del perimetro di rendicontazione, della disponibilità e qualità dei dati, nonché del livello di strutturazione e maturità dei processi interni. Tale valutazione è stata finalizzata a garantire un'applicazione graduale degli obblighi informativi, assicurando al contempo l'allineamento con le tempistiche e le prescrizioni del quadro normativo di riferimento. Per maggiori dettagli si rimanda al *Content Index* al paragrafo 17.4.1 IRO-2 — Obblighi di informativa degli ESRS oggetto della Dichiarazione sulla Sostenibilità dell'impresa.

17.2 Governance

17.2.1 GOV-1 — Ruolo degli organi di amministrazione, direzione e controllo

Il sistema di *Corporate Governance* rappresenta un elemento cardine del modello di business per il conseguimento dei risultati aziendali ed è integrato da una struttura di governo dedicata alla sostenibilità. Nel corso degli anni, FNM ha costantemente adeguato il proprio modello societario, orientandosi verso le migliori pratiche e basando la propria gestione aziendale sui principi di etica, integrità e trasparenza.

La struttura di *Corporate Governance* di FNM è articolata secondo il modello tradizionale italiano, con un Consiglio di Amministrazione (CdA) e un Collegio Sindacale nominati dall'Assemblea degli Azionisti. La nomina avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti che detengono una quota pari a quella stabilita dalla CONSOB, ai sensi dell'articolo 147-ter, comma 1, D. Lgs. 58/1998 e secondo le disposizioni del Regolamento Emittenti approvato dalla CONSOB con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche. Le liste devono essere depositate presso la sede sociale entro il venticinquesimo giorno precedente la data dell'Assemblea chiamata a deliberare sulla nomina degli Amministratori e dei Sindaci.

Nel CdA non siedono rappresentanti dei dipendenti e degli altri lavoratori, in quanto non previsto dalla normativa vigente. Il CdA e il Collegio Sindacale in carica alla data di chiusura dell'esercizio 2025 ("Esercizio 2025") sono stati nominati dall'Assemblea degli azionisti del 22 aprile 2024. L'Assemblea ha inoltre nominato gli organi sociali per gli esercizi 2024-2026, con scadenza alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2026.

Il CdA, quale organo centrale del sistema di *Corporate Governance* della Società: (i) ha la responsabilità di definire, applicare e aggiornare le regole del governo societario, nel rispetto della normativa, anche regolamentare, vigente e di sviluppare gli indirizzi strategici ed organizzativi della Società; (ii) è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, senza eccezioni di sorta; (iii) nel guidare la Società persegue l'obiettivo del successo sostenibile, quale creazione di valore nel medio-lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri *stakeholder* rilevanti

per la Società e per il relativo Gruppo; (iv) definisce le strategie della Società e del Gruppo in conformità con tale obiettivo e ne cura l'effettiva attuazione.

Nell'ambito del processo di Rendicontazione di Sostenibilità e come stabilito dalla Procedura AMM PO 21, il CdA ha la responsabilità di garantire che la Rendicontazione sia redatta e pubblicata in conformità a quanto previsto dal D. Lgs. 125/2024 e ss. mm. e ii. Per tale ragione, il C.d.A. approva l'analisi di Doppia Rilevanza, la correlazione con i principali Impatti, Rischi e Opportunità (IRO) e pratiche adottate e approva il documento per la successiva consegna all'Assemblea dei Soci.

Il CdA è composto da sette amministratori, di cui uno identificato nella lista presentata dagli azionisti di minoranza. Tra i sette amministratori, quattro si sono dichiarati indipendenti, pari al 57% della composizione totale.

Il 6 maggio 2025, l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti di FNM ha nominato Roberto Paolo Ferrari nuovo Consigliere di amministrazione non esecutivo e indipendente, in sostituzione di Ivo Roberto Cassetta, confermando in sette il numero dei componenti del CdA. Ha, inoltre, provveduto ad accertarne il possesso dei requisiti previsti dalla normativa applicabile, dallo Statuto sociale e dal Codice di Corporate Governance, inclusi i requisiti di indipendenza ai sensi dell'art. 148, comma 3, del D. Lgs. 58/1998 (TUF) e dell'art. 2 del Codice di *Corporate Governance*.

Il CdA ha affidato al Presidente le deleghe gestionali del Gruppo, senza istituire un Comitato Esecutivo o nominare un Amministratore Delegato, assicurandosi che il Presidente fosse una figura con adeguata esperienza e autorevolezza nei settori di *business* del Gruppo.

Ha altresì deliberato di conferire a un Consigliere specifici poteri attinenti alla promozione, supervisione, coordinamento e implementazione delle iniziative di natura strategica per il Gruppo FNM nel settore delle infrastrutture e a un Consigliere specifici poteri attinenti alla individuazione, promozione, supervisione e coordinamento delle iniziative di natura strategica per il Gruppo FNM nel settore dell'innovazione tecnologica e di sviluppo delle piattaforme digitali.

Il CdA è supportato da quattro Comitati istituiti all'interno dello stesso, con compiti istruttori, consultivi e propositivi:

- Comitato per la Responsabilità Sociale ed Etica;
- Comitato per la Remunerazione;
- Comitato Controllo, Rischi e Operazioni con Parti Correlate;
- Comitato per la Designazione degli Organi Sociali delle società del Gruppo FNM.

Questi Comitati svolgono un importante ruolo nella consulenza e nella proposta, con particolare attenzione alla gestione dei rischi, alla sostenibilità, alla trasparenza e alla remunerazione.

A completamento della struttura di *governance*, il Collegio Sindacale, composto da tre Sindaci effettivi e due supplenti, vigila sull'osservanza delle leggi e dello statuto, sulla correttezza amministrativa e sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile.

Alla minoranza dei componenti del Collegio Sindacale è riservata l'elezione di un Sindaco effettivo, cui compete la Presidenza del Collegio, e di un Sindaco supplente.

Al Collegio Sindacale spetta, in particolare, il compito di vigilare che la Società, nel suo operare, osservi la legge e lo Statuto, rispetti i principi di corretta amministrazione e impartisca in maniera adeguata istruzioni ai suoi apparati interni ed alle sue controllate. Il Collegio Sindacale deve altresì vigilare circa l'adeguatezza della struttura organizzativa della Società per gli aspetti di competenza, del sistema di controllo interno e gestione dei rischi e del sistema amministrativo contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione, assicurando lo svolgimento delle necessarie attività di verifica.

Le tabelle di seguito riportate indicano, in sintesi, i principali dati sulla composizione del CdA e dei relativi Comitati endoconsiliari:

Consiglio di Amministrazione

Nome	Carica	Esecutivo	Indipendenza ¹⁴	Genere	Anno di nascita	Lista	Anno di prima nomina
Andrea Angelo Gibelli	P / CEO	x		M	1967	M	25/05/2015
Gianantonio Arnoldi	VP		x	M	1958	M	25/05/2015
Fulvio Caradonna	Consigliere con deleghe	x		M	1962	M	22/4/2024
Francesca Pili	Consigliere con deleghe	x		F	1980	M	22/4/2024
Maria Teresa Tomaselli	C / LID		x	F	1986	M	22/4/2024
Ivo Roberto Cassetta	C (fino al 19 aprile 2025)			M	1962	M	30/04/2021
Paola Panzeri	C		x	F	1972	m	22/4/2024
Roberto Paolo Ferrari	C (dal 6 maggio 2025)		X	M	1974	M	6/5/2025

CEO: *Chief Executive Officer* di FNM

C: Consigliere

P/VP: Presidente/Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione

LID: *Lead Independent Director*

M/m: Tratto dalla lista che in sede di votazione ha ottenuto la maggioranza (M)/minoranza (m) dei voti espressi dal capitale rappresentato in assemblea.

Comitati nell'ambito del Consiglio di Amministrazione

Nome	CCR-OPC	CRS	CR	CCG
Andrea Angelo Gibelli				C
Gianantonio Arnoldi	P	C	C	P
Fulvio Caradonna				C
Francesca Pili				
Maria Teresa Tomaselli	C		P	
Ivo Roberto Cassetta (fino al 19 aprile 2025)	C	C	C	
Paola Panzeri		P		
Roberto Paolo Ferrari (dal 6 maggio 2025)	C	C	C	

CCR-OPC: Comitato Controllo, Rischi e Operazioni con Parti Correlate

CRS: Comitato per la Responsabilità Sociale ed Etica

CR: Comitato per la Remunerazione

CCG: Comitato per la Designazione degli Organi Sociali delle società del Gruppo FNM

P: Presidente di Comitato

C: Consigliere

Collegio Sindacale

Nome	Carica	Genere	Anno di nascita	Lista	Anno di prima nomina
Marco Gurioli	P	M	1978	m	2024
Paola Luretti	E	F	1967	M	2024
Massimo Codari	E	M	1961	M	2018

P: Presidente del Collegio Sindacale

E: Sindaco Effettivo

M/m: Tratto dalla lista che in sede di votazione ha ottenuto la maggioranza (M)/minoranza (m) dei voti espressi dal capitale rappresentato in Assemblea.

¹⁴ La procedura normalmente seguita dal Consiglio al fine della verifica dell'indipendenza prevede che la sussistenza dei requisiti di indipendenza previsti dal TUF e dal Codice di *Corporate Governance* sia dichiarata dall'Amministratore all'atto della nomina in sede assembleare e valutata ed eventualmente confermata dal Consiglio nel corso della prima riunione successiva a tale nomina e successivamente, almeno una volta all'anno, sulla base di una valutazione improntata al principio della prevalenza della sostanza sulla forma.

FNM ha adottato criteri di diversità, inclusa quella di genere, nella composizione del CdA e del Collegio Sindacale confermando, in data 18 marzo 2025, i criteri di diversità previsti dalla politica in materia di diversità del CdA, approvata in data 18 marzo 2021 (la Politica di Diversità). La Politica di Diversità si propone di individuare le caratteristiche ottimali della composizione quali-quantitativa del CdA, affinché quest'ultimo possa esercitare nel modo più efficace i propri compiti, assumendo decisioni che possano concretamente beneficiare del contributo di una pluralità di qualificati ed eterogenei punti di vista, in grado di esaminare le tematiche in discussione da prospettive diverse. Tanto premesso, la Politica di Diversità prevede che il numero di Amministratori appartenenti al genere meno rappresentato sia almeno non inferiore al 40% del numero totale di componenti del Consiglio, tanto al momento della nomina quanto nel corso del mandato. Il Consiglio attualmente in carica è composto per il 43% da membri di genere femminile, con un rapporto tra membri maschili e femminili pari a 4/3. Per quanto riguarda gli altri criteri di diversità e fermi restando i fondamentali requisiti della competenza e della professionalità degli Amministratori, la Società ha individuato criteri volti a garantire una composizione adeguata allo svolgimento dei compiti demandati, nella convinzione che un'equilibrata ed armonica composizione del CdA costituisca il presupposto fondamentale per una efficace gestione dell'impresa.

I componenti del CdA possiedono diverse esperienze nei settori rilevanti per l'operato dell'impresa, tra cui il trasporto pubblico, la gestione delle infrastrutture, i servizi pubblici locali e l'amministrazione di enti pubblici e privati. Il *background* eterogeneo dei membri comprende competenze in ambito legale, economico, amministrativo e architettonico, nonché significative capacità nella gestione di complessi progetti infrastrutturali, sia a livello nazionale che locale.

Alcuni membri hanno maturato esperienze dirette in ambito governativo e normativo, collaborando con istituzioni regionali e nazionali. Altri, con ruoli manageriali e di direzione in aziende pubbliche e private, apportano al consiglio capacità nel coordinamento amministrativo e nella strategia di gestione per settori di pubblica utilità. Inoltre, il CdA vanta un'esperienza consolidata e specializzata che integra competenze nella gestione delle tematiche ambientali. Grazie a una forte presenza in ambiti decisionali e tecnici, con partecipazioni a comitati scientifici strategici come quello dell'Assessorato all'Ambiente della Regione Lombardia, il CdA si distingue per la sua profonda consapevolezza delle sfide e delle opportunità legate alla sostenibilità, particolarmente rilevanti nei settori infrastrutturali e di grandi opere. In ambito ambientale, tali competenze si traducono nella capacità di guidare il Gruppo verso soluzioni avanzate per la transizione energetica, garantendo un approccio proattivo e consapevole delle sfide ambientali. Sul piano sociale e di *governance*, le conoscenze del CdA consentono di gestire con responsabilità le dinamiche legate alla tutela dei diritti, alla valorizzazione del capitale umano e alla trasparenza, affrontando con successo i rischi correlati e favorendo l'allineamento del Gruppo agli standard internazionali di sostenibilità. Grazie a questa visione, il CdA riesce a cogliere opportunità strategiche che rafforzano la capacità di rispondere a scenari complessi e di promuovere una crescita sostenibile e integrata.

Con riferimento al Collegio Sindacale, la Società ha individuato criteri volti a garantire una composizione dell'organo di controllo adeguata allo svolgimento dei compiti di vigilanza che gli sono demandati. In particolare, il Collegio Sindacale, riunitosi il 3 marzo 2025 ha confermato la Politica in materia di diversità in relazione alla composizione dell'organo di controllo, così come approvata in data 4 aprile 2018 e successivamente aggiornata il 28 febbraio 2023. Tale Politica si propone di individuare le caratteristiche ottimali della composizione del Collegio Sindacale, affinché quest'ultimo possa esercitare nel modo più efficace i propri compiti di vigilanza, assumendo decisioni che possano concretamente beneficiare del contributo di una pluralità di qualificati ed eterogenei punti di vista, in grado di esaminare le tematiche in discussione da prospettive diverse.

Sistema di *governance* della sostenibilità

La sostenibilità è un elemento chiave della strategia aziendale a lungo termine del Gruppo FNM, mirata a garantire un successo duraturo e sostenibile; in particolare il CdA supervisiona le tematiche ESG, compresi i rischi e le opportunità di sostenibilità e definisce gli indirizzi strategici, organizzativi e di controllo in materia di sostenibilità, monitorandone i risultati nel medio-lungo periodo. Inoltre, supportato dal Comitato Controllo e Rischi, esamina le informazioni periodiche di natura non finanziaria rilevanti per il sistema di controllo interno e la gestione dei rischi.

Il Comitato per la Responsabilità Sociale ed Etica ("CRSE") ha il compito di promuovere una cultura aziendale di carattere etico, che integri i fattori ESG tenendo conto delle aspettative degli *stakeholder* del Gruppo. In particolare, il CRSE¹⁵ ha il compito di:

- formulare proposte o esprimere pareri al C.d.A. sull'implementazione delle politiche ESG, sulla definizione di piani di azione, obiettivi e indicatori qualitativi e quantitativi;
- supervisionare l'attività di redazione della Rendicontazione di Sostenibilità, fornendo pareri alla Funzione CSR-Sostenibilità e, in tale compito, esamina le risultanze finali dell'analisi di Doppia Rilevanza e la correlazione con i principali IRO e pratiche adottate, in coordinamento congiunto con il Comitato Controllo, Rischi e Operazioni con Parti Correlate ed esamina il documento completo.

A rafforzamento del sistema di *governance* della sostenibilità, nel 2025, è stato istituito il Comitato Manageriale di Sostenibilità e Diversità, Equità & Inclusione (DE&I), con funzioni di raccordo tra il CRSE e il Management delle società del Gruppo. Il Comitato supporta il processo di Rendicontazione di Sostenibilità svolgendo attività di coordinamento operativo, indirizzo metodologico e monitoraggio delle *performance* ESG. In particolare, assicura la coerenza tra gli indirizzi strategici e il *reporting* non finanziario, fornendo le linee guida metodologiche per la raccolta e la rappresentazione dei dati e delle informazioni. Inoltre, nell'ambito delle tematiche DE&I, coordina le informazioni qualitative a livello di Gruppo e supporta l'integrazione delle informative e dei piani d'azione, segnalando al CRSE eventuali criticità e aree di miglioramento. Il Comitato Manageriale è composto da almeno un rappresentante designato dal CdA di ciascuna società del Gruppo FNM e si riunisce almeno due volte l'anno per condividere e discutere i piani d'azione delle società e garantire sinergia nella loro attuazione.

Per garantire che gli organi di amministrazione, direzione e controllo dispongano delle competenze necessarie su temi di sostenibilità, il CdA ha strutturato un sistema di governance che comprende specifiche strutture di supervisione, indirizzo e coordinamento delle questioni ESG, con particolare attenzione alla Funzione CSR-Sostenibilità, incaricata di monitorare l'integrazione dei principi di sostenibilità nelle attività. La Funzione CSR-Sostenibilità ha anche il compito di monitorare l'integrazione dei principi di sostenibilità nelle attività del Gruppo e di coordinare il processo complessivo di redazione della Rendicontazione di Sostenibilità.

A supporto della Funzione CSR Sostenibilità, è stata, inoltre, istituita la figura del Referente ESG, individuati in uno o più responsabili per ciascuna Funzione o Direzione di FNM, nonché per ciascuna società inclusa nel perimetro di rendicontazione. I Referenti ESG rappresentano il punto di contatto operativo per la Funzione CSR-Sostenibilità fornendo supporto informativo in merito ai temi ESG, individuando progettualità e intercettando opportunità di *business* da rendicontare, con l'obiettivo di rafforzare il monitoraggio delle tematiche ESG e favorire la diffusione di una cultura della sostenibilità all'interno del Gruppo.

In prossimità di aggiornamenti normativi, il Gruppo promuove attività di formazione per gli organi sociali, assicurando che il CdA e i Comitati acquisiscano e mantengano le competenze necessarie per affrontare i rischi e le opportunità legati alle tematiche ESG. Tali competenze sono essenziali per valutare l'impatto delle decisioni strategiche anche con riferimento agli obiettivi ESG, contribuendo così alla mitigazione dei rischi e alla valorizzazione delle opportunità per l'impresa.

17.2.2 GOV 2 — Informazioni fornite agli organi di amministrazione, direzione e controllo dell'impresa e questioni di sostenibilità da questi affrontate

Con riferimento alle attività svolte dal CdA, si precisa che nel corso del 2025 si è riunito 17 volte e le riunioni hanno registrato la regolare ed assidua partecipazione dei Consiglieri con una durata media di circa 87 minuti.

Nel corso del 2025, i Comitati costituiti nel CdA si sono riuniti periodicamente sulle rispettive tematiche di competenza al fine di riferire al Consiglio le proprie valutazioni e/o esprimere il proprio parere sulle materie all'ordine del giorno. Durante l'anno, il CdA è stato regolarmente coinvolto e informato in merito ai principali progetti di sostenibilità, con particolare riferimento alle iniziative di finanziamento strutturato, tra cui il *Sustainability-linked Loan* sottoscritto il 22 luglio 2025, nonché al processo di

¹⁵ Il Regolamento di Funzionamento del Comitato per la Responsabilità Sociale ed Etica è stato aggiornato nel corso dell'anno 2025 con riferimento ai ruoli e alle responsabilità in capo al Comitato RSE (ultima revisione del 13.11.2025).

adozione della Politica di DE&I di Gruppo, adottata il 18 dicembre 2025. Il CdA ha esaminato le relative linee di indirizzo e la coerenza con gli indirizzi di sostenibilità del Gruppo.

Inoltre, il CdA e il CRSE sono stati informati sugli aggiornamenti normativi relativi alla Rendicontazione sulla Sostenibilità e con essi sono stati condivisi gli IRO significativi a seguito dell'analisi di Doppia rilevanza G1 IRO-1 – Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti. Nello specifico, le risultanze di tale analisi sono sottoposte alla valutazione del CRSE e del Comitato Controllo, Rischi e Operazioni con Parti Correlate di FNM e, successivamente, approvate in CdA di FNM.

17.2.3 GOV-3 — Integrazione delle prestazioni in termini di sostenibilità nei sistemi di incentivazione

I sistemi di incentivazione di FNM e del Gruppo sono dettagliati nella Politica di remunerazione e nei regolamenti e nei piani per l'attuazione di tale politica. Tale documento assicura la trasparenza nel sistema di incentivazione stabilendo una distinzione tra componenti fisse e variabili della retribuzione, legata al raggiungimento di obiettivi chiari e misurabili di natura finanziaria e non finanziaria. Il documento definisce le linee guida, i criteri e le regole che tutti gli organi societari devono osservare al fine di determinare le remunerazioni degli Amministratori, del Direttore Generale e dei Dirigenti con responsabilità strategiche, dei dipendenti e, nel rispetto dell'articolo 2402 del Codice civile, dei componenti dell'Organo di Controllo della Società.

La Politica di Remunerazione contribuisce al perseguimento della strategia aziendale ed è funzionale al conseguimento dell'obiettivo della creazione di valore nel medio-lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri *stakeholder* rilevanti per la Società e per il relativo Gruppo (il successo sostenibile). Essa è basata su una componente fissa e su una componente variabile incentivante (di breve periodo e di medio-lungo periodo), legata al raggiungimento di predeterminati obiettivi di *performance* di natura finanziaria e non finanziaria oggettivamente misurabili, e che può consistere in una retribuzione in denaro (bonus o altri incentivi monetari) e/o eventualmente nell'assegnazione di strumenti finanziari e/o in una partecipazione agli utili d'esercizio.

Nel 2025 non sono state deliberate remunerazioni variabili ai membri del CdA.

Gli obiettivi di performance dai quali dipende l'erogazione della componente variabile di breve periodo (*management by objectives*, MBO) al Direttore Generale e agli altri Dirigenti con responsabilità strategiche, si distinguono in obiettivi annuali (i) di carattere economico-finanziario-reddituale, di natura aziendale e da calcolarsi su base consolidata e rettificata (*adjusted*); (ii) di natura non finanziaria ESG a livello individuale e aziendale; e (iii) legati all'implementazione e alla realizzazione di progetti strategici a livello individuale o aziendale. Gli obiettivi di natura ESG sono fissati con un peso variabile sul totale.

A partite dal 2022, è stato inoltre avviato il piano di incentivazione a medio-lungo termine (*Long Term Incentive*, LTI) anche al fine di aumentare il focus sugli obiettivi di sostenibilità. Il piano LTI 2022–2025 prevede, quale indicatore ESG, un valore target di “True Value”, inteso come il valore generato dalle attività del Gruppo in grado di rilevare le esternalità economiche, sociali e ambientali nette e di supportare le decisioni aziendali orientate alla creazione di valore condiviso, secondo la metodologia di misurazione definita da KPMG.

Al Direttore Generale e ai dirigenti con responsabilità strategiche sono attribuiti fino a un massimo di due obiettivi di natura ESG, definiti in coerenza con le rispettive aree di presidio e con le responsabilità strategiche di competenza, con un peso complessivo pari al 15% (quindici per cento). Tale approccio è seguito anche per la definizione dell'MBO degli altri dirigenti e dei quadri: almeno uno degli obiettivi loro assegnati (da tre a cinque) deve essere di area ESG, con un peso almeno pari al 15%. Le condizioni dei sistemi di incentivazione sono approvate e aggiornate a livello aziendale dal CdA, con il supporto degli organi delegati, del Comitato per la Remunerazione, del Responsabile delle Risorse Umane e, ove previsto, previo parere del Collegio Sindacale (rif. Relazione sulla Politica di Remunerazione e sui compensi corrisposti).

Sebbene non siano attualmente presenti incentivi specifici legati alla riduzione delle emissioni di gas a effetto serra (GHG), il Gruppo riconosce l'importanza di integrare le considerazioni climatiche nei propri meccanismi di incentivazione. Per questo motivo, è in corso una valutazione per includere, in futuro, obiettivi di riduzione delle emissioni di GHG nella Politica di Remunerazione, rafforzando così

l'allineamento tra strategia aziendale e impegni di sostenibilità (per maggiori informazioni si faccia riferimento al paragrafo **GOV-3 — Integrazione delle prestazioni in termini di sostenibilità nei sistemi di incentivazione**).

17.2.4 GOV-4 — Dichiarazione sul dovere di diligenza

Nella tabella seguente sono riportati le pratiche adottate con riferimento al dovere di diligenza e i relativi paragrafi all'interno della Rendicontazione di Sostenibilità.

Con riferimento ai principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani e alle Linee guida OCSE per le imprese multinazionali sulla condotta responsabile d'impresa (Linee Guida dell'OCSE), si riportano di seguito gli elementi del dovere di diligenza applicati:

ESRS 2, GOV-4, RA10 Elementi fondamentali del dovere di diligenza	Paragrafi nella Rendicontazione di Sostenibilità
Integrare il dovere di diligenza nella governance, nella strategia e nel modello aziendale	Informazioni generali ESRS 2 GOV-1, GOV-2, GOV-3, GOV-5 Informazioni generali ESRS 2 SBM-1, SBM-3 Informazioni generali ESRS 2 IRO-1
Coinvolgere i portatori di interessi in tutte le fasi fondamentali del dovere di diligenza	Informazioni generali ESRS 2 SBM-2 Informazioni generali ESRS 2 IRO-1 Informazioni sociali S1-2 Informazioni sociali S2 SBM-3, S2-2
Individuare e valutare gli impatti	Informazioni generali ESRS 2 IRO-1
Intervenire per far fronte agli impatti negativi	Informazioni sociali S3-1, S3-2, S3-3 Informazioni sociali S4-1, S4-2, S4-3 Informazioni sulla governance G1-2, G1-3
Monitorare l'efficacia degli interventi e comunicare	Informazioni sociali S3-4 Informazioni sociali S4-4 Informazioni sulla governance G1-6

17.2.5 GOV-5 — Gestione del rischio e controlli interni sulla rendicontazione di sostenibilità

Il sistema dei controlli interni è un elemento fondamentale del complessivo sistema di governo della Società. Esso riveste un ruolo centrale nell'organizzazione e permette di assicurare un efficace presidio dei rischi, al fine di garantire che l'attività sia in linea con le strategie e le politiche aziendali e sia improntata a canoni di sana e prudente gestione. A tale scopo, FNM adotta un Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi (SCIGR) integrato e diffuso a vari livelli dell'assetto organizzativo e societario, costituito dall'insieme delle regole, procedure e strutture organizzative finalizzate ad una effettiva identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi al fine di contribuire al successo sostenibile della Società in coerenza con le strategie definite.

In particolare, due sono i comitati principali a livello del CdA che si occupano di gestione del rischio e controlli interni sulle tematiche di sostenibilità: il Comitato per la Responsabilità Sociale ed Etica e il Comitato Controllo, Rischi e Operazioni con Parti Correlate. A questi si aggiungono le due funzioni operative a supporto: la Funzione CSR-Sostenibilità che, supervisiona e coordina attività di sostenibilità, inclusa la redazione e la gestione dei IRO in linea con le politiche aziendali e la Funzione *Risk & Continuity Management* che supporta l'integrazione dei rischi di sostenibilità nei processi di *Enterprise Risk Management* (ERM) e nei presidi di continuità operativa, assicurando un approccio strutturato e coordinato alla gestione dei rischi. Quale parte integrante del SCIGR, il Gruppo FNM predispone e adotta un processo di ERM, finalizzato a identificare, misurare, gestire e monitorare i rischi chiave del suo business. Il processo è strutturato secondo le *best practice* e standard internazionali (es. UNI ISO 31000:2018, *CoSo Framework*) e disciplinato da specifiche normative interne approvate dal CdA.

Preliminarmente all'avvio delle attività di ERM, il CdA definisce la propensione al rischio, indicando il livello e le tipologie di rischio che il Gruppo è disposto ad assumere per conseguire gli obiettivi strategici prefissati. Il processo di ERM è strutturato in diverse fasi, quali l'analisi del contesto e la valutazione di fattori esterni e interni, la mappatura completa degli scenari di rischio, l'analisi del rischio intrinseco e residuo, la ponderazione e l'identificazione dei rischi prioritari, il trattamento mediante

azioni per affrontare il rischio, il costante monitoraggio del profilo di rischio e relativi progressi e, infine, la rappresentazione agli organi direttivi del profilo di rischio complessivo e dei relativi effetti.

Il SCIGR integra la gestione del rischio e i controlli sui dati e le informazioni di sostenibilità, includendo test e controlli su metriche e indicatori di carattere ESG che confluiscono nella Rendicontazione di Sostenibilità. I rischi rilevanti identificati nell'ambito della Rendicontazione di Sostenibilità del Gruppo includono la mancata o ritardata ricezione dei dati necessari al completamento della *disclosure* da parte delle funzioni aziendali e dalle società, nonché eventuali errori o ritardi nel processo di predisposizione, approvazione e pubblicazione del documento, come richiesto dal D. Lgs. 125/2024, che impone il rispetto di specifici termini per la presentazione e la pubblicazione.

Per mitigare il rischio di ritardi e garantire l'accuratezza dei dati, il Gruppo ha adottato una serie di misure specifiche, tra cui la Procedura AMM PO 21 sulla Redazione della Rendicontazione di Sostenibilità¹⁶, che definisce tempistiche, ruoli e responsabilità per tutte le Funzioni coinvolte, garantisce l'accuratezza e completezza dei dati e la relativa tempestività dei flussi informativi trasmessi. Inoltre, sono organizzati incontri periodici e regolari sia con le funzioni aziendali, tramite il contatto con i referenti ESG, sia con il CRSE per allineare le tempistiche, monitorare i progressi, assicurare una supervisione costante su tutti gli aspetti di governance di sostenibilità e agevolare il coordinamento delle attività tra le diverse funzioni aziendali. Al fine di rafforzare il sistema di controllo e presidiare i relativi rischi, ciascuna Direzione/Funzione/Società del Gruppo sottoscrive una lettera di attestazione finalizzata alla formalizzazione della responsabilità in merito all'attendibilità, accuratezza, affidabilità, tempestività e completezza dei dati e delle informazioni forniti.

In quest'ottica, a partire dall'esercizio 2025, è stata implementata una graduale attività di mappatura dei controlli e di *testing* del flusso di raccolta dei dati e delle informazioni ESG pubblicate nella Rendicontazione di Sostenibilità. L'attività, svolta con il supporto di una società esterna, è stata così strutturata:

- definizione del sotto-perimetro di indagine ex L. 262/05: a partire dall'analisi di Doppia rilevanza, è stato identificato un sotto-perimetro di indicatori particolarmente rilevanti su cui strutturare il *framework* di controllo;
- rilevazione dei controlli attraverso una *Risk & Control Matrix*: per gli indicatori selezionati, sono stati mappati i relativi rischi e i controlli in essere;
- *testing* e *reporting*: avvio della mappatura dei controlli tramite interviste con i referenti aziendali e relativa raccolta documentale;
- aggiornamento dei Regolamenti interni: integrazione del Regolamento del Dirigente Preposto con le regole definite rispetto all'evoluzione del sistema di controllo sull'informativa non finanziaria e aggiornamento della Procedura operativa relativa alla Redazione della Rendicontazione di Sostenibilità.

Tali attività di controllo interno sono finalizzate a individuare tempestivamente eventuali anomalie e, nei prossimi esercizi, sarà valutato l'ampliamento sia del perimetro delle società coinvolte sia delle metriche sottoposte a controllo, con l'obiettivo di completare il sistema e rafforzarne progressivamente l'efficacia.

Tale attività rientra nell'ambito delle attività ex L. 262/2005 svolte dalla Funzione Consolidato e Contabilità 262, integrandosi nei presidi già previsti per il controllo interno sul Bilancio Consolidato. Tale integrazione consente di applicare le stesse metodologie di identificazione dei rischi, di mappatura dei controlli e di *testing* previste per i dati finanziari, garantendo affidabilità, tracciabilità e coerenza delle informazioni incluse nella Rendicontazione di Sostenibilità.

La Funzione CSR-Sostenibilità di FNM ha inoltre adottato una piattaforma di *cloud computing* per assicurare un processo di raccolta dei dati ordinato e accurato. Lo strumento organizza il flusso informativo di tutto il processo di *reporting* e per la *disclosure* ai sensi del Reg.(UE)2020/852 (Tassonomia) dai responsabili della raccolta delle informazioni quali-quantitative (*Data Owner*) a quelli della loro approvazione (*Data Approver*), documentando ogni passaggio e assicurando la verifica delle informazioni prima del loro utilizzo. Il Gruppo sta inoltre progressivamente valorizzando l'integrazione tra le informazioni incluse nella Rendicontazione di Sostenibilità e i dati finanziari del Bilancio. La soluzione adottata consente di centralizzare e automatizzare i processi, facilitando la collaborazione tra i *team*, migliorando l'efficienza operativa e la trasparenza nella gestione dei dati aziendali connessi alla

¹⁶ AMM PO 21 Redazione Rendicontazione di Sostenibilità, del 19 marzo 2026.

sostenibilità. La piattaforma garantisce la conformità agli ESRS ed è strutturata per rispettare le caratteristiche dello *European Single Electronic Format* (ESEF), permettendo la creazione di un documento conforme alle normative europee, che permette trasparenza e comparabilità d'informazione.

17.3 Strategia

17.3.1 SBM-1 — Strategia, modello aziendale e catena del valore

FNM è un *player* integrato nella gestione delle infrastrutture, nell'offerta di servizi di mobilità nel Nord Italia e nella produzione di energie rinnovabili che si propone come motore per la competitività delle aree metropolitane e regionali sulle quali è presente, con servizi innovativi, sicuri e sostenibili.

Il Gruppo presenta un *business model* articolato in quattro segmenti strategici: Infrastrutture per la Mobilità, Energia, Ro.S.Co. e Mobilità e servizi. Per maggiori dettagli si faccia riferimento al paragrafo 6. Struttura e settori di attività del gruppo al 31 dicembre 2025.

Il personale del Gruppo FNM opera interamente sul territorio italiano, nel rispetto degli accordi con gli enti pubblici e agendo con attenzione verso un miglioramento continuo dei servizi in risposta alle esigenze dei clienti. I risultati attesi si riflettono nell'elevata soddisfazione dei portatori di interesse, grazie anche a un costante monitoraggio delle proprie performance, al dialogo continuo con gli *stakeholder* e al rinnovamento delle infrastrutture. In particolare, l'adozione di nuove tecnologie e soluzioni innovative contribuisce a migliorare l'esperienza dell'utente, a minimizzare l'impatto negativo sull'ambiente e a garantire un miglioramento delle infrastrutture per una maggiore efficienza energetica. Le azioni intraprese sono inoltre mirate a generare un impatto positivo sulla qualità della vita e sul benessere degli utenti, valorizzando al contempo il capitale sociale e relazionale.

Il Piano Strategico 2024-2029, approvato dal CdA il 18 novembre 2024, orienta il Gruppo verso uno sviluppo innovativo, sostenibile e inclusivo, rispondendo alle sfide di sostenibilità e competitività. Consapevole dell'importanza del proprio ruolo per supportare la transizione ecologica del Paese e in un contesto che vede la popolazione concentrarsi sempre più nelle grandi aree metropolitane, il Gruppo ha allineato la propria strategia su temi cruciali quali la mobilità collettiva sostenibile, la transizione ecologica e la digitalizzazione. Il Piano individua, infatti, la transizione ecologica come *driver* prevedendo iniziative che promuovono la decarbonizzazione, la rigenerazione urbana e la tutela della biodiversità. In particolare, si articola su due pilastri fondamentali, quali la **Mobilità sostenibile** e l'**Energia rinnovabile**, prevedendo l'implementazione di infrastrutture di trasporto interconnesse, avanzate e digitalizzate e garantendo maggiore sicurezza, accessibilità e digitalizzazione dei servizi. Per maggiori dettagli sulla strategia e sugli obiettivi del Piano Strategico 2024-2029 del Gruppo si rimanda ai paragrafi 4. Strategia di sviluppo ed evoluzione del gruppo FNM e 6. Struttura e settori di attività del gruppo al 31 dicembre 2025.

L'innovazione si conferma essere un elemento caratterizzante delle strategie del Gruppo, che si è concentrato sull'acquisizione di partecipazioni in *start-up* strategiche come Sportit S.r.l., Busforfun.com S.r.l., e Mbility, con l'obiettivo di integrare nuovi paradigmi di mobilità basati sull'innovazione e sulla valorizzazione dei dati. Inoltre, il Gruppo si è impegnato ad investire fino a 10 milioni di Euro nel comparto InfraTech del Fondo *Corporate Partners I* di CDP Venture Capital Sgr.

Complessivamente, per realizzare gli obiettivi del Piano Strategico, il Gruppo aveva pianificato un investimento con fondi propri di circa 1,3 miliardi di Euro nel periodo 2024-2029, finanziato con un mix di strumenti finanziari coerenti con il proprio profilo di *business*, a cui si affiancava la gestione degli investimenti finanziati con fondi pubblici per circa 1,8 miliardi di Euro. Ogni pilastro strategico è associato a metriche specifiche e target chiari.

Un ulteriore passo nel percorso di rafforzamento della struttura finanziaria del Gruppo è stato segnato dalla sottoscrizione a fine luglio 2025 del finanziamento del valore complessivo di 1 miliardo di Euro destinato a supportare gli investimenti previsti nel Piano Strategico 2024-2029.

L'intero finanziamento è strutturato come un *Sustainability-linked Loan*, in linea con i *Sustainability-linked Loan Principles* promossi dalla *Loan Market Association* (LMA) e prevede un meccanismo di *pricing* collegato al raggiungimento di specifici obiettivi ESG. Inoltre, la Capex Facility è classificata come *Green Loan*, in linea con i *Green Loan Principles* della LMA e allineata alla Tassonomia UE.

L'operazione rafforza la strategia di diversificazione delle fonti di finanziamento e di ampliamento degli strumenti utilizzati. Contestualmente, segna l'avvio di un posizionamento strutturato nell'ambito della finanza sostenibile, in coerenza con l'integrazione dei criteri ESG nei processi decisionali e nella pianificazione strategica. Conferma, inoltre, l'impegno del Gruppo nel coniugare performance economico-finanziaria e creazione di valore sostenibile nel lungo periodo, supportando concretamente gli obiettivi di transizione energetica e di riduzione dell'impatto ambientale.

Ai fini dell'analisi della catena del valore del Gruppo FNM, sono stati presi in considerazione dati fisici ed economici relativi ai principali settori di fornitura, con l'obiettivo di valorizzarli e prioritizzarli. Questa analisi ha permesso di delineare il peso delle diverse filiere, in termini di impatti, rischi e opportunità e di inserirle nel contesto più ampio delle attività operative del Gruppo.

La catena del valore a monte si fonda su una rete diversificata di fornitori che operano nei settori chiave identificati per garantire l'approvvigionamento di materie prime essenziali alle attività aziendali. Questi settori forniscono risorse cruciali per lo sviluppo delle infrastrutture, dei mezzi di trasporto e dei sistemi energetici, sostenendo la qualità e l'efficienza delle operazioni del Gruppo. Si sintetizzano di seguito le principali risorse rilevanti per la catena del valore dei diversi comparti:

- **Costruzioni:** la realizzazione e la manutenzione delle infrastrutture stradali, ferroviarie e intermodali si basano sull'impiego di materiali come cemento, pietrisco, inerti e legno, a cui si aggiungono metalli quali alluminio, acciaio e rame, indispensabili per garantire la robustezza e la durata delle opere.
- **Fabbricazione di altri mezzi di trasporto:** la costruzione e la manutenzione di treni e autobus richiedono una combinazione di materiali innovativi e performanti, tra cui plastica e polimeri per componenti specifici, nonché acciaio, rame e alluminio, utilizzati per le strutture e i sistemi di trasmissione. A queste risorse si affianca l'energia, indispensabile per alimentare i processi produttivi e tecnologici di questa filiera.
- **Generazione di energia:** il settore energetico contribuisce con risorse strategiche come energia elettrica, gas naturale e benzina, nonché materiali avanzati come magneti ferromagnetici e fibra di vetro. Questi elementi giocano un ruolo fondamentale nell'innovazione dei sistemi di trasporto e nella produzione, garantendo prestazioni elevate e maggiore sostenibilità.

La catena del valore "a valle" è strettamente legata all'erogazione di servizi e al valore creato per gli utenti finali. Le attività di FNM sono infatti progettate per offrire un trasporto sicuro, affidabile e sostenibile, rispondendo alle esigenze di clienti, viaggiatori e comunità locali. Questa fase si caratterizza per:

- la costante attenzione all'esperienza dei passeggeri, con iniziative come indagini periodiche e campagne di sensibilizzazione;
- la collaborazione con le comunità locali per migliorare le infrastrutture e ridurre l'impatto acustico e ambientale;
- l'impegno per una mobilità sempre più inclusiva e rispettosa delle necessità dei viaggiatori.

Grazie alla gestione integrata di queste attività, il Gruppo FNM si pone come un punto di riferimento per la mobilità sostenibile, contribuendo a migliorare la qualità della vita nelle aree servite.

17.3.2 SBM-2 — Interessi e opinioni dei portatori di interessi

Il Gruppo FNM si impegna in un dialogo continuo e costruttivo con i propri *stakeholder*, coinvolgendo diverse categorie attraverso iniziative di *engagement* e di ascolto. L'attività di dialogo è estesa ai principali *stakeholder* individuati, tra cui i dipendenti, i rappresentanti dei sindacati, gli enti pubblici, le aziende e i partner strategici, altri rappresentanti della comunità locale e di Regione Lombardia, principale azionista di FNM.

Il Gruppo valuta di volta in volta la metodologia più appropriata per il coinvolgimento degli *stakeholder*, con l'obiettivo di raccogliere indicazioni sulle aspettative e le esigenze, sia interne sia esterne. Durante questi momenti di confronto, gli *stakeholder* hanno l'opportunità di condividere la propria prospettiva su diverse tematiche rilevanti, contribuendo a rendere il processo decisionale e di rendicontazione più completo, trasparente e rappresentativo.

A livello interno, la Funzione CSR-Sostenibilità di FNM organizza formazione e momenti di coinvolgimento a cui partecipano il *Top Management* e i referenti aziendali delle principali Direzioni/ Funzioni coinvolte nel processo di *reporting*. In queste occasioni sono condivise le principali attività e progetti in ambito di sostenibilità, anche in relazione all'evoluzione del contesto di riferimento. Nell'ambito del processo di analisi di Doppia Rilevanza, tali momenti di formazione e coinvolgimento hanno previsto il diretto coinvolgimento dei referenti ESG di tutte le società del Gruppo attraverso sessioni dedicate di approfondimento sugli aggiornamenti normativi, sulle richieste degli Standard ESRS e sull'andamento del processo di rendicontazione al fine di facilitare il processo di raccolta ed elaborazione dei dati. Il coinvolgimento ha incluso, inoltre, l'attività di votazione della *long list* degli impatti, nell'ambito della quale ciascun referente ESG ha contribuito rappresentando le specificità del business della società di riferimento, consentendo di ottenere una valutazione complessiva e integrata degli impatti a livello di Gruppo.

A livello esterno, la valutazione è stata estesa a un *panel* selezionato di *stakeholder* esterni, con l'obiettivo di integrare nel processo prospettive indipendenti e raccogliere aspettative e valutazioni qualificate provenienti dall'esterno, rafforzando la rappresentatività e la robustezza dei risultati. Le categorie coinvolte sono state individuate sulla base della conoscenza del *business* del Gruppo e del possesso di competenze tecniche e specialistiche sui temi oggetto di analisi. In particolare, il *panel* ha incluso università e centri di ricerca, associazioni di categoria, fornitori, rappresentanti sindacali ed enti pubblici, selezionati quali interlocutori qualificati in grado di contribuire alla valutazione degli impatti ambientali, sociali e di governance di competenza. Il coinvolgimento di tali *stakeholder* ha consentito di rendere il processo di analisi più strutturato, trasparente e completo, in linea con i principi di inclusività e tracciabilità richiesti dal quadro normativo di riferimento.

Il coinvolgimento degli *stakeholder* è stato preceduto da una sessione di condivisione metodologica dedicata all'aggiornamento del processo di Doppia Rilevanza, condotta in coerenza con gli standard ESRS. L'iniziativa ha rappresentato anche un momento di approfondimento volto a rafforzare la consapevolezza, sia interna sia esterna, circa la finalità e la centralità del processo nell'ambito della rendicontazione di sostenibilità. Nel corso del confronto sono stati confermati i temi rilevanti per il settore del trasporto pubblico locale e della mobilità sostenibile, con particolare attenzione al cambiamento climatico, alla riduzione delle emissioni e alla sicurezza. È stata inoltre ribadita l'importanza di un dialogo continuativo e strutturato con la comunità di riferimento, quale elemento essenziale per consolidare la fiducia e garantire l'allineamento tra le attività del Gruppo e le aspettative del territorio. Inoltre, con specifico riferimento alla categoria dei fornitori, sono stati organizzati momenti di confronto con due dei principali costruttori di materiale rotabile, focalizzati sulle iniziative in corso per la mitigazione degli impatti climatici e ambientali. Tali interlocuzioni sono state finalizzate anche a valutare la possibilità di definire politiche congiunte di decarbonizzazione lungo la catena del valore, in un'ottica di progressivo rafforzamento dell'integrazione ESG nella catena del valore.

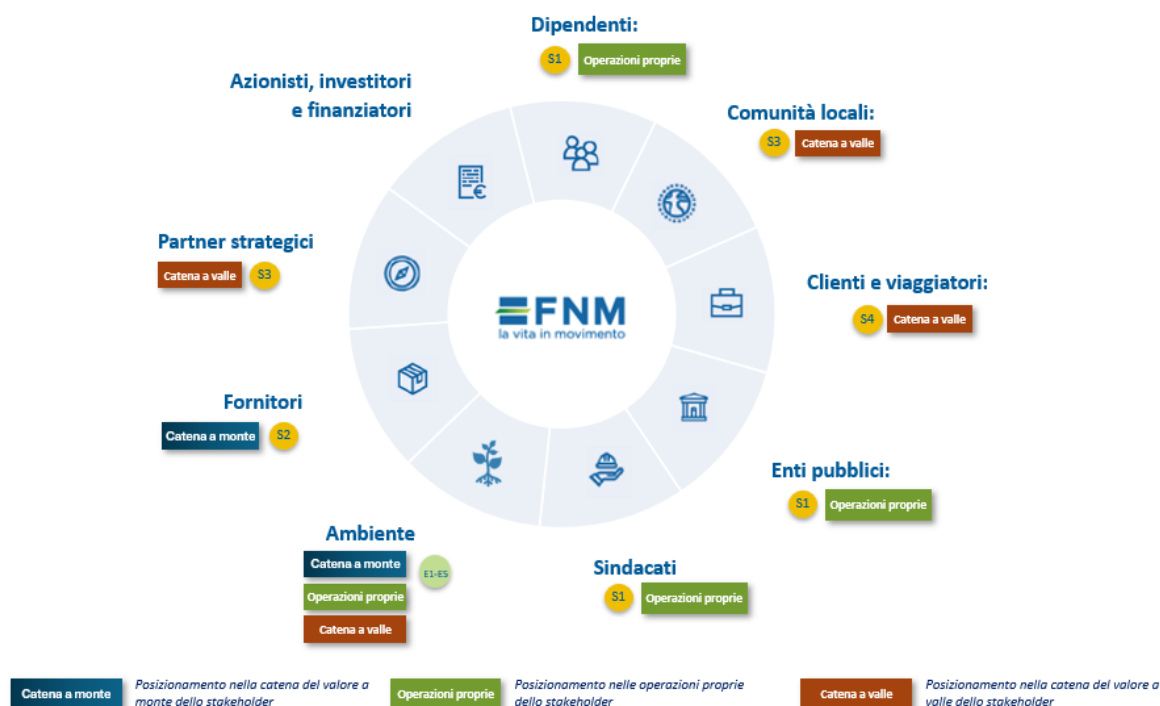
Si riporta di seguito una descrizione delle principali categorie di *stakeholder* del Gruppo FNM:

- **Azionisti, investitori e finanziatori:** il Gruppo FNM ha l'obiettivo di massimizzare il valore della Società a tutela dei propri azionisti, investitori e finanziatori, tra cui la Regione Lombardia, con i quali instaura un dialogo continuativo e trasparente. La comunicazione passa anche attraverso documenti istituzionali, quali il bilancio d'esercizio e i resoconti intermedi, la relazione di *Corporate Governance*, i comunicati finanziari, i *road show* e le presentazioni *corporate*.
- **Enti pubblici:** Il Gruppo FNM si rapporta con diverse amministrazioni e parti interessate, con l'obiettivo di creare un sistema di trasporto integrato e sostenibile, che tenga conto dei bisogni dei clienti viaggiatori. Tra le principali amministrazioni e organizzazioni coinvolte si menzionano il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, le Province, i Comuni e le Agenzie del Trasporto Pubblico Locale (TPL). Il coinvolgimento avviene principalmente tramite tavoli e iniziative di confronto istituzionale.
- **Dipendenti:** rappresentano una delle principali categorie di *stakeholder* interni in quanto il capitale umano è un elemento centrale nelle politiche aziendali. Il Gruppo si impegna a garantire pari opportunità e a promuovere un ambiente di lavoro inclusivo, in cui le diversità personali e culturali siano riconosciute e valorizzate come fattori chiave per il successo collettivo. Il coinvolgimento attivo dei dipendenti è un aspetto fondamentale della strategia aziendale: attraverso iniziative di ascolto e co-creazione, l'azienda favorisce lo sviluppo delle competenze tecniche e delle *soft skills* necessarie per affrontare le sfide future. A supporto di questo impegno, vengono organizzate attività formative e di sviluppo delle competenze. La comunicazione con i dipendenti si realizza tramite indagini di clima, campagne di sensibilizzazione, canali di

segnalazione (es. Procedura di *Whistleblowing*) e protocolli interni, creando un ambiente di confronto aperto e costruttivo.

- **Sindacati:** svolgono un importante lavoro nell'ambito della contrattazione e tutela dei diritti dei lavoratori. Il loro coinvolgimento interno è assicurato grazie a tavoli di confronto sindacale e incontri periodici. Dall'esercizio 2024 è stato attivato un dialogo strutturato con le principali rappresentanze sindacali di FNM, coinvolgendole nei processi di consultazione relativi ai temi di sostenibilità, con particolare riferimento agli impatti sulle persone che lavorano per le società del Gruppo.
- **Fornitori:** rappresentano uno *stakeholder* fondamentale per il Gruppo FNM, in particolare in un settore complesso e strategico come quello dei trasporti e potenzialmente soggetto a impatti negativi derivanti dalla catena di fornitura. A tal proposito, il Gruppo FNM adotta un approccio strutturato per gestire le relazioni con i fornitori, caratterizzato da un'attenta attività di *due diligence*, dall'utilizzo di una piattaforma di *e-procurement*, per garantire trasparenza e tracciabilità e dall'organizzazione di incontri periodici di coordinamento e cooperazione. Il Gruppo si impegna nel rafforzamento continuo del modello di gestione dei diritti umani lungo la catena di fornitura, con l'obiettivo di identificare, prevenire e mitigare i rischi connessi alle attività di costruzione di impianti e ai lavori in cantiere per minimizzare l'impatto lungo la catena del valore. Questo modello è volto a garantire il rispetto delle normative e dei principi etici, creando un ecosistema di collaborazione con i fornitori per promuovere condizioni di lavoro sicure e dignitose.
- **Comunità locali:** il Gruppo FNM si impegna costantemente nel promuovere un rapporto costruttivo con le comunità locali come media, università, associazioni di categoria e network di settore, con cui collabora attivamente per creare valore condiviso. Questo impegno si concretizza attraverso eventi pubblici, l'adesione ad associazioni nazionali e internazionali, la partecipazione a tavoli e iniziative di confronto con realtà appartenenti al settore dei trasporti, nonché attività di *sponsorship*. Per maggiori dettagli sulle attività che orientano la strategia e il modello aziendale, si rimanda al capitolo 19.3 ESRS S3 Comunità interessate, paragrafo S3-2 – Processi di coinvolgimento delle comunità interessate in merito agli impatti.
- **Partner strategici:** coerentemente con gli obiettivi di crescita e di sviluppo che hanno visto il Gruppo impegnato nella diversificazione delle proprie attività, sono state realizzate *partnership* strategiche con primarie aziende italiane ed europee (es. DB CARGO, Trenord).
- **Clienti e viaggiatori:** sono al centro dell'attenzione in quanto destinatari dell'attività di trasporto. Il Gruppo ne assicura il coinvolgimento e la consultazione attraverso campagne di comunicazione per la diffusione delle misure di sicurezza adottate, indagini periodiche per la valutazione dell'esperienza di viaggio, informazioni sulla viabilità. Per maggiori dettagli sulle attività che orientano la strategia e il modello aziendale, si rimanda al capitolo 19.4 ESRS S4 Consumatori e utilizzatori finali paragrafo S4-2 – Processi di coinvolgimento dei consumatori e degli utilizzatori finali in merito agli impatti.
- **Ambiente:** il Gruppo FNM tiene in considerazione l'impatto negativo che le sue attività generano sull'ambiente ed è impegnato costantemente nella gestione e riduzione di questi impatti.

Le opinioni e le istanze dei portatori di interessi sono comunicate regolarmente agli organi di amministrazione, direzione e controllo del Gruppo FNM, anche tramite il processo di analisi di Doppia Rilevanza, per garantire che le decisioni strategiche siano allineate alle aspettative dei diversi *stakeholder*. Questo processo facilita una governance trasparente e orientata alla sostenibilità, contribuendo a mantenere una relazione costruttiva con tutti gli attori coinvolti.



17.3.3 SBM-3 — Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale

La strategia aziendale del Gruppo integra e considera gli ambiti chiave quali la sostenibilità nei trasporti, l'innovazione e la gestione responsabile delle risorse naturali. Questo approccio consente di sviluppare soluzioni a basse emissioni, investire nella formazione del personale su temi quali la sostenibilità e l'inclusione sociale, generando effetti positivi sul benessere dei dipendenti e sulla soddisfazione degli utenti. Il Gruppo è coinvolto nella valutazione degli impatti sia attraverso le proprie operazioni dirette, sia indirettamente tramite la catena di fornitura.

Gli effetti finanziari correnti dei rischi e delle opportunità rilevanti sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sul risultato economico e sui flussi finanziari, registrati sul Bilancio Consolidato sono relativi al rischio idrologico registrato a settembre 2025 a seguito eventi di allagamento che hanno interessato la zona del Seveso e di Como. I danni diretti sono stimati a circa 1,2 milioni di Euro. Inoltre, è in corso il progetto che riguarda l'esecuzione dell'analisi del rischio idrogeologico per il Ramo di Milano, in continuità con le attività già svolte sul Ramo di Iseo.

17.4 Gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità

17.4.1 Informativa sul processo di valutazione della rilevanza

IRO-1 — Descrizione del processo per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti

L'analisi di Doppia Rilevanza rappresenta per il Gruppo FNM un importante strumento che, oltre a definire i contenuti della Rendicontazione di Sostenibilità, indirizza la strategia aziendale. Nel corso del 2025, è stato svolto un processo di aggiornamento dell'attività che ha preso in considerazione le risultanze delle analisi di *benchmark* svolte e le pratiche adottate dalle organizzazioni soggette all'obbligo di applicazione della CSRD a partire dal 2024.

La CSRD e in particolare gli Standard ESRS richiedono di identificare le informazioni sulle questioni di sostenibilità considerando due prospettive:

- **Rilevanza d'impatto (*Impact Materiality*):** riguarda gli impatti significativi delle attività aziendali, positivi o negativi, sulle persone e sull'ambiente. Gli impatti considerati includono quelli derivanti dalle operazioni dell'azienda, dai suoi prodotti e servizi e dalle relazioni lungo l'intera catena del valore, sia a monte che a valle. Il Gruppo considera ai fini dell'analisi sia gli impatti attuali sia quelli potenziali, su orizzonti temporali di breve, medio e lungo periodo.
- **Rilevanza finanziaria (*Financial Materiality*):** si riferisce agli ambiti di sostenibilità che riguardano rischi o opportunità, in grado di generare effetti rilevanti sulle performance economiche, sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sui flussi di cassa, sull'accesso ai finanziamenti o sul costo del capitale.

La metodologia applicata ha previsto le fasi definite dagli ESRS 1 prescrizione generali e delle ulteriori direttive metodologie "IG 1 *Materiality Assessment Implementation Guidance*".

L'Analisi di Rilevanza di impatto è stata svolta secondo le fasi seguenti:

- **Comprensione del contesto dell'organizzazione ed elaborazione della lista di temi potenziali**

A seguito dell'analisi del contesto interno ed esterno è stata definita una *Long List* delle tematiche ESG potenzialmente rilevanti per il Gruppo. La comprensione del contesto ha incluso un *benchmark* di settore, l'analisi delle principali dinamiche normative e di mercato, nonché il riesame delle risultanze dell'analisi di Doppia Rilevanza svolta nell'esercizio precedente, al fine di garantire continuità metodologica e intercettare eventuali evoluzioni rilevanti. Le tematiche individuate sono state adattate considerando i temi e sotto-temi riportati dagli standard ESRS. Inoltre, è stata svolta una mappatura approfondita della catena del valore, che ha considerato sia un'analisi dei dati interni sull'approvvigionamento, sia un'analisi di piattaforme e agenzie di *rating* internazionali (S&P, MSCI, ENCORE) che individuano gli impatti prioritari per ciascun settore di riferimento. Durante questa fase, particolare attenzione è stata riservata agli ambiti in cui il Gruppo ha ritenuto maggiormente probabile che gli IRO potessero manifestarsi, in base alla natura delle attività, dei rapporti commerciali, delle aree geografiche e di altri fattori contestuali, con riferimento ad esempio, all'attività di progettazione, realizzazione e manutenzione delle infrastrutture di mobilità, alla gestione della sicurezza, nonché ai profili ambientali connessi alle attività operative.

- **Definizione degli impatti**

In questa fase è stata aggiornata la *Long List* degli impatti (positivi e negativi, attuali e potenziali), intesi come gli effetti generati, o potenzialmente generabili, sull'ambiente e sulle persone, inclusi i diritti umani, quale conseguenza delle attività del Gruppo e delle sue relazioni lungo la catena del valore. L'aggiornamento ha comportato un maggiore livello di dettaglio nell'analisi degli impatti negativi, sia attuali sia potenziali, estendendo la valutazione all'intera catena del valore, con l'obiettivo di rafforzare il processo di identificazione e valutazione in coerenza con quanto previsto dal quadro normativo di riferimento. Gli impatti, ciascuno associato ad un *sustainability topic* o *sub-topic* individuato dall'ESRS 1 – RA. 16, sono stati frutto di un'analisi che ha in particolar modo considerato l'analisi di benchmark, il settore di appartenenza, le operazioni aziendali e le attività che impattano la catena del valore a monte e a valle, nonché l'esito delle interviste con le funzioni aziendali.

- **Mappatura e selezione degli stakeholder**

È stata effettuata una mappatura e una selezione degli *stakeholder* chiave, interni ed esterni, direttamente coinvolti nelle attività e nelle relazioni commerciali del Gruppo FNM, definendo un Piano di *Stakeholder Engagement* comprensivo delle modalità di coinvolgimento da adottare nelle diverse fasi del processo

In particolare, sono stati coinvolti i referenti ESG di tutte le società del Gruppo e il *Management*, nonché un *panel* di *stakeholder* esterni selezionati in funzione della conoscenza del business del Gruppo e del possesso di competenze tecniche e specialistiche sui temi oggetto di valutazione. Le categorie di *stakeholder* esterni coinvolti hanno incluso, in particolare, università e centri di ricerca, associazioni di categoria, fornitori, rappresentanti sindacali ed enti pubblici, individuati quali interlocutori qualificati in grado di contribuire alla valutazione degli impatti ambientali, sociali e di governance del Gruppo.

- **Valutazione degli impatti**

La valutazione degli impatti è stata effettuata coinvolgendo gli *stakeholder* selezionati ed è stata gestita tramite un *form* che consente di tracciare le risultanze e le diverse fasi del processo. Gli *stakeholder* coinvolti sono stati adeguatamente formati in merito al processo di analisi di Doppia Rilevanza, agli impatti da valutare e al contesto di riferimento, al fine di garantire una valutazione informata e

coerente. La valutazione è stata svolta osservando le linee guida degli ESRS, ossia considerando due criteri principali:

- Probabilità, valutata solamente per gli impatti potenziali, rappresenta la frequenza con cui un impatto potrebbe verificarsi. La probabilità di accadimento degli impatti viene determinata utilizzando una scala numerica da 1 a 5: questa scala permette di classificare gli stessi da eventi improbabili (valore 1) fino a eventi con elevata probabilità di verificarsi (valore 5), basandosi su dati, scenari e analisi previsionali. Per gli impatti attuali, è stata considerata una probabilità massima secondo la scala di valutazione definita.
- Magnitudo, valutata solo per gli impatti negativi, tiene in considerazione: (i) l'Entità, ossia quanto è grave l'impatto; (ii) la Portata, ossia quanto è diffuso l'impatto; (iii) l'Irrimediabilità, ossia quanto è difficile mitigare o risarcire il danno risultante. In tale ambito, per gli impatti negativi sui diritti umani, la gravità dell'impatto prevale sulla sua probabilità. Anche in questo caso, il modello prevede una valutazione della magnitudo degli impatti sulla base di una scala da 1 (non significativa) a 5 (molto significativa).

La soglia di valutazione degli impatti è definita sulla base della probabilità di accadimento e della magnitudo dell'impatto, valutate prima dell'implementazione di eventuali misure di mitigazione. La combinazione delle valutazioni delle due dimensioni, magnitudo e probabilità, ha permesso di identificare gli impatti rilevanti per gli *stakeholder*.

Nella fase di elaborazione e valutazione degli elementi di impatto, il Gruppo ha adottato scale di ponderazione per meglio riflettere il livello di significatività in relazione al contesto aziendale. La ponderazione è stata effettuata prendendo a riferimento tre fattori: con riguardo alla governance, gli investimenti previsti nel Piano Strategico e i risultati conseguiti da ciascuna società del Gruppo; con riguardo alla dimensione sociale, la composizione dell'organico; e, con riguardo alla dimensione ambientale, il contributo alle emissioni di *carbon footprint* connesse alle attività del Gruppo. La decisione di adottare scale di ponderazione, nonché i criteri e le modalità di applicazione delle stesse, sono stati condivisi con la Direzione Strategia e Sviluppo e la Direzione Amministrazione Finanza e Controllo di FNM, adeguatamente formalizzati e documentati al fine di garantire trasparenza e tracciabilità del processo di valutazione.

• **Valutazione dei rischi e delle opportunità**

Con riferimento alla Rilevanza Finanziaria, l'analisi prende in considerazione le risultanze del processo di *Enterprise Risk Management* (ERM) e, in particolare, i rischi ESG inclusi nel *Risk Register* e l'identificazione delle opportunità e delle ambizioni del nuovo Piano Strategico 2024-2029, intercettando ulteriori opportunità emerse nel corso dell'anno.

Per l'identificazione dei Rischi, l'analisi è stata condotta a partire dal riesame e dall'aggiornamento del processo di *Risk Management* nel 2025 attraverso la revisione del *Risk Register*, al fine di garantirne l'allineamento al contesto evolutivo e al quadro normativo di riferimento. Il modello di rischio aziendale adottato nell'ambito del processo di ERM è rimasto invariato e ha consentito di garantire continuità nell'identificazione dei rischi connessi alle questioni di sostenibilità individuate dagli ESRS (cfr. ESRS 1, AR 16 – Questioni di sostenibilità da includere nella valutazione della rilevanza). La soglia utilizzata per l'identificazione e la valutazione dei rischi è pari a circa 1 milione di Euro; tale valore corrisponde alla propensione al rischio, determinata combinando l'esposizione al rischio nello scenario peggiore (*worst-case scenario*) con la probabilità di accadimento dell'evento di rischio.

L'individuazione dei rischi è pertanto svolta in coerenza con l'impostazione già adottata e ha considerato:

- gli impatti associati alle questioni di sostenibilità risultate rilevanti, al fine di analizzare l'interdipendenza tra rilevanza d'impatto e rilevanza finanziaria;
- l'analisi delle attività aziendali e della catena del valore condotta nell'ambito della valutazione di *Impact Materiality*;
- gli esiti del *risk assessment*, con particolare riferimento ai temi ambientali, sociali e di governance già tracciati nel modello di rischio aziendale e qualificati come prioritari.

La **Valutazione dei rischi associati a questioni di sostenibilità** si è svolta considerando la significatività degli scenari di rischio identificati e la magnitudo, calcolata come prodotto tra:

- frequenza: probabilità di verificarsi e

- impatto: portata degli effetti.

I rischi sono stati valutati coerentemente con le decisioni che gli Organi Sociali hanno preso in relazione a tali fattispecie. Questo ha permesso di adottare un approccio rigoroso e rappresentativo delle priorità aziendali e di identificare scenari di rischio intrinseco rilevanti, considerati dunque a priori rispetto a eventuali azioni di mitigazioni del rischio.

L'individuazione, valutazione e gestione degli impatti e dei rischi è parte integrante del sistema di *Risk Management* aziendale, assicurando coerenza con il profilo di rischio complessivo e supportando le decisioni strategiche e operative.

Il **processo di identificazione delle opportunità** è stato avviato nel 2024 a partire dalla predisposizione del Piano Strategico 24-29 ed è stato esteso includendo ulteriori proposte opportunamente discusse internamente con le funzioni Direzione Amministrazione e Finanza, Direzione Strategia e Sviluppo, Innovazione e Risorse Umane di FNM al fine di valutare la fattibilità, gli impatti economici e l'allineamento con le priorità aziendali.

In particolare, sono stati analizzati tutti i possibili sviluppi di *business*, identificando e selezionando le opportunità più rilevanti su cui investire nei prossimi anni e determinando gli effetti quantificabili in termini economici e finanziari.

A seguito dell'affinamento del processo di analisi di Doppia Rilevanza, è emerso per la prima volta come rilevante l'impatto negativo relativo al consumo di risorse idriche nella catena del valore a monte, associato ad attività quali l'estrazione e la lavorazione di materie prime, la produzione di componenti e materiali per le infrastrutture e i mezzi, nonché alle attività di costruzione e trasporto. Tale impatto è descritto in modo più dettagliato nel paragrafo **18.3 – ESR3 E3 Acqua e risorse marine**.

I **risultati dell'analisi di Doppia Rilevanza** sono stati presentati al Comitato per la Responsabilità Sociale ed Etica in data 16 febbraio 2026 e condivisi con il Comitato Controllo, Rischi e Operazioni con Parti Correlate il 18 marzo 2026.

Attraverso questo processo articolato e completo, il Gruppo FNM non solo identifica le questioni rilevanti per la rendicontazione di sostenibilità, ma assicura anche che tali questioni siano integrate nelle decisioni strategiche e operative, rafforzando il proprio impegno verso uno sviluppo sostenibile e responsabile.

Le tabelle seguenti riassumono le risultanze dell'analisi di Doppia Rilevanza.

Topic	Sub topic	Sub sub topic	MATERIALITÀ D'IMPATTO		
			Descrizione dell'impatto (+) positivo, (-) negativo, (P) potenziale, (A) attuale	Orizzonte temporale	Catena del valore
E1 Cambiamenti climatici	Mitigazione dei cambiamenti climatici	N/A	(-) (A) Emissioni di gas serra (GHG) dirette e indirette generate dalle attività operative del Gruppo contribuendo negativamente al cambiamento climatico	Lungo Termine (>5 yrs)	Operazioni proprie
E1 Cambiamenti climatici	Mitigazione dei cambiamenti climatici	N/A	(-) (A) Emissioni di gas serra (GHG) dirette e indirette generate dalle attività dalla catena del valore, contribuendo negativamente al cambiamento climatico	Lungo Termine (>5 yrs)	Catena del valore a monte e a valle
E1 Cambiamenti climatici	Mitigazione dei cambiamenti climatici	N/A	(+) (A) Emissioni di gas serra (GHG) evitate grazie all'adozione e alla gestione di soluzioni di mobilità e infrastrutture sostenibili, quali: il trasporto pubblico locale su gomma e ferro, il car sharing elettrico, la disponibilità di colonnine di ricarica lungo l'infrastruttura autostradale, la promozione della logistica intermodale e la fornitura di energia rinnovabile a terzi e l'introduzione dell'idrogeno come alternativa ai carburanti tradizionali.	Lungo Termine (>5 yrs)	Operazioni proprie

E2 Inquinamento	Inquinamento dell'aria	N/A	(+) (A) Emissioni inquinanti evitate (es. ossidi di azoto (NOx), particolato (PM10 e PM2.5), monossido di carbonio (CO)), attraverso l'utilizzo di TPL su ferro e su gomma in sostituzione dell'auto privata, di car-sharing lo sviluppo dei nodi di interscambio ferroviaria, terminali logistici e progetti di rigenerazione urbana, nonché l'impiego dell'idrogeno come carburante alternativo e la generazione di energia rinnovabile	Breve termine (0-1 yrs)	Operazioni proprie e Catena del Valore a valle
E2 Inquinamento	Inquinamento dell'aria	N/A	(-) (A) Contribuire al peggioramento della qualità dell'aria nei territori serviti, con potenziali impatti sulla salute umana e sull'ambiente	Breve termine (0-1 yrs)	Operazioni proprie e Catena del Valore a valle
E2 Inquinamento	Inquinamento dell'aria	N/A	(-) (A) Emissioni locali di particolato (PM) e ossidi di azoto (NOx) generate da mezzi a combustione utilizzati da fornitori e partner logistici a monte nel trasporto di materiali, componenti o servizi destinati alle attività del Gruppo FNM	Breve termine (0-1 yrs)	Operazioni proprie e Catena del Valore a valle
E2 Inquinamento	Inquinamento dell'acqua Inquinamento del suolo	N/A	(-) (A) Fenomeni di contaminazione del suolo e dell'acqua derivanti dalle attività di manutenzione delle infrastrutture ferroviarie e stradali	Breve termine (0-1 yrs)	Operazioni proprie
E3 Acque e risorse marine	Acque	Consumo idrico	(-) (A) Consumo di risorse idriche nella catena del valore a monte, funzionale ad attività quali l'estrazione e la lavorazione di materie prime, la produzione di componenti e materiali per le infrastrutture e i mezzi, nonché costruzione e trasporto	Breve termine (0-1 yrs)	Catena del Valore a monte
E4 Biodiversità ed ecosistemi	Fattori di impatto diretto sulla perdita di biodiversità	Cambiamento di uso del suolo, cambiamento di uso dell'acqua dolce e cambiamento di uso del mare	(+) (A) Attivazione di progettualità indirizzate alla tutela della biodiversità, tramite ad esempio a opere di rigenerazione urbana ed extraurbana in aree adiacenti alle infrastrutture ferroviarie e autostradali integrate da misure di compensazione sito-specifici	Medio Termine (1-5 yrs)	Operazioni proprie e Catena del Valore a valle
E4 Biodiversità ed ecosistemi	Impatti sull'estensione e sulla condizione degli ecosistemi	Degrado del suolo Impermeabilizzazione del suolo	(-) (P) Interferenze con ecosistemi locali e perdita di biodiversità durante la costruzione, l'ampliamento o la manutenzione di infrastrutture ferroviarie e stradali	Medio Termine (1-5 yrs)	Operazioni proprie e Intera catena del valore
E5 Economia circolare	Afflussi di risorse, compreso l'uso delle risorse	N/A	(+) (A) Promozione di iniziative di economia circolare attraverso il revamping dei convogli ferroviari, il riutilizzo di materiali da costruzione (es. asfalto fresato) e l'impiego di biometano per la produzione di idrogeno	Medio Termine (1-5 yrs)	Operazioni proprie
E5 Economia circolare	Rifiuti	N/A	(-) (A) Produzione di rifiuti solidi derivante dalle attività operative del Gruppo, in particolare durante interventi di ammodernamento, cantieristica e manutenzione delle infrastrutture ferroviarie e stradali.	Breve termine (0-1 yrs)	Operazioni proprie

E5 Economia circolare	Rifiuti	N/A	(-) (A) Produzione di rifiuti solidi e scarti industriali lungo la catena di fornitura a monte, connessa alla produzione e trasformazione di materiali ad alta intensità come cemento, acciaio, asfalti e componentistica	Breve termine (0-1 yrs)	Catena del Valore a monte
E5 Economia circolare	Deflussi di risorse connessi a prodotti e servizi	N/A	(+) (A) Contributo all'economia circolare attraverso la produzione di biogas, valorizzando scarti civili e industriali (es. FORSU, ceneri, carta, acque reflue) generato in particolare dalla società Viridis Energia S.p.A.	Medio Termine (1-5 yrs)	Intera catena del valore
S1 Forza lavoro propria	Condizioni di lavoro	Occupazione sicura Orario di lavoro Salari adeguati	(-) (P) Gestione dell'orario di lavoro e delle attività di business del Gruppo, derivanti dall'operatività di business (ad. es. copertura di servizio continua e articolata su più turni, necessaria per garantire i servizi di mobilità e la manutenzione delle infrastrutture) con potenziali effetti sul benessere psico-fisico dei dipendenti	Medio Termine (1-5 yrs)	Operazioni proprie
S1 Forza lavoro propria	Condizioni di lavoro	Salari adeguati	(+) (A) Stabilità occupazionale e condizioni di lavoro qualificate, risultanti da contratti a tempo indeterminato, accordi collettivi e livelli retributivi adeguati, con un impatto positivo sul benessere e sulla continuità lavorativa	Medio Termine (1-5 yrs)	Operazioni proprie
S1 Forza lavoro propria	Condizioni di lavoro	Equilibrio tra vita professionale e vita privati	(+) (A) Valorizzazione del capitale umano, sostenuta da un sistema integrato di welfare e percorsi formativi che favoriscono il benessere psicofisico, la conciliazione vita-lavoro e lo sviluppo continuo delle competenze tecniche, digitali, manageriali e trasversali, in coerenza con gli obiettivi individuali e aziendali	Medio Termine (1-5 yrs)	Operazioni proprie
S1 Forza lavoro propria	Condizioni di lavoro	Salute e sicurezza	(-) (P) Infortuni sul lavoro e malattie professionali legati allo svolgimento delle attività operative (es. ferroviari o stradali, esposizione a rumore, vibrazioni, stress da lavoro-correlato nei servizi di trasporto) con impatti sulla salute e sicurezza dei dipendenti	Medio Termine (1-5 yrs)	Operazioni proprie
S1 Forza lavoro propria	Parità di trattamento e opportunità per tutti	Parità di genere e parità di retribuzione Occupazione e inclusione delle persone con disabilità Misure contro la violenza e molestie sul luogo di lavoro; Diversità	(+) (A) Ambiente di lavoro inclusivo che genera effetti positivi sul benessere psicofisico e sulla soddisfazione personale dei dipendenti, grazie a pratiche consolidate di rispetto, tutela e valorizzazione della diversità (in termini di competenze, esperienze e profili professionali) e alla diffusione di una cultura di inclusione sociale all'interno del Gruppo	Medio Termine (1-5 yrs)	Operazioni proprie

S2 Lavoratori nella catena del valore	Condizioni di lavoro	Occupazione sicura Orario di lavoro Salari adeguati Dialogo sociale Libertà di associazione Contrattazione e collettiva Equilibrio tra vita professionale e vita privati Salute e sicurezza	(+) (A) Promozione di elevati standard di salute e sicurezza nella catena del valore attraverso l'adozione di procedure rigorose, piani di sicurezza dettagliati, audit periodici, verifiche annuali e programmi di formazione specifici negli appalti relativi alle infrastrutture per la mobilità	Medio Termine (1-5 yrs)	Intera catena del valore
S2 Lavoratori nella catena del valore	Condizioni di lavoro	Salute e sicurezza	(-) (P) Potenziali impatti negativi sulla salute e sicurezza dei lavoratori nella catena del valore (inclusi i cantieri in appalto e subappalto) legati all'operatività del Gruppo lungo l'intera catena del valore	Medio Termine (1-5 yrs)	Intera catena del valore
S3 Comunità interessate	Diritti economici, sociali e culturali delle comunità	Impatti legati al territorio Impatti legati alla sicurezza	(+) (A) Miglioramento delle condizioni di vita delle comunità locali grazie alla presenza e gestione di infrastrutture che favoriscono la sicurezza, ottimizzazione del traffico, la puntualità dei servizi e la rigenerazione urbana	Medio Termine (1-5 yrs)	Catena del valore a valle
S3 Comunità interessate	Diritti economici, sociali e culturali delle comunità	Impatti legati al territorio	(+) (A) Crescita dell'impatto economico e occupazionale diretto, indiretto e indotto sui territori, generata dalla presenza di infrastrutture, servizi di trasporto e investimenti locali (es. Progetto "H2iseO Hydrogen Valley")	Medio Termine (1-5 yrs)	Intera catena del valore
S3 Comunità interessate	Diritti economici, sociali e culturali delle comunità	Impatti legati al territorio	(+) (A) Valorizzazione del ruolo delle infrastrutture nel tessuto sociale attraverso il dialogo con gli stakeholder locali, la partecipazione a tavoli tematici su mobilità e sostenibilità e iniziative che favoriscono relazioni costruttive tra il Gruppo e le comunità	Medio Termine (1-5 yrs)	Intera catena del valore
S3 Comunità interessate	Diritti economici, sociali e culturali delle comunità	Impatti legati al territorio	(-) (A) Fenomeni di inquinamento acustico ed impatto visivo causato dalle attività operative e delle infrastrutture del Gruppo, con possibili ricadute su salute pubblica e accettabilità sociale	Medio Termine (1-5 yrs)	Catena del valore a valle
S3 Comunità interessate	Diritti economici, sociali e culturali delle comunità	Impatti legati alla sicurezza	(+) (A) Contributo alla sicurezza delle comunità attraverso la gestione e il presidio delle infrastrutture, con particolare attenzione alla prevenzione di atti vandalici e pericoli nelle aree ad accesso pubblico, soprattutto nelle stazioni	Medio Termine (1-5 yrs)	Catena del valore a valle
S4 Consumatori e utilizzatori finali	Impatti legati alle informazioni per i consumatori e/ o per gli utilizzatori finali	Riservatezza	(-) (P) Violazioni della privacy e perdita di fiducia da parte di utenti e clienti, causate dalla compromissione o perdita di dati sensibili e informazioni riservate, dovuta a sistemi informatici insufficientemente protetti	Breve termine (0-1 yrs)	Operazioni proprie

S4 Consumatori e utilizzatori finali	Impatti legati alle informazioni per i consumatori e/o per gli utilizzatori finali	Accesso a informazioni (di qualità)	(+) (A) Cambiamento nelle abitudini di viaggio del cliente in termini di scelta della modalità più consona al proprio tragitto, ai fini di agevolare gli spostamenti e impiegare in modo efficiente il proprio tempo durante il tragitto, grazie alla promozione di diverse modalità di trasporto, quali il trasporto pubblico ferroviario e su gomma e l'infrastruttura autostradale e car-sharing	Medio Termine (1-5 yrs)	Catena del valore a valle
S4 Consumatori e utilizzatori finali	Impatti legati alle informazioni per i consumatori e/o per gli utilizzatori finali	Accesso a prodotti e servizi	(+) (A) Informazioni trasparenti, accessibili e aggiornate in tempo reale tramite piattaforme digitali user-friendly (es. app, siti, call center viabilità) per migliorare l'esperienza e l'autonomia degli utenti.	Medio Termine (1-5 yrs)	Catena del valore a valle
S4 Consumatori e utilizzatori finali	Sicurezza personale dei consumatori e/o degli utilizzatori finali	Salute e sicurezza	(-) (P) Impatto negativo sulla sicurezza degli utenti derivante dal verificarsi di infortuni o incidenti durante la circolazione sui mezzi di trasporto.	Medio Termine (1-5 yrs)	Catena del valore a valle
S4 Consumatori e utilizzatori finali	Inclusione sociale dei consumatori e/o degli utilizzatori finali	Non discriminazione e Accesso a prodotti e servizi	(+) (A) Generazione di un ambiente di mobilità inclusivo e accessibile per tutte le categorie di utenti, inclusi soggetti vulnerabili e persone con disabilità, attraverso la qualità del servizio e interventi infrastrutturali che facilitano l'accesso e riducono le barriere architettoniche.	Medio Termine (1-5 yrs)	Operazioni proprie e Catena del valore a valle
G1 Condotta delle imprese	Gestione dei rapporti con i fornitori comprese le prassi di pagamento	N/A	(-) (P) Potenziale impatto negativo sui fornitori derivante da prassi di pagamento non adeguate o per mancanza di adozione di criteri di selezione e gestione responsabile della supply chain (es. rispetto dei termini contrattuali, trasparenza, inclusione di criteri premianti di natura ESG)	Medio Termine (1-5 yrs)	Operazioni proprie e catena del valore a monte
G1 Condotta delle imprese	Corruzione attiva e passiva	Prevenzione e individuazione compresa la formazione	(-) (P) Impatto negativo sull'integrità e sulla trasparenza verso gli stakeholder esterni derivante da episodi corruttivi o comportamenti non conformi durante l'operatività in settori a contatto con la Pubblica Amministrazione o in altri ambiti a rischio	Breve termine (0-1 yrs)	Operazioni proprie

L'orizzonte temporale considerato per la valutazione della materialità finanziaria è allineato a quello del Piano Strategico, a eccezione dell'opportunità G1-Finanza Sostenibile che ha un orizzonte della durata del Finanziamento (2031) e quindi copre un periodo compreso tra 1 e 5 anni (medio termine).

MATERIALITÀ FINANZIARIA				
Topic	Sub topic	Sub sub topic	Rischi	Opportunità
E1 Cambiamenti climatici	Adattamento ai cambiamenti climatici, Mitigazione dei cambiamenti climatici	N/A	Aumento di eventi naturali estremi e condizioni meteo avverse	
E1 Cambiamenti climatici	Mitigazione dei cambiamenti climatici, Energia	N/A		Contributo alla transizione verde con la produzione di energia rinnovabile. Sviluppare e gestire strutture per la produzione di energia rinnovabile (solare ed eolica)

E1 Cambiamenti climatici	Mitigazione dei cambiamenti climatici	N/A		Rinnovo della flotta e aumento della capacità per migliorare la qualità dell'offerta
E1 Cambiamenti climatici	Mitigazione dei cambiamenti climatici, Energia	N/A	Variazioni sfavorevoli dei costi del carburante a seguito dell'evoluzione del contesto macro-economico o dell'attuazione di politiche ambientali	Investimento in impianti di produzione di idrogeno come leva strategica per supportare il percorso di transizione energetica e decarbonizzazione dei processi industriali
E1 Cambiamenti climatici	cambiamenti climatici, Mitigazione dei cambiamenti	N/A	Impatti ambientali derivanti dall'uso di mezzi d'opera altamente emissivi	
E2 Inquinamento	Inquinamento dell'aria, dell'acqua e del suolo	N/A	Inquinamento ambientale derivante da episodi di sversamento, dal processo di gestione dei rifiuti	Rinnovo della flotta e aumento della capacità per migliorare la qualità dell'offerta
E2 Inquinamento	Inquinamento dell'aria, dell'acqua e del suolo	N/A	Mancato rispetto delle normative ambientali	
E2 Inquinamento	Inquinamento dell'aria	N/A	Incendio presso immobili di proprietà esposti a materiale infiammabile	
S1 Forza lavoro propria	Condizioni di lavoro, Parità di trattamento e di opportunità per tutti	Libertà di associazione , Contrattazione collettiva, Equilibrio tra vita professionale e vita privata e Salute e sicurezza. Parità di genere e parità di retribuzione, Occupazione e inclusione delle persone con disabilità,	Difficoltà nel reperimento delle risorse specializzate e nella retention di personale	
S1 Forza lavoro propria			Aumento dell'assenteismo	
S1 Forza lavoro propria	Condizioni di lavoro	Salute e sicurezza	Salute e sicurezza sul lavoro lungo le infrastrutture gestite o presso le officine	
S2 Lavoratori nella catena del valore	Condizioni di lavoro	Dialogo sociale, Libertà di associazione , Contrattazione collettiva e Salute e sicurezza.	Sicurezza e diritti dei lavoratori appartenenti alla catena del valore	

S3 Comunità interessate	Diritti economici, sociali e culturali delle comunità	Impatti legati al territorio	Mancata implementazione di progetti di sviluppo del territorio	
S3 Comunità interessate	Diritti economici, sociali e culturali delle comunità	Impatti legati al territorio, impatti legati alla sicurezza	Inquinamento acustico generato dalle infrastrutture ferroviarie e autostradali	
S4 Consumatori e utilizzatori finali	Impatti legati alle informazioni per i consumatori e/o per gli utilizzatori finali; Inclusione sociale dei consumatori e/o degli utilizzatori finali	Accesso a informazioni di qualità, Pratiche commerciali responsabili	Percezione negativa della propria immagine da parte degli stakeholder	
S4 Consumatori e utilizzatori finali	Sicurezza personale dei consumatori e/o degli utilizzatori finali	Salute e sicurezza, Sicurezza della personale	Qualità del servizio e sicurezza delle infrastrutture del Gruppo	
S4 Consumatori e utilizzatori finali	Sicurezza personale dei consumatori e/o degli utilizzatori finali	Salute e sicurezza, Sicurezza della personale	Salute e sicurezza per gli utilizzatori	Investimenti in sicurezza, regolarizzazione e digitalizzazione delle reti e delle flotte
G1 Condotta delle imprese	Gestione dei rapporti con i fornitori comprese le prassi di pagamento	N/A	Rischi relativi alla gestione della catena di fornitura	
G1 Condotta delle imprese	Gestione dei rapporti con i fornitori comprese le prassi di pagamento	N/A	Errori o omissioni in ambito contabile e relative non conformità in ambito finanziario e fiscale	
G1 Condotta delle imprese	Cultura d'impresa	N/A	Cyber attack	

G1 Condotta delle imprese	Cultura d'impresa	N/A		Adozione di strumenti di finanza sostenibile per diversificare le fonti di finanziamento, beneficiare di condizioni di accesso al credito più competitive legate al raggiungimento di obiettivi di sostenibilità misurabili e rafforzare l'attrattività verso investitori e istituti finanziari
G1 Condotta delle imprese	Cultura d'impresa, Gestione dei rapporti con i fornitori comprese le prassi di pagamento, Corruzione attiva e passiva	Prevenzioni e individuazione compresa la formazione, Incidenti	Mancata compliance alla normativa applicabile	

ESRS 2, IRO-2, 56 Capitolo di riferimento	Obbligo di informativa e/o elemento d'informazione corrispondente	Obblighi da altri atti legislativi dell'UE ^{[1];[2];[3];[4]}	Pagina
17.	ESRS 2 - Informazioni generali		81
17.1.1	ESRS 2 BP-1 Criteri generali per la redazione delle dichiarazioni sulla sostenibilità		81
17.1.2	ESRS 2 BP-2 Informativa in relazione a circostanze specifiche		81
17.2.1	ESRS 2 GOV-1 Ruolo degli organi di amministrazione, direzione e controllo		82
17.2.1	ESRS 2 GOV-1 Diversità di genere nel consiglio, paragrafo 21, lettera d)	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 13 Regolamento delegato (UE) 2020/1816 della Commissione (5), allegato II	82
17.2.1	ESRS 2 GOV-1 Percentuale di membri indipendenti del consiglio di amministrazione, paragrafo 21, lettera e)	Regolamento delegato (UE) 2020/1816 della Commissione, allegato II	82
17.2.2	ESRS 2 GOV-2 Informazioni fornite agli organi di amministrazione, direzione e controllo dell'impresa e questioni di sostenibilità da questi affrontate		86
17.2.3	ESRS 2 GOV-3 Integrazione delle prestazioni di sostenibilità nei sistemi di incentivazione		87
17.2.4	ESRS 2 GOV-4 Dichiarazione sul dovere di diligenza		88
17.2.4	ESRS 2 GOV-4 Dichiarazione sul dovere di diligenza, paragrafo 30	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 10	88
17.2.5	ESRS 2 GOV-5 Gestione del rischio e controlli interni sulla rendicontazione di sostenibilità		88
17.3.1	ESRS 2 SBM-1 Strategia, modello aziendale e catena del valore		90
17.3.1	ESRS 2 SBM-1 Coinvolgimento in attività collegate ad attività nel settore dei combustibili fossili, paragrafo 40, lettera d), punto i)	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 4 Articolo 449 bis del regolamento (UE) n. 575/2013; regolamento di esecuzione (UE) 2022/2453 della Commissione (6), tabella 1 - Informazioni qualitative sul rischio ambientale e tabella 2 - Informazioni qualitative sul rischio sociale Regolamento delegato (UE) 2020/1816 della Commissione, allegato II	Non applicabile per il Gruppo
17.3.1	ESRS 2 SBM-1 Coinvolgimento in attività collegate alla produzione di sostanze chimiche, paragrafo 40, lettera d), punto ii)	Allegato I, tabella 2, indicatore n. 9 Regolamento delegato (UE) 2020/1816 della Commissione, allegato II	Non applicabile per il Gruppo
17.3.1	ESRS 2 SBM-1 Partecipazione ad attività connesse ad armi controverse, paragrafo 40, lettera d), punto iii)	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 14 Articolo 12, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2020/1818 (7) e allegato II del regolamento delegato (UE) 2020/1816	Non applicabile per il Gruppo

17.3.1	ESRS 2 SBM-1 Coinvolgimento in attività collegate alla coltivazione e alla produzione di tabacco, paragrafo 40, lettera d), punto iv)	Articolo 12, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2020/1818 e allegato II del regolamento delegato (UE) 2020/1816	Non applicabile per il Gruppo
17.3.2	ESRS 2 SBM-2 Interessi e opinioni dei portatori di interessi		91
17.3.3	ESRS 2 SBM-3 Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale		94
17.4.1	ESRS 2 IRO-1 Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti		94
17.4.1	ESRS 2 IRO-2 Obblighi di informativa degli ESRS oggetto della dichiarazione sulla sostenibilità dell'impresa		94
17.4.2	ESRS 2 MDR-P Politiche adottate per gestire questioni di sostenibilità rilevanti		111
17.4.2	ESRS 2 MDR-A Azioni e risorse relative a questioni di sostenibilità rilevanti		111
17.5.1	ESRS 2 MDR-M Metriche relative a questioni di sostenibilità rilevanti		114
17.5.2	ESRS 2 MDR-T Monitoraggio dell'efficacia delle politiche e delle azioni mediante obiettivi		114
18.1	ESRS E1 – Cambiamento climatico		116
18.1.1	GOV-3 — Integrazione delle prestazioni in termini di sostenibilità nei sistemi di incentivazione		116
18.1.2	ESRS E1-1 Piano di transizione per la mitigazione dei cambiamenti climatici		116
18.1.2	ESRS E1-1 Piano di transizione per conseguire la neutralità climatica entro il 2050, paragrafo 14	Articolo 2, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2021/1119	116
18.1.2	ESRS E1-1 Imprese escluse dagli indici di riferimento allineati con l'accordo di Parigi, paragrafo 16, lettera g)	Articolo 449 bis del regolamento (UE) n. 575/2013; regolamento di esecuzione (UE) 2022/2453 della Commissione, modello 1: Portafoglio bancario – Indicatori del potenziale rischio di transizione connesso ai cambiamenti climatici: Qualità creditizia delle esposizioni per settore, emissioni e durata residua Articolo 12, paragrafo 1, lettere a d) a g), e paragrafo 2, del regolamento delegato (UE) 2020/1818	116
18.1.3	ESRS E1 SBM-3 — Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale		118
18.1.3	ESRS E1 IRO-1 — Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti legati al clima		118
18.1.3	ESRS E1-2 Politiche relative alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all'adattamento agli stessi		116
18.1.3	ESRS E1-3 Azioni e risorse relative alle politiche in materia di cambiamenti climatici		116
18.1.4	ESRS E1-4 Obiettivi relativi alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all'adattamento agli stessi		123
18.1.4	ESRS E1-4 Obiettivi di riduzione delle emissioni di GES, paragrafo 34	Allegato I, tabella 2, indicatore n. 4 Articolo 449 bis del regolamento (UE) n. 575/2013; regolamento di esecuzione (UE) 2022/2453 della Commissione, modello 3: Portafoglio bancario – Indicatori del potenziale rischio di transizione connesso ai cambiamenti climatici: metriche di allineamento Articolo 6 del regolamento delegato (UE) 2020/1818	123

18.1.4	ESRS E1-5 Consumo di energia e mix energetico		123
18.1.4	ESRS E1-5 Consumo di energia da combustibili fossili disaggregato per fonte (solo settori ad alto impatto climatico), paragrafo 38	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 5 e allegato I, tabella 2, indicatore n. 5	123
18.1.4	ESRS E1-5 Consumo di energia e mix energetico, paragrafo 37	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 5	123
18.1.4	ESRS E1-5 Intensità energetica associata con attività in settori ad alto impatto climatico, paragrafi da 40 a 43	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 6	123
18.1.4	ESRS E1-6 Emissioni lorde di GES di ambito 1, 2, 3 ed emissioni totali di GES, paragrafo 44		123
18.1.4	ESRS E1-6 Emissioni lorde di ambito 1, 2, 3 ed emissioni totali di GES, paragrafi da 53 a 55	Allegato I, tabella 1, indicatori nn. 1 e 2 Articolo 449 bis del regolamento (UE) n. 575/2013; regolamento di esecuzione (UE) 2022/2453 della Commissione, modello 1: Portafoglio bancario – Indicatori del potenziale rischio di transizione connesso ai cambiamenti climatici: Qualità creditizia delle esposizioni per settore, emissioni e durata residua Articolo 5, paragrafo 1, articolo 6 e articolo 8, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2020/1818	123
18.1.4	ESRS E1-6 Intensità delle emissioni lorde di GES	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 3 Articolo 449 bis del regolamento (UE) n. 575/2013; regolamento di esecuzione (UE) 2022/2453 della Commissione, modello 3: Portafoglio bancario – Indicatori del potenziale rischio di transizione connesso ai cambiamenti climatici: metriche di allineamento Articolo 8, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2020/1818	123
	ESRS E1-7 Assorbimenti di GES e crediti di carbonio, paragrafo 56	Articolo 2, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2021/1119	Non presenti progetti di mitigazione delle emissioni di GHG finanziati con crediti di carbonio
	ESRS E1-8 Fissazione del prezzo interno del carbonio		Non applicabile al Gruppo
	ESRS E1-9 Effetti finanziari attesi di rischi fisici e di transizione rilevanti e potenziali opportunità legate al clima, paragrafo 66		phase-in
	ESRS E1-9 Esposizione del portafoglio dell'indice di riferimento verso rischi fisici legati al clima	Allegato II del regolamento delegato (UE) 2020/1818 e allegato II del regolamento delegato (UE) 2020/1816	phase-in
	ESRS E1-9 Disaggregazione degli importi monetari per rischio fisico acuto e cronico ESRS E1-9 Posizione delle attività significative a rischio fisico rilevante, paragrafo 66, lettera c)	Articolo 449 bis del regolamento (UE) n. 575/2013; punti 46 e 47 del regolamento di esecuzione (UE) 2022/2453 della Commissione; modello 5: Portafoglio bancario – Indicatori del potenziale rischio fisico connesso ai cambiamenti climatici: esposizioni soggette al rischio fisico	phase-in
	ESRS E1-9 Ripartizione del valore contabile dei suoi attivi immobiliari per classi di efficienza energetica, paragrafo 67, lettera c)	Articolo 449 bis del regolamento (UE) n. 575/2013; punto 34 del regolamento di esecuzione (UE) 2022/2453 della Commissione; Modello 2: Portafoglio bancario – Indicatori del potenziale rischio di transizione connesso ai cambiamenti climatici: prestiti garantiti da beni immobili – Efficienza energetica delle garanzie reali	phase-in
	ESRS E1-9 Grado di esposizione del portafoglio a opportunità legate al clima, paragrafo 69	Allegato II del regolamento delegato (UE) 2020/1818	phase-in
18.2	ESRS E2 – Inquinamento		126

18.2.1	ESRS E2 IRO-1 Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti legati all'inquinamento		126
18.2.1	ESRS E2-1 Politiche relative all'inquinamento		126
18.2.1	ESRS E2-2 Azioni e risorse connesse all'inquinamento		126
18.2.2	ESRS E2-3 Obiettivi connessi all'inquinamento		129
18.2.2	ESRS E2-4 Quantità di ciascun inquinante che figura nell'allegato II del regolamento E-PRTR (registro europeo delle emissioni e dei trasferimenti di sostanze inquinanti) emesso nell'aria, nell'acqua e nel suolo, paragrafo 28	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 8; allegato I, tabella 2, indicatore n. 2; allegato 1, tabella 2, indicatore n. 1; allegato I, tabella 2, indicatore n. 3	129
	ESRS E2-5 Sostanze preoccupanti e sostanze estremamente preoccupanti		Non materiale per il Gruppo a seguito dell'analisi di Doppia Rilevanza
	ESRS E2-6 Effetti finanziari attesi di rischi e opportunità rilevanti legati all'inquinamento		phase in
18.3	ESRS E3 – Acqua e Risorse Marine	<i>Rispetto allo scorso anno, dall'aggiornamento dell'analisi di Doppia Rilevanza, è stato identificato un impatto negativo rilevante, connesso al consumo di risorse idriche nella catena del valore a monte.</i>	131
18.3.1	ESRS E3-1 Politiche relative alle acque e alle risorse marine		131
18.3.1	ESRS E3-2 Azioni e risorse connesse alle acque e alle risorse marine.		131
18.3.1	ESRS E3-3 Obiettivi connessi alle acque e alle risorse marine		131
18.4	E4 – Biodiversità ed Ecosistemi		133
18.4.1	ESRS E4-1 Piano di transizione e attenzione alla biodiversità e agli ecosistemi nella strategia e nel modello aziendale		133
18.4.1	ESRS E4 SBM-3 Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale		133
18.4.2	IRO-1 Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti connessi alla biodiversità e agli ecosistemi		134
18.4.2	ESRS 2 IRO-1 – E4 paragrafo 16, lettera a), punto i)	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 7	134
18.4.2	ESRS 2 IRO-1 – E4 paragrafo 16, lettera b)	Allegato I, tabella 2, indicatore n. 10	134
18.4.2	ESRS 2 IRO-1 – E4 paragrafo 16, lettera c)	Allegato I, tabella 2, indicatore n. 14	134
18.4.2	ESRS E4-2 Politiche relative alla biodiversità e agli ecosistemi		134
	ESRS E4-2 Politiche o pratiche agricole/di utilizzo del suolo sostenibili, paragrafo 24, lettera b)	Allegato I, tabella 2, indicatore n. 11	Non applicabile per il Gruppo
	ESRS E4-2 Pratiche o politiche di utilizzo del mare/degli oceani sostenibili, paragrafo 24, lettera c)	Allegato I, tabella 2, indicatore n. 12	Non applicabile per il Gruppo
	ESRS E4-2 Politiche volte ad affrontare la deforestazione, paragrafo 24, lettera d)	Allegato I, tabella 2, indicatore n. 15	Non applicabile per il Gruppo
18.4.2	ESRS E4-3 Azioni e risorse relative alla biodiversità e agli ecosistemi		134
18.4.3	ESRS E4-4 Obiettivi relativi alla biodiversità e agli ecosistemi		138
	ESRS E4-5 Metriche d'impatto relative ai cambiamenti della biodiversità e degli ecosistemi		138

	ESRS E4-6 Effetti finanziari attesi derivanti da rischi e opportunità connessi alla biodiversità e agli ecosistemi		phase in
18.5	E5 - Uso delle risorse ed economia circolare		
18.5.1	ESRS 2 IRO-1 E5 Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti connessi all'uso delle risorse e all'economia circolare		141
18.5.1	ESRS E5-1 Politiche relative all'uso delle risorse e all'economia circolare		141
18.5.1	ESRS E5-2 Azioni e risorse relative all'uso delle risorse e all'economia circolare		141
18.5.2	ESRS E5-3 Obiettivi relativi all'uso delle risorse e all'economia circolare		144
18.5.2	ESRS E5-4 Flussi di risorse in entrata		144
18.5.2	ESRS E5-5 Flussi di risorse in uscita		144
18.5.2	ESRS E5-5 Rifiuti non riciclati, paragrafo 37, lettera d)	Allegato I, tabella 2, indicatore n. 13	144
18.5.2	ESRS E5-5 Rifiuti pericolosi e rifiuti radioattivi, paragrafo 39	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 9	144
	ESRS E5-6 Effetti finanziari attesi derivanti da impatti, rischi e opportunità connessi all'uso delle risorse e all'economia circolare		phase-in
18.6	Tassonomia Europea		146
19.1	ESRS S1- Forza lavoro propria		
19.1.1	ESRS 2 SBM-3 S1 Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale		171
19.1.1	ESRS 2 SBM-3 S1 Rischio di lavoro forzato, paragrafo 14, lettera f)	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 13	171
19.1.1	ESRS 2 SBM-3 S1 Rischio di lavoro minorile, paragrafo 14, lettera g)	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 12	171
19.1.2	ESRS S1-1 Politiche relative alla forza lavoro propria		172
19.1.2	ESRS S1-1 Impegni politici in materia di diritti umani, paragrafo 20	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 9 e allegato I, tabella 1, indicatore n. 11	172
19.1.2	ESRS S1-1 Politiche in materia di dovuta diligenza sulle questioni oggetto delle convenzioni fondamentali da 1 a 8 dell'Organizzazione internazionale del lavoro, paragrafo 21	Regolamento delegato (UE) 2020/1816 della Commissione, allegato II	172
19.1.2	ESRS S1-1 Procedure e misure per prevenire la tratta di esseri umani, paragrafo 22	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 11	172
19.1.2	ESRS S1-1 Politica di prevenzione o sistema di gestione degli infortuni sul lavoro, paragrafo 23	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 1	172
19.1.2	ESRS S1-2 Processi di coinvolgimento dei lavoratori propri e dei rappresentanti dei lavoratori in merito agli impatti		172
19.1.2	ESRS S1-3 Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai lavoratori propri di sollevare preoccupazioni		172
19.1.2	ESRS S1-3 Meccanismi di trattamento dei reclami/delle denunce, paragrafo 32, lettera c)	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 5	172
19.1.2	ESRS S1-4 Interventi su impatti rilevanti per la forza lavoro propria e approcci per la mitigazione dei rischi rilevanti e il perseguimento di opportunità rilevanti in relazione alla forza lavoro propria, nonché efficacia di tali azioni		172

19.1.3	ESRS S1-5 Obiettivi legati alla gestione degli impatti negativi rilevanti, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti		179
19.1.3	ESRS S1-6 Caratteristiche dei dipendenti dell'impresa		179
19.1.3	ESRS S1-7 Caratteristiche dei lavoratori non dipendenti nella forza lavoro propria dell'impresa		phase in
19.1.3	ESRS S1-8 Copertura della contrattazione collettiva e dialogo sociale		179
19.1.3	ESRS S1-9 Metriche della diversità		179
19.1.3	ESRS S1-10 Salari adeguati		179
19.1.3	ESRS S1-11 Protezione sociale		phase in
19.1.3	ESRS S1-12 Persone con disabilità		179
19.1.3	ESRS S1-13 Metriche di formazione e sviluppo delle competenze		phase in
19.1.3	ESRS S1-14 Metriche di salute e sicurezza		179
19.1.3	ESRS S1-14 Numero di decessi e numero e tasso di infortuni connessi al lavoro	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 2 Regolamento delegato (UE) 2020/1816 della Commissione, allegato II	179
19.1.3	ESRS S1-14 Numero di giornate perse a causa di ferite, infortuni, incidenti mortali o malattie, paragrafo 88, lettera e)	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 3	179
19.1.3	ESRS S1-15 Metriche dell'equilibrio tra vita professionale e vita privata		phase in
19.1.3	ESRS S1-16 Metriche di retribuzione (divario retributivo e retribuzione totale)		179
19.1.3	ESRS S1-16 Divario retributivo di genere non corretto, paragrafo 97, lettera a)	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 12 Regolamento delegato (UE) 2020/1816 della Commissione, allegato II	179
19.1.3	ESRS S1-16 Eccesso di divario retributivo a favore dell'amministratore delegato, paragrafo 97, lettera b)	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 8	179
19.1.3	ESRS S1-17 Incidenti, denunce e impatti gravi in materia di diritti umani		179
19.1.3	ESRS S1-17 Incidenti legati alla discriminazione, paragrafo 103, lettera a)	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 7	179
19.1.3	ESR S1-17 Mancato rispetto dei principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani e OCSE, paragrafo 104, lettera a)	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 10 e allegato I, tabella 3, indicatore n. 14 Allegato II del regolamento delegato (UE) 2020/1816 e articolo 12, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2020/1818	179
19.2	ESRS S2 – Lavoratori nella catena del valore		183
19.2.1	ESRS 2 SBM-3 S2 Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale		183
19.2.1	ESRS 2 SBM-3 – S2 Grave rischio di lavoro minorile o di lavoro forzato nella catena del lavoro, paragrafo 11, lettera b)	Allegato I, tabella 3, indicatori nn. 12 e 13	183
19.2.2	ESRS S2-1 Impegni politici in materia di diritti umani	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 9 e allegato I, tabella 1, indicatore n. 11	184
19.2.2	ESRS S2-1 Politiche connesse ai lavoratori nella catena del valore, paragrafo 18	Allegato I, tabella 3, indicatori nn. 11 e 4	184
19.2.2	ESRS S2-1 Mancato rispetto dei principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani e delle linee guida dell'OCSE, paragrafo 19	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 10 Allegato II del regolamento delegato (UE) 2020/1816 e articolo 12, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2020/1818	184
19.2.2	ESRS S2-1 Politiche in materia di dovuta diligenza sulle questioni oggetto delle convenzioni fondamentali da 1 a 8 dell'Organizzazione internazionale del lavoro, paragrafo 19	Regolamento delegato (UE) 2020/1816 della Commissione, allegato II	184

19.2.2	S2-2 – Processi di coinvolgimento dei lavoratori nella catena del valore in merito agli impatti		184
19.2.2	S2-3 – Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai lavoratori nella catena del valore di esprimere preoccupazioni		184
19.2.2	ESRS S2-4 Interventi su impatti rilevanti per i lavoratori nella catena del valore e approcci per la gestione dei rischi rilevanti e il conseguimento di opportunità rilevanti per i lavoratori nella catena del valore, nonché efficacia di tali azioni		184
19.2.2	ESRS S2-4 Problemi e incidenti in materia di diritti umani nella sua catena del valore a monte e a valle, paragrafo 36	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 14	184
19.2.3	ESRS S2-5 Obiettivi legati alla gestione degli impatti negativi rilevanti, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti		188
19.3	ESRS S3 – Comunità interessate		189
19.3.1	ESRS 2 SBM-3 Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale		189
19.3.2	ESRS S3-1 Politiche relative alle comunità interessate		189
19.3.2	ESRS S3-1 Impegni politici in materia di diritti umani, paragrafo 16	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 9 e allegato I, tabella 1, indicatore n. 11	189
19.3.2	ESRS S3-1 Mancato rispetto dei principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani, dei principi dell'OIL o delle linee guida dell'OCSE, paragrafo 17	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 10 Allegato II del regolamento delegato (UE) 2020/1816 e articolo 12, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2020/1818	189
19.3.2	ESRS S3-2 Processi di coinvolgimento delle comunità interessate in merito agli impatti		189
19.3.2	ESRS S3-3 Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono alle comunità interessate di esprimere preoccupazioni		189
19.3.2	ESRS S3-4 Interventi su impatti rilevanti per le comunità interessate e approcci per gestire i rischi rilevanti e conseguire opportunità rilevanti per le comunità interessate, nonché l'efficacia di tali azioni		189
19.3.2	ESRS S3-4 Problemi e incidenti in materia di diritti umani, paragrafo 36	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 14	189
19.3.3	ESRS S3-5 Obiettivi legati alla gestione degli impatti rilevanti negativi, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti		195
19.4	ESRS S4 – Consumatori e utilizzatori finali		196
19.4.1	ESRS 2 SBM-3 S4 Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale		196
19.4.2	ESRS S4-1 Politiche connesse ai consumatori e agli utilizzatori finali	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 9 e allegato I, tabella 1, indicatore n. 11	197
19.4.2	ESRS S4-1 Mancato rispetto dei principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani e delle linee guida dell'OCSE, paragrafo 17	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 10 Allegato II del regolamento delegato (UE) 2020/1816 e articolo 12, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2020/1818	197

19.4.2	ESRS S4-2 – Processi di coinvolgimento dei consumatori e degli utilizzatori finali in merito agli impatti		197
19.4.2	ESRS S4-3 – Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai consumatori e agli utilizzatori finali di esprimere preoccupazioni		197
19.4.2	ESRS S4-4 Interventi su impatti rilevanti per i consumatori e gli utilizzatori finali e approcci per la mitigazione dei rischi rilevanti e il conseguimento di opportunità rilevanti in relazione ai consumatori e agli utilizzatori finali, nonché efficacia di tali azioni		197
19.4.2	ESRS S4-4 Problemi e incidenti in materia di diritti umani, paragrafo 35	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 14	197
19.4.3	ESRS S4-5 Obiettivi legati alla gestione degli impatti rilevanti negativi, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti (consumatori e utilizzatori finali)		202
20.1	ESRS G1 – Condotta dell'impresa		203
20.1.1	ESRS 2 GOV-1 G1 Ruolo degli organi di amministrazione, direzione e controllo		203
20.1.2	ESRS 2 IRO-1 G1 Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti		203
20.1.2	ESRS G1-1 Politiche in materia di cultura d'impresa e condotta delle imprese		203
20.1.2	ESRS G1-1 Convenzione delle Nazioni Unite contro la corruzione, paragrafo 10, lettera b)	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 15	203
20.1.2	ESRS G1-1 Protezione degli informatori, paragrafo 10, lettera d)	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 6	203
20.1.2	ESRS G1-2 Gestione dei rapporti con i fornitori		203
20.1.2	ESRS G1-3 Prevenzione e individuazione della corruzione attiva e passiva		203
20.1.3	ESRS G1-MDR-A Azioni e risorse relative alla condotta aziendale		208
20.1.3	ESRS G1-4 Casi accertati di corruzione attiva o passiva		208
20.1.3	ESRS G1-4 Ammende inflitte per violazioni delle leggi contro la corruzione attiva e passiva, paragrafo 24, lettera a)	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 17 Allegato II del regolamento delegato (UE) 2020/1816	208
20.1.3	ESRS G1-4 Norme di lotta alla corruzione attiva e passiva, paragrafo 24, lettera b)	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 16	208
20.1.3	ESRS G1-5 Influenza politica e attività di lobbying		Non applicabile per il Gruppo
20.1.3	ESRS G1-6 Prassi di pagamento		208

[1] Regolamento (UE) 2019/2088 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 27 novembre 2019, relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (SFDR) (GU L 317 del 9.12.2019, pag. 1).

[2] Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (regolamento sui requisiti patrimoniali) (GU L 176 del 27.6.2013, pag. 1).

[3] Regolamento (UE) 2016/1011 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'8 giugno 2016, sugli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la performance di fondi di investimento e recante modifica delle direttive 2008/48/CE e 2014/17/UE e del regolamento (UE) n. 596/2014 (GU L 171 del 29.6.2016, pag. 1).

[4] Regolamento (UE) 2021/1119 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 30 giugno 2021, che istituisce il quadro per il conseguimento della neutralità climatica e che modifica il regolamento (CE) n. 401/2009 e il regolamento (UE) 2018/1999 («Normativa europea sul clima») (GU L 243 del 9.7.2021, pag. 1).

17.4.2 Obbligo minimo di informativa sulle politiche e sulle azioni

Politiche MDR-P — Politiche adottate per gestire questioni di sostenibilità rilevanti

Il Gruppo FNM ha adottato un insieme strutturato di politiche per garantire una gestione responsabile delle tematiche di sostenibilità. Queste politiche forniscono un quadro chiaro delle misure

implementate per prevenire, attenuare e correggere gli impatti, affrontare i rischi e cogliere le opportunità verso un modello di *business* sostenibile, inclusivo e resiliente.

La tabella seguente riassume le principali politiche adottate dal Gruppo FNM.

#	Politica	Perimetro	ESRS	Descrizione e obiettivi
1	Codice Etico e di Comportamento	FNM e Società Controllate	S1, S2, G1	Definisce i principi e i valori fondamentali ai quali devono attenersi tutti i destinatari nell'esercizio delle proprie attività. Basato su responsabilità, integrità, trasparenza ed efficienza, il Codice promuove comportamenti etici e il rispetto delle normative, garantendo la tutela delle persone, dell'ambiente e del patrimonio aziendale.
2	Politica per la Sostenibilità del Gruppo FNM	FNM e Società Controllate (ad eccezione di Viridis e Nordcom)	E1, E2, S3, G1	Delinea l'impegno del Gruppo a garantire un connubio tra competitività, sostenibilità e responsabilità, rispettando i principi ESG, mettendo in atto azioni di Responsabilità Sociale di Impresa.
3	Politica per la Sostenibilità Ambientale	FNM e Società Controllate (ad eccezione di Viridis e Nordcom)	E1, E2, E4	Stabilisce e comunica gli impegni e i processi aziendali finalizzati al rispetto delle tematiche ambientali, sociali e di governance e alla promozione di una mobilità sostenibile.
4	Politica Ambientale del Sistema di Gestione Ambientale (SGA)	MISE, FERROVIENORD, ATV, MISEng, FNMA	E1, E2, E4	Definisce i principi e gli impegni per la tutela ambientale, garantendo la conformità normativa, la riduzione delle emissioni, l'uso efficiente delle risorse e la promozione dell'economia circolare. Inoltre, integra criteri ambientali nei processi aziendali e coinvolge attivamente dipendenti e fornitori nella gestione sostenibile.
5	Politica in materia di Diversità	FNM	S1	Promuove una governance eterogenea e qualificata, favorendo una rappresentanza equilibrata di genere e garantendo un processo decisionale arricchito da prospettive diverse.
6	Politica DE&I	FNM e Società Controllate	S1	Definisce i principi, obiettivi, ruoli e responsabilità per promuovere e mantenere i principi di Diversità, Equità e Inclusione, garantisce la centralità della persona, riconoscendo la tutela di tutte le Diversità come elemento primario e fondativo di tale centralità, con l'obiettivo di favorire un ambiente di lavoro solidale, autentico e plurale.
7	Politica per la Diversità e la Parità di Genere	MISE, Nordcom	S1	Promuovere la diversità e l'inclusione con l'obiettivo di ottenere la Certificazione per Parità di Genere, Diversità e Inclusione ai sensi della norma UNI-PdR 125/2022
8	Politica di salute e sicurezza	FERROVIENORD, E-Vai, NORD_ING, ATV, Malpensa Distripark, Malpensa Intermodale MISE, MISE Engineering	S1	Definisce misure e procedure per garantire elevate performance in materia di salute e sicurezza sul lavoro, sia all'interno che all'esterno del contesto aziendale
9	Politica di Remunerazione e procedure per l'attuazione	FNM e Società Controllate	S1, G1	Definisce le linee guida che tutti gli organi societari devono osservare per determinare le remunerazioni dei componenti dell'organo di amministrazione, del Direttore Generale e dei Dirigenti con responsabilità strategiche.
10	Linee Guida Acquisti Sostenibili	FNM, FERROVIENORD, FNMA, E-vai, NORD_ING	S2, G1	Forniscono indicazioni operative per promuovere una sistematica adozione di criteri di sostenibilità ambientale e sociale nel processo di acquisto delle Società del Gruppo FNM
12	Politica Anticorruzione	FNM e Società Controllate	G1	Declina i principi e le regole da seguire al fine di vietare e prevenire il compimento di qualsiasi condotta corruttiva, conformemente al principio di "tolleranza zero" della corruzione, misure di prevenzione del rischio di commissione di fatti di corruzione e controlli che consentono di presidiare in modo adeguato le attività, i processi aziendali e i rapporti con le terze parti identificate come a rischio di corruzione nell'operatività del Gruppo FNM.

Le politiche del Gruppo sono supportate e integrate nella loro operatività da procedure specifiche che ne disciplinano l'attuazione e assicurano un monitoraggio costante della loro efficacia e sono dettagliate nei capitoli dedicati agli ESRS tematici.

I sistemi di gestione e le certificazioni

Il Gruppo FNM prosegue nel proprio impegno per l'attuazione, la certificazione e il mantenimento dei Sistemi di Gestione adottati su base volontaria, con l'obiettivo di migliorare continuamente le proprie prestazioni e garantire la conformità agli standard internazionali di riferimento. Tali strumenti rappresentano un elemento chiave per rafforzare la gestione dei rischi, in particolare nelle dimensioni ambientale, della salute e sicurezza sul lavoro, e della qualità dei servizi. Attraverso la certificazione, il Gruppo garantisce un maggiore controllo sulla gestione dei rischi operativi e sul rispetto dei requisiti normativi e volontari applicabili, con benefici sia per l'organizzazione interna che per gli *stakeholder* esterni. La gestione dei sistemi certificati si basa su un processo di revisione e aggiornamento periodico, finalizzato a garantire l'efficacia degli strumenti adottati e il costante miglioramento.

La tabella seguente fornisce una panoramica degli ambiti di certificazione relativi ai Sistemi di Gestione adottati dalle diverse società del Gruppo.

	ISO 9001	ISO 14001	ISO 45001	ISO 50001	UNI EN 13816	ISO 37001	ISO 39001	ISO/IEC 27001	UNI/PdR 125	SA 8000
FNM						x				
FERROVIENORD	x	x	x			x				
FNMA	x	x	x	x	x	x	x			x
E-Vai						x				
NORD_ING	x		x			x				
ATV	x	x	x			x	x	x	x	
Malpensa Intermodale e Malpensa Distripark						x				
MISE	x	x	x			x			x	
MISE Eng	x	x	x							
Nordcom	x					x		x	x	

LEGENDA: SISTEMI DI GESTIONE CERTIFICATI¹⁷

ISO 9001	<i>Sistema di gestione della qualità</i>
ISO 14001	<i>Sistema di gestione ambientale</i>
ISO 45001	<i>Sistema di gestione della salute e sicurezza dei lavoratori</i>
ISO 50001	<i>Sistema di gestione dell'energia</i>
UNI EN 13816	<i>Sistema di gestione della qualità dei servizi nel Trasporto Pubblico Locale</i>
ISO 37001	<i>Sistema di gestione per la prevenzione della corruzione</i>
ISO 39001	<i>Sistema di gestione della sicurezza del traffico stradale</i>
ISO/IEC 27001	<i>Sistemi di gestione della sicurezza delle informazioni</i>
UNI/PdR 125	<i>Sistema di gestione per la parità di genere</i>
SA 8000	<i>Sistema di gestione della responsabilità sociale d'impresa</i>

Nel corso dell'anno, Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A. e ATV hanno completato il percorso di certificazione per la Parità di Genere ai sensi della norma UNI/PdR 125:2022, a seguito del superamento dell'audit di certificazione.

Azioni MDR-A — Azioni e risorse relative a questioni di sostenibilità rilevanti

Il Gruppo individua le azioni necessarie per il raggiungimento degli obiettivi di Sostenibilità, definiti all'interno del Piano Strategico 2024-2029 e approvati dal CdA i cui orizzonti temporali di breve, medio e lungo termine sono definiti in linea con le disposizioni stabiliti nell' ESRS1.

Il piano di azioni di Sostenibilità è condiviso all'interno del Comitato per la Responsabilità Sociale ed Etica che svolge un ruolo di regia e coordinamento per la sua attuazione. Le azioni e i programmi avviati si ispirano ai principi *Sustainable Development Goals* (SDGs) delle Nazioni Unite declinati nelle politiche aziendali secondo diversi ambiti di competenza. Tali azioni sono declinate anche nell'ERM e

¹⁷ FNMPAY S.p.A. e Viridis Energia S.p.A. non hanno sistemi di certificazione al 31.12.2025.

individuati dalle funzioni aziendali competenti in risposta ai principali rischi rilevanti. Per maggiori dettagli si rimanda ai singoli capitoli tematici.

Per quanto riguarda le risorse finanziarie allocate alle azioni relative agli IRO materiali e agli ambiti di sostenibilità, si rimanda alla trattazione dei singoli temi materiali all'interno del documento.

In particolare, si precisa che:

- per le risorse finanziarie correnti, il riferimento principale è agli investimenti contabilizzati dal Gruppo (CapEx) nell'esercizio di rendicontazione 2025 e, in alcuni casi, ai consuntivi delle spese operative correnti (OpEx);
- per le risorse finanziarie stimate per il futuro, il riferimento è alle previsioni più recenti elaborate dal Gruppo.

Rating ESG

Una misura dell'efficacia delle azioni intraprese nel percorso di sostenibilità del Gruppo è rappresentata anche dal posizionamento in termini di *rating* ESG. Il Gruppo FNM crede nel valore della trasparenza verso i propri *stakeholder* e ogni anno si impegna nella rendicontazione di tutti gli aspetti ESG, monitorando costantemente i propri progressi. A conferma di questo impegno, a inizio 2026 Gruppo FNM si è sottoposto volontariamente al processo di assegnazione del *rating* di sostenibilità da parte di *Morningstar Sustainalytics*, che ha valutato il profilo di rischio ESG del Gruppo FNM come trascurabile (*negligible*), assegnandogli un punteggio di 8,3 rispetto al 6,3 dell'esercizio precedente. Il punteggio riflette un livello di esposizione complessiva ai rischi ESG che permane nella categoria "*Negligible*", la più virtuosa della scala di valutazione, nonché una solida gestione delle tematiche di sostenibilità, rafforzando il ruolo di FNM quale operatore di riferimento nel panorama infrastrutturale italiano.

17.5 Metriche e obiettivi

17.5.1 Metriche MDR-M — Metriche relative a questioni di sostenibilità rilevanti

Il Gruppo FNM ha definito una serie di indicatori quantitativi connessi ai temi ESG rilevanti, che sono monitorati periodicamente attraverso la raccolta puntuale dei dati dalle diverse entità del Gruppo, la loro aggregazione e successiva analisi a livello *corporate*.

Attualmente, gli indicatori sono calcolati in conformità agli standard ESRS, quadro normativo di riferimento per la rendicontazione di sostenibilità nell'ambito della CSRD, assicurando allineamento ai requisiti regolatori e coerenza metodologica nella misurazione delle performance ESG.

17.5.2 Obiettivi MDR-T — Monitoraggio dell'efficacia delle politiche e delle azioni mediante obiettivi

Gli obiettivi di sostenibilità del Gruppo FNM sono delineati nel Piano Strategico 2024-2029, che definisce i *target* di sviluppo sostenibile in linea con le politiche e gli indirizzi adottati dal Gruppo.

Nel corso dell'anno, tali obiettivi sono stati ulteriormente ampliati attraverso l'introduzione di ulteriori ambizioni, oggetto di un confronto strutturato con le funzioni Direzione Amministrazione e Finanza, Direzione Strategia e Sviluppo, Innovazione e Risorse Umane. Questo processo ha consentito di valutarne la fattibilità operativa, gli impatti economico-finanziari e la piena coerenza con le priorità strategiche aziendali, assicurando un'integrazione efficace delle dimensioni ESG nella pianificazione di medio-lungo periodo.

I principali obiettivi si concentrano sulla riduzione delle emissioni e sul contributo attivo alla transizione ecologica, sulla sicurezza e la digitalizzazione delle reti e delle flotte, su programmi di ammodernamento dei convogli (c.d. *revamping*) e lo sviluppo delle nuove frontiere legate all'idrogeno quale leva di decarbonizzazione. Tali ambizioni future prevedono, inoltre, il potenziamento dell'accessibilità alle infrastrutture e ai servizi di mobilità, la promozione di attività di ricerca e innovazione e il rafforzamento della *governance* finanziaria di Gruppo, a sostegno di un modello di

crescita sostenibile e resiliente nel lungo periodo. Gli obiettivi specifici per ciascuna di queste aree sono approfonditi nei capitoli dedicati agli ESRS tematici.

18 RENDICONTAZIONE DI SOSTENIBILITA' - INFORMAZIONI AMBIENTALI

18.1 ESRS E1 – Cambiamenti climatici

18.1.1 Governance

GOV-3 — Integrazione delle prestazioni in termini di sostenibilità nei sistemi di incentivazione

Il Gruppo FNM riconosce l'importanza di integrare le considerazioni climatiche nei propri meccanismi di incentivazione, pur non prevedendo, allo stato attuale, incentivi specifici legati alla riduzione delle emissioni di GHG. A tal fine, l'integrazione nelle politiche di remunerazione di tali obiettivi sarà valutato e formalizzato a valle dell'approvazione del Piano di Transizione, così da rafforzare l'allineamento tra la strategia aziendale e gli impegni di sostenibilità.

L'informativa relativa all'integrazione delle prestazioni in termini di sostenibilità nei sistemi di incentivazione è descritta nella sezione ESRS 2 GOV-3 del presente Documento.

18.1.2 Strategia

E1-1 — Piano di transizione per la mitigazione dei cambiamenti climatici

Sebbene non abbia ancora formalmente adottato un piano di transizione, il Gruppo sta conducendo le analisi necessarie per allineare i propri obiettivi climatici agli scenari internazionali, come il *Net Zero Emissions by 2050* dell'*International Energy Agency* (IEA) e ha incluso nel Piano Strategico 2024-2029 elementi chiave che costituiranno la base per la sua futura formalizzazione, prevista entro il 2026. Nel quadro del Piano Strategico, FNM, mira infatti a consolidare il proprio ruolo di soggetto abilitante alla transizione energetica e alla mobilità sostenibile, in coerenza con quanto stabilito dall'Accordo di Parigi e dal Regolamento Delegato (UE) 2020/1818. Operando in un contesto istituzionale e altamente regolamentato, il Gruppo si allinea agli obiettivi pubblici di sostenibilità e sviluppo territoriale e contribuisce alla loro attuazione attraverso le proprie strategie aziendali.

In questo contesto, il Gruppo è impegnato nella definizione di un percorso strutturato per la mitigazione dei cambiamenti climatici e per il supporto agli obiettivi europei relativi al contenimento del riscaldamento globale al 2050.

Il Gruppo FNM punta a potenziare l'offerta multimodale, integrando ferrovia, autobus e autostrade, al fine di migliorare l'accessibilità e la qualità del servizio, riducendo al contempo l'impatto ambientale del trasporto pubblico. In quest'ottica, il Gruppo investirà ulteriormente nell'ammodernamento della rete ferroviaria regionale, consolidando la sua posizione nel servizio ferroviario locale in Lombardia attraverso il rinnovo dell'infrastruttura e l'acquisto di nuovi treni, alcuni dei quali alimentati a idrogeno, e nella logistica merci. Questi investimenti saranno finanziati sia con fondi pubblici, sia direttamente, in linea con quanto stabilito nel Contratto di Servizio e, per quanto riguarda le attività finanziate con il *S-linked loan*, con la scadenza del finanziamento stesso (i.e. 2031).

Per quanto riguarda il settore **Autostrade**, con riferimento al progetto di realizzazione di n. 5 stazioni di rifornimento a idrogeno, iniziato nel FY 2024, si segnala che in data 31 dicembre 2025 il Direttore dei Lavori ha rilasciato il Certificato di Ultimazione Lavori per n. 4 stazioni (Tortona Est, Carugate Est, Carugate Ovest e Rho), mentre per Tortona Ovest il Certificato è stato rilasciato in data 10/01/2026. La quota di investimenti di competenza dell'esercizio 2025 ammonta a circa 25 milioni di Euro. Inoltre, il Piano di investimenti prevede l'installazione delle ricariche per veicoli elettrici, tramite investimenti da parte dei sub-concessionari. A ciò si aggiungono gli interventi per la progressiva sostituzione della flotta utilizzata per la produzione dei servizi di trasporto pubblico locale, con l'obiettivo di aumentare la quota di veicoli a emissioni zero entro il 2029.

Nel 2025 il segmento **Energia** rappresenta per il Gruppo un ambito di sviluppo sempre più rilevante, in coerenza con il percorso di progressivo consolidamento nel settore delle fonti rinnovabili avviato negli ultimi anni. Le operazioni realizzate hanno contribuito a rafforzare la presenza del Gruppo nell'energia verde, ampliando e diversificando il portafoglio di attività. Tale evoluzione ha consentito di incrementare la capacità produttiva da fonti rinnovabili e di sostenere la creazione di valore nel medio-lungo periodo, in linea con gli obiettivi di transizione energetica e con la strategia industriale complessiva.

Nell'ambito dello sviluppo del proprio piano di investimenti, nel luglio 2025 il Gruppo ha sottoscritto un finanziamento *Sustainability-linked* del valore complessivo di 1 miliardo di Euro. L'operazione è interamente strutturata come *Sustainability-linked Loan*, in linea con i Sustainability-linked Loan Principles promossi dalla Loan Market Association (LMA) e prevede un meccanismo di *pricing* correlato al raggiungimento di specifici obiettivi ESG. Inoltre, la *Capex Facility* è qualificata come Green Loan, in conformità ai *Green Loan Principles* della LMA e allineata alla Tassonomia UE.

In questo contesto le principali aree di investimento sono destinate a:

Infrastrutture per la mobilità

Per il segmento delle **Infrastrutture per la mobilità**, in relazione al settore **Autostrade**, il Piano Strategico 2024-2029 includeva investimenti lordi per un totale di circa 550 milioni di Euro (450 milioni di Euro al netto dei contributi pubblici) con interventi mirati a potenziare la sicurezza, la digitalizzazione e lo sviluppo di infrastrutture autostradali sostenibili. Una quota pari a circa l'11% di questo investimento era destinata allo sviluppo delle energie rinnovabili, ma soprattutto al progetto SerraH2Valle per 55,4 milioni di Euro (35,0 milioni di Euro al netto dei contributi pubblici) che prevedeva la costruzione di cinque stazioni di rifornimento di idrogeno, con l'obiettivo di favorire l'introduzione di veicoli pesanti a idrogeno, una delle sfide principali per la riduzione delle emissioni nel settore dei trasporti. Inoltre, i contratti di sub-concessione delle aree di servizio prevedono l'installazione di stazioni di ricarica elettrica. Nel corso dell'esercizio del 2025 la costruzione di cinque stazioni di rifornimento di idrogeno ha visto un investimento di 25,9 milioni di Euro (CapEx), completamente finanziati.

Tra i progetti in corso si aggiungono ulteriori 65 milioni di Euro investiti nel settore **Infrastruttura Ferroviaria**, prevalentemente dedicati al completamento dell'hub logistico di Sacconago (Busto Arsizio), pensato per aumentare la capacità intermodale e rendere più efficiente il trasporto merci. Nel corso dell'esercizio del 2025 relativamente all'hub logistico di Sacconago sono stati investiti 132 migliaia di Euro (CapEx).

A questi investimenti, si affianca la gestione delle risorse finanziate da Regione Lombardia pari a 1,6 miliardi di Euro nell'ambito della concessione in capo a FERROVIENORD S.p.A.. Quest'ultima, nell'ambito del Piano Strategico, era ricollegabile direttamente all'attuazione di oltre 870 milioni di Euro di investimenti destinati al potenziamento dell'infrastruttura ferroviaria e dell'acquisto di nuovi treni elettrici per un valore complessivo di circa 745 milioni di Euro.

Nel corso dell'esercizio del 2025 il potenziamento dell'infrastruttura ferroviaria ha visto un investimento di 200 milioni di Euro (CapEx) completamente finanziato, inoltre sono stati acquistati nuovi treni elettrici per 185 milioni di Euro di (CapEx) completamente finanziati.

Ro.S.Co.

Nel segmento **Ro.S.Co.** il Piano includeva investimenti con fondi propri per circa 130 milioni di Euro destinati all'acquisto di 13 nuovi treni elettrici che, contribuiscono al rinnovo della flotta e al miglioramento della qualità del servizio ferroviario regionale. Il Gruppo continua inoltre le manutenzioni cicliche e le migliorie sulla flotta esistente, incluso il *revamping* dei TAF, principalmente mirate a prolungare il ciclo di vita dei convogli e a migliorare l'efficienza energetica, con investimenti complessivi previsti inizialmente per oltre 120 milioni di Euro.

Nel corso del 2025, l'acquisto dei treni a idrogeno, nell'ambito del progetto Hydrogen Valley, è stato integralmente finanziato tramite fondi pubblici (PNRR, FSC e Legge 145/2018). Nell'anno sono inoltre stati acquistati nuovi convogli elettrici per un valore di 6,4 milioni di euro (CapEx) e sono stati realizzati interventi di *revamping* dei TAF per circa 5,8 milioni di euro (CapEx).

Parallelamente, nell'ambito del rinnovo della flotta per il trasporto pubblico su ferro operato da Trenord, il Piano prevedeva anche l'acquisto di treni a idrogeno totalmente finanziati attraverso fondi PNRR e altre risorse messe a disposizione da Regione Lombardia di circa 185 milioni di Euro, destinati a rafforzare il trasporto ferroviario regionale e ad aumentare la capacità di servizio.

Mobilità e Servizi

Il Gruppo FNM continua a investire con particolare attenzione al rinnovo della flotta e all'integrazione con servizi digitali, per migliorare l'efficienza e la sostenibilità del servizio. Il Piano prevedeva come leva di decarbonizzazione un investimento lordo pari a circa 115 milioni di Euro (40 milioni di Euro al netto dei contributi pubblici) destinati al potenziamento del trasporto pubblico su gomma, settore che rappresenta la principale fonte di emissioni dirette del Gruppo. Nel corso dell'esercizio del 2025, il

potenziamento del trasporto pubblico su gomma ha visto un investimento di circa 29 milioni di Euro (CapEx).

L'obiettivo è migliorare l'efficienza operativa e la sostenibilità del servizio, rafforzando l'impegno del Gruppo nella riduzione delle emissioni e nell'ottimizzazione delle prestazioni del servizio con tecnologie innovative.

Il Piano assumeva l'estensione dei contratti di servizio per il trasporto pubblico locale attualmente vigenti fino al 2029, assicurando continuità operativa e un servizio sempre più efficiente. In particolare, per il trasporto pubblico di Verona, il Piano prevede il rinnovo della flotta autobus tra il 2026 e il 2029.

Energia

Il Gruppo ha recentemente esteso la propria attività nel settore della produzione di energia rinnovabile, integrandosi nelle infrastrutture energetiche come parte di una strategia più ampia di rafforzamento in logica di *infrastructure company* a supporto della redditività futura: si veda il paragrafo [6.2 Energia](#) per informazioni circa la pianificazione strategica del settore.

Il Gruppo FNM, inoltre, è impegnato sul fronte della produzione e della distribuzione di idrogeno destinato sia al trasporto ferroviario, sia a quello stradale pesante. In particolare, il progetto H2iseO include la realizzazione di tre impianti di produzione di idrogeno con una produzione di 830 tonnellate/anno, destinata a sostituire 1,5 milioni di litri di diesel all'anno attualmente consumati dalla flotta.

Nel contesto della definizione del percorso di transizione energetica, le emissioni c.d. *locked-in* rappresentano una sfida comune per molti settori industriali. Tali emissioni derivano da infrastrutture e asset esistenti che, per loro natura o per particolari requisiti operativi, generano un'impronta carbonica strutturale difficile da eliminare nel breve termine. Questa condizione può rallentare il percorso di decarbonizzazione, rendendo necessaria l'adozione di misure strategiche per mitigarne l'impatto e garantire l'allineamento agli obiettivi climatici globali.

Si tratta delle emissioni, pari a 26.693,06 tCO₂e (*Market Based*), derivanti dal consumo di energia elettrica acquistata per l'operatività della flotta dei treni di proprietà di FNM, gestita da terzi (noleggio): in conformità alle citate linee guida VCIG di EFRAG¹⁸ e al documento di EFRAG "*Implementation Guidance Transition Plan for Climate Change Mitigation*", ancora in bozza alla fine del 2025. Il controllo finanziario esercitato dal Gruppo FNM su tali asset impone l'obbligo di includere tali emissioni all'interno del calcolo delle proprie emissioni di Scope 2, si veda il [paragrafo E1-6 Emissioni lorde di GHG di ambito 1,2,3](#). Tali emissioni sono considerate "bloccate" in quanto, al momento, il Gruppo FNM, è vincolato nella possibilità di indirizzare operativamente la scelta dei vettori energetici e l'ottimizzazione dei servizi di trasporto ferroviario al fine di limitarne l'impatto emissivo.

18.1.3 Gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità

SBM-3 — Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale

Il Gruppo FNM ha adottato un approccio strutturato per individuare, valutare e gestire gli impatti, i rischi e le opportunità legate ai cambiamenti climatici. Questo processo si basa, come per le altre tematiche, sull'analisi di Doppia Rilevanza svolta dal Gruppo, si rimanda, quindi, alla sezione generale ESRS 2 IRO-1, dove è descritto il modello adottato dal Gruppo per l'individuazione degli IRO e l'analisi della loro rilevanza in relazione alle attività aziendali.

Dalla valutazione della Doppia Rilevanza sono emersi tre **impatti** rilevanti di cui uno di natura positiva, che si manifesta nelle proprie operazioni ed è relativo alle emissioni di gas serra (GHG) evitate grazie all'adozione e alla gestione di soluzioni di mobilità e infrastrutture sostenibili, quali: il trasporto pubblico locale su gomma e ferro, il car sharing elettrico, la disponibilità di colonnine di ricarica lungo l'infrastruttura autostradale, la promozione della logistica intermodale e la fornitura di energia rinnovabile a terzi mediante l'introduzione dell'idrogeno come alternativa ai carburanti tradizionali. Gli impatti di natura negativa si riferiscono alla contribuzione al cambiamento climatico tramite emissioni di gas a effetto serra generate sia nello svolgimento delle proprie attività e sia lungo la catena del valore.

¹⁸ IG 2: *Value Chain Implementation Guidance (VCIG)* riferimento ai paragrafi "Controllo operativo - ESRS E1, emissioni GHG" e "Compatibilità con L'ESRS 1 e il Protocollo GHG".

Parallelamente, sono stati individuati i seguenti **rischi** inerenti, quali: l'aumento di eventi naturali estremi e condizioni meteo avverse, le variazioni sfavorevoli dei costi del carburante a seguito dell'evoluzione del contesto macro-economico o dell'attuazione di politiche ambientali e il rischio di generare impatti ambientali derivanti dall'uso di mezzi d'opera altamente inquinanti.

Riconoscendo l'importanza delle sfide legate ai cambiamenti climatici, il Gruppo adotta un metodo integrato e trasversale alla valutazione e gestione di tali rischi attraverso un processo strutturato di *Enterprise Risk Management*, basato su un approccio pervasivo che coinvolge tutti i business di Gruppo e applicando il principio del *continuous monitoring*. L'analisi comprende sia la valutazione dei rischi fisici, suddivisi in cronici e acuti, derivanti dall'impatto diretto degli eventi climatici estremi, sia i rischi di transizione, connessi alle trasformazioni normative, di mercato, tecnologiche e sociali nel percorso verso un'economia a basse emissioni di carbonio. Così facendo, si integra la valutazione dei rischi climatici all'interno delle strategie di business, assicurando la resilienza delle infrastrutture e la sostenibilità delle proprie attività nel breve e lungo termine. A tal proposito, a partire dal 2023, il Gruppo FNM conduce una specifica analisi dei rischi climatici, identificando diverse fattispecie di rischi fisici e rischi di transizione.

Rischi Fisici

L'analisi dei rischi climatici fisici condotta si concentra sulla valutazione dell'esposizione potenziale degli asset aziendali agli impatti diretti e indiretti derivanti da eventi climatici. Questo processo è integrato nei modelli di Gestione dei Rischi del Gruppo (ERM), consentendo il monitoraggio e la valutazione del grado di esposizione ai rischi, nonché l'identificazione delle vulnerabilità legate a fenomeni meteorologici acuti, come precipitazioni violente e inondazioni, e a fenomeni cronici, come l'aumento delle temperature medie e la riduzione della disponibilità idrica.

L'approccio metodologico adottato si basa su indicatori climatici riconosciuti a livello internazionale e sugli scenari climatici sviluppati dall'*Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC)*. Questi scenari, definiti attraverso i *Representative Concentration Pathways (RCP)*, delineano possibili evoluzioni delle emissioni di gas serra e i corrispondenti livelli di riscaldamento globale. L'analisi condotta considera tre orizzonti temporali:

- breve termine: entro 5 anni, periodo comprendente l'arco temporale coperto dal Piano Strategico 2024-2029 nel quale si evince l'impegno del Gruppo alla strategia di sostenibilità;
- medio termine: entro 10 anni, periodo corrispondente all'arco temporale di riferimento degli obiettivi europei delineati nell'"Agenda 2030";
- lungo termine: oltre l'orizzonte dei 10 anni, e dunque sull'intero arco temporale futuro considerato nel *Green Deal* europeo, si tengono in considerazione le indicazioni provenienti dalle principali associazioni europee di categoria, nonché gli indirizzi e i risultati attesi dagli obiettivi di Net Zero delineati dalle più importanti istituzioni internazionali.

L'analisi ha individuato circoscritte aree operative vulnerabili, esposte, in base alle metriche di valutazione adottate nell'ERM, a potenziali criticità conseguenti all'impatto di eventi meteorologici estremi. Questi eventi, come esondazioni, frane e smottamenti, potrebbero compromettere la funzionalità delle infrastrutture ferroviarie e autostradali, aumentando il rischio operativo e i costi di ripristino. Per la rete ferroviaria, sono stati individuati lungo le tratte del Ramo Iseo *hotspot* esposti a potenziali rischi di esondazione e a fenomeni di frane e smottamenti¹⁹. Analogamente, lungo la rete autostradale, risultano potenzialmente esposti al rischio di esondazione fluviale alcuni siti operativi a causa della presenza di corsi d'acqua a carattere torrentizio nelle aree circostanti.

Nell'ambito della valutazione della resilienza del proprio modello aziendale ai cambiamenti climatici, il Gruppo riconosce fattori di incertezza che possono influenzare la precisione e l'affidabilità delle analisi condotte. Uno dei principali elementi di incertezza è legato ai modelli climatici utilizzati. Pur basandosi su scenari riconosciuti a livello internazionale e validati dalla comunità scientifica, tali modelli presentano una variabilità intrinseca nelle proiezioni, specialmente per gli orizzonti temporali più lunghi. Nonostante queste incertezze, il Gruppo FNM adotta un approccio metodologico basato sulle migliori evidenze scientifiche disponibili, combinando modelli climatici avanzati e dati storici. L'analisi permette di individuare le misure di mitigazione e prevenzione dei rischi, supportando la definizione di piani di intervento e la prioritizzazione degli investimenti. Tra queste rientrano strategie infrastrutturali per l'adattamento ai rischi climatici attuali e futuri, nonché soluzioni tecnologiche avanzate per il

¹⁹ Si specifica che i rischi fisici citati fanno riferimento ad un orizzonte temporale di breve termine.

monitoraggio dei pericoli nelle aree identificate, con sistemi di trasmissione dati in tempo reale e modelli previsionali basati sull'apprendimento automatico.

Rischi di Transizione

I rischi di transizione derivano dalla crescente pressione normativa e finanziaria del contesto di riferimento, dall'evoluzione delle aspettative degli investitori e degli *stakeholder*, nonché dai cambiamenti nella domanda di mercato e nelle tecnologie disponibili. Il contesto in cui opera il Gruppo FNM è fortemente influenzato dalle politiche di transizione energetica adottate a livello nazionale ed europeo, che delineano il percorso verso la decarbonizzazione in linea con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi e con gli impegni rafforzati nell'ambito del "*Global Stocktake*" della COP28. Per la prima volta, questo accordo ha esplicitamente riconosciuto la necessità di ridurre l'utilizzo dei combustibili fossili, con implicazioni dirette sulle strategie di mobilità sostenibile e sull'evoluzione delle infrastrutture di trasporto.

La valutazione è stata condotta su tre orizzonti temporali, breve (1-2 anni), medio (2-10 anni) e lungo termine (oltre 10 anni), per stimare l'impatto delle dinamiche normative, reputazionali, di mercato e tecnologiche nel tempo. Gli scenari di riferimento, basati sulle proiezioni dell'*International Energy Agency* (IEA) e dell'IPCC, comprendono il Net Zero entro il 2050, le Politiche Dichiarate (STEPS) e lo Scenario degli Impegni Annunciati (APS), fornendo un quadro evolutivo delle condizioni di mercato e delle possibili traiettorie di decarbonizzazione. Per maggiori informazioni si rimanda al [capitolo 18.5 Tassonomia Europea, sezione "Analisi dell'allineamento delle attività del Gruppo FNM"](#).

In questo contesto, in linea con quanto emerso dal processo di Doppia Rilevanza, il Gruppo ha avviato un approfondimento sui rischi climatici di transizione maggiormente o potenzialmente rilevanti, con un focus specifico sulle implicazioni economiche, operative e reputazionali legate ai cambiamenti normativi e di mercato. Tra gli aspetti analizzati, rientrano l'inasprimento delle normative ambientali e l'introduzione di nuovi meccanismi di *carbon pricing*, come il Sistema ETS II, che potrebbero determinare un incremento dei costi operativi, nonché l'incertezza legata allo sviluppo e alla competitività dei carburanti alternativi, come idrogeno e biometano, e l'adeguamento delle infrastrutture per la mobilità a basse emissioni.

La crescente attenzione normativa e sociale sui temi della sostenibilità espone il Gruppo ad un maggiore scrutinio da parte degli *stakeholder*, aumentando l'attenzione verso comportamenti che si configurino come *greenwashing*. In un contesto in cui investitori e autorità richiedono maggiore trasparenza sugli impegni climatici, la capacità di dimostrare coerenza tra le dichiarazioni di sostenibilità e le azioni concrete diventa essenziale per preservare la fiducia del mercato e garantire l'accesso ai capitali.

Accanto alla gestione dei rischi, il Gruppo ha individuato tre **opportunità** strategiche che possono generare valore nel medio-lungo periodo. Una prima area riguarda il rinnovo della flotta e l'aumento della capacità operativa, fattori essenziali per garantire la continuità del servizio nel trasporto pubblico locale su gomma. Tali investimenti consentono al Gruppo di generare effetti finanziari positivi per mantenere l'EBITDA del segmento conseguito negli anni precedenti e accedere a incentivi e finanziamenti agevolati derivanti dall'integrazione di criteri ESG nei sistemi di finanziamento pubblico e nei processi di gara.

Un'ulteriore opportunità emersa nel 2025 è collegata al contributo alla transizione verde tramite la produzione di energia rinnovabile. In questa direzione, il Gruppo prevede lo sviluppo e la gestione di strutture destinate alla produzione di energia rinnovabile, con particolare riferimento a impianti solari ed eolici, rafforzando il proprio ruolo nella decarbonizzazione del sistema energetico. Infatti, l'aumento della capacità installata e della produzione di energia elettrica rinnovabile previsti dal Piano Strategico rappresentano un importante elemento di diversificazione degli investimenti, in un contesto in cui il mercato delle energie rinnovabili offre interessanti prospettive di sviluppo. L'espansione nel settore **Energia** ha segnato un passo strategico in questa direzione contribuendo a rafforzare la resilienza del modello di business. Eventuali fluttuazioni del prezzo dell'energia e del prezzo delle garanzie d'origine, se da un lato possono determinare un aggravio dei costi operativi, dall'altro offrono al segmento delle energie rinnovabili opportunità di crescita e maggiore attrattività sul mercato.

Infine, si rileva un'ulteriore opportunità connessa all'investimento in impianti di produzione di idrogeno, considerati una leva fondamentale per supportare il percorso di transizione energetica e la riduzione delle emissioni nei processi industriali.

Alla luce di questi fattori, il Gruppo FNM adotta un approccio strategico integrato per gestire i rischi e le opportunità della transizione climatica, implementando iniziative per la riduzione dell'impronta di carbonio e di adattamento ai cambiamenti climatici.

IRO-1 — Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti legati al clima

Il Gruppo si è dotato di strumenti normativi e processi interni atti a garantire una completa identificazione e valutazione dei propri impatti emissivi, attraverso una mappatura esaustiva delle proprie fonti.

Il processo si basa sull'analisi della Doppia Rilevanza, che ha considerato sia gli impatti delle attività aziendali sul clima, sia i rischi e le opportunità derivanti dai cambiamenti climatici per il modello di business del Gruppo. Le informazioni emissive raccolte e monitorate periodicamente costituiscono la base per valutare e definire le priorità di intervento, in linea con gli obiettivi aziendali di decarbonizzazione e con gli impegni globali previsti dall'Accordo di Parigi.

E1-2 — Politiche relative alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all'adattamento agli stessi

L'impegno è in primo luogo espresso all'interno della Politica per la Sostenibilità Ambientale e della Politica per la Sostenibilità²⁰, che rappresentano uno strumento per orientare e migliorare i processi aziendali. Entrambe le politiche interne sono disponibili per i dipendenti del Gruppo sulla intranet aziendale e per gli stakeholder esterni sul sito internet fnmgroup.it. Ciascun dipendente delle società del Gruppo deve conoscerne il contenuto, rispettarne le disposizioni, promuoverne l'applicazione da parte dei soggetti sotto la propria responsabilità ed è inoltre tenuto a favorire, ove possibile, l'adozione della Politica anche nelle società partecipate non controllate.

La Politica per la Sostenibilità Ambientale si propone di sostenere la transizione energetica adottando standard ecocompatibili per la progettazione, la realizzazione e la manutenzione delle infrastrutture aziendali. L'obiettivo è quello di ridurre i consumi energetici e ottimizzare l'efficienza delle infrastrutture e delle operazioni attraverso la promozione e l'utilizzo di energie rinnovabili certificate nei processi operativi e gestionali, l'uso di tecnologie innovative e soluzioni ad alta efficienza energetica. La responsabilità per l'attuazione e approvazione della Politica è affidata al CdA, coadiuvato dal CRSE e dalla Funzione CSR-Sostenibilità.

Nell'attuare la Politica per la Sostenibilità Ambientale il Gruppo FNM si impegna a rispettare e integrare norme e iniziative di terzi. Questo impegno si traduce nel riferimento a standard internazionali quali la UNI EN ISO 14001:2015²¹ per la gestione ambientale, finalizzata al controllo e al miglioramento continuo delle prestazioni ambientali, ed UNI EN ISO 50001:2018²² per la gestione dell'energia, mirata all'ottimizzazione dei consumi, all'efficienza energetica e alla riduzione dell'impatto ambientale.

E1-3 — Azioni e risorse relative alle politiche in materia di cambiamenti climatici

Il Gruppo FNM ha avviato diverse iniziative per affrontare i cambiamenti climatici, promuovendo la decarbonizzazione delle proprie attività e contribuendo alla resilienza dei territori in cui opera. Le azioni avviate si articolano lungo l'intera catena del valore e sono guidate dai due pilastri strategici del Piano 2024-2029: Mobilità sostenibile ed Energia rinnovabile. Nel 2025 è stato raggiunto un traguardo significativo, con il 96% dei consumi energetici corporate (in media-bassa tensione) coperti da energia rinnovabile certificata, superando l'obiettivo stabilito e consentendo di evitare 15.525 tCO₂e²³.

Nel segmento **Mobilità e Servizi**, la riduzione delle emissioni di gas a effetto serra costituisce un ambito prioritario. Le iniziative a Piano Strategico comprendono l'ottimizzazione della programmazione dei servizi, privilegiando i mezzi con le migliori prestazioni ambientali, la riduzione delle percorrenze a vuoto e un piano di revamping e rinnovo della flotta orientato all'introduzione di autobus elettrici e, in via complementare, all'impiego di carburanti alternativi come il bio-CNG per i mezzi non elettrificabili nel breve periodo. Tale percorso consentirà di incrementare la quota di autobus elettrici, favorendo la progressiva dismissione dei veicoli Euro 2-3-4 e l'espansione della flotta elettrica ed Euro 6. Le attività di

²⁰ Politica per la Sostenibilità Ambientale & Politica per la Sostenibilità: si noti che nel campo di applicazione di entrambe le politiche non sono al momento presenti le società Viridis Energia S.p.A. e NordCom S.p.A., poiché non in perimetro al momento dell'adozione.

²¹ Certificazione ottenuta dalle seguenti società: FERROVIENORD S.p.A., FNM Autoservizi S.p.A., Azienda Trasporti Verona S.p.A. e Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A..

²² Certificazione in capo a FNM Autoservizi S.p.A..

²³ Il calcolo delle emissioni evitate è stato effettuato moltiplicando i MWh coperti da Garanzie di Origine nel 2025 per il fattore emissivo del *Residual Mix* italiano (AIB).

transizione energetica avvengono considerando gli impatti sui turni di servizio, i vincoli infrastrutturali legati alla ricarica e la sostenibilità economica degli investimenti.

In parallelo, è promosso l'utilizzo del trasporto pubblico attraverso collaborazioni con gli Enti Locali, anche tramite servizi dedicati durante eventi o festività per ridurre la mobilità privata.

Nel settore **Infrastruttura ferroviaria** sono stati avviati interventi mirati alla riduzione degli effetti dei rischi idrogeologici, con particolare riferimento alla linea Brescia-Iseo-Edolo, identificata come la più esposta a fenomeni di dissesto anche in conseguenza dei cambiamenti climatici. Le attività comprendono l'installazione di barriere paramassi, la realizzazione di portali a protezione degli imbocchi delle gallerie e l'estensione dei sistemi di monitoraggio e allerta; i lavori sono in corso di completamento e termineranno nel 2026. A supporto di tali interventi è stata condotta un'analisi di dettaglio dei rischi, che ha permesso di individuare specifiche misure mitigative per contrastare gli effetti dei fenomeni idrogeologici. Come evidenziato nell'“Analisi ambientale iniziale”, l'area maggiormente interessata da franosità è il ramo Iseo, dove sono attualmente sottoposte a verifiche periodiche e/o monitoraggi continui tre tratte:

- Galleria Marone – Galleria Predalva di Pisogne;
- Civate Camuno – Breno;
- Cedegolo – località Crist di Sonico.

Sul ramo Milano i punti oggetto di monitoraggio riguardano:

- il tratto tra le località di servizio di Morosolo-Casciago e Barasso-Comerio;
- il tratto sulla linea Saronno-Como, nel territorio del comune di Cadorago.

Nel 2025 sono stati inoltre installati sistemi di monitoraggio per il rischio alluvionale, per un investimento complessivo pari a circa 6 milioni di euro tra il 2025 e il 2026, comprendenti anche ulteriori barriere paramassi.

Parallelamente, proseguono le iniziative orientate alla decarbonizzazione del trasporto ferroviario, tra cui il progetto “H2iseO”, illustrato nel [paragrafo 6.3 Ro.S.Co.](#)

Nel settore **Autostrade** prosegue l'attuazione delle iniziative volte a fronteggiare gli effetti del cambiamento climatico, incentrate sia sulla gestione dei rischi derivanti da eventi meteo avversi, sia sulla riduzione delle emissioni. È costantemente operativa l'applicazione del Piano di gestione degli eventi meteo estremi, che include interventi ingegneristici in aree caratterizzate da elevata vulnerabilità idraulica, come il sottopasso Marconi in A52 e Via Silla in A50, per i quali nel 2025 si è conclusa la progettazione di soluzioni mirate. Parallelamente, prosegue il programma continuativo di gestione del verde, con l'abbattimento di piante malate o pericolanti al fine di prevenire fenomeni di dissesto. L'impegno sul fronte dell'adattamento climatico è stato rafforzato anche tramite la partecipazione al tavolo istituzionale “Dal rischio all'azione – Conoscere, Pianificare, Agire per costruire territori resilienti al caldo”, promosso dal Comune di Milano nel 2025 nell'ambito del Programma sperimentale per l'adattamento ai cambiamenti climatici urbano finanziato dal MASE, che ha coinvolto diversi enti gestori per condividere soluzioni sul tema delle isole di calore.

Le iniziative di mitigazione includono anche la produzione di energia da tre impianti fotovoltaici in autoconsumo, con una quota ridotta immessa in rete, e l'avanzamento del nuovo progetto di decarbonizzazione dell'asset autostradale, per il quale nel 2025 è stata consegnata la documentazione preliminare ai fini dell'ottenimento dei permessi autorizzativi.

Per favorire la riduzione delle emissioni indirette, da parte degli utenti, nelle Aree di Servizio sono state installate 12 nuove colonnine di ricarica ad alta potenza in DC, portando complessivamente a 3 le colonnine in AC e 40 quelle in DC installate sulle 52 previste, di cui 33 già operative alla fine del 2025. Da ultimo, in tre Aree di Servizio è disponibile per gli utenti il carburante HVO, prodotto da oli vegetali idrogenati e scarti organici.

Nel segmento **Energia** viene fornito un contributo alla mitigazione climatica attraverso la produzione di energia elettrica da impianti fotovoltaici. A livello operativo, la sede di Ancona è inoltre alimentata da un impianto fotovoltaico dedicato.

18.1.4 Metriche e Obiettivi

E1-4 — Obiettivi relativi alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all'adattamento agli stessi

Il Gruppo FNM ha definito, all'interno del Piano Strategico 2024-2029, un obiettivo di riduzione del 35% delle proprie emissioni di Scope 1 e 2, generate dall'offerta di servizi di trasporto pubblico su gomma e dai consumi *corporate*, rispetto ai livelli del 2023.

L'obiettivo verrà perseguito attraverso un processo di transizione energetica e innovazione tecnologica che coinvolge il rinnovo della flotta del trasporto pubblico locale su gomma, quale principale ambito di impatto emissivo diretto, e attraverso interventi migliorativi nelle proprie sedi aziendali. La formulazione di tale obiettivo non ha considerato quanto definito da EFRAG nelle linee guida IG 2: *Value Chain Implementation Guidance* (VCIG)²⁴ e dal documento in bozza dell'EFRAG "*Implementation Guidance Transition Plan for Climate Change Mitigation*", che impongono l'obbligo di includere le cosiddette emissioni locked-in (o "bloccate") nel calcolo delle emissioni di Scope 2. Si vedano i paragrafi successivi per approfondimenti.

Si evidenzia inoltre che, nell'ambito del finanziamento *Sustainability-linked*, il Gruppo beneficia di una struttura finanziaria integrata con parametri ESG, che prevede un meccanismo di *pricing* correlato al conseguimento di specifici obiettivi di sostenibilità, con particolare riferimento alle dimensioni ambientale e climatica.

La seguente tabella riporta i KPI rilevanti ai fini dell'aggiustamento del margine e il relativo stato di avanzamento alla data di rendicontazione:

KPIs	Target 2025	Valore 2025
KPI n.1: Riduzione delle emissioni di Scope 1 e 2 del Gruppo FNM, ad esclusione delle emissioni <i>locked-in</i> e delle società Viridis e Nordcom (% riduzione rispetto alla <i>baseline</i> del Piano Strategico)	(10) %	(16) %
KPI n.2: Produzione di idrogeno verde e blu (ton/anno, rispetto alla <i>baseline</i> del Piano Strategico)	N/A	N/A
KPI n.3: Capacità installata di energia rinnovabile (MW installati da PV e biogas, rispetto alla <i>baseline</i> del Piano Strategico)	118	87,3
KPI n.4: Riduzione delle emissioni di Scope 3 sulla base di quanto verrà definito dal Piano di Transizione	N/A	N/A

Con riferimento al KPI n.1, il risultato conseguito risulta superiore al target previsto, evidenziando una performance positiva rispetto agli obiettivi contrattuali. Per quanto riguarda il KPI n.3, il risultato conseguito riflette le dinamiche operative descritte nel [par. 6.2 Energia](#), è dovuto a significativi ritardi rispetto alle aspettative del settore, con cui è stato introdotto il nuovo meccanismo di incentivazione denominato "FER-X transitorio", impostato con logiche similari al precedente FER 1. In tale contesto, il GSE ha avviato le procedure competitive pubblicando i relativi bandi e il periodo di presentazione delle domande di partecipazione si è concluso il 12 settembre 2025, con circa 12 mesi di ritardo. Oltre a ciò, si sono verificate lungaggini nelle procedure di *permitting* e, in particolare, nell'ottenimento delle autorizzazioni per la costruzione e la connessione alla rete elettrica degli impianti. In considerazione delle motivazioni sopra descritte, FNM ha avviato un'interlocazione con gli istituti finanziari (c.d. ESG *Coordinators*) e ha ottenuto informale disponibilità ad allineare il target 2025 con il valore consuntivo 2025 e a rivedere al ribasso i target degli anni successivi.

In continuità con le rendicontazioni degli esercizi precedenti, il Gruppo FNM, calcola le proprie emissioni di gas a effetto serra attraverso processi strutturati e consolidati, in conformità ai principi e alle metodologie del *GHG Protocol*. Le emissioni sono determinate con riferimento agli Scope 1, Scope 2 (secondo gli approcci *location-based* e *market-based*) e Scope 3, sulla base del perimetro di rendicontazione definito per l'esercizio.

²⁴ IG 2: *Value Chain Implementation Guidance (VCIG)* riferimento ai paragrafi "Controllo operativo - ESRS E1, emissioni GHG" e "Compatibilità con l'ESRS 1 e il Protocollo GHG".

E1-5 — Consumo di energia e mix energetico

E1, E1-5, 37, 38a, 38b, 38c, 38d, 38e, RA34, 37b, 37c, 37ci, 37cii, 37ciii, 40, 39	2025 [MWh]	2024 [MWh]
Consumo totale di energia	302.113	304.820
Consumo totale di energia da fonti fossili	204.079	212.715
Consumo di combustibile da carbone e prodotti del carbone	0	0
Consumo di combustibile da petrolio grezzo e prodotti petroliferi	79.196	81.407
Consumo di combustibile da gas naturale	61.857	61.363
Consumo di combustibili da altre fonti non rinnovabili	0	0
Consumo di energia elettrica, calore, vapore e raffrescamento da fonti fossili, acquistati o acquisiti	63.025	69.945
<i>Quota di fonti fossili sul consumo totale di energia</i>	68 %	70 %
Consumo da fonti nucleari	0	0
<i>Quota di fonti nucleari sul consumo totale di energia</i>	— %	— %
Consumo totale di energia da fonti rinnovabili	98.033	92.105
Consumo di combustibili per le fonti rinnovabili	45.493	46.200
Consumo di energia elettrica, calore, vapore e raffrescamento da fonti rinnovabili, acquistati o acquisiti	52.423	45.790
Consumo di energia rinnovabile autoprodotta senza ricorrere a combustibili	118	114
<i>Quota di fonti rinnovabili sul consumo totale di energia</i>	32 %	30 %
Produzione di energia da fonti non rinnovabili	0	0
Produzione di energia da fonti rinnovabili	121.832	81.844 ²⁵

Per la determinazione del consumo totale di energia riportato sono stati presi in considerazione i seguenti settori ad alto impatto climatico²⁶ (secondo i codici NACE): Trasporto e magazzinaggio (H) e "Attività finanziarie e assicurative (L).²⁷

Intensità energetica rispetto ai ricavi netti	2025	2024
Consumo totale di energia da attività in settori ad alto impatto climatico rispetto ai ricavi netti derivanti da tali attività (MWh/€).	0,0003	0,0003

Si riporta di seguito la riconciliazione dei ricavi netti derivanti da attività in settori ad alto impatto climatico (€/migliaia):

Ricavi netti derivanti da attività alto impatto climatico	817.105 €
Ricavi netti (altro)	37.715 €
Ricavi netti bilancio ²⁸	854.819 €

Relativamente al dato sull'energia elettrica consumata in alta tensione, in assenza di un dato puntuale sui consumi dei singoli rotabili, le emissioni dei treni concessi a Trenord e DB Cargo Italia sono state calcolate considerando il numero di chilometri percorsi e applicando un indice medio di consumo energetico per km (kWh/km), condiviso con le società del Gruppo. Per i vettori diesel è stato utilizzato il dato puntuale sui consumi. Inoltre, poiché i treni del Gruppo FNM circolano in parte anche sulla rete RFI, per quanto riguarda la percentuale di energia coperta da Garanzie di Origine (GO), si è assunto lo stesso valore comunicato da Ferrovienord per la propria rete, pari al 22%.

²⁵ Dato modificato a seguito di un affinamento del processo di raccolta e calcolo, intervenuto nel secondo anno di rendicontazione ai sensi della CSRD: il dato è stato oggetto di *restatement* al fine di includere anche la produzione derivante dall'impianto di biogas, non precedentemente rendicontata. Per presa visione del dato originariamente pubblicato si rimanda alla Rendicontazione di Sostenibilità 2024, disponibile sul sito istituzionale del Gruppo (<https://www.fnmgroup.it/>), sezione Investor - Bilanci e relazioni.

²⁶ APPENDICE B - Allegato 1 Tab 1 - Indicatore 5,6 SFDR.

²⁷ Le società che ricadono in settori ad alto impatto climatico sono le seguenti: FNM S.p.A., FERROVIENORD S.p.A., FNM Autoservizi S.p.A., FNM Pay S.p.A., Azienda Trasporti Verona S.p.A. e Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A., MALPENSA INTERMODALE S.r.l..

²⁸ Il valore dei ricavi netti bilancio è la somma dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni (Nota 33) e dei Ricavi per servizi di costruzione - IFRIC 12 (Nota 35).

E1-6 — Emissioni lorde di GHG di ambito 1, 2, 3 ed emissioni totali di GHG

Obiettivi e traguardi		
E1, E1-6, 50a, RA48, 48a, 48b, 50b, 49a, 49b, 51, RA51, 52a, 52b	2025 [tCO ₂]	2024 [tCO ₂]
Emissioni di GHG Scope 1²⁹		
Emissioni lorde di GHG Scope 1	36.463	37.903
Percentuale di emissioni di GHG Scope 1 coperte da sistemi regolamentati di scambio di quote di emissioni		
Emissioni di GHG Scope 2		
Emissioni lorde di GHG Scope 2 location-based	25.123	30.456
Emissioni lorde di GHG Scope 2 market-based	27.588	34.766
Emissioni di GHG Scope 3		
Emissioni lorde di GHG Scope 3 indirette	444.595	573.189
Beni e servizi acquistati	52.440	44.560
Beni strumentali	191.511	279.274
Attività legate ai combustibili e all'energia (non incluse in Scope 1 o 2)	7.009	14.951
Trasporto e distribuzione a monte	1.946	1.505
Rifiuti generati nel corso delle operazioni	987	993
Viaggi d'affari	223	302
Pendolarismo dei dipendenti	4.342	5.254
Investimenti	186.138	226.349
Emissioni totali di GHG		
Emissioni totali di GHG location-based	506.181	641.548
Emissioni totali di GHG market-based	508.646	645.858
	2025	2024
Intensità emissiva rispetto ai ricavi netti (tCO ₂ e (<i>market-based</i>)/€)	0,0006	0,0007

Per il calcolo delle emissioni relative alla categoria 3.1, nei casi in cui il dato puntuale non sia stato fornito direttamente dalla società, al fine di garantire una quantificazione coerente con le attività svolte, si è proceduto a una stima del peso e della tipologia del materiale in ingresso.

Al fine di calcolare la categoria 3.7, relativa agli spostamenti casa-lavoro dei dipendenti, il calcolo è stato effettuato utilizzando le risposte raccolte tramite apposito questionario, riferite ai dipendenti che hanno partecipato alla rilevazione. I dati così ottenuti sono stati successivamente estesi all'intera popolazione aziendale, al fine di stimare in maniera rappresentativa l'impatto emissivo complessivo della categoria.

Infine, per una rendicontazione più chiara delle emissioni relative agli investimenti in DB Cargo Italia, riportate nella Categoria 15 dello Scope 3, è stata effettuata una stima delle emissioni derivanti dalle attività della società, escludendo quelle già contabilizzate nello Scope 1 e 2 per l'utilizzo dei rotabili a trazione diesel o elettrica. A tal fine, è stato applicato ai ricavi derivanti dalle attività della società una proporzione basata sui chilometri percorsi dai soli treni di FNM. Con riferimento alle emissioni di Trenord S.p.A. riportate nella Categoria 15 dello Scope 3, queste sono state determinate sulla base della *carbon footprint* della società e contabilizzate in proporzione alla percentuale di partecipazione, escludendo quelle già incluse nello Scope 1 e 2 per l'utilizzo dei rotabili a trazione diesel o elettrica di proprietà del Gruppo FNM.

²⁹ Le emissioni biogeniche pari a 8.174 tCO₂e riferite a Viridis nel 2025 sono riportate separatamente rispetto alle emissioni Scope 1, Scope 2 e Scope 3, in conformità al GHG Protocol, in quanto relative a CO₂ di origine biogenica e pertanto escluse dal totale delle emissioni climalteranti. Nell'annualità 2024 il valore era di circa 8.301 tCO₂e.

18.2 ESRS E2 - Inquinamento

18.2.1 Gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità

IRO-1 — Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti legati all'inquinamento

Il Gruppo FNM ha adottato un approccio strutturato per individuare, valutare e gestire gli IRO legati all'inquinamento. Questo processo si basa, come per le altre tematiche, sull'analisi di Doppia Rilevanza. Si rimanda per maggiori dettagli alla sezione generale. In particolare, nel 2025 il Gruppo ha svolto un'approfondita analisi di *benchmark* per comprendere come gli operatori del mercato di riferimento affrontano la tematica dell'inquinamento e per identificare le principali tendenze e *best practice* di settore. Parallelamente, sono stati organizzati incontri formativi e di confronto con i referenti delle diverse società del Gruppo, con particolare attenzione al segmento Mobilità e Servizi, in quanto principale realtà del Gruppo in termini di inquinamento generato, con l'obiettivo di approfondire il livello di rilevanza della tematica, raccogliere esigenze e contributi specifici e rafforzare la consapevolezza in materia.

A valle di tali analisi, è stato identificato un **impatto** positivo rilevante nelle operazioni proprie e lungo la catena del valore a valle, rappresentato dalle emissioni inquinanti evitate grazie all'utilizzo del trasporto pubblico locale su ferro e gomma in sostituzione dell'auto privata, ai sistemi di *car-sharing*, allo sviluppo di nodi di interscambio ferrovia-strada, ai terminal logistici, ai progetti di rigenerazione urbana, oltre all'impiego dell'idrogeno come carburante alternativo e alla generazione di energia rinnovabile. Queste iniziative contribuiscono a limitare le emissioni inquinanti e favoriscono una mobilità più sostenibile, generando un impatto positivo verso ambiente, persone e comunità locali. Con riferimento agli impatti negativi rilevanti derivanti dalle operazioni proprie e da quelle relative alla catena del valore a valle, è stato identificato un contributo al peggioramento della qualità dell'aria nei territori serviti, con potenziali effetti sulla salute umana e sull'ambiente, nonché la produzione di emissioni locali di particolato (PM) e ossidi di azoto (NOx) generate da mezzi a combustione utilizzati da fornitori e partner logistici per il trasporto di materiali, componenti e servizi destinati alle attività del Gruppo FNM. Infine, con riferimento alle sole operazioni proprie, è stata rilevata la contaminazione del suolo e delle acque associata alle attività di manutenzione delle infrastrutture ferroviarie e stradali.

Parallelamente, l'analisi ha evidenziato potenziali **rischi** inerenti³⁰, tra cui l'inquinamento ambientale derivante da episodi di sversamento, dal processo di gestione dei rifiuti, nonché da rumore o vibrazioni, il possibile mancato rispetto delle normative ambientali e il rischio di incendio presso immobili di proprietà esposti a materiale infiammabile.

Accanto alla gestione dei rischi inerenti, il Gruppo riconosce l'**opportunità**³¹ legata al rinnovo della flotta di autobus e al conseguente aumento della capacità operativa, che consente al Gruppo di generare effetti finanziari positivi, contribuendo al mantenimento dei livelli di EBITDA del segmento raggiunti negli anni precedenti, ma anche favorendo l'accesso a incentivi e finanziamenti agevolati resi disponibili dall'integrazione di criteri ESG nei sistemi di finanziamento pubblico e nei processi di gara. Il rinnovo della flotta si configura quindi come un'opportunità strategica sia per rafforzare la competitività del Gruppo, sia per allinearsi alle evoluzioni normative e di mercato che premiano le imprese impegnate nella transizione verso soluzioni di mobilità più sostenibili. Infine, il processo di rinnovo della flotta di autobus consente di ridurre le emissioni inquinanti, grazie all'introduzione di veicoli più efficienti e meno impattanti dal punto di vista ambientale, contribuendo così a migliorare la qualità dell'aria e a contenere l'inquinamento atmosferico.

E2-1 — Politiche relative all'inquinamento

Il Gruppo si impegna a diffondere e consolidare tra i propri collaboratori una cultura della tutela ambientale e della prevenzione dell'inquinamento, promuovendo comportamenti responsabili. Tale impegno si concretizza nell'attuazione della Politica per la Sostenibilità Ambientale³² e della Politica per

³⁰ Valutazione dei rischi al lordo delle azioni di mitigazione in essere.

³¹ L'opportunità di rinnovare la flotta e aumentare la capacità per migliorare la qualità dell'offerta è esplicitata nel Piano Strategico 2024-2029 del Gruppo. Inizialmente associata alla tematica del cambiamento climatico (E1), a seguito di ulteriori valutazioni è stata riconosciuta come rilevante anche per l'inquinamento atmosferico.

³² Politica per la Sostenibilità Ambientale: si noti che la politica alla data di rendicontazione non ha incluso le società Viridis Energia S.p.A, NordCom S.p.A. e FNM Power S.r.l..

la Sostenibilità³³, che si applicano a tutte le società controllate. Le politiche definiscono i principi guida e impegni concreti per minimizzare gli impatti ambientali, con particolare attenzione agli interventi di mitigazione dell'impatto paesaggistico, dell'inquinamento e della tutela della biodiversità. Le politiche sono disponibili per i dipendenti del Gruppo sulla intranet aziendale e accessibili su richiesta per gli stakeholder esterni. Ogni persona del Gruppo è chiamata a conoscerne il contenuto, rispettarne le disposizioni e promuoverne l'applicazione da parte dei soggetti sotto la propria responsabilità. Si impegna inoltre a favorire, ove possibile, l'adozione delle Politiche anche nelle società partecipate non controllate. La responsabilità per l'attuazione e approvazione delle Politiche è affidata al CdA, coadiuvato dal CRSE e dalla Funzione CSR-Sostenibilità.

A supporto di queste politiche, alcune società del Gruppo³⁴ adottano il sistema di gestione ambientale **UNI EN ISO 14001:2015**³⁵ in cui sono declinate specifiche politiche ambientali, come richiesto dal medesimo standard internazionale.

A supporto delle politiche di Gruppo, il segmento **Mobilità e Servizi** ha adottato una Politica di Gestione Ambientale finalizzata alla prevenzione e al controllo dell'inquinamento derivante dalle proprie attività, con particolare attenzione alle emissioni in atmosfera, incluse le emissioni climalteranti e altri inquinanti come NOx, SOx e particolato. La politica, parte integrante del Sistema di Gestione Ambientale certificato ISO 14001, si applica a tutte le sedi operative e considera l'intero ciclo delle attività, nonché le interazioni con le risorse naturali come aria, acqua e suolo.

L'obiettivo principale è duplice: ridurre quanto più possibile gli impatti ambientali, sia attuali sia potenziali, e allo stesso tempo cogliere le opportunità associate alla prevenzione dell'inquinamento. Per perseguire questi obiettivi, viene adottato un approccio che comprende la valutazione degli impatti e dei potenziali rischi ambientali, la progressiva introduzione di soluzioni tecnologiche più efficienti e meno impattanti³⁶ e un costante impegno nel garantire la conformità normativa attraverso procedure e controlli periodici, anche mediante audit interni ed esterni. Inoltre, per mitigare il rischio di incidenti ambientali lungo l'intera catena del valore, sono state adottate³⁷ procedure operative standardizzate che vengono testate periodicamente in merito a:

- prevenzione degli sversamenti, per sensibilizzare il personale ed evitare il verificarsi di situazioni di emergenza (es. episodi di contaminazione del suolo o dei corpi idrici);
- gestione efficace dell'emergenza, affinché in caso (altamente improbabile) di accadimento, le procedure garantiscano una gestione rapida ed efficace per minimizzare i danni ambientali e ripristinare la condizione di sicurezza.

Parallelamente, con riferimento al settore **Autostrade**, nel Sistema di Gestione Ambientale sono comprese le procedure operative per la prevenzione degli sversamenti (es. controlli periodici sui serbatoi interrati) ed il Piano per la gestione delle emergenze ambientali su strada, che ha l'obiettivo di individuare le possibili emergenze ambientali che la società Milano Serravalle Milano Tangenziali potrebbe trovarsi a gestire in ambito stradale/autostradale, disciplinandone le modalità operative. Nel suddetto Piano, oltre agli obblighi dei lavoratori, sono individuate le figure chiave coinvolte nella gestione dell'emergenza ambientale e declinate le rispettive responsabilità; sono, inoltre, identificate le sorgenti di rischio, percorsi, bersagli e descritti i principali scenari di emergenza ambientale e le relative procedure da adottare per minimizzare i danni ambientali e ripristinare la condizione di sicurezza stradale. A tal proposito, nel mese di dicembre 2025, su un tratto di strada chiusa al traffico, è stata eseguita un'esercitazione ambientale, con lo sversamento di sostanze potenzialmente inquinanti, finalizzata alla verifica delle procedure operative e della preparazione del personale interno e dell'impresa del Pronto Intervento Ambientale, coinvolto nelle attività di segnalazione ed intervento.

³³ Politica per la Sostenibilità: si noti che la politica alla data di rendicontazione non ha incluso le società Viridis Energia S.p.A e NordCom S.p.A

³⁴ Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A., Milano Serravalle Engineering S.r.l., FERROVIENORD S.p.A., FNM Autoservizi S.p.A., ATV S.p.A..

³⁵ Per maggiori informazioni sulle società che adottano il sistema di gestione ambientale ISO 14001 si rimanda al paragrafo IRO-1.

³⁶ Si fa riferimento all'introduzione di autobus più efficienti e meno impattanti dal punto di vista ambientale, nonché di modifiche mirate a migliorare la gestione di processi specifici. Ad esempio, nel 2025 FNM Autoservizi S.p.A ha provveduto a rimodulare le aree dedicate allo stoccaggio ed al prelievo di fluidi tecnici che devono essere periodicamente riforniti sugli autobus. Questa modifica strutturale è volta a rendere più ordinato e sicuro lo stoccaggio, oltre che ad agevolare le operazioni effettuate dai conducenti per prelevare il materiale. Sono state, infatti, acquistate delle vasche antisversamento sulle quali sono stati posizionati dei tank (IBC da 0,6 mc) dotati di pompe montate a bordo degli stessi. Sono stati, inoltre, modificati gli impianti elettrici dei depositi, al fine di migliorare l'illuminazione, e realizzate linee di alimentazione dedicate per il funzionamento delle pompe.

³⁷ Le procedure sono state adottate dalle Società ATV S.p.A. e FNM Autoservizi S.p.A.

Il Gruppo promuove una mobilità integrata e sostenibile, favorendo soluzioni che consentano di ridurre le emissioni di inquinanti atmosferici e mitigare i rischi ambientali, in un'ottica di equilibrio tra competitività, sostenibilità e responsabilità sociale.

Infine, il Gruppo FNM richiede ai propri fornitori, mediante specifica clausola contrattuale, il rispetto dei principi del Codice Etico, che sanciscono la promozione di una cultura della tutela ambientale e della prevenzione dell'inquinamento.

E2-2 — Azioni e risorse connesse all'inquinamento

Il Gruppo, consapevole dell'importanza di monitorare i livelli di consumo e di inquinamento generati, adotta una serie di misure volte a contenere l'inquinamento ambientale.

Per garantire la conformità alle normative ambientali, affianca alle proprie politiche e procedure una serie di misure operative. Tra queste, rientrano la formazione del personale, controlli periodici su serbatoi e scarichi, nonché l'adozione di materiali assorbenti e impianti di depurazione per prevenire dispersioni.

Al fine di prevenire possibili episodi di contaminazione delle matrici ambientali, anche in seguito a eventi di incendio, il Gruppo implementa misure di sicurezza che includono: la manutenzione regolare degli impianti di distribuzione, il presidio continuo delle stazioni di rifornimento e verifiche quotidiane sugli impianti. Inoltre, vengono aggiornati i protocolli di emergenza e organizzate esercitazioni periodiche per garantire una gestione tempestiva ed efficace delle situazioni critiche.

Inquinamento dell'Aria

Il Gruppo adotta misure finalizzate alla prevenzione e al controllo delle emissioni di inquinanti, nelle operazioni proprie e lungo la catena del valore a valle, al fine di limitare l'inquinamento atmosferico. Queste includono la promozione dell'utilizzo del trasporto pubblico locale su gomma in sostituzione dell'auto privata, l'offerta di sistemi di car sharing con veicoli a basse emissioni e lo sviluppo di nodi di interscambio ferrovia-strada. Questi interventi consentono di evitare emissioni di inquinanti atmosferici, contribuendo al miglioramento della qualità dell'aria nelle aree servite dalle attività del Gruppo.

Nel segmento **Mobilità e Servizi** il Gruppo intende ridurre le emissioni di inquinanti in atmosfera derivanti principalmente dai servizi di trasporto pubblico su gomma, concentrandosi su diverse azioni chiave. Tra queste, spiccano il costante rinnovo della flotta, una manutenzione periodica accurata e l'utilizzo strategico dei mezzi, privilegiando autobus dalle performance più elevate e a minore impatto ambientale. In particolare, si assicura che i mezzi con una classe ambientale più avanzata siano impiegati per la maggior parte dei chilometri percorsi, mentre gli autobus con una classe ambientale meno recente vengono destinati a tragitti più brevi o a servizi integrativi limitati. A tal proposito, nel corso del 2025 il rinnovo della flotta si è concretizzato attraverso interventi specifici, in particolare, sono stati messi in servizio 60 autobus, portando il numero complessivo di autobus urbani elettrici a 35. Inoltre, sono stati complessivamente dismessi 71 autobus obsoleti, prevalentemente a gasolio Euro 2 ed Euro 3.

Inoltre, è stata avviata una politica di riduzione dei chilometri improduttivi (c.d. chilometri a vuoto), finalizzata a ottimizzare l'esercizio dei servizi, ridurre i consumi di carburante e i costi di rotolamento, con conseguenti benefici in termini di minori emissioni inquinanti.

A completamento delle azioni intraprese, è attiva una campagna di sensibilizzazione volta a promuovere l'utilizzo del trasporto pubblico locale nel Comune di Verona, in connessione a un contributo regionale per l'acquisto di abbonamenti annuali urbani. L'iniziativa ha contribuito all'incremento degli abbonamenti e alla fidelizzazione degli utenti, con effetti indiretti sulla riduzione del traffico veicolare privato.

Le iniziative di riduzione delle emissioni riguardano anche i servizi di car sharing la cui flotta è composta da veicoli al 70% elettrici, ricaricati esclusivamente tramite energia proveniente da fonti rinnovabili certificate, assicurando un ciclo completamente sostenibile. Questo approccio non solo riduce l'impatto diretto delle attività aziendali, ma contribuisce a diminuire il numero di auto private in circolazione, impattando quindi la catena del valore a valle.

Nel settore **Autostrade** vengono adottate misure concrete per limitare l'inquinamento dell'aria attraverso interventi mirati sulla gestione delle attività operative e dei soggetti terzi coinvolti. In particolare, nei capitolati di appalto di lavori e servizi sono introdotti criteri ambientali premianti legati alle classi di emissione dei mezzi operativi e di trasporto utilizzati dagli appaltatori, al fine di ridurre le

emissioni di inquinanti atmosferici associate alle attività affidate a terzi. Tali misure si inseriscono in un più ampio quadro di impegni assunti dal settore, anche attraverso l'adesione al Protocollo di intesa "Cantieri a Impatto Sostenibile", volto a promuovere l'adozione, da parte degli appaltatori, di pratiche e soluzioni finalizzate al contenimento complessivo degli impatti ambientali generati dai cantieri di investimento e manutenzione. Ove applicabile, è inoltre previsto l'utilizzo di sistemi di tracciamento satellitare (GPS) sui mezzi degli appaltatori, finalizzati all'ottimizzazione degli spostamenti e alla riduzione dei chilometri percorsi per l'esecuzione dei servizi.

Inquinamento dell'Acqua e del Suolo

Allo stesso modo, vengono implementate misure di prevenzione, controllo e monitoraggio per la gestione delle emissioni negli scarichi idrici e nel suolo.

Nel settore **Autostrade** il Gruppo, al fine di minimizzare i potenziali impatti derivanti da eventi di sversamento o derivanti dalla dilazione delle superfici, ha adottato specifici sistemi drenanti gestiti attraverso la costante attivazione di circa 144³⁸ vasche per la raccolta e il trattamento delle acque piovane. Questi dispositivi separano le sostanze inquinanti dalle acque di dilavamento provenienti dai piazzali di esazione e da alcuni svincoli, consentendo lo scarico nei ricettori di acque depurate. Annualmente vengono eseguite analisi per monitorare la qualità delle acque di scarico e al fine di garantire la costante manutenzione degli impianti di trattamento.

Nell'ambito dei medesimi sistemi di gestione delle acque piovane rientra anche la gestione delle acque meteoriche presso i centri di manutenzione adibiti a "centri neve", per i quali il Gruppo ha avviato un percorso di revisione delle autorizzazioni allo scarico, integrando la valutazione degli impatti connessi alle elevate concentrazioni di cloruri nei periodi invernali e analizzando soluzioni innovative di recupero e riuso delle acque salate, con un progetto pilota previsto a partire dall'inizio del 2027 presso il Centro di Manutenzione di Sesto San Giovanni, la cui conclusione è prevista entro il medesimo anno.

Inoltre, è attivo un contratto di Pronto Intervento Ambientale per gestire rapidamente eventuali incidenti con sversamento di sostanze inquinanti sulle tratte stradali di competenza. Questo servizio consente di adottare tempestivamente misure di contenimento del potenziale inquinamento e di attuare interventi di messa in sicurezza di emergenza.

Anche nel segmento **Mobilità e Servizi**, le aziende dispongono di procedure strutturate e testate periodicamente, con cadenza almeno annuale, per prevenire situazioni di emergenza, come episodi di contaminazione del suolo o dei corpi idrici. Qualora tali eventi si verificassero, le procedure garantiscono una gestione rapida ed efficace, minimizzando eventuali danni all'ambiente. Nel 2025 sono stati inoltre avviati interventi infrastrutturali presso i depositi di Garda, Badia e Legnago, finalizzati alla raccolta delle acque di prima pioggia e al loro convogliamento alla rete fognaria. Tali interventi rafforzano la prevenzione della contaminazione delle matrici ambientali e contribuiscono a una gestione più sostenibile delle acque di dilavamento delle superfici operative.

18.2.2 Metriche e Obiettivi

E2-3 — Obiettivi connessi all'inquinamento

Attualmente, il Gruppo non ha formalizzato obiettivi specifici per la gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità in relazione all'inquinamento. Tuttavia, continua a monitorare questi aspetti nell'ambito delle proprie attività, valutando eventuali iniziative e strategie per contenere gli effetti dell'inquinamento.

E2-4 — Inquinamento di aria, acqua e suolo

Di seguito si riportano le emissioni per i principali inquinanti ritenute potenzialmente rilevanti per il Gruppo FNM.

³⁸ Delle 144 vasche, 107 sono localizzate in prossimità delle tangenziali di Milano e 37 lungo il tratto autostradale A7 Milano-Serravalle.

Inquinamento di aria, acqua e suolo - Inquinanti (in kg)

E2, E2-4, 28a, RA21, RA22*		2025	2024 ³⁹
Monossido di carbonio (CO)	Aria	60.174,27	57.990,51
Ammoniaca (NH3)	Aria	123,20	126,22
Composto organico volatile non metanico (COVNM)	Aria	3.704,22	4.401,90
Ossidi di azoto (NOx/NO2)	Aria	123.055,05	144.000,45
Ossidi di zolfo (SOx/SO2)	Aria	417,54	467,87
Cadmio e composti (espressi come Cd)	Aria	0,12	0,13
Cromo e composti (espressi come Cr)	Aria	3,52	3,65
Rame e composti (espressi come Cu)	Aria	83,37	86,22
Rame e composti (espressi come Cu)	Suolo	224,24	1.564,44
Nichel e composti (espressi come Ni)	Aria	1,07	1,12
Nichel e composti (espressi come Ni)	Suolo	60,01	18,43
Piombo e composti (espressi come Pb)	Aria	8,30	8,61
Zinco e composti (espressi come Zn)	Aria	26,77	27,74
Zinco e composti (espressi come Zn)	Suolo	1.072,75	872,12
PCDD + PCDF (diossine + furani) (espressi come TEQ)	Aria	0,00	0,03
Benzene	Aria	1,64	1,98
Idrocarburi policiclici aromatici (IPA)	Aria	0,35	0,36
Particolato (PM10)	Aria	4.076,13	4.460,82

Si noti che i dati riportati fanno riferimento ai segmenti **Mobilità e Servizi** ed **Energia** e che per il segmento **Infrastruttura per la mobilità** è stato considerato solo il settore **Autostrade** in quanto per il settore Infrastruttura Ferroviaria non sono previste emissioni significative di inquinanti né monitoraggi sistematici annuali su aria, acqua e suolo, per la sua tipologia di business, salvo nei casi previsti dalla normativa vigente o dalle specifiche autorizzazioni ambientali applicabili.

Il settore opera, comunque, nel rispetto della normativa ambientale e nell'ambito del sistema di gestione ambientale adottato. In particolare, gli inquinanti prodotti nel segmento **Mobilità e Servizi** derivano dalle attività connesse al servizio di trasporto pubblico locale su gomma erogato. I dati relativi a tali inquinanti sono ricavati applicando alle percorrenze effettivamente effettuate da ogni singolo autobus, suddiviso per categoria, i rispettivi coefficienti di trasformazione di cui al database SINAnet di ISPRA, relativi al traffico stradale in Italia.

Per quanto riguarda il segmento **Energia**, la società misura le emissioni di inquinanti in conformità al piano di monitoraggio ambientale approvato nel Procedimento di Autorizzazione Unica presso la Regione Marche. In particolare, vengono svolte n.1 campagna di misura dell'emissione del cogeneratore, n.1 campagna di misura dell'acqua, n.1 campagna di misura del suolo. Si evidenzia inoltre per il 2025 una variazione della quantità di "Rame e composti" e "Nichel e composti" emessi rispetto al 2024, a causa di fattori biologici, come la diluizione, e di variazioni dei razionamenti dell'alimentazione utilizzata per i digestori, finalizzate a ottimizzare il bilanciamento dei nutrienti e la stabilità biologica del processo. Le emissioni di inquinanti nell'acqua sono nulle in quanto gli impianti sono dotati di sistemi fognari con ricircolo.

Ai fini della rendicontazione degli inquinanti, il Gruppo FNM ha adottato un approccio metodologico basato sull'analisi dell'Allegato II del Regolamento (CE) n. 166/2006 del Parlamento europeo e del Consiglio, relativo al Registro europeo delle emissioni e dei trasferimenti di sostanze inquinanti (E-PRTR). Tale allegato fornisce un elenco strutturato delle principali sostanze inquinanti rilevanti a livello

³⁹ Nel FY25 è stata aggiornata la metodologia di calcolo delle emissioni di inquinanti atmosferici prodotti nella combustione delle centrali termiche alimentate a metano e gasolio per la società Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A.. Al fine di garantire comparabilità e coerenza metodologica tra i periodi, i dati FY24 sono stati ricalcolati applicando i criteri adottati nel FY25, in particolare per il metano: settore "Commercial / institutional: stationary" con tecnologia "Medium size (>50 kWth to ≤1 MWth) boilers" e per il gasolio: utilizzo del settore più appropriato disponibile nel database EEA ("Public electricity and heat production"). I dati comparativi FY24 risultano pertanto aggiornati sia in termini di perimetro (inclusione del metano) sia di fattori emissivi utilizzati. Per presa visione del dato originariamente pubblicato si rimanda alla Rendicontazione di Sostenibilità 2024, disponibile sul sito istituzionale del Gruppo (<https://www.fnmgroup.it/>), sezione Investor - Bilanci e relazioni. Inoltre si specifica che i valori relativi al particolato (PM10), Cadmio e composti (espressi come Cr) e PCDD + PCDF (diossine + furani) (espressi come TEQ), per l'anno 2024 non sono stati rendicontati nella Rendicontazione di Sostenibilità 2024 del Gruppo FNM, in quanto non disponibili al momento della chiusura del processo di reporting. In questa sede, al fine di garantire completezza informativa, vengono riportati i valori riferiti sia al FY2025 sia al FY2024.

comunitario. La selezione degli inquinanti da rendicontare è stata effettuata in collaborazione con le funzioni aziendali competenti, con un focus specifico sul segmento Mobilità e Servizi, al fine di garantire la coerenza tra le sostanze individuate e le attività effettivamente svolte dal Gruppo. Si segnala che l'analisi ha incluso anche inquinanti al di sotto delle soglie normative poichè ritenuti pertinenti rispetto alle attività operative del Gruppo. Questa analisi ha permesso di identificare in maniera puntuale gli inquinanti significativi in relazione agli impatti ambientali generati dalle operazioni aziendali.

18.3 ESRS E3 - Acqua e risorse marine

18.3.1 Gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità

IRO-1 — Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti legati all'acqua e le risorse marine

Il Gruppo FNM ha adottato un approccio strutturato per individuare, valutare e gestire gli IRO legati alle risorse idriche e marine. Questo processo si basa, come per le altre tematiche, sull'analisi di Doppia Rilevanza. Si rimanda per maggiori dettagli alla sezione generale ESRS 2 IRO-1.

Dall'analisi è stato identificato un impatto negativo rilevante, connesso al consumo di risorse idriche nella catena del valore a monte, funzionale ad attività quali l'estrazione e la lavorazione di materie prime, la produzione di componenti e materiali per le infrastrutture e i mezzi, nonché alle attività di costruzione e trasporto. Tale impatto è riconducibile a processi svolti da fornitori e sub-fornitori del Gruppo e risulta indirettamente connesso al modello di *business*, in quanto legato all'acquisizione di beni (es. nuovo materiale rotabile), opere (es. la realizzazione e manutenzione di infrastrutture ferroviarie e stradali) e servizi ad elevata intensità materiale (es. attività di manutenzione e lavorazione di materiali quali acciaio e alluminio). Come descritto nella sezione generale ESRS 2, tale impatto è emerso come rilevante a seguito del processo di aggiornamento dell'analisi di Doppia Rilevanza svolto nel corso del 2025. Alla data di rendicontazione, non sono emersi impatti negativi rilevanti riferibili alle operazioni proprie del Gruppo.

Allo stesso modo, l'analisi non ha evidenziato rischi specifici inerenti connessi alle risorse idriche e marine nelle operazioni dirette del Gruppo, né opportunità rilevanti direttamente associabili al tema, in considerazione della natura prevalentemente indiretta dell'impatto individuato e del limitato utilizzo operativo della risorsa idrica nelle attività core.

E3-1 — Politiche relative alle acque e alle risorse marine

Sebbene il Gruppo FNM non disponga di una politica specifica di Gruppo dedicata alla tutela delle risorse idriche e marine, il tema risulta rilevante con particolare riferimento ai settori del Gruppo che, per la natura delle attività svolte e per il ricorso a fornitori e sub-fornitori coinvolti in processi ad elevata intensità materiale, possono contribuire a impatti negativi sul consumo e sulla gestione delle risorse idriche lungo la catena del valore a monte. In tale ambito, il segmento delle **Infrastrutture per la mobilità** risulta maggiormente esposto al tema⁴⁰.

Con riferimento a tale segmento, la gestione degli aspetti ambientali è presidiata attraverso il Sistema di Gestione Ambientale certificato secondo la norma ISO 14001, che assicura un approccio sistematico alla gestione degli impatti ambientali, promuovendo il monitoraggio degli aspetti significativi e l'adozione di principi di miglioramento continuo delle prestazioni ambientali.

In particolare, con riferimento al settore **Autostrade**, nel Capitolato di appalto per l'affidamento del servizio di spazzamento stradale è stato previsto, tra i criteri premiali di valutazione delle offerte, l'utilizzo di acqua non potabile per l'esecuzione delle attività operative, con l'obiettivo di ridurre il ricorso a risorse idriche potabili nelle attività di servizio.

E3-2 — Azioni e risorse connesse alle acque e alle risorse marine

Nell'ambito della catena di fornitura nel settore **Infrastruttura Ferroviaria**, nel corso delle attività di cantiere, alcuni appaltatori hanno adottato soluzioni tecniche finalizzate alla riduzione dei prelievi e al contenimento degli sprechi, contribuendo così a mitigare l'impatto sul consumo di risorse idriche nella catena del valore a monte. Tra le misure rilevate rientra, ad esempio, la realizzazione di pozzi idrici

⁴⁰ Il segmento Infrastrutture per la mobilità include le seguenti società: FERROVIENORD S.p.A., NORD_ING S.r.l., Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A., Milano Serravalle Engineering S.r.l., MALPENSA INTERMODALE S.r.l. e MALPENSA DISTRIPARK S.r.l..

temporanei destinati agli usi operativi di cantiere (lavorazioni, pulizia aree, mitigazione delle polveri) e successivamente riconvertiti per finalità di manutenzione del verde nel periodo post-costruzione. Tali soluzioni permettono di garantire un approvvigionamento diretto e controllato, riducendo il ricorso a risorse idriche provenienti da reti esterne. In alcuni interventi, gli appaltatori hanno inoltre previsto l'installazione di sistemi di irrigazione a goccia, progettati per ottimizzare l'utilizzo della risorsa attraverso un'erogazione localizzata e calibrata, minimizzando perdite per evaporazione o ruscellamento. Queste tecnologie favoriscono un uso efficiente dell'acqua e supportano la gestione sostenibile della risorsa nelle attività successive alla fase di costruzione. Nel complesso, tali pratiche dimostrano come, attraverso il coinvolgimento dei propri fornitori e partner esecutivi, venga promossa l'adozione di soluzioni tecniche volte a ridurre i consumi idrici e mitigare gli impatti potenziali associati alle opere realizzate, contribuendo alla tutela delle risorse idriche nei territori interessati. In particolare, i cantieri (es. T2 Gallarate) sono dotati di specifica valutazione di impatto ambientale che disciplina l'ambiente idrico, acque meteoriche e uso dei pozzi.

Inoltre, nel corso dell'esercizio, il Gruppo ha proseguito nel rafforzamento delle pratiche di gestione responsabile delle risorse idriche lungo la catena del valore nel settore dell'infrastruttura ferroviaria, integrando metodologie di valutazione ambientale basate su standard riconosciuti a livello internazionale. In particolare, con riferimento al materiale rotabile impiegato nel settore **Infrastruttura Ferroviaria** e nel segmento **Ro.S.Co.**, è stato introdotto l'utilizzo delle *Environmental Product Declaration (EPD)* e saranno progressivamente estese anche ai nuovi acquisti, grazie al loro inserimento nei capitolati di gara per la fornitura di futuri convogli, oppure attraverso specifiche valutazioni di impatto ambientale. Le EPD rappresentano uno strumento certificato e trasparente di analisi del ciclo di vita (*Life Cycle Assessment – LCA*), che consente di quantificare in modo oggettivo i principali impatti ambientali associati alla produzione, all'esercizio e alla dismissione del materiale rotabile. Tra gli indicatori contemplati rientrano anche le componenti legate al consumo diretto e indiretto di risorse idriche, permettendo di valutare:

- l'utilizzo di risorse idriche nei processi a monte della catena del valore, incluse le fasi di produzione dei materiali e delle componenti dei treni;
- gli impatti associati alle attività di manutenzione del materiale rotabile, che possono prevedere l'impiego di acqua per operazioni di lavaggio, trattamento o raffreddamento di specifici sistemi;
- gli effetti complessivi lungo il ciclo di vita del prodotto, supportando decisioni di approvvigionamento orientate alla riduzione della *water footprint* del servizio ferroviario.

L'impiego di materiale rotabile dotato di EPD consente pertanto al Gruppo di implementare la propria capacità di monitorare e comprendere gli impatti, i rischi e le opportunità connessi alle risorse idriche lungo la catena del valore nel settore dell'infrastruttura ferroviaria.

Nel settore **Autostrade**, il Gruppo adotta misure specifiche per la tutela e l'uso responsabile della risorsa idrica nei cantieri infrastrutturali, con l'obiettivo di prevenire impatti sull'ambiente e favorire il riutilizzo delle acque. Nell'ambito dei servizi di manutenzione, il fornitore incaricato dello spazzamento delle infrastrutture e dei piazzali di stazione è stato nel 2025 selezionato anche sulla base dell'impegno a utilizzare acque non potabili per le operazioni di pulizia, riducendo così il consumo di risorsa idrica potabile. Con riferimento alle attività di cantiere, vengono adottate soluzioni tecniche temporanee finalizzate alla tutela dei corsi d'acqua presenti nelle aree di intervento, al fine di preservarne l'integrità durante le lavorazioni. Tali opere provvisorie sono progettate per essere completamente rimosse al termine dei lavori, con successivo ripristino delle condizioni originarie (*ante operam*). Un esempio in tal senso è rappresentato dalla tombinatura temporanea di corsi d'acqua realizzata in prossimità di specifici cantieri infrastrutturali.

E3-3 – Obiettivi connessi alle acque e alle risorse marine

Attualmente, il Gruppo non ha formalizzato obiettivi specifici per la gestione degli impatti in relazione alle acque e alle risorse marine, con riferimento alla catena del valore a monte.

18.4 ESRS E4 - Biodiversità ed Ecosistemi

18.4.1 Strategia

E4-1 — Piano di transizione e attenzione alla biodiversità e agli ecosistemi nella strategia e nel modello aziendale

Ad oggi, il Gruppo FNM non è dotato di un Piano di transizione e attenzione alla biodiversità e agli ecosistemi, finalizzato a migliorare il proprio modello aziendale. Tuttavia, attento alla valorizzazione degli ecosistemi, il Piano Strategico 2024-2029 inserisce la tutela della biodiversità e degli ecosistemi tra i suoi pilastri fondamentali.

In questo contesto, un esempio significativo di tale impegno è il progetto FILI, iniziativa di rigenerazione urbana ed extraurbana che prevede interventi di riforestazione, mobilità sostenibile e soluzioni innovative per la riduzione dell'impronta ambientale, coniugando sviluppo infrastrutturale e sostenibilità ambientale. A tal proposito, l'approccio del Gruppo FNM si estende all'intera catena del valore a valle: in questa prospettiva, il progetto coinvolge i territori attraversati dalle infrastrutture ferroviarie del Gruppo e contribuisce alla valorizzazione ambientale delle aree lungo la rete, generando benefici sia per le comunità locali sia per gli utenti. Il coinvolgimento degli *stakeholder* rappresenta, infatti, un elemento centrale della sua strategia: il dialogo con istituzioni, comunità locali e altri soggetti rilevanti consente di sviluppare soluzioni condivise e di amplificare l'impatto positivo delle iniziative intraprese.

Infine, il coinvolgimento degli *stakeholder* è un aspetto centrale della strategia di FNM. Il dialogo con istituzioni, comunità locali e altri soggetti rilevanti consente di sviluppare soluzioni condivise e amplificare l'impatto positivo delle iniziative adottate.

SBM-3 — Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale

Il Gruppo FNM conduce un monitoraggio costante delle aree potenzialmente interessate dalle proprie attività, con particolare attenzione ai contesti caratterizzati da valori naturalistici, ecosistemici o paesaggistici rilevanti. Questo approccio consente di individuare tempestivamente eventuali aree protette o critiche per la biodiversità — quali siti UNESCO *World Heritage Natural Sites*, aree Natura 2000 o altre zone di pregio ambientale — che potrebbero essere influenzate dalle attività del Gruppo. L'analisi svolta nell'ambito del processo di Doppia Rilevanza e illustrata nel paragrafo "E4-5 — Metriche d'impatto relative ai cambiamenti della biodiversità e degli ecosistemi", ha evidenziato come, nonostante i presidi già in essere e il rispetto delle prescrizioni autorizzative, alcune attività del Gruppo generino impatti significativi negativi sugli ecosistemi circostanti. Si faccia riferimento al paragrafo successivo "IRO-1 — Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti connessi alla biodiversità e agli ecosistemi" per maggiori dettagli relativi a tali impatti. L'operatività del Gruppo ha richiesto nell'ambito del processo di Doppia Rilevanza, un'approfondita analisi delle attività di gestione collegate al tema della biodiversità, evidenziando come, pure in presenza dei presidi in essere e alle prescrizioni previste negli iter autorizzativi, siano stati identificati impatti rilevanti negativi connessi alle attività infrastrutturali del Gruppo.

Per questo motivo, quando necessario, il Gruppo adotta misure di mitigazione appropriate durante lo sviluppo di nuovi progetti, al fine di limitare e ridurre al minimo gli impatti negativi relativi alle interferenze con ecosistemi locali e alla perdita di biodiversità durante la costruzione, l'ampliamento o la manutenzione di infrastrutture ferroviarie e stradali. La tutela del paesaggio e della varietà delle specie animali e vegetali che lo abitano rappresenta un elemento fondamentale nella pianificazione delle opere, con studi dedicati che accompagnano i principali progetti infrastrutturali anche in ottemperanza alle prescrizioni normative ed autorizzative.

La realizzazione di opere e servizi di interesse pubblico, non può infatti prescindere da una sensibilità nei confronti del capitale naturale e culturale del Paese, del quale la biodiversità, con i servizi ecosistemici che ne derivano, rappresenta una componente essenziale. Già dalle fasi progettuali, l'impatto delle infrastrutture sull'ambiente circostante è elemento guida dei criteri di sviluppo, anche in ottemperanza alle prescrizioni dai Criteri Ambientali Minimi (CAM).

18.4.2 Gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità

IRO-1 — Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti connessi alla biodiversità e agli ecosistemi

Il Gruppo FNM ha adottato un approccio strutturato per individuare, valutare e gestire gli impatti, i rischi e le opportunità legate alla biodiversità e agli ecosistemi. Questo processo si basa, come per le altre tematiche, sull'analisi di Doppia Rilevanza svolta dal Gruppo, si rimanda, quindi, alla sezione generale ESRS 2 IRO-1, dove viene descritto il modello adottato dal Gruppo per l'individuazione degli IRO e l'analisi della loro rilevanza in relazione alle attività aziendali.

Questo processo combina criteri di analisi ambientale e territoriale, garantendo un approccio sistematico e trasparente, attestato dalla presenza di VIA, dalla mappatura dei siti operativi e delle aree circostanti, dalla valutazione delle pressioni sulle risorse naturali e di eventuali rischi rilevanti.

Dall'analisi condotta è stato identificato un **impatto** positivo rilevante rappresentato dall'attivazione di progettualità indirizzate alla tutela della biodiversità, tramite ad esempio opere di rigenerazione urbana ed extraurbana in aree adiacenti alle infrastrutture ferroviarie e autostradali integrate da misure di compensazione sito-specifici che interessa le operazioni proprie e la catena del valore a valle. Con riferimento agli impatti negativi, risultanti dall'aggiornamento dell'analisi di doppia rilevanza condotta nel 2025, è stato identificato un impatto negativo potenziale, rappresentato dalle interferenze con ecosistemi locali e perdita di biodiversità durante la costruzione, l'ampliamento o la manutenzione di infrastrutture ferroviarie e stradali, che riguarda le operazioni proprie e l'intera catena del valore. Non sono emersi **rischi** ed **opportunità** inerenti per il Gruppo connessi alla biodiversità.

E4-2 — Politiche relative alla biodiversità e agli ecosistemi

Sebbene il Gruppo FNM non disponga di una politica specifica dedicata alla tutela della biodiversità e degli ecosistemi, il suo impegno è integrato nella Politica per la Sostenibilità Ambientale e attestata dalla presenza di un Sistema di Gestione Ambientale secondo la norma ISO 14001⁴¹. La certificazione assicura infatti un approccio strutturato alla gestione ambientale, promuovendo il monitoraggio continuo degli impatti e l'adozione di misure di miglioramento continuo delle prestazioni ambientali. In particolare, le società del Gruppo applicano misure di conservazione e mitigazione degli impatti per garantire una gestione sostenibile delle proprie attività.

In particolare, il settore **Infrastruttura Ferroviaria**, prevede per tutti gli interventi inclusi nel Contratto di Programma particolare attenzione ai progetti di compensazione ambientale e tutela della biodiversità, tra cui spiccano quelli sottoposti a VIA contenuta nel Provvedimento Unico Autorizzatorio Regionale, relativo al progetto di collegamento ferroviario T2 Malpensa-RFI Sempione.

Il settore **Autostrade**, all'interno della Politica Ambientale dello SGA, assume diversi impegni in materia di biodiversità. Tra questi, si evidenzia l'obbligo di agire nel rispetto della biodiversità, anche attraverso la promozione di studi e ricerche finalizzati alla conservazione degli habitat naturali e alla tutela delle specie locali e in collaborazione con Università ed Enti di ricerca. Inoltre, viene esplicitato l'impegno a individuare e valutare gli impatti ambientali significativi in ogni fase dei propri processi, adottando interventi di mitigazione e/o compensazione sito-specifici per ridurre gli effetti. Per quanto riguarda la tutela dell'ecosistema e della biodiversità, la manutenzione del verde viene eseguita nel rispetto delle normative regionali più stringenti, limitando l'uso di diserbanti chimici alla sola zona spartitraffico e comunque previa denuncia alle autorità competenti, utilizzando prodotti a bassissimo contenuto di componenti pericolose. Ulteriori misure sono previste per la tutela della fauna, tra cui la realizzazione di corridoi faunistici, passaggi sicuri che consentono alla fauna selvatica di attraversare le infrastrutture di trasporto, riducendo il rischio inerente di incidenti e preservando la continuità degli habitat naturali. Inoltre, vengono attuati interventi tempestivi per il recupero degli animali abbandonati lungo le tratte gestite, garantendo al contempo la sicurezza degli utenti e la promozione delle migliori condizioni per il recupero della fauna selvatica ferita. A tale scopo, si assicura il primo soccorso salvavita tramite l'attivazione di personale specializzato e il trasporto verso la struttura veterinaria più vicina.

⁴¹ Adottato da FERROVIENORD S.p.A., FNM Autoservizi S.p.A., NORD_ING S.r.l., Azienda Trasporti Verona S.p.A., Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A. e Milano Serravalle Engineering S.r.l..

E4-3 — Azioni e risorse relative alla biodiversità e agli ecosistemi

La reintroduzione e la protezione della biodiversità urbana, attraverso opere di compensazione ambientale atte ad introdurre misure di minimizzazione degli impatti e interventi di rigenerazione, si traduce in un impegno concreto articolato in diverse azioni. Le iniziative di seguito descritte mirano infatti a favorire l'equilibrio ecosistemico e a migliorare la qualità degli spazi urbani, contribuendo alla tutela e al ripristino della biodiversità e riducendo la possibilità di insorgenza di potenziali impatti negativi e rischi.

In questa prospettiva, il settore **Infrastruttura Ferroviaria**, valuta sempre i rischi legati all'impatto delle opere e il grado di incidenza sui siti coinvolti. La progettazione delle infrastrutture si basa sul principio di minimizzare qualsiasi effetto negativo sugli ecosistemi, monitorando preventivamente le componenti ambientali nei contesti più sensibili. In tali casi, vengono predisposti appositi **Piani di Monitoraggio Ambientale**, che vengono poi condivisi e approvati dagli enti competenti, tra cui Regione Lombardia, Parchi e Province. In linea con questo approccio, sono stati sviluppati diversi progetti di compensazione e mitigazione.

I modelli adottati per la progettazione delle opere di mitigazione derivano dallo studio della vegetazione potenziale, dall'esame del paesaggio attuale sia per gli aspetti morfologici che per la copertura vegetale, dai fattori fisici e biologici e dagli aspetti che condizionano fortemente l'insediamento della vegetazione. Il criterio principale è quello di rispondere ai seguenti obiettivi:

- recupero della qualità del paesaggio;
- incremento della copertura della vegetazione naturale, con conseguente aumento del potenziale ecologico del territorio;
- riduzione degli impatti sul paesaggio;
- miglioramento dell'inserimento estetico dell'infrastruttura.

Le principali funzioni della vegetazione piantumata lungo il tracciato ferroviario sono quelle di creare un'efficace mitigazione estetica attraverso il mascheramento dell'infrastruttura, ricostruire gli ambienti naturali persi e aumentare il valore estetico dell'infrastruttura, ripristinando un'efficace mitigazione ecologica. Di seguito si riporta il dettaglio delle azioni adottate.

Collegamento Ferroviario T1-T2 Di Malpensa

Il collegamento ferroviario tra il Terminal 1 e il Terminal 2 dell'aeroporto di Malpensa attraversa il Parco Naturale del Ticino, un'area di grande valore ecologico riconosciuta dall'UNESCO nella Rete mondiale di riserve della biosfera. Dal 2017 sono state realizzate importanti opere di compensazione ambientale per ricreare gli habitat naturali persi e ridurre l'impatto visivo dell'infrastruttura. Gli interventi hanno previsto l'inerbimento di oltre 170.000 mq, la piantumazione di specie autoctone e la creazione di aree boschive per un totale di 86.000 mq, oltre al ripristino di sottopassi faunistici per consentire il passaggio sicuro della fauna selvatica. Nel 2025 sono state svolte attività di manutenzione delle opere a verde, con interventi di taglio, inerbimento e nuova piantumazione su oltre 250.000 mq di terreni compensati. Le attività si sono concluse e le aree saranno riconsegnate al Parco nel corso del 2026.

I costi complessivi sostenuti per le attività di compensazione ambientale e ripristino sono pari a € 1.335.170,70, di cui: € 960.120,70 per oneri di compensazione e ripristino, € 319.000,00 per la manutenzione delle opere a verde, e € 56.050,00 per attività di monitoraggio ambientale post opera. Le compensazioni sono state progettate in conformità a criteri di qualità ambientale definiti nel "Quaderno opere tipo di ingegneria naturalistica" (D.G.R. n. 6/48740 del 29 febbraio 2000) e mediante l'utilizzo esclusivo di specie autoctone certificate ai sensi del D. Lgs. 386/03 e del D. Lgs. 214/05.

Collegamento Ferroviario T2 Malpensa - RFI Sempione

È stato sviluppato un progetto esecutivo di compensazione ambientale e tutela della biodiversità, che prevede un Piano di Monitoraggio Ambientale articolato in tre fasi: *ante operam*, in corso d'opera e *post operam*. A partire da aprile 2023, sono stati avviati i monitoraggi su fauna e flora delle aree boschive interessate, unitamente ai controlli su rumore, vibrazioni, qualità dell'aria e acque sotterranee. Inoltre, sono state svolte le attività di monitoraggio delle acque sotterranee nella fase *ante operam*, per garantire un controllo ambientale costante durante tutte le fasi dell'opera. L'intervento prevede la messa a dimora di circa 13.000 essenze per un'area circa di 96.000 mq escluse le aree di rigenerazione del sottobosco e di deimpermeabilizzazione.

I costi complessivi delle opere di compensazione e mitigazione ambientale ammontano a € 8.196.480,08, suddivisi come segue: € 1.586.480,08 per trasformazione d'uso del suolo, € 2.150.000,00 per opere di mitigazione (ecodotti, passaggi faunistici, ripristini a verde), € 3.400.000,00 per opere compensative (deimpermeabilizzazione e decostruzione gestite dal Parco del Ticino), € 100.000,00 per taglio selettivo e rigenerazione sottobosco, e € 960.000,00 per la manutenzione delle aree nei primi 5-7 anni.

Le compensazioni ambientali soddisfano i criteri stabiliti nel Provvedimento Autorizzativo Unico Regionale (PAUR) rilasciato con Decreto n. 1226 del 04/02/2020 e recepiscono le prescrizioni in materia di valutazione di incidenza. Le superfici oggetto di intervento comprendono aree boschive nei comuni di Gallarate, Casorate Sempione, Cardano al Campo e Somma Lombardo, con azioni mirate alla rigenerazione e permeabilità ecologica. Nel corso del 2025 sono iniziate le opere di ripristino dei boschi e sono state realizzati gli ecodotti e i passaggi faunistici.

Progetto “Piantalàli”

Il progetto Piantalàli, promosso da FNM, Trenord e FERROVIENORD con il supporto scientifico della Fondazione Lombardia per l'Ambiente (FLA), è un'iniziativa di piantumazione e riforestazione finalizzata alla rigenerazione di aree incolte lungo la rete ferroviaria e al rafforzamento delle reti ecologiche locali.

Il progetto contribuisce infatti alla riqualificazione ecologica e paesaggistica dei territori attraversati dalla rete, con interventi distribuiti in diversi Comuni e basati esclusivamente su specie autoctone di provenienza certificata. Sono stati realizzati complessivamente circa 310 mila m² di nuove infrastrutture verdi, con la messa a dimora di oltre 15.200 piante tra alberi e arbusti. L'intervento principale è costituito dalle formazioni boschive (circa 138 mila m² e oltre 8.400 piante⁴²), progettate per aumentare la copertura forestale, la complessità ecosistemica e la connessione ecologica, con specie selezionate in funzione delle caratteristiche pedologiche e della disponibilità idrica dei suoli e integrate da radure erbacee, fasce ecotonali e microhabitat umidi. A queste si affiancano arbusteti con alberi (oltre 40 mila m²), spesso collocati in prossimità della linea ferroviaria come fasce di sicurezza o di transizione ecologica, capaci di mitigare le isole di calore, mascherare detrattori paesaggistici e rafforzare i corridoi verdi. Le alberature urbane coprono circa 90 mila m², cui si aggiungono circa 16 mila m² presso plessi scolastici, con filari a pronto effetto che migliorano il comfort microclimatico, la qualità dello spazio pubblico e il benessere percepito da cittadini, studenti e viaggiatori. Completano il progetto le aree umide e fasce ecotonali (circa 27 mila m²), realizzate per creare habitat rari in ambito urbano e periurbano e favorire la presenza di fauna tipica degli ambienti acquatici.

L'approccio adottato privilegia la realizzazione di sistemi ambientali diversificati e interconnessi, in grado di generare benefici multipli — dalla regolazione climatica locale all'incremento della biodiversità, fino al miglioramento della qualità paesaggistica e della fruibilità degli spazi — configurando Piantalàli come infrastruttura naturale multifunzionale a supporto della resilienza dei territori.

A dicembre 2025 risultano completati interventi in 10 Comuni: gli interventi hanno in particolare interessato i Comuni di Cormano, Paderno Dugnano, Caronno Pertusella, Gerenzano, Castellanza, Rescaldina, Busto Arsizio, Novate Milanese, Saronno e Meda.

Le azioni realizzate – tra cui piantumazioni, prati fioriti, piccoli laghetti con piante acquatiche e zone di ricovero per gli insetti impollinatori – contribuiscono ad aumentare la biodiversità, la connessione ecologica e la fruibilità di nuovi spazi verdi a beneficio delle comunità locali (per ulteriori dettagli fare riferimento al paragrafo S3-4 – Interventi su impatti rilevanti sulle comunità interessate e approcci per gestire i rischi rilevanti e conseguire opportunità rilevanti per le comunità interessate, nonché efficacia di tali azioni).

Passaggio A Livello Ex Casello 53

Un altro importante intervento riguarda l'eliminazione del passaggio a livello ex Casello 53, situato nel Comune di Cittiglio. Il progetto prevede la costruzione di un sovrappasso ferroviario sulla SP394, con l'obiettivo di chiudere uno dei passaggi a livello più critici della rete ferroviaria. Il progetto definitivo, discusso in sede di Conferenza dei Servizi nella prima metà del 2024, include anche opere di mitigazione ambientale consistenti nella forestazione arborea e arbustiva su un totale di 13.440 mq. Saranno piantati 214 alberi ad alto fusto e 1.731 arbusti, appartenenti a specie autoctone come Acero Frassineto e Tiglio, oltre alla realizzazione di sottopassi ecologici per favorire il passaggio della fauna selvatica.

⁴² Le grandezze riportate non sono riferite esclusivamente all'esercizio 2025, bensì rappresentano valori cumulati su più periodi di rendicontazione.

Re.MISE

Il settore **Autostrade** ha concluso nel corso del 2025 la prima fase del progetto *Re.MISE – Recupero e miglioramento ambientale dei reliquati di Milano-Serravalle*. L'iniziativa ha consentito di individuare due ambiti prioritari da riqualificare dal punto di vista naturalistico, con l'obiettivo di preservare e migliorare la biodiversità esistente. La progettazione degli interventi sarà avviata nel 2026 a cura della Fondazione Lombardia per l'Ambiente.

Tutela delle Specie

A partire dal 2022, il Gruppo ha avviato iniziative dedicate alla tutela della biodiversità e degli insetti impollinatori, mantenute attive anche nel 2025. Tali iniziative si inseriscono nel più ampio quadro delle azioni volte alla conservazione degli ecosistemi e alla valorizzazione della biodiversità in contesti antropizzati e infrastrutturali.

Il segmento **Ro.S.Co**⁴³ ha sviluppato il progetto “Oasi della Biodiversità”, realizzato in collaborazione con un partner specializzato, che prevede l'installazione di alveari monitorati utilizzati come strumenti di biomonitoraggio ambientale. Attraverso l'impiego delle api come bioindicatori è possibile raccogliere dati utili per valutare nel tempo lo stato di salute degli ecosistemi circostanti, grazie al monitoraggio integrato di parametri ambientali e dell'attività delle colonie. Nel periodo di riferimento, il progetto ha coinvolto circa 600.000 api, contribuendo non solo alla tutela degli insetti impollinatori, ma anche al rafforzamento dell'approccio preventivo del Gruppo nella gestione degli impatti sulla biodiversità. L'iniziativa ha inoltre favorito la diffusione di una maggiore consapevolezza interna ed esterna sul valore dei servizi ecosistemici e sull'importanza del loro mantenimento nei territori in cui il Gruppo opera.

Allo stesso modo, nel settore **Autostrade** è stato avviato nel 2025 il progetto “API – Aree per Impollinatori”, che prevede l'installazione di apiari aziendali e strutture dedicate agli insetti impollinatori (c.d. *bee hotel*) all'interno delle aree di pertinenza infrastrutturale. L'iniziativa è finalizzata a contrastare l'impoverimento della biodiversità nelle aree reliquate e intercluse lungo le infrastrutture, favorendo la presenza di impollinatori e contribuendo al mantenimento dei servizi ecosistemici locali.

Nel loro complesso, le iniziative sui progetti di apicoltura e tutela degli impollinatori rappresentano un approccio integrato del Gruppo alla protezione della biodiversità, combinando azioni di monitoraggio ambientale, mitigazione degli impatti infrastrutturali e sensibilizzazione sul ruolo ecologico degli insetti impollinatori.

Tutela della Fauna Selvatica

Infine, per rafforzare la gestione e la protezione della fauna selvatica lungo le infrastrutture, continua la collaborazione con enti specializzati nel soccorso degli animali feriti. Nel 2025 è stata formalizzata la convenzione con Ambulanze Veterinarie Italia per il soccorso degli animali feriti, rafforzando il presidio operativo in caso di investimento di fauna selvatica lungo la rete infrastrutturale.

Il coinvolgimento delle comunità locali nelle azioni e nei progetti legati alla biodiversità e agli ecosistemi è garantito attraverso tavoli di confronto e canali di comunicazione che garantiscono trasparenza durante le fasi di progettazione (per ulteriori informazioni fare riferimento alla sezione S3-2 – Processi di coinvolgimento delle comunità interessate in merito agli impatti presente documento).

Potenziamento Vegetazionale

Nel 2025 il settore **Autostrade** ha proseguito il censimento delle alberature presenti nelle aree di pertinenza, focalizzandosi su quelle che interferivano con la viabilità, presentavano problemi di stabilità o appartenevano a specie alloctone. I rilievi sono stati effettuati attraverso geo-referenziazione GPS, identificazione botanica, valutazioni visive e documentazione fotografica, a cui è seguita un'analisi tecnico-normativa basata sui regolamenti fitosanitari, sui piani tecnici dei parchi e sui regolamenti del verde comunali. Sulla base di tali ricognizioni sono state predisposte relazioni agronomiche con proposte di intervento — come potature, contenimenti o abbattimenti — affiancate da progetti compensativi. Le compensazioni sono state progettate considerando la vegetazione potenziale delle aree interessate, gli indirizzi forestali dei parchi coinvolti e le limitazioni imposte dalle emergenze fitosanitarie, con l'obiettivo di favorire la biodiversità e in particolare l'avifauna, limitando al contempo l'attrazione della macrofauna potenzialmente interferente con gli attraversamenti. Nel 2025 è stata avviata la messa a dimora di 39 lecci a Gropello Cairoli, mentre nel 2026 è previsto il completamento

⁴³ Si fa riferimento alla società NordCom S.p.A..

del programma con la piantumazione di 2.312 esemplari complessivi, distribuiti lungo le tratte A7, A54, A51 e A52, includendo interventi di ricostituzione delle fasce boscate e di potenziamento dei corridoi ecologici, nonché la riqualificazione ornamentale delle aiuole di pertinenza della Sala Radio.

Valutazione sugli Impianti del Segmento Energia

Gli impianti facenti parte del segmento **Energia** per la produzione di energia da fonti rinnovabili dispongono di tutte le autorizzazioni necessarie per la costruzione, l'esercizio e la dismissione a fine vita. Tali autorizzazioni sono il risultato dell'espressione di tutti gli enti coinvolti nel procedimento autorizzativo, i quali hanno emesso pareri o richiesto adeguamenti ai progetti al fine di garantire il rispetto delle prescrizioni di tutela ambientale. Nell'ambito dello stesso processo, tutti gli impianti sono stati integrati con documenti, relazioni, studi e perizie tecniche elaborate da professionisti abilitati, volti a ridurre l'impatto ambientale dell'opera e a garantire la protezione degli ecosistemi nei quali tali impianti si inseriscono. Le autorizzazioni ambientali derivano dall'applicazione del DPR 380/01 in materia edilizia e del D. Lgs. 152/06 e s.m.i. in materia di VIA, oltre che dalle normative regionali, locali e da disposizioni secondarie o complementari.

Le attività di cantiere nell'ambito degli impianti fotovoltaici prevedono l'adozione di best practice operative, con scelte sui materiali orientate alla tutela della biodiversità e degli ecosistemi. Al fine di prevenire eventuali impatti sulla biodiversità, vengono effettuate analisi sulla presenza di diserbanti nel suolo e viene stabilito un periodo di esecuzione dei lavori che tenga conto della stagionalità migratoria degli uccelli, in modo da evitare interferenze con i cicli naturali delle specie presenti nelle aree di intervento. Gli impianti biogas che, si inseriscono in un contesto di produzione di energia elettrica da biomasse di origine agricola e da sottoprodotti derivanti dall'industria agro-industriale, operano nel rispetto delle prescrizioni autorizzative e delle best practice operative finalizzate a minimizzare l'impatto sulla biodiversità e sugli ecosistemi circostanti. Anche in questi impianti vengono adottate misure volte a prevenire effetti negativi sulla fauna e sulla flora locali, come i monitoraggi di acque superficiali, emissioni odorigene e bioaerosol prescritti dagli enti.

18.4.3 Metriche e Obiettivi

E4-4 — Obiettivi relativi alla biodiversità e agli ecosistemi

All'interno del Piano Strategico 2024-2029 del Gruppo FNM si inserisce il Progetto FILI che rappresenta un esempio di rigenerazione urbana e tutela della biodiversità, con l'obiettivo di originare externalità positive su un'area territoriale di oltre 2 milioni di metri quadrati entro il 2029. Gli obiettivi del Progetto sono in linea con le politiche comunitarie, in particolare con quelle nell'ambito del recupero di aree dismesse. Il Progetto si inserisce all'interno delle reti ecologiche regionali e integra i parchi fruibili da parte della popolazione.

FILI punta ad adottare soluzioni innovative nel disegno architettonico e nella sostenibilità ambientale, ridefinendo i principali centri di connessione gestiti dal settore Infrastruttura Ferroviaria.

I principali interventi, richiamati anche nel precedente Capitolo 14, sono sintetizzati di seguito: tutti, pur con livelli differenti di impatto diretto, contribuiscono a rigenerare il territorio, integrare elementi di natura in contesti urbani e favorire l'adattamento e la resilienza degli ecosistemi locali, coerentemente con una visione integrata di sostenibilità e transizione ecologica.

- **Interventi di riforestazione (Piantalàli):** si veda par. E4-3 — *Azioni e risorse relative alla biodiversità e agli ecosistemi.*
- **Interventi di riqualificazione urbana**
 - **Riqualificazione del Nodo Bovisa.** Con un'area di ca. 91.000 mq, l'intervento di ammodernamento del Nodo ferroviario di Bovisa si inserisce nel più ampio progetto di rigenerazione urbana denominato «Bovisa Goccia», la cui completa realizzazione comporterà la realizzazione, oltre che delle già citate significative migliorie della infrastruttura ferroviaria, nonché di un impianto fotovoltaico di servizio e della contigua nuova sede aziendale del Gruppo FNM, anche di una più adeguata accessibilità alla stazione e a un innalzamento del livello di vivibilità del quartiere.
 - **Nuovo Polo di Saronno – Saronno City Hub.** È previsto un ridisegno e una riqualificazione completa della stazione e delle aree adiacenti, con nuovi percorsi ciclopedonali, nonché la realizzazione, su una area complessiva di ca. 36.000 mq, di un nuovo Polo infrastrutturale

tecnologico – manutentivo, e il complessivo miglioramento delle condizioni di sicurezza e accessibilità.

- **Riqualficazione urbanistica e ambientale della stazione di Busto Arsizio.** La previsione di una ricollocazione dei parcheggi, oggi a raso, all'interno di un nuovo silos e la conseguente nuova destinazione di ampie aree oggi occupate da automobili o comunque destinate alla sosta, a verde attrezzato e parco urbano, permetteranno una rinnovata fruibilità della stazione da parte degli utenti e dei cittadini. Allorché si realizzerà nella sua completezza l'intervento di riqualficazione dell'area della stazione, la cui estensione è pari a ca. 40.000 mq, si produrrà una ricucitura del tessuto urbano con la creazione di percorsi di accesso in un sistema di verde lineare, e con la realizzazione del primo tratto di superciclabile, opera già richiamata nella descrizione del Progetto FILI.

In conclusione, gli interventi del Progetto FILI non solo miglioreranno la qualità della vita urbana nelle diverse città interessate, ma fungeranno anche da volano per lo sviluppo economico e sociale delle aree coinvolte, creando nuovi spazi pubblici, promuovendo la mobilità sostenibile e garantendo una maggiore integrazione tra infrastrutture e comunità.

E4-5 — Metriche d'impatto relative ai cambiamenti della biodiversità e degli ecosistemi

Il Gruppo FNM ha effettuato un'analisi dettagliata delle proprie infrastrutture, al fine di individuare i tratti collocati all'interno o in prossimità di aree sensibili sotto il profilo della biodiversità e di quantificarne l'estensione.

Il settore **Infrastruttura Ferroviaria** gestisce infrastrutture e stazioni anche lungo la linea Brescia-Iseo-Edolo (BIE), che si sviluppa per circa 100 km in un contesto di elevato valore ambientale e culturale. Il tracciato interessa aree prossime al sito UNESCO dell'Arte Rupestre della Valle Camonica, nonché territori limitrofi al Parco dell'Adamello e ai laghi di Como e Iseo.

Il settore opera inoltre per circa 3,5 km all'interno del Parco del Ticino, classificato come Sito di Importanza Comunitaria (SIC), e attraversa o lambisce ulteriori aree protette, tra cui il Parco del Lura (PLIS), il Parco regionale delle Groane, il Parco Nord Milano, il Parco regionale della Valle del Lambro, il Parco della Pineta di Appiano Gentile e Tradate e il Parco Spina Verde, oltre ad aree prossime a siti appartenenti alla rete Natura 2000, per un'estensione complessiva di circa 129 ettari⁴⁴. Di questi si specifica che il perimetro infrastrutturale del settore comprende circa 51 ettari ricadenti in siti UNESCO *World Heritage Sites* e circa 18 ettari in aree appartenenti alla rete Natura 2000. A tali superfici si aggiungono ulteriori porzioni ricadenti in altre aree protette per circa 60 ettari. Tali elementi evidenziano la rilevanza ambientale del contesto territoriale in cui opera il Gruppo e la conseguente necessità di dedicare particolare attenzione alla gestione del verde e alla tutela degli ecosistemi circostanti.

In tale contesto, alcune attività operative possono determinare potenziali interferenze con gli ecosistemi presenti nelle aree sensibili attraversate o limitrofe all'infrastruttura ferroviaria. In particolare, gli impatti possono derivare dall'esercizio ferroviario ordinario, che può generare emissioni sonore e vibrazioni con possibili effetti sulla fauna, nonché dalla presenza stessa dell'infrastruttura che può contribuire alla frammentazione degli habitat. Ulteriori potenziali pressioni sono riconducibili alle attività di manutenzione ordinaria e straordinaria della linea e delle opere connesse, alla gestione della vegetazione lungo il sedime ferroviario e agli interventi di rinnovo o adeguamento infrastrutturale.

In relazione a tali attività, in fase di progettazione e realizzazione degli interventi possono essere previste specifiche misure di mitigazione, tra cui la pianificazione temporale delle attività in funzione della sensibilità degli ecosistemi, l'adozione di tecniche operative a minore impatto, il coordinamento con gli enti gestori delle aree protette e il monitoraggio degli effetti sull'ambiente circostante, in conformità con la normativa vigente in materia ambientale.

⁴⁴ Ai fini del calcolo è stata considerata una fascia di rispetto di 15 m per lato (30 m complessivi), coerentemente con il d.P.R. 11 luglio 1980 n. 753, che definisce le fasce di rispetto ferroviarie, ovvero aree soggette a limitazioni che devono rimanere libere da edifici, manufatti e determinate forme di vegetazione, al fine di garantire sicurezza, manutenzione e continuità dell'infrastruttura ferroviaria. L'area di interferenza è stata calcolata come prodotto tra la lunghezza della tratta (in metri) e l'ampiezza della fascia (30 m), con successiva conversione in ettari. In assenza di progressive chilometriche ufficiali certificate, le interferenze sono state trattate prevalentemente in termini qualitativi e non incluse nel calcolo quantitativo, salvo per le tratte per le quali è stato possibile stimare la lunghezza.

La rete gestita dal settore **Autostrade** attraversa un territorio fortemente urbanizzato, in particolare nell'area milanese, pur includendo numerose aree verdi e parchi protetti, tra cui il Parco Agricolo Sud Milano, il Parco Lombardo della Valle del Ticino e il Parco Nord Milano, nonché aree di rilevanza storico-paesaggistica come il Parco di Monza e i giardini della Villa Reale, oltre a diversi parchi cittadini. Alcuni tratti delle tangenziali Ovest, Est e Nord interessano zone verdi di significativo valore ambientale e sociale, mentre l'A7 e il Raccordo Bereguardo-Pavia si sviluppano prevalentemente in contesti agricoli e all'interno dell'area del Parco Lombardo della Valle del Ticino.

Complessivamente, le infrastrutture del settore Autostrade ricadono per 231,94 ettari all'interno di siti Natura 2000 e per 209,33 ettari all'interno di altre aree protette. In prossimità delle infrastrutture gestite sono inoltre presenti circa un milione di metri quadrati di aree cosiddette "reliquate", ossia aree verdi non strettamente funzionali alla viabilità, all'interno delle quali Milano Serravalle svolge periodiche attività di gestione del verde, preservandone la funzione di fascia di mitigazione tra il tessuto urbanizzato e le infrastrutture.

Se da un lato la realizzazione delle infrastrutture ha inciso sugli equilibri ecologici del territorio circostante, interrompendo la continuità degli habitat naturali e rendendo più complessi gli spostamenti della fauna selvatica, dall'altro la gestione di tali aree con finalità naturalistico-ecosistemiche può contribuire a mitigare gli effetti di frammentazione degli habitat e a favorire la creazione di corridoi ecologici tra aree urbanizzate e spazi semi-naturali.

Infine, l'analisi dei siti del segmento **Energia** ha confermato che nessun impianto ricade all'interno di siti UNESCO, né presenta interferenze con zone protette o aree di rilevanza per la biodiversità. Due impianti situati nel Comune di Ferrara, con una superficie complessiva di circa 10,50 ettari, sono localizzati a circa 2,5 km dal perimetro di un'area UNESCO, risultando pertanto esterni a tali ambiti di tutela. Tutti gli impianti hanno seguito l'iter autorizzativo previsto dalla normativa vigente per gli impianti fotovoltaici, nell'ambito del quale i potenziali impatti ambientali sono stati valutati dalle autorità competenti. Il rilascio delle autorizzazioni da parte degli enti preposti alla tutela dell'ambiente e del paesaggio attesta la conformità degli impianti ai requisiti normativi e ambientali applicabili. L'operatività prevede interventi manuali limitati alla manutenzione del verde e al lavaggio ecologico dei pannelli, senza utilizzo di diserbanti o detergenti chimici, nonché l'adozione di misure di gestione finalizzate alla tutela della fauna locale e alla riduzione degli impatti sulla biodiversità. Gli impianti biogas sono dotati di VIA e di piani di monitoraggio ambientale, volti a verificare il rispetto dei limiti previsti dalla normativa vigente. Nel complesso, le attività operative non determinano impatti negativi sulle aree circostanti e risultano coerenti con il quadro normativo ambientale applicabile.

Siti situati all'interno o in prossimità di aree sensibili sotto il profilo della biodiversità	Unità di misura	2025	2024 ⁴⁵
Numero di siti di proprietà, affittati o gestiti all'interno o in prossimità di aree protette o di aree principali per la biodiversità che l'impresa sta influenzando negativamente	<i>numero</i>	25	25
UNESCO World Heritage Natural Sites (WHS)		3,00	3,00
Natura 2000		11,00	11,00
IUCN		0,00	0,00
Ramsar		0,00	0,00
Altre aree protette		11,00	11,00
KBA		0,00	0,00
Area dei siti di proprietà, affittati o gestiti all'interno o in prossimità di aree protette o di aree principali per la biodiversità che l'impresa sta influenzando negativamente	<i>ha</i>	580,77	580,77
UNESCO World Heritage Natural Sites (WHS)		61,50	61,50
Natura 2000		249,94	249,94
IUCN		0,00	0,00
Ramsar		0,00	0,00
Altre aree protette		269,33	269,33
KBA		0,00	0,00

18.5 ESRS E5 - Uso delle risorse ed economia circolare

18.5.1 Gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità

IRO-1 — Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti connessi all'uso delle risorse e all'economia circolare

Il Gruppo FNM ha adottato un approccio strutturato per individuare, valutare e gestire gli impatti, i rischi e le opportunità legate all'uso delle risorse e all'economia circolare. Questo processo si basa, come per le altre tematiche, sull'analisi di Doppia Rilevanza svolta dal Gruppo, si rimanda, quindi, alla [sezione generale ESRS 2 IRO-1](#), dove viene descritto il modello adottato dal Gruppo per l'individuazione degli IRO e l'analisi della loro rilevanza in relazione alle attività aziendali.

Dall'analisi, sono stati identificati due **impatti** positivi significativi, riconducibili alla promozione di iniziative di economia circolare attraverso il revamping dei convogli ferroviari, il riutilizzo di materiali da costruzione (es. asfalto fresato) e l'impiego di biometano per la produzione di idrogeno, con un impatto positivo sul minore utilizzo di materie prime vergini, nonché al contributo all'economia circolare attraverso la produzione di biogas, valorizzando scarti civili e industriali (es. FORSU, ceneri, carta, acque reflue) generato in particolare dal segmento Energia. In aggiunta, l'analisi ha evidenziato due impatti negativi rilevanti, connessi alla produzione di rifiuti solidi derivante dalle attività operative del Gruppo,

⁴⁵ Si segnala che nel 2025 sono rendicontati, per la prima volta, anche i dati relativi all'obbligo di informativa E4-5 "Metriche d'impatto relative ai cambiamenti della biodiversità e degli ecosistemi" a valle dell'aggiornamento del processo di analisi di doppia rilevanza. Ai fini della comparabilità dei dati, sono presentati anche i valori dell'anno 2024.

in particolare durante interventi di ammodernamento, cantieristica e manutenzione delle infrastrutture ferroviarie e stradali, nonché alla produzione di rifiuti solidi e scarti industriali lungo la catena di fornitura a monte, connessa alla produzione e trasformazione di materiali ad alta intensità come cemento, acciaio, asfalti e componentistica.

Infine, l'analisi non ha evidenziato rischi specifici inerenti connessi all'uso delle risorse ed economia circolare, né opportunità rilevanti direttamente associabili al tema.

E5-1 — Politiche relative all'uso delle risorse e all'economia circolare

Il Gruppo FNM, sebbene non abbia ancora formalizzato una politica relativa all'uso delle risorse e all'economia circolare, pone particolare attenzione alla gestione sostenibile dei rifiuti impegnandosi per la riduzione degli sprechi, il recupero delle risorse e la valorizzazione dei materiali.

Le società del Gruppo operano secondo principi condivisi, promuovendo il riutilizzo, il riciclo e la riduzione dell'impatto ambientale dei rifiuti, sia nelle attività operative dirette che lungo la catena del valore, garantendo il rispetto dei CAM (Criteri Ambientali Minimi), attraverso l'identificazione di criteri premiali, volti ad individuare la soluzione progettuale, il prodotto o il servizio migliore sotto il profilo ambientale lungo il ciclo di vita, tenuto conto della disponibilità di mercato.

L'impegno si concretizza nel ricorso a materie in ingresso provenienti da processi di recupero, nell'ottimizzazione dei processi di gestione dei rifiuti, favorendo la raccolta differenziata e il recupero dei materiali valorizzabili, inclusi quelli prodotti o abbandonati da terzi lungo la rete.

L'adozione del **Sistema di Gestione Ambientale certificato ISO 14001**⁴⁶ garantisce un monitoraggio costante e un miglioramento continuo nella gestione dei rifiuti, nella riduzione delle emissioni e nell'uso efficiente delle risorse.

Il settore **Autostrade** contribuisce al perseguimento di modelli circolari attraverso gli impegni definiti nella propria **Politica Ambientale del SGA**. Viene promosso in particolare il recupero e il riciclo dei rifiuti, includendo non solo quelli prodotti direttamente, ma anche quelli abbandonati lungo la rete, con l'obiettivo di valorizzare tutte le frazioni recuperabili e ridurre al minimo gli sprechi. Parallelamente, viene favorita la diffusione di comportamenti sostenibili tra i dipendenti attraverso iniziative di sensibilizzazione e momenti formativi dedicati alla gestione consapevole dei rifiuti e alla riduzione dei consumi. La Politica prevede inoltre l'introduzione di nuove tecnologie e processi di digitalizzazione finalizzati a ottimizzare l'uso delle risorse, migliorare l'efficienza dei processi e ridurre l'impatto ambientale complessivo delle attività operative.

E5-2 — Azioni e risorse relative all'uso delle risorse e all'economia circolare

Il Gruppo FNM intraprende diverse iniziative per migliorare la gestione dei rifiuti e promuovere pratiche di sostenibilità ambientale, le azioni attuate riflettono un approccio integrato, declinato nei diversi segmenti operativi del Gruppo. Nel settore **Autostrade**, l'impegno per una gestione più circolare ed efficiente delle risorse si traduce in una serie di iniziative orientate alla riduzione dell'uso di risorse vergini, al recupero dei materiali e alla valorizzazione delle frazioni riciclabili. Oltre al recupero dei rifiuti prodotti e abbandonati lungo la rete, il settore promuove l'adozione di soluzioni progettuali a minor impatto ambientale, come dimostra la partecipazione alla campagna "Puliamo il Mondo" di Legambiente, durante la quale un container da 30 m³ di pneumatici fuori uso raccolti sulle tratte gestite è stato conferito al consorzio EcoTyre per il loro recupero. Per migliorare il monitoraggio e la tracciabilità dei rifiuti, è stata installata presso un deposito temporaneo una pesa a ponte dedicata alla pesatura dei rifiuti. Il settore sta inoltre introducendo misure specifiche per ridurre l'impiego di risorse vergini, tra cui l'adozione Criteri Ambientali Minimi (CAM) per la progettazione e i lavori di infrastrutture stradali che richiedono specifiche soglie nell'uso di materiali riciclati ed eco-sostenibili, oltre all'impiego di carta certificata FSC per i biglietti autostradali e per i materiali di consumo degli uffici. Parallelamente, sono stati avviati processi di digitalizzazione e dematerializzazione della documentazione, comprese le attività di ispezione ambientale, con benefici significativi in termini di riduzione dei consumi di carta.

⁴⁶ Certificazione ottenuta dalle seguenti società: FERROVIENORD S.p.A., FNM Autoservizi S.p.A., Azienda Trasporti Verona S.p.A. e Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A..

Nel 2026 prenderà avvio il progetto “Green Ticket”, che prevede la stampa di tutti i biglietti autostradali su carta FSC e l'attivazione di un sistema per il recupero e il reinserimento dei biglietti usati nel ciclo produttivo cartario, evitando il ricorso all'incenerimento e favorendo un modello pienamente circolare. L'iniziativa, pur configurandosi come progettualità autonoma, è sviluppata in coerenza con i Criteri Ambientali Minimi per l'acquisto di carta per copia e carta grafica, prevedendo la richiesta ai fornitori di utilizzare carta certificata FSC per la stampa dei biglietti.

Nel settore **Infrastruttura Ferroviaria**, la gestione dei rifiuti è affidata ad aziende qualificate, selezionate tramite bandi di gara con controlli di qualità e certificazioni. Sebbene non sia possibile prevenire completamente la generazione di rifiuti in questo settore, in quanto strettamente legata alla sicurezza delle operazioni manutentive, tutte le attività sono monitorate con attenzione per favorire l'avvio dei rifiuti a processi di riciclo. Un esempio concreto è rappresentato dall'appalto relativo alla sostituzione dei sedili della flotta TAF che prevede, per la realizzazione dei nuovi sedili, il riciclo del 41% (in peso) dei materiali costituenti i sedili rimossi. Nel 2025 sono stati riciclati materiali per un peso pari a circa 14,15 tonnellate; complessivamente, dall'avvio della commessa, sono stati riciclati materiali per un peso pari a circa 48 tonnellate.

Inoltre, nella progettazione e realizzazione degli interventi di potenziamento e ammodernamento della rete ferroviaria e degli impianti, il settore integra – ove applicabile – criteri ESG lungo tutte le fasi del processo progettuale. Ciò si traduce nell'adozione di soluzioni che privilegiano materiali a basso impatto ambientale e tecnologie energeticamente efficienti⁴⁷. Tali iniziative vengono disciplinate nei capitolati, supportate da un'analisi preventiva del ciclo di vita dei materiali (LCA) e da valutazioni dell'impatto sul territorio, sulla fauna, sulla flora e sulla qualità dell'aria.

Nel segmento **Ro.S.Co**, il Gruppo acquisisce, ove disponibili, le Dichiarazioni Ambientali di Prodotto (EPD) dei treni che compongono le proprie flotte, al fine di disporre di informazioni oggettive e verificate sugli impatti ambientali lungo l'intero ciclo di vita. Tali documenti includono, tra le altre, indicazioni sulla composizione dei materiali, sulla percentuale di contenuto riciclato, sulla riciclabilità e recuperabilità a fine vita dei principali componenti e sulle modalità di smaltimento, consentendo di valutare il potenziale di economia circolare del materiale rotabile.

Nel settore **Mobilità e Servizi**⁴⁸, le iniziative per il miglioramento della gestione dei rifiuti hanno proseguito lungo il percorso già avviato negli anni precedenti, con un'attenzione particolare all'aumento della raccolta delle frazioni riciclabili e al rafforzamento della cultura interna sulla corretta differenziazione. Nel 2025 è stata erogata in continuità la formazione dedicata alla gestione dei rifiuti, che ha coinvolto il 7% del personale durante l'anno, raggiungendo complessivamente l'83% della popolazione aziendale opportunamente formata sul tema. Parallelamente, le attività di differenziazione hanno consentito di mantenere elevate le performance di recupero: nel 2025 l'87% dei rifiuti prodotti è stato avviato a riciclo e il 100% delle frazioni riciclabili è stato correttamente trattato. Le iniziative sono accompagnate da momenti di sensibilizzazione e dall'adozione di pratiche operative orientate al miglioramento continuo, contribuendo alla riduzione degli sprechi e all'ottimizzazione del ciclo dei rifiuti nelle attività quotidiane del settore.

Parallelamente, anche nell'ambito della fornitura di Servizi corporate e ICT, il Gruppo adotta un approccio orientato alla riduzione di risorse vergini: un'attenzione e particolare è rivolta al settore hardware e alla gestione della carta.

Nello specifico i consumi di carta sono disciplinati nella Procedura Acquisti Sostenibili, che prevede che almeno il 70% della carta in uso sia riciclata. Per quanto riguarda l'hardware, il processo di smaltimento viene affidato ad aziende specializzate che garantiscono il recupero al 100% del materiale delle apparecchiature dismesse, assicurando una gestione responsabile e sostenibile dei dispositivi a fine vita. In questo contesto, tutti i pc e i monitor ordinati nell'anno possiedono la certificazione ambientale ENERGY STAR, garantendo così un elevato livello di efficienza energetica e la gestione dei servizi di stampa, copiatura e scansione della documentazione presso le sedi del Gruppo FNM prevede che tutte le apparecchiature richieste nell'ambito della fornitura rispettino i requisiti di ENERGY STAR e supportino l'utilizzo di carta riciclata al 100%, anche per stampe e copie in modalità fronte-retro.

⁴⁷ Si fa riferimento a criteri tecnici legati all'applicazione dei CAM, che prevedono l'impiego di materiali contenenti materia recuperata o riciclata nella realizzazione dell'edificio, con percentuali differenziate per tipologia di materiale e comunque non inferiori al 15% in peso sul totale dei materiali utilizzati. Sono inoltre previste ulteriori premialità connesse alle misure adottate per la mitigazione degli impatti di cantiere.

⁴⁸ Si fa riferimento alla società FNM Autoservizi S.p.A.

Gli impianti biogas del segmento **Energia** si configurano a pieno titolo nell'ambito di utilizzo di sottoprodotti provenienti da attività alimentari ed agroindustriali in ottemperanza all'art. 12/bis del D.L. n. 17 del 01/03/2022. La ricetta di alimentazione prevede l'utilizzo prioritario di sottoprodotti, come ad esempio:

- effluenti derivanti dall'allevamento avicolo (polline *broiler* provenienti da allevamenti non intensivi);
- sottoprodotti della trasformazione delle olive (sanse di oliva, acque di vegetazione);
- sottoprodotti della trasformazione della frutta (derivanti da attività di condizionamento);
- sottoprodotti della lavorazione dei cereali (farinaccio);
- sottoprodotti della trasformazione di frutti e semi oleosi (terre decoloranti usate oleose).

Tali sottoprodotti permettono agli impianti biogas la generazione elettrica in piena conformità ai principi di economia circolare e senza l'uso di risorse. Inoltre, il digestato biologico prodotto dalla digestione anaerobica di sottoprodotti e colture dedicate, viene utilizzato per la concimazione dei terreni agricoli in alternativa all'uso dei concimi chimici restituendo ai terreni la sostanza organica necessaria a combattere la desertificazione (causata dall'eccessivo sfruttamento del suolo agricolo) ed il giusto tenore di azoto necessario alla crescita delle piante.

18.5.2 Metriche e Obiettivi

E5-3 — Obiettivi relativi all'uso delle risorse e all'economia circolare

Pur non avendo adottato obiettivi specifici in merito alla gestione dei rifiuti, il Gruppo FNM si impegna a portare avanti gli impegni sopra descritti, rafforzando il monitoraggio e la gestione dei rifiuti prodotti. Questo include l'adeguamento continuo alle normative in evoluzione, l'aggiornamento dei documenti chiave e l'implementazione di misure volte a garantire una gestione responsabile e sostenibile dei rifiuti, promuovendo al contempo la riduzione degli sprechi e l'adozione di pratiche di economia circolare.

E5-4 — Flussi di risorse in entrata

Il Gruppo gestisce un ampio flusso di risorse in entrata per supportare le proprie attività operative nei settori in cui opera. L'approvvigionamento di tali risorse è fondamentale per garantire efficienza, sicurezza e sostenibilità delle operazioni aziendali.

Nel 2025, il peso complessivo dei prodotti e materiali impiegati nelle operazioni proprie ammonta a 35.927.397,00 kg, così distribuiti:

Peso totale complessivo dei prodotti e dei materiali tecnici e biologici utilizzati durante il periodo di riferimento	Unità di misura	2025	2024
Peso totale	kg	35.927.397,00	34.631.332,49
Peso totale dei prodotti		5.479.161,50	7.618.601,99
Peso totale dei materiali tecnici		4.073,50	12.730,50
Peso totale dei materiali biologici		30.444.162,00	27.000.000,00

In particolare, 4.073,50 kg corrispondenti a materiali tecnici impiegati principalmente nel settore **Autostrade**, mentre 30.444.162,00 kg, sono riconducibili a materiali biologici utilizzati per la produzione di energia rinnovabile, in quanto, gli impianti a biogas svolgono attività di raccolta di prodotti agricoli e di approvvigionamento di sottoprodotti provenienti dal settore agro-industriale.

Inoltre, considerata la natura delle attività svolte dal Gruppo FNM e le caratteristiche dei servizi erogati, nel corso dell'anno non sono stati impiegati, nelle operazioni proprie, componenti secondari riutilizzati o riciclati né materiali intermedi secondari.

I materiali impiegati appartengono alle seguenti categorie:

- **materiali per il trasporto pubblico locale:** sono rappresentati prevalentemente dall'approvvigionamento di gasolio per autotrazione e l'acquisto di nuovi autobus;

- **materiali per infrastrutture ferroviarie e manutenzione dell'armamento ferroviario:** includono rotaie, scambi, traversine in legno trattato e sintetico, giunti isolati e componenti per l'armamento ferroviario, essenziali per garantire l'affidabilità e la sicurezza della rete;
- **materiali industriali e tecnici per l'infrastruttura autostradale:** comprendono ingenti quantità di acciaio, conglomerati bituminosi e paraffina, materiali essenziali per l'illuminazione, la manutenzione e l'ampliamento delle reti stradali;
- **materiali per la produzione di energia rinnovabile:** sono rappresentati da moduli fotovoltaici per la produzione di energia solare e nell'utilizzo di materiali biologici, come orzo, mais, sorgo e terre decoloranti, per la generazione di biogas;
- **materiali tecnologici e digitalizzazione:** sono costituiti principalmente da monitor, desktop, laptop e stampanti, strumenti fondamentali per migliorare la digitalizzazione delle attività aziendali, ottimizzare i processi interni e ridurre il consumo di materiali cartacei.

E5-5 — Flussi di risorse in uscita

La composizione dei rifiuti generati dal Gruppo riflette la natura delle attività nei vari settori in cui opera, in particolare, nei trasporti su gomma e ferro oltre che nella gestione delle infrastrutture e nel segmento Energia

Nel settore **Infrastruttura Ferroviaria**, i rifiuti provengono principalmente dalle attività di manutenzione, tra le principali tipologie figurano:

- materiali derivanti dai rifacimenti binari (es. rotaie e rottami in ferro/acciaio; sostituzione del pietrisco ferroviario; traverse in CAP e legno);
- rifiuti da impianti di segnalamento (apparecchiature elettroniche fuori uso – RAEE);
- materiali da passaggi a raso (es. pannelli plastici);
- consumabili legati alle macchine operatrici (es. oli esausti, batterie al piombo).

La gestione è affidata ad operatori qualificati e segue il principio del massimo avvio a recupero, compatibilmente con i requisiti di sicurezza e con gli standard tecnici dell'esercizio ferroviario.

Per il segmento **Mobilità e Servizi**, la composizione dei rifiuti è tipica di un'impresa di trasporto che effettua in parte la manutenzione del parco rotabile. La massa prevalente riguarda frazioni metalliche, oli, imballaggi in plastica, legno e cartone; in condizioni ordinarie, un contributo significativo può provenire anche dai veicoli fuori uso (autobus smaltiti come rottami). Nel 2025 non sono stati smaltiti autobus, mentre prosegue la gestione strutturata delle frazioni riciclabili e pericolose secondo le procedure aziendali e i contratti con i fornitori qualificati.

Infine, nel segmento **Energia**, i rifiuti sono costituiti prevalentemente da legno per pallet, plastica da imballaggio e cartone. Per gli impianti biogas, oltre alle suddette frazioni, si aggiungono la plastica dei contenitori per liquidi e gli oli esausti, gestiti in conformità alla normativa applicabile e indirizzati a corretto recupero/smaltimento tramite operatori autorizzati.

Nel 2025 sono stati generati 9.338.218 kg di rifiuti, una parte dei rifiuti prodotti dal Gruppo non è stata avviata direttamente allo smaltimento, ma è stata conferita a soggetti autorizzati per operazioni di recupero, trattamento o smaltimento, nel pieno rispetto della normativa ambientale vigente. I rifiuti non destinati allo smaltimento sono stati gestiti attraverso specifiche operazioni di recupero, contribuendo alla riduzione dell'impatto ambientale e all'ottimizzazione dell'uso delle risorse. Le principali tipologie di recupero adottate includono: riciclaggio (310.545 kg) e altre operazioni di recupero (786.565 kg).

I rifiuti che non possono essere sottoposti a operazioni di recupero sono smaltiti nel rispetto della normativa vigente e secondo le migliori pratiche ambientali. Entrambe le categorie di rifiuti, pericolosi e non pericolosi, sono gestite attraverso diverse modalità di smaltimento: discarica, incenerimento e altri processi di trattamento.

Di seguito si riporta il dettaglio dei rifiuti prodotti dal Gruppo FNM⁴⁹:

E5, E5-5, RA30, RA31, RA32	Unità di misura	2025	2024 ⁵⁰
Rifiuti prodotti	kg	9.338.218	7.589.931
Rifiuti pericolosi non destinati allo smaltimento		1.097.110	n/a
Rifiuti pericolosi destinati alla preparazione per il riutilizzo		0	n/a
Rifiuti pericolosi destinati al riciclaggio		310.545	n/a
Rifiuti pericolosi destinati ad altre operazioni di recupero		786.565	n/a
Rifiuti non pericolosi non destinati allo smaltimento		1.818.484	n/a
Rifiuti non pericolosi destinati alla preparazione per il riutilizzo		0	n/a
Rifiuti non pericolosi destinati al riciclaggio		70.994	n/a
Rifiuti non pericolosi destinati ad altre operazioni di recupero		1.747.490	n/a
Rifiuti pericolosi destinati allo smaltimento		159.026	n/a
Rifiuti pericolosi destinati ad incenerimento		0	n/a
Rifiuti pericolosi destinati allo smaltimento in discarica		74.950	n/a
Rifiuti pericolosi destinati ad altre operazioni di smaltimento		84.076	n/a
Rifiuti non pericolosi destinati allo smaltimento		6.263.599	n/a
Rifiuti non pericolosi destinati ad incenerimento		8.191	n/a
Rifiuti non pericolosi destinati allo smaltimento in discarica		978	n/a
Rifiuti non pericolosi destinati ad altre operazioni di smaltimento		6.254.430	n/a
Rifiuti non riciclati		6.422.625	n/a
Percentuale di rifiuti non riciclati	%	68,78 %	n/a

18.6 TASSONOMIA EUROPEA

Informativa a norma dell'articolo 8 del Regolamento (UE) 202/852 (Regolamento Tassonomia)

Con l'obiettivo di aumentare la trasparenza tra le imprese e gli *stakeholder* e facilitare il flusso di capitali verso investimenti che supportino il raggiungimento degli obiettivi climatici europei, l'Unione Europea si impegna a promuovere una crescita economica equilibrata e a garantire un elevato livello di tutela e miglioramento dell'ambiente.

Per conseguire questa finalità, l'UE intende indirizzare gli investimenti verso imprese private ed altri enti le cui attività possano considerarsi ecosostenibili, al fine di adempiere agli obiettivi stabiliti dal *Green Deal* europeo. È in tale contesto che è istituito il sistema di classificazione o "tassonomia" delle attività ecosostenibili.

La Tassonomia Europea, introdotta dal Regolamento (UE) 852/2020 e in applicazione dal 1° gennaio 2022, definendo un sistema univoco e integrato a livello europeo, classifica le attività economiche che possono contribuire al raggiungimento di sei obiettivi ambientali e climatici:

- mitigazione del cambiamento climatico (CCM);
- adattamento al cambiamento climatico (CCA);
- uso sostenibile e protezione delle risorse idriche e marine (WTR);
- transizione verso un'economia circolare (CE);
- prevenzione e controllo dell'inquinamento (PPC);

⁵⁰ I dati 2024 inerenti le informazioni puntuali riguardo lo smaltimento, riutilizzo e riciclo dei rifiuti sono disponibili relativamente alle seguenti società: Azienda Trasporti Verona S.p.A., FNM Autoservizi S.p.A., Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A., Viridis Energia S.p.A. e NordCom S.p.A.. Non era tuttavia disponibile il dettaglio relativo a FERROVIENORD S.p.A., i cui rifiuti corrispondevano all'86% dei rifiuti prodotti dal Gruppo. Per presa visione dei dati di dettaglio si rimanda alla Rendicontazione di Sostenibilità 2024, disponibile sul sito istituzionale del Gruppo (<https://www.fnmgroup.it/>), sezione Investor - Bilanci e relazioni.

- protezione e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi (BIO).

Per il conseguimento di tali obiettivi, l'Unione Europea ha identificato specifiche attività economiche e ne ha definito i criteri di eco-sostenibilità, tramite il Regolamento Delegato 2021/2139 e seguenti che copre i primi due obiettivi e il Regolamento Delegato 2023/2486, che copre i restanti quattro obiettivi (insieme, gli Atti Delegati).

Le società soggette all'obbligo di pubblicazione della Dichiarazione di Sostenibilità, come il Gruppo FNM, devono rendere pubblici i seguenti indicatori di performance (KPI): la quota di ricavi, spese in conto capitale (Capex) e spese operative (Opex).

In particolare, i KPI devono essere rendicontati sia per le attività ammissibili alla Tassonomia (c.d. *Taxonomy-Eligible*), le quali potenzialmente contribuiscono al raggiungimento degli obiettivi ambientali, sia per le attività allineate alla Tassonomia (c.d. *Taxonomy-aligned*) che, si considerano tali qualora soddisfino i seguenti criteri:

- i **criteri di vaglio tecnico**, specifici per ogni attività tassonomica e descritti negli Atti Delegati, i quali consentono di determinare le condizioni per cui un'attività economica contribuisce in modo sostanziale ad un determinato obiettivo ambientale;
- i **criteri – Do No Significant Harm (DNSH)**, specifici per ogni attività tassonomica e descritti negli Atti Delegati, la cui finalità è verificare che l'attività economica non arrechi un danno significativo a nessuno degli altri obiettivi ambientali;
- le **Garanzie Minime di Salvaguardia (Social Minimum Safeguards)**, in questo caso, l'organizzazione deve dare prova, attraverso le procedure attuate, di garantire il rispetto dei principi nei seguenti ambiti di applicazione: diritti umani, ambiente, lotta alla corruzione, interessi dei consumatori, scienza tecnologica e innovazione, fiscalità e concorrenza.

A partire dall'anno di rendicontazione 2024, le imprese non finanziarie obbligate ai sensi della CSRD sono tenute a rendicontare le attività economiche, sia ammissibili sia allineate, alla Tassonomia Europea per tutti e sei gli obiettivi. Nella redazione del Bilancio Consolidato, il Gruppo FNM applica i principi internazionali d'informativa finanziaria (IFRS – *International Financial Reporting Standards*), adottati con il Regolamento (CE) n. 1126/2008. La quota del fatturato ritenuta ammissibile deriva dai ricavi netti ottenuti da prodotti o servizi associati ad attività economiche ammissibili alla Tassonomia. Le spese in conto capitale attribuite alle attività economiche ammissibili ed ecosostenibili comprendono i costi definiti nella sezione 1.1.2.2 dell'Allegato I al Regolamento Delegato (UE) 2021/2178, mentre la quota delle spese operative è calcolata secondo quanto definito al punto 1.1.3.2 dello stesso Regolamento.

Si segnala che nel corso del 2025 il legislatore europeo ha avviato un processo di razionalizzazione della normativa sulla sostenibilità, intervenendo sugli obblighi di rendicontazione per le imprese su ambiti chiave tra cui la Tassonomia UE, garantendo, al contempo, trasparenza e affidabilità delle informazioni ambientali diffuse al mercato. In questo contesto, l'8 gennaio 2026 è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il Regolamento delegato (UE) 2026/73, che modifica il Regolamento delegato (UE) 2021/2178, introducendo una soglia di rilevanza per la rendicontazione dei KPI previsti dal quadro di riferimento e alcune modifiche nei *template* di rendicontazione e i Regolamenti Delegati (UE) 2021/2139 e 2023/2486, aggiornando determinati criteri di vaglio tecnico.

In particolare, ai sensi dell'articolo 4 del Regolamento delegato (UE) 2026/73, le disposizioni in esso contenute si applicano a decorrere dal 1° gennaio 2026 con riferimento all'esercizio finanziario 2025. Tuttavia, il medesimo articolo, consente alle imprese la possibilità di posticipo⁵¹ del recepimento delle novità normative sopra descritte a partire dalla rendicontazione relativa all'esercizio finanziario 2026. Alla luce della duplice opzione di recepimento del Regolamento delegato (UE) 2026/73, il Gruppo FNM ha deciso di mantenere un approccio di continuità metodologica per la presente rendicontazione, predisponendo la *disclosure* Tassonomia adottando gli Atti Delegati applicabili al 31 dicembre 2025, in coerenza con quanto adottato per il 2024. Pertanto, il Gruppo FNM recepirà le novità normative sopra descritte a partire dalla rendicontazione relativa al FY2026.

Il Gruppo FNM e il contributo agli obiettivi ambientali europei

⁵¹ Tale fattispecie è stata anche oggetto di uno specifico chiarimento da parte della Commissione Europea, tramite la FAQ #1 del documento "Draft Commission Notice" del 17 dicembre 2025 (*Draft Commission Notice on the interpretation and implementation of certain legal provisions of the...*).

Alla base dell'identità ESG del Gruppo FNM vi è una solida leadership nella mobilità sostenibile, grazie a un modello integrato che unisce la gestione dell'infrastruttura ferroviaria, la mobilità su gomma e la gestione dell'infrastruttura autostradale. Come principale Gruppo integrato della mobilità sostenibile in Lombardia e tra i principali operatori italiani del settore, FNM si pone al centro della transizione verso un sistema di trasporto a basse emissioni di carbonio. In tale contesto, nel 2024 il Gruppo ha rafforzato il proprio impegno nella transizione energetica attraverso l'acquisizione del Gruppo Viridis, attivo nella produzione di energia da fonti rinnovabili. Il Gruppo considera la Tassonomia UE un *framework* strategico per definire i suoi impegni e obiettivi, nonché uno strumento essenziale per rispondere alle richieste di trasparenza di investitori e *stakeholder*. Anche per l'anno 2025, in linea con quanto svolto nell'anno precedente, è stata svolta un'approfondita analisi normativa e una contestualizzazione della Tassonomia rispetto ai diversi segmenti operativi in cui il Gruppo opera ed è stato strutturato un percorso lineare al fine di dare *disclosure* delle attività ammissibili e allineate alla Tassonomia Europea del Gruppo FNM.

Si riporta di seguito il processo seguito:

1. Definizione del perimetro di analisi e identificazione delle attività economiche ammissibili ("*eligible*") ai sensi della Tassonomia Europea, supportata da un'analisi di benchmark sui principali *peer* del Gruppo. Le attività del Gruppo sono state quindi mappate rispetto alle attività economiche individuate dalla Tassonomia UE, con riferimento ai sei obiettivi ambientali previsti dalla normativa.
2. Condivisione della lista delle attività potenzialmente ammissibili con i referenti identificati per le singole società e svolgimento di interviste al fine di illustrare l'attività e coordinare il processo di raccolta dei dati.
3. Verifica dei requisiti tecnici, DNSH per ciascuna attività ammissibile ("*eligible*"), al fine di identificare le attività allineate ("*aligned*"), per tutte le società del perimetro identificato. Inoltre, per le attività potenzialmente allineate, sono stati analizzati i requisiti per la verifica delle Garanzie Minime di Salvaguardia per l'entità che è coinvolta in quella attività.
4. Raccolta delle informazioni e della documentazione a supporto, verifica della coerenza dei dati finanziari con quanto esposto in bilancio.
5. Compilazione delle tabelle richieste dalla normativa e redazione del capitolo per la Rendicontazione di Sostenibilità.

Si specifica che, per quanto riguarda il DNSH relativo ai cambiamenti climatici, che fa riferimento all'Appendice A e le Garanzie Minime di Salvaguardia, le analisi sono state effettuate a livello di Gruppo FNM. I risultati di tali analisi sono illustrati sinteticamente nella tabella di seguito indicata e, in maniera esaustiva nelle tabelle alla fine di questo capitolo che, rispettano i *template* forniti dal Regolamento Delegato (UE) 2023/2486. Ai sensi del Regolamento (UE) 852/2020, al fine della rendicontazione tassonomica sono state incluse tutte le società consolidate, di conseguenza il perimetro analizzato è sovrapponibile a quello delle informazioni del bilancio consolidato.

Analisi dell'ammissibilità delle attività del Gruppo FNM

Il Gruppo FNM, conformemente alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2021/2178, ha determinato per l'esercizio di riferimento le quote dei Ricavi, di Capex e di Opex associate ad attività economiche ammissibili e allineate alla Tassonomia Europea, anche con riferimento ai codici NACE e riportate sinteticamente di seguito.

L'analisi è stata svolta in merito a tutti e sei gli obiettivi ambientali tassonomici, ponendo attenzione ad evitare il rischio di *double counting*. Questa valutazione ha inoltre permesso alla Società di riesaminare le considerazioni espresse nell'anno di rendicontazione precedente, approfondendole ulteriormente ove opportuno. Di seguito sono presentati in sintesi i risultati derivanti dal calcolo dei KPI finanziari.

Quota delle attività ammissibili e allineate ai sensi della Tassonomia Europea in termini di Ricavi, CapEx e OpEx – 2025

	RICAVI	CAPEX	OPEX
TOTALE (euro/migliaia)	860.013	107.602	76.088
Percentuale di attività economiche allineate alla Tassonomia EU	14,2 %	53,6 %	2,1 %

Percentuale di attività economiche ammissibili e non allineate alla Tassonomia EU	45,5 %	30,2 %	48,2 %
Percentuale di attività economiche non allineate e non ammissibili alla Tassonomia EU	40,3 %	16,2 %	49,7 %

*I dati si riferiscono a tutto il Gruppo FNM.

Di seguito, è riportato il dettaglio delle attività ammissibili del Gruppo FNM:

Obiettivo	Attività economiche secondo la Tassonomia UE	Descrizione delle attività del Gruppo FNM

Mitigazione del cambiamento climatico (CCM)	<i>3.2 Fabbricazione di apparecchiature per la produzione e l'utilizzo di idrogeno</i>	Fabbricazione di apparecchiature per la produzione e l'utilizzo di idrogeno
	<i>4.1 Produzione di energia elettrica mediante tecnologia solare fotovoltaica</i>	Costruzione o gestione di impianti per la produzione di energia elettrica utilizzando la tecnologia solare fotovoltaica
	<i>4.3. Produzione di energia elettrica a partire dall'energia eolica</i>	Costruzione o gestione di impianti per la produzione di energia elettrica a partire dall'energia eolica. Se un'attività economica è parte integrante dell'attività «Installazione, manutenzione e riparazione di tecnologie per le energie rinnovabili» di cui alla sezione 7.6 del presente allegato, si applicano i criteri di vaglio tecnico contenuti in tale sezione.
	<i>4.8. Produzione di energia elettrica a partire dalla bioenergia</i>	Costruzione e gestione di impianti per la produzione di energia elettrica esclusivamente a partire da biomassa, biogas o bioliquidi, esclusa la produzione di energia elettrica a partire da miscele di combustibili rinnovabili e biogas o bioliquidi
	<i>4.12. Stoccaggio di idrogeno</i>	Costruzione e gestione di impianti che immagazzinano idrogeno e lo restituiscono in un momento successivo
	<i>6.1 Trasporto ferroviario interurbano di passeggeri</i>	Costruzione e gestione di impianti per la produzione di energia elettrica esclusivamente a partire da biomassa, biogas o bioliquidi, esclusa la produzione di energia elettrica a partire da miscele di combustibili rinnovabili e biogas o bioliquidi
	<i>6.2 Trasporto ferroviario di merci</i>	Acquisto, finanziamento, leasing, noleggio e gestione del trasporto di merci sulle reti ferroviarie di grande comunicazione nonché sulle linee ferroviarie per il trasporto merci a corto raggio
	<i>6.3 Trasporto urbano e suburbano, trasporto di passeggeri su strada</i>	Acquisto, finanziamento, leasing, noleggio e gestione di veicoli per il trasporto di passeggeri su strada in aree urbane e suburbane
	<i>6.4 Gestione di dispositivi di mobilità personale, ciclogistica</i>	Vendita, acquisto, finanziamento, leasing, noleggio e gestione di dispositivi di trasporto o mobilità personale la cui propulsione deriva dall'attività fisica dell'utilizzatore, da un motore a zero emissioni o da una combinazione di motore a zero emissioni e attività fisica. Ciò include la fornitura di servizi di trasporto di merci mediante biciclette (cargo)
	<i>6.14 Infrastrutture per il trasporto ferroviario</i>	Costruzione, ammodernamento, gestione e manutenzione di ferrovie e metropolitane, nonché di ponti e gallerie, stazioni, terminali, impianti di servizio ferroviario e sistemi di gestione del traffico e della sicurezza, compresa la fornitura di servizi degli studi di architettura, di ingegneria, di stesura di progetti, di ispezione edile e i servizi di indagine e di mappatura e simili, nonché l'esecuzione di collaudi fisici, chimici o di prove analitiche di altro tipo di tutti i tipi di materiali e prodotti
	<i>7.4 Installazione, manutenzione e riparazione di stazioni di ricarica per veicoli elettrici negli edifici (e negli spazi adibiti a parcheggio di pertinenza degli edifici)</i>	Installazione, manutenzione e riparazione di stazioni di ricarica per veicoli elettrici negli edifici (e negli spazi adibiti a parcheggio di pertinenza degli edifici)
	<i>7.7 Acquisto e proprietà di edifici</i>	Acquisto di immobili ed esercizio della proprietà su tali immobili

Adattamento al cambiamento climatico (CCA)	8.2. Programmazione, consulenza informatica e attività connesse	Fornitura di competenze nel campo delle tecnologie dell'informazione: scrittura, modifica, collaudo e assistenza software; pianificazione e progettazione di sistemi informatici che integrano hardware, software e tecnologie di comunicazione; gestione in situ dei sistemi informatici o degli impianti di elaborazione dati dei clienti; e altre attività tecniche e professionali collegate ai computer
Transizione verso un'economia circolare (CE)	2.2. Produzione di risorse idriche alternative per scopi diversi dal consumo umano	Costruzione, ampliamento, gestione e rinnovo di impianti per la produzione di acque affinate, di impianti per la raccolta di acqua piovana e meteorica e di impianti per la raccolta e il trattamento delle acque grigie
	2.3 Raccolta e trasporto di rifiuti non pericolosi e pericolosi	La raccolta differenziata e il trasporto di rifiuti non pericolosi e pericolosi finalizzati alla preparazione per il riutilizzo o al riciclaggio, compresi la costruzione, la gestione e l'ammodernamento delle strutture coinvolte nella raccolta e nel trasporto di tali rifiuti, quali le isole ecologiche e le stazioni di trasferimento dei rifiuti, come mezzo per il recupero di materiali
	3.1. Costruzione di nuovi edifici	Sviluppo di progetti per la costruzione di edifici residenziali e non residenziali, tramite reperimento di mezzi finanziari, tecnici e fisici, al fine di vendere l'unità immobiliare al momento della consegna o in un momento successivo, nonché la costruzione di edifici residenziali o non residenziali completi, in conto proprio per la vendita o a pagamento o su base contrattuale.
	3.2. Ristrutturazione di edifici esistenti	Opere edilizie e di ingegneria civile o loro preparazione
	3.4 Manutenzione di strade e autostrade	Manutenzione di strade, strade urbane e autostrade, altri passaggi per veicoli e pedoni, lavori di superficie su strade, strade urbane, autostrade, ponti, gallerie e piste, vie di rullaggio e piazzali degli aeroporti, definita come l'insieme delle operazioni intraprese per mantenere e ripristinare la funzionalità e il livello di servizio delle strade. Per i ponti e le gallerie, l'attività economica prevede solo la manutenzione della strada che passa sul ponte o attraverso la galleria. Non prevede la manutenzione del ponte o della galleria stessa
Prevenzione e controllo dell'inquinamento (PPC)	3.5 Uso del calcestruzzo nell'ingegneria civile	L'uso del calcestruzzo per la nuova costruzione, la ricostruzione o la manutenzione di opere di ingegneria civile, ad eccezione delle superfici in calcestruzzo sugli elementi seguenti: strade, autostrade e altri passaggi per veicoli e pedoni, ponti, gallerie e piste, vie di rullaggio e piazzali degli aeroporti, che rientrano nell'attività economica «Manutenzione di strade e autostrade»
	2.1 Raccolta e trasporto di rifiuti pericolosi	Raccolta differenziata e trasporto di rifiuti pericolosi prima del trattamento, del recupero o dello smaltimento dei materiali, compresi la costruzione, la gestione e l'ammodernamento degli impianti coinvolti nella raccolta e nel trasporto di questi rifiuti, come le stazioni di trasferimento dei rifiuti pericolosi, al fine di darvi un trattamento adeguato

Analisi dell'allineamento delle attività del Gruppo FNM

Nel 2025, l'analisi di allineamento ha rivelato come allineate le seguenti attività dell'obiettivo di mitigazione al cambiamento climatico: **"3.2. Fabbricazione di apparecchiature per la produzione e l'utilizzo di idrogeno", "4.1. Produzione di energia elettrica mediante tecnologia solare fotovoltaica", "4.3. Produzione di energia elettrica a partire dall'energia eolica", "4.12. Stoccaggio di idrogeno", "6.1. Trasporto ferroviario interurbano di passeggeri", "6.2. Trasporto ferroviario di merci" e 7.4. Installazione, manutenzione e riparazione di stazioni di ricarica per veicoli elettrici negli edifici (e negli spazi adibiti a parcheggio di pertinenza degli edifici) .**

Tali attività contribuiscono al raggiungimento dell'obiettivo di **Mitigazione del Cambiamento Climatico (CCM)** e rispettano i **criteri di vaglio tecnico** definiti dal Regolamento, i **criteri di Non Arrecare Danno Significativo (DNSH)** nonché le **Garanzie Minime di Salvaguardia (MS)**.

Di seguito si riportano le analisi svolte per le attività allineate all'obiettivo di Mitigazione del cambiamento climatico (CCM).

3.2. Fabbricazione di apparecchiature per la produzione e l'utilizzo di idrogeno

Il Gruppo FNM, con particolare riferimento al segmento Infrastruttura Ferroviaria, svolge attività connesse alla realizzazione di impianti per la produzione, lo stoccaggio e la distribuzione di idrogeno rinnovabile, senza emissioni di CO₂, presso i siti di Iseo, Brescia ed Edolo, nonché alla realizzazione dell'impianto mobile di rifornimento di Rovato.

Analisi del contributo sostanziale

L'attività contribuisce sostanzialmente alla mitigazione dei cambiamenti climatici attraverso il rispetto dei criteri di vaglio tecnico descritti dal Regolamento Delegato UE 2021/2139.

Analisi dei criteri di Non Arrecare Danno Significativo – DNSH

È stata effettuata l'analisi dei criteri DNSH per l'attività economica identificata come allineata, per ciascun obiettivo ambientale a cui non contribuisce direttamente.

Adattamento ai cambiamenti climatici

Ai fini dell'allineamento dell'attività 3.2, il criterio DNSH relativo all'Adattamento ai cambiamenti climatici richiede che le aziende dimostrino di aver condotto:

- i) una solida analisi dei rischi climatici fisici che possano influenzare l'andamento dell'attività economica;
- ii) un'analisi della vulnerabilità climatica;
- iii) un'analisi volta all'identificazione di soluzioni di adattamento per ridurre i rischi individuati.

Tale valutazione è stata svolta a livello di Gruppo, garantendo un approccio strutturato e conforme ai requisiti normativi e, in particolare, individuando i principali rischi fisici acuti e cronici relativi a temperatura, venti, acque e massa solida.

Per garantire un'analisi accurata degli impatti futuri, sono stati adottati gli orizzonti temporali e gli scenari climatici definiti dall'IPCC, strumenti essenziali per valutare come i cambiamenti climatici potranno evolvere e influenzare le attività economiche del Gruppo. Gli impatti climatici sono pertanto stati analizzati considerando tre orizzonti temporali – breve (2030), medio (2050) e lungo termine (2080) – con particolare attenzione all'orizzonte 2030, che permette di ottenere valutazioni più affidabili sui rischi climatici acuti, come inondazioni, tempeste e incendi boschivi.

L'analisi si è basata sugli scenari climatici dell'*Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC)*, in particolare sui *Representative Concentration Pathways (RCPs)*. Gli RCPs sono traiettorie di concentrazione dei gas serra nell'atmosfera che descrivono possibili evoluzioni del cambiamento climatico in base a diversi livelli di emissioni future e alle politiche di mitigazione adottate. In questo contesto, sono stati considerati:

- RCP 2.6, che prevede un aumento di temperatura inferiore a 1,5°C entro il 2100, in linea con gli Accordi di Parigi/Kyoto;
- RCP 4.5, considerato il più probabile dato l'attuale impegno dei Paesi, con un aumento tra 2°C e 3°C entro il 2100;
- RCP 8.5, lo scenario più estremo, con un aumento superiore a 4°C, ipotizzato in assenza di politiche di mitigazione.

Per la rappresentazione dei *Business Interruption Days (BID)*, si è deciso di focalizzarsi sullo scenario climatico RCP 8.5. Questa scelta è motivata dal fatto che tale scenario rappresentano proiezioni più vicine alle condizioni attuali e alle traiettorie che potrebbero concretizzarsi in assenza di cambiamenti significativi nelle politiche climatiche.

L'identificazione e la valutazione dei rischi climatici fisici è stata effettuata attraverso un processo strutturato che ha permesso di quantificare l'esposizione degli asset del Gruppo FNM (stazioni ferroviarie, barriere autostradali, uffici, depositi, stazioni di ricarica autorimesse, impianti di produzione di energia etc.) a potenziali minacce. Questo è stato possibile grazie all'integrazione di banche dati climatiche globali (es. IPCC, Copernicus) e strumenti di valutazione avanzati. Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo 18.1.3 Gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità.

Attraverso l'analisi di indicatori climatici specifici (es. *Heat Stress*, *Water Stress*, *Sea Level Rise*, *Extreme Precipitation* ecc.), il metodo ha permesso di associare a ogni asset aziendale i rischi più rilevanti, garantendo una quantificazione mirata degli impatti potenziali.

Per garantire la resilienza degli asset e ridurre il rischio residuale a un livello accettabile, FNM ha adottato una serie di misure di adattamento. Tra queste, la copertura assicurativa "All Risks" per tutti gli asset del Gruppo. Inoltre, sono state installate barriere di contenimento per prevenire eventi franosi e garantire la sicurezza delle infrastrutture di trasporto, mentre l'implementazione di strumenti di monitoraggio consente di valutare in tempo reale il rischio di allagamenti o danni dovuti a precipitazioni intense, permettendo interventi preventivi tempestivi.

Queste misure di adattamento sono integrate nella strategia complessiva di gestione del rischio del Gruppo e garantiscono che, anche in presenza di eventi climatici estremi, l'impatto sulle attività economiche di FNM sia contenuto. L'adozione di una polizza assicurativa di ampia copertura, combinata con soluzioni infrastrutturali e sistemi di monitoraggio avanzati, riduce significativamente la vulnerabilità agli eventi climatici, limitando il rischio residuale.

L'approccio adottato consente di integrare i rischi climatici nella pianificazione strategica del Gruppo, assicurando la conformità ai requisiti DNSH e supportando lo sviluppo di misure di mitigazione e adattamento per ridurre l'esposizione e la vulnerabilità agli eventi climatici futuri.

Uso sostenibile e protezione delle risorse idriche e marine

L'attività è considerata allineata al Regolamento Delegato (UE) 2021/2139, in quanto soddisfa i criteri di cui al punto (3) relativi al principio DNSH. In particolare, trattandosi di interventi finanziati nell'ambito del PNRR, sono state adottate specifiche misure di prevenzione e mitigazione dei rischi idrici e idrogeologici. Nello specifico, è stato predisposto uno studio geologico e idrogeologico volto a valutare la pericolosità dell'area di cantiere e a verificare la presenza di condizioni di rischio idrogeologico; è stata inoltre effettuata un'analisi del rischio idraulico associato alle aree interessate. È stata verificata la necessità di predisporre un Piano di gestione delle acque meteoriche di dilavamento e, nei casi di apertura di scarichi di acque reflue, sono state richieste le relative autorizzazioni. Infine, è stato elaborato un bilancio idrico a supporto della corretta gestione della risorsa.

Transizione verso un'economia circolare

L'attività soddisfa i criteri elencati al punto (4) del Regolamento Delegato UE 2021/2139, in quanto, essendo realizzata nell'ambito del PNRR, prevede l'adozione, ove tecnicamente ed economicamente fattibile, di soluzioni orientate alla circolarità. In particolare, sono promosse pratiche di utilizzo di materie prime secondarie e componenti riutilizzati, criteri di progettazione volti a garantire durabilità, riciclabilità e facilità di smontaggio, nonché una gestione dei rifiuti che privilegia il recupero rispetto allo smaltimento. È inoltre assicurata la tracciabilità delle sostanze potenzialmente pericolose lungo l'intero ciclo di vita dei prodotti.

Prevenzione e controllo dell'inquinamento

L'attività soddisfa i criteri elencati al punto (5) del Regolamento Delegato UE 2021/2139, in quanto essendo realizzata nell'ambito del PNRR, è soggetta a specifici vincoli normativi e controlli ambientali. In particolare, non comporta la produzione, l'immissione sul mercato o l'utilizzo di sostanze pericolose vietate o soggette a restrizioni ai sensi della normativa europea applicabile (tra cui REACH, CLP e normativa su POP, mercurio e sostanze ozono-lesive), né l'impiego di sostanze estremamente preoccupanti (SVHC).

Protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi

E' stata eseguita l'analisi dei requisiti dell'appendice D del Regolamento Delegato UE 2021/2139 e si è concluso che l'attività 3.2 è conforme ai criteri definiti dal DNSH dell'appendice di riferimento, in quanto tutti gli impianti sono stati assoggettati alla VIA e hanno ricevuto con esito positivo durante il procedimento di autorizzazione.

4.1 Produzione di energia elettrica mediante tecnologia solare fotovoltaica

Il Gruppo Viridis detiene 29 impianti fotovoltaici di proprietà con una produzione media annua di circa 130 GWh, contribuendo quindi all'attività 4.1 Produzione di energia elettrica mediante tecnologia solare fotovoltaica

Analisi del contributo sostanziale

L'attività contribuisce sostanzialmente alla mitigazione dei cambiamenti climatici attraverso il rispetto dei criteri di vaglio tecnico descritti dal Regolamento Delegato UE 2021/2139.

Analisi dei criteri di Non Arrecare Danno Significativo - DNSH

Il Gruppo ha eseguito la valutazione del rischio di esposizione dell'attività agli eventi meteorologici acuti e cronici previsti dall'appendice A del Regolamento Delegato UE 2021/2139 sulla base della metodologia di cui al punto "Adattamento ai cambiamenti climatici" relativo all'attività 3.2 e ha concluso che l'attività 4.1 è stata valutata conforme ai criteri definiti dal DNSH dell'appendice di riferimento. Per maggiori informazioni vedasi la descrizione nella attività 3.1 sopra esposta.

Transizione verso un'economia circolare

L'attività soddisfa i criteri elencati al punto (4) del Regolamento Delegato UE 2021/2139, in quanto l'attività utilizza apparecchiature e componenti tali da garantire durata oltre trentennale installati in modo tale da permettere lo smantellamento ed assicurare il ripristino dei terreni per l'uso agricolo. Le forniture utilizzate per la costruzione dell'impianto sono tutte riciclabili.

Protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi

E' stata eseguita l'analisi dei requisiti dell'appendice D del Regolamento Delegato UE 2021/2139 e si è concluso che l'attività 4.1. è conforme ai criteri definiti dal DNSH dell'appendice di riferimento, in quanto tutti gli impianti assoggettati alla VIA o screening VIA hanno superato la verifica con esito positivo durante il procedimento di autorizzazione; gli impianti che non dispongono di una VIA, si trovano al di fuori delle aree sensibili sotto il profilo della biodiversità.

I DNSH relativi all'uso pertinente delle risorse idriche e della prevenzione e riduzione dell'inquinamento sono ritenuti non pertinenti dal Regolamento, non si è quindi provveduto ad analizzarli.

4.3. Produzione di energia elettrica a partire dall'energia eolica

Analisi del contributo sostanziale

L'attività contribuisce sostanzialmente alla mitigazione dei cambiamenti climatici attraverso il rispetto dei criteri di vaglio tecnico descritti dal Regolamento Delegato UE 2021/2139. L'attività allineata, nello specifico è inerente alla costruzione di impianti per la produzione energia elettrica a partire dall'energia eolica.

Analisi dei criteri di Non Arrecare Danno Significativo - DNSH

Adattamento ai cambiamenti climatici

Il Gruppo ha eseguito la valutazione del rischio di esposizione dell'attività agli eventi meteorologici acuti e cronici previsti dall'appendice A del Regolamento Delegato UE 2021/2139 sulla base della metodologia di cui al punto "Adattamento ai cambiamenti climatici" relativo all'attività 3.2 e ha concluso che l'attività 4.3 è stata valutata conforme ai criteri definiti dal DNSH dell'appendice di riferimento. Per maggiori informazioni vedasi la descrizione nella attività 3.2 sopra esposta.

Uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine

Il criterio non è applicabile in quanto il Gruppo non sviluppa né gestisce impianti eolici *offshore* ma esclusivamente impianti eolici *onshore*; pertanto non si configurano potenziali impatti sulle acque marine.

Transizione verso un'economia circolare

Il criterio è considerato rispettato in quanto, nell'ambito dello sviluppo dei progetti eolici, viene valutato l'utilizzo di apparecchiature e componenti caratterizzati da elevata durabilità e riciclabilità. Inoltre, per ogni progetto è previsto un piano di dismissione che disciplina le modalità di smantellamento degli impianti e il recupero o riciclo dei materiali a fine vita.

Protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi

A seguito dell'analisi dei requisiti previsti dall'Appendice D del Regolamento delegato (UE) 2021/2139, l'attività 4.3 risulta conforme ai criteri DNSH applicabili. In particolare, lo sviluppo di ogni progetto eolico è subordinato al superamento della Valutazione di Impatto Ambientale (VIA), a livello nazionale o regionale, che garantisce la verifica e l'adozione delle misure necessarie alla prevenzione e mitigazione degli impatti ambientali.

Ulteriori DNSH non sono stati analizzati perché definiti non pertinenti dal Regolamento per questa attività.

4.12. Stoccaggio di idrogeno

Analisi del contributo sostanziale

L'attività contribuisce sostanzialmente alla mitigazione dei cambiamenti climatici attraverso il rispetto dei criteri di vaglio tecnico descritti dal Regolamento Delegato UE 2021/2139. L'attività allineata, nello specifico è inerente alla costruzione di impianti di stoccaggio dell'idrogeno.

Analisi dei criteri di Non Arrecare Danno Significativo - DNSH

Adattamento ai cambiamenti climatici

Il Gruppo ha eseguito la valutazione del rischio di esposizione dell'attività agli eventi meteorologici acuti e cronici previsti dall'appendice A del Regolamento Delegato UE 2021/2139 sulla base della metodologia di cui al punto "Adattamento ai cambiamenti climatici" relativo all'attività 3.2 e ha concluso che l'attività 4.12 è stata valutata conforme ai criteri definiti dal DNSH dell'appendice di riferimento. Per maggiori informazioni vedasi la descrizione nella attività 3.2 sopra esposta.

Transizione verso un'economia circolare

L'attività soddisfa il criterio del DNSH relativo all'obiettivo "Transizione verso un'economia circolare" che richiede specificatamente che sia posto in essere un piano di gestione dei rifiuti che garantisca il massimo riutilizzo o riciclaggio al termine del ciclo di vita conformemente alla gerarchia dei rifiuti, anche attraverso accordi contrattuali con i partner per la gestione dei rifiuti, la presa in considerazione nelle proiezioni finanziarie o la documentazione ufficiale di progetto. Infatti, all'interno del progetto esecutivo sono dettagliati, componente per componente, i relativi regimi applicativi CAM (Criteri Ambientali Minimi) che, disciplinano l'intero ciclo di vita del progetto.

Prevenzione e riduzione dell'inquinamento

I criteri previsti dal DNSH relativo all'obiettivo "Prevenzione e riduzione dell'inquinamento" non sono applicabili in quanto lo stoccaggio di idrogeno non è superiore alle cinque tonnellate.

Protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi

A seguito dell'analisi dei requisiti dell'appendice D del Regolamento Delegato UE 2021/2139, si evince che l'attività 4.12 è conforme ai criteri definiti dal DNSH dell'appendice di riferimento, in quanto gli edifici e gli interventi non ricadono in aree sensibili, nella rete Natura 2000 né in aree naturali protette. Tuttavia, una delle cinque aree di intervento è lambita dal sito 'Gretto dello Scrivia', censito nel geoportale del MASE. Per questa area è stata predisposta un'idonea Valutazione di Assoggettività alla Procedura di Valutazione di Incidenza che è stata approvata nell'ambito del procedimento di Conferenza dei Servizi espletato.

Ulteriori DNSH non sono stati analizzati perché definiti non pertinenti dal Regolamento per questa attività.

6.1. Trasporto ferroviario interurbano di passeggeri

Analisi del contributo sostanziale

L'attività contribuisce sostanzialmente alla mitigazione dei cambiamenti climatici attraverso il rispetto dei criteri di vaglio tecnico descritti dal Regolamento Delegato UE 2021/2139. L'attività allineata, nello specifico inerente all'acquisto, noleggio, leasing dei treni e locomotive (cosiddetti "rotabili") per il trasporto ferroviario sulle reti di grande comunicazione di passeggeri distribuito principalmente sull'area della Lombardia, ha soddisfatto il criterio tecnico "a) i treni e le vetture viaggiatori presentano emissioni dirette (dallo scarico) di CO₂ pari a zero" essendo elettrici ed a idrogeno.

Analisi dei criteri di Non Arrecare Danno Significativo - DNSH

Adattamento ai cambiamenti climatici

Il Gruppo ha eseguito la valutazione del rischio di esposizione dell'attività agli eventi meteorologici acuti e cronici previsti dall'appendice A del Regolamento Delegato UE 2021/2139 sulla base della metodologia di cui al punto "Adattamento ai cambiamenti climatici" relativo all'attività 3.2 e ha concluso che l'attività 6.1 è stata valutata conforme ai criteri definiti dal DNSH dell'appendice di riferimento. Per maggiori informazioni vedasi la descrizione nella attività 3.2 sopra esposta.

Transizione verso un'economia circolare

Ai fini dell'allineamento dell'attività "6.1. Trasporto ferroviario interurbano di passeggeri", il criterio del DNSH relativo all'obiettivo "Transizione verso un'economia circolare" richiede specificatamente che l'attività introduca misure per la gestione dei rifiuti, secondo la gerarchia dei rifiuti, in particolar modo nelle fasi di manutenzione. La manutenzione dei rotabili in oggetto non è però considerata per la definizione delle attività allineate, in quanto non rientra nell'attività gestita da FNM.

E' inoltre utile sottolineare che il processo di revamping garantisce un allungamento della vita utile del rotabile, variabile a seconda della tipologia di rotabile stesso, in un'ottica di economia circolare e quindi di riutilizzo dell'asset.

Prevenzione e riduzione dell'inquinamento

I criteri previsti dal DNSH relativo all'obiettivo "Prevenzione e riduzione dell'inquinamento" sono legati ai limiti emissivi esplicitati dall'allegato II del regolamento (UE) 2016/1628 del Parlamento europeo e del Consiglio, applicati ai motori per la propulsione delle locomotive (RLL) e i motori per la propulsione delle automotrici (RLR). Tali criteri non risultano applicabili nell'ambito delle attività "6.1. Trasporto ferroviario interurbano di passeggeri" di Gruppo, in quanto i rotabili impiegati, considerati per l'allineamento, impiegano una propulsione esclusivamente elettrica e, dunque, non generano impatti in termini emissivi.

Ulteriori DNSH non sono stati analizzati perché definiti non pertinenti dal Regolamento per questa attività.

6.2 Trasporto ferroviario di merci

Analisi del contributo sostanziale

L'attività contribuisce sostanzialmente alla mitigazione dei cambiamenti climatici attraverso il rispetto dei criteri di vaglio tecnico descritti dal Regolamento Delegato UE 2021/2139.

L'attività allineata, nello specifico inerente all'acquisto, finanziamento, leasing, noleggio e gestione di locomotive per il trasporto di merci sulle reti ferroviarie di grande comunicazione nonché sulle linee ferroviarie per il trasporto merci a corto raggio, ha soddisfatto i criteri di vaglio tecnico:

- 1) a) i treni e i carri ferroviari presentano emissioni dirette (dallo scarico) di CO₂ pari a zero, essendo elettrici;
- 2) i treni e i carri ferroviari non sono adibiti al trasporto di combustibili fossili. Benché il cliente DB esercisca un traffico di olio combustibile (carburante per motori navali), l'utilizzo su detto traffico della locomotiva considerata (E483) è quantificabile rispettivamente al 2,18% della percorrenza complessiva delle predette locomotive. È stato quindi inserito come valore relativo all'allineamento una riduzione pari alla percentuale di km relativi al traffico di olio.

Analisi dei criteri di Non Arrecare Danno Significativo - DNSH

Adattamento ai cambiamenti climatici

Il Gruppo ha eseguito la valutazione del rischio di esposizione dell'attività agli eventi meteorologici acuti e cronici previsti dall'appendice A del Regolamento Delegato UE 2021/2139 sulla base della metodologia di cui al punto "Adattamento ai cambiamenti climatici" relativo all'attività 3.2 e ha concluso che l'attività 6.2 è stata valutata conforme ai criteri definiti dal DNSH dell'appendice di riferimento. Per maggiori informazioni vedasi la descrizione nella attività 3.2 sopra esposta.

Transizione verso un'economia circolare

Ai fini dell'allineamento dell'attività "6.2 Trasporto ferroviario di merci", il criterio del DNSH relativo all'obiettivo "Transizione verso un'economia circolare" richiede specificatamente che l'attività introduca misure per la gestione dei rifiuti, secondo la gerarchia dei rifiuti, non è applicabile in quanto la manutenzione dei rotabili non è in carico al Gruppo FNM.

Prevenzione e riduzione dell'inquinamento

I criteri previsti dal DNSH relativo all'obiettivo "Prevenzione e riduzione dell'inquinamento" sono legati ai limiti emissivi esplicitati dall'allegato II del regolamento (UE) 2016/1628 del Parlamento europeo e del Consiglio, applicati ai motori per la propulsione delle locomotive (RLL) e i motori per la propulsione delle automotrici (RLR). Tali criteri non risultano applicabili nell'ambito delle attività "6.2 Trasporto ferroviario di merci" di Gruppo, in quanto i rotabili impiegati, considerati per l'allineamento, impiegano una propulsione esclusivamente elettrica e, dunque, non generano impatti in termini emissivi.

7.4. Installazione, manutenzione e riparazione di stazioni di ricarica per veicoli elettrici negli edifici (e negli spazi adibiti a parcheggio di pertinenza degli edifici)

Analisi del contributo sostanziale

L'attività contribuisce sostanzialmente alla mitigazione dei cambiamenti climatici attraverso il rispetto dei criteri di vaglio tecnico descritti dal Regolamento Delegato UE 2021/2139. L'attività allineata, nello specifico è inerente alla costruzione di un impianto per la ricarica di 12 autobus elettrici, realizzato ex novo.

Analisi dei criteri di Non Arrecare Danno Significativo - DNSH

Adattamento ai cambiamenti climatici

Il Gruppo ha eseguito la valutazione del rischio di esposizione dell'attività agli eventi meteorologici acuti e cronici previsti dall'appendice A del Regolamento Delegato UE 2021/2139 sulla base della metodologia di cui al punto "Adattamento ai cambiamenti climatici" relativo all'attività 3.2 e ha concluso che l'attività 7.4 è stata valutata conforme ai criteri definiti dal DNSH dell'appendice di riferimento. Per maggiori informazioni vedasi la descrizione nella attività 3.2 sopra esposta.

Ulteriori DNSH non sono stati analizzati perché definiti non pertinenti dal Regolamento per questa attività.

Analisi dei Requisiti Minimi di Salvaguardia (MS - Minimum Safeguard)

L'articolo 18.1 del Regolamento UE sulla Tassonomia descrive le **garanzie minime di salvaguardia**, o "*social minimum safeguard*", come procedure implementate da un'azienda per garantire che le proprie attività economiche siano svolte nel rispetto dei principi riconosciuti a livello internazionale, enunciati all'interno delle Linee guida dell'OCSE per le imprese multinazionali e nei Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani (UNGP). Sono state altresì considerate le linee guida individuate dalla *Platform on Sustainable Finance* nel "*Final Report on Minimum Safeguards*" pubblicato a ottobre 2022.

Le garanzie minime di salvaguardia si riferiscono a tematiche connesse ai diritti umani, alla tassazione, alla concorrenza leale e alla lotta contro la corruzione, oltre che ambiente, interessi dei consumatori, scienza tecnologica e innovazione ove applicabili.

Diritti umani, inclusi quelli dei lavoratori

Il Gruppo FNM svolge le proprie attività economiche in conformità con le Linee Guida OCSE destinate alle Imprese Multinazionali e nel rispetto dei Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti

umani, inclusi i principi e i diritti stabiliti dalle otto convenzioni fondamentali individuate nella Dichiarazione dell'Organizzazione internazionale del lavoro sui principi e i diritti fondamentali nel lavoro e dalla Carta internazionale dei Diritti dell'Uomo.

Il Gruppo si impegna e tutela i diritti umani tramite le sue politiche e il suo Codice Etico. In aggiunta, è firmatario del *Global Compact* e aderisce ai 10 Principi fondanti relativi a diritti umani, condizioni di lavoro, ambiente e lotta alla corruzione.

Nei rapporti esterni con fornitori e subfornitori, il Gruppo FNM applica i principi contenuti nel Codice Etico e di Comportamento e nella Politica Anticorruzione. Anche nel 2025 è continuata l'attività di "due diligence" rivolta alle terze parti: nello specifico, qualsiasi acquisto gestito per il tramite della Funzione Acquisti, qualora non soggetto alle verifiche e controlli di cui alla normativa Appalti, è validato dalla Funzione Compliance, tramite apposite due diligence del relativo fornitore, prima di proseguire con l'affidamento. Per garantire una maggiore trasparenza nella comunicazione, è stato approvato e adottato il Codice Internal Dealing, che disciplina gli obblighi informativi e di comportamento relativi alle operazioni finanziarie.

In particolare, FNM si è dotata di un Codice Etico e di Comportamento che richiama le norme derivanti dalla Convenzione OCSE sulla lotta alla corruzione di pubblici ufficiali stranieri nelle operazioni economiche internazionali nonché della relativa normativa interna recentemente aggiornata con la c.d. "Legge Anticorruzione" (Legge n. 190 del 6 novembre 2012) e successive modifiche e integrazioni, volta a perseguire fenomeni corruttivi commessi nel territorio nazionale.

Tassazione

FNM da sempre adotta un approccio prudentiale nella determinazione del carico fiscale dell'esercizio finalizzata a garantire il puntuale adempimento di tutti gli obblighi fiscali, tutelare la corretta tassazione del Gruppo, presidiare e attenuare il rischio fiscale.

Il CdA e il Top Management guidano la diffusione di una cultura aziendale improntata ai valori della onestà e integrità e al principio di legalità. A tal fine, si avvalgono del supporto delle funzioni di controllo interno e della Funzione Finanza, Fiscalità e Assicurazioni (Direzione Amministrazione, Finanza e Controllo) per garantire la compliance alla normativa tributaria, assicurando la tempestiva rilevazione e valutazione dei rischi fiscali e svolgendo un ruolo di indirizzo, coordinamento e controllo delle entità del Gruppo.

La politica fiscale del Gruppo è caratterizzata da un forte orientamento al controllo del rischio fiscale e alla compliance, coerentemente con quanto previsto dalla legislazione vigente e dalla migliore prassi nazionale e internazionale. La gestione della variabile fiscale è improntata ad un approccio di tipo proattivo, piuttosto che reattivo, in accordo con i principi etici del Gruppo. La finalità di tale approccio consiste nel delineare le modalità con cui il rischio fiscale deve essere rilevato, misurato, gestito e controllato in maniera efficace, allo scopo di:

1. preservare gli interessi primari del Gruppo;
2. massimizzare, se possibile, le opportunità di sviluppo;
3. mantenere la compliance fiscale.

Inoltre, è stata adottata la Procedura operativa Fiscalità con l'obiettivo di descrivere le modalità e i principi comportamentali a cui attenersi per assicurare la corretta gestione delle attività relative alla fiscalità.

Competizione leale

Il Gruppo FNM, come descritto nella sua Politica per la Sostenibilità si impegna ad operare in un contesto di concorrenza leale con onestà, integrità, correttezza e buona fede, nel rispetto dei legittimi interessi degli azionisti, dipendenti, clienti, partner commerciali e finanziari e delle collettività e comunità locali in cui è presente con le sue attività.

Il Gruppo all'interno del Codice Etico e di Comportamento riconosce l'importanza di una corretta concorrenza e per questo ritiene fondamentale il rispetto della normativa a tutela del mercato e del consumatore, in tutti i settori in cui opera.

Ad avvalorare tale impegno, il Gruppo ha implementato il *“Regolamento Gestione Dei Conflitti Di Interesse”*⁵² il quale definisce il quadro di riferimento per la prevenzione e gestione delle situazioni di conflitto di interessi, effettivo o potenziale, che possono coinvolgere i Destinatari della società del Gruppo FNM. Le regole di comportamento definite al suo interno devono essere osservate (i) dagli amministratori, (ii) dai componenti del Collegio Sindacale, dai componenti degli Organismi di Vigilanza e (iv) dai dipendenti. Per maggiori dettagli si faccia riferimento al capitolo G1-1 – Politiche in materia di cultura d'impresa e condotta delle imprese.

Anticorruzione e anticoncussione

L'impegno del Gruppo in materia di anticorruzione e anticoncussione è sancito ed integrato nella *Politica Anticorruzione* e nel *Codice Etico e di Comportamento*. È stato adottato un Sistema di gestione per la prevenzione della corruzione certificato **ISO 37001:2016** ed è presente un piano audit anticorruzione un sistema di *whistleblowing* per la comunicazione, anche anonima di potenziali problematiche e un programma di formazione con il quale coinvolge i dipendenti del Gruppo nei vari livelli. Infine, nel proprio Codice Etico il Gruppo FNM specifica che non eroga contributi a partiti, movimenti, comitati e organizzazioni politiche e sindacali.

Nel 2025 è proseguito il percorso formativo attraverso corsi dedicati alle diverse funzioni aziendali, con l'obiettivo di rafforzare la consapevolezza sul tema della corruzione e approfondire i principali elementi del sistema di gestione anticorruzione, i principi di controllo interno e le modalità di utilizzo del sistema di segnalazione *whistleblowing*.

Condanne

Non risultano nell'anno condanne in via definitiva a carico del Gruppo FNM relative a tematiche di concorrenza sleale, episodi di evasione fiscale, eventi di corruzione/concussione o episodi di violazione dei diritti umani e dei diritti dei lavoratori. A tal proposito, non risultano nemmeno incidenti o atti illeciti riconducibili a fenomeni di corruzione, né violazioni al *Codice Etico e di Comportamento*. Inoltre, non sono state presentate interrogazioni da parte del *Business and Human Rights Resource Center* (BHRRC) e non ci sono stati casi trattati dal *National Contact Point* (NCP) dell'OCSE.

Informazioni contestuali

Per il FY 2025, il Gruppo FNM ha inoltre rendicontato in continuità rispetto all'esercizio precedente.

Si riportano di seguito maggiori dettagli relativi ai tre KPI.

Informazioni contestuali sul KPI relativo al fatturato

I valori che concorrono al numeratore (e al denominatore) del KPI fatturato includono oltre che ricavi da vendita di beni, servizi e affitti attivi, anche ricavi collegati a IFRIC 12.

Il numeratore totale è pari a € 513 milioni ed è composto principalmente da:

- € 246 milioni relativi al business di costruzione, ammodernamento, gestione e manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria;
- € 103 milioni relativi al business del trasporto di passeggeri su strada in aree urbane e suburbane;
- € 49 milioni relativi al business del trasporto ferroviario di passeggeri e merci;
- € 67 milioni relativi ad fabbricazione di apparecchiature per la produzione, l'utilizzo e impianti di stoccaggio di idrogeno;
- € 16 relativi costruzione, ristrutturazione e proprietà di edifici;
- € 14 milioni relativi al business della produzione di energia da fonti rinnovabili;
- € 14 milioni relativi a programmazione, consulenza e informatica.

L'aumento della percentuale dei ricavi allineati è principalmente dovuto dall'attività relativa alla fabbricazione di apparecchiature per la produzione, l'utilizzo di idrogeno, mentre la diminuzione delle

⁵² Il Regolamento Gestione Dei Conflitti Di Interesse si applica a FNM S.p.A., FERROVIENORD S.p.A., FNM Autoservizi S.p.A., NORD_ING S.r.l. E-Vai S.r.l. Malpensa Intermodale S.r.l. Malpensa Distripark S.r.l. FNMPAY S.p.A. FNM Power S.r.l. Inoltre, il presente documento trova applicazione, previa delibera da parte dei rispettivi Consigli di Amministrazione nelle società Milano Serravalle – Milano Tangenziali S.p.A, Milano Serravalle Engineering S.r.l e Azienda Trasporti Verona S.p.A..

percentuali dei ricavi ammissibili è principalmente collegata all'andamento degli investimenti finanziati dell'infrastruttura ferroviaria.

Non sono presenti importi connessi ad attività economiche allineate alla tassonomia condotte per il consumo interno della stessa impresa non finanziaria. Il totale ricavi del denominatore è coerente con quanto esposto nello schema di conto economico consolidato. Non sono presenti ricavi *intercompany* che possano singolarmente esser rendicontati al fine della tassonomia.

Informazioni contestuali sul KPI relativo alle spese in conto capitale

Il denominatore relativo alle spese in conto capitale è rappresentato da queste voci relative ad investimenti effettuati nel corso dell'esercizio dalle società del Gruppo in attività materiali, immateriali e Diritti d'uso (IFRS 16).

Il numeratore totale è pari a € 90 milioni ed è composto principalmente da:

- € 30 milioni relativi al business del trasporto ferroviario di passeggeri e merci;
- € 29 milioni relativi al business della produzione di energia da fonti rinnovabili;
- € 26 milioni relativi al business del trasporto di passeggeri su strada in aree urbane e suburbane.

L'aumento delle percentuali dei Capex sia ammissibili che allineati è principalmente collegato a maggiori investimenti nel trasporto ferroviario e di passeggeri su strada.

Informazioni contestuali sul KPI relativo alle spese operative

Il denominatore è composto dalle spese operative relative a costi legati alla ricerca e sviluppo, misure di ristrutturazione di edifici, manutenzione e riparazione nonché a qualsiasi altra spesa diretta connessa alla manutenzione quotidiana di immobili, impianti e macchinari e delle infrastrutture a opera del Gruppo o di terzi cui sono esternalizzate tali mansioni. Tra queste sono inclusi anche gli affitti e i noleggi di durata inferiore ai 12 mesi, seguendo la contabilizzazione dell' IFRS 16.

Il numeratore totale è pari a € 38 milioni ed è composto principalmente dai costi di manutenzione :

- € 22 milioni relativi al business di costruzione, ammodernamento, gestione e manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria;
- € 9 milioni relativi alla manutenzione strade e autostrade;
- € 2 milioni relativi al business del trasporto di passeggeri su strada in aree urbane e suburbane;
- € 2 milioni relativi al business della produzione di energia da fonti rinnovabile;

Modello - Quota di fatturato derivante da prodotti o servizi associati ad attività economiche allineate alla tassonomia - Informativa per l'anno 2025

				Criteri per il contributo sostanziale						Criteri DNSH («non arrecare danno significativo») (h)									
Attività economiche (1)	Codice (a) (2)	Fatturato (3)	Quota Fatturato, anno N (4)	Mitigazione dei cambiamenti climatici (5)	Adattamento ai cambiamenti climatici (6)	Acqua (7)	Inquinamento (8)	Economia Circolare (9)	Biodiversità (10)	Mitigazione dei cambiamenti climatici (11)	Adattamento ai cambiamenti climatici (12)	Acqua (13)	Inquinamento (14)	Economia Circolare (15)	Biodiversità (16)	Garanzie minime di salvaguardia (17)	Quota di Fatturato allineata (A.1.) o ammissibile (A.2.) alla tassonomia, anno N-1 (18)	Categoria attività abilitante (19)	Categoria attività di transizione (20)
Testo		Valuta € migliaia	%	Si; No; N/AM (b) (c)	Si; No; N/AM (b) (c)	Si; No; N/AM (b) (c)	Si; No; N/AM (b) (c)	Si; No; N/AM (b) (c)	Si; No; N/AM (b) (c)	Si/No	Si/No	Si/No	Si/No	Si/No	Si/No	Si/No	%	A	T
A. ATTIVITÀ AMMISSIBILI ALLA TASSONOMIA																			
A.1. Attività ecosostenibili (allineate alla tassonomia)																			

CCM. 4.1 Produzione di energia elettrica mediante tecnologia solare fotovoltaica	CCM. 4.1	9.404 €	1,1 %	Si	No	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	0,8 %		
CCM 4.3 Produzione di energia elettrica a partire dall'energia eolica	CCM 4.3	0 €	— %	Si	No	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	— %		
CCM 6.1 Trasporto ferroviario interurbano di passeggeri	CCM 6.1	41.951 €	4,9 %	Si	No	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	3,9 %		T
CCM 6.2 Trasporto ferroviario di merci	CCM 6.2	2.397 €	0,3 %	Si	No	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	0,5 %		T
CCM 3.2 Fabbricazione di apparecchiature per la produzione e l'utilizzo di idrogeno	CCM 3.2	41.567 €	4,8 %	Si	No	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	— %	A	
CCM 4.12 Stoccaggio di idrogeno	CCM 4.12	25.960 €	3,0 %	Si	No	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	2,7 %	A	
CCM 7.4 Installazione, manutenzione e riparazione di stazioni di ricarica per veicoli elettrici negli edifici (e negli spazi adibiti a parcheggio di pertinenza degli edifici)	CCM 7.4	0 €	— %	Si	No	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	— %		
Fatturato delle attività ecosostenibili (allineate alla tassonomia) (A.1)		121.279 €	14,1 %	14,1 %	0	0	0	0	0	0	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	7,9 %		
Di cui abilitanti		67.527 €	7,9 %	7,9 %	0	0	0	0	0	0	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	2,7 %	A	
Di cui di transizione		44.348 €	5,2 %	5,2 %	0	0	0	0	0	0	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	4,4 %		T
A.2 Attività ammissibili alla tassonomia ma non ecosostenibili (attività non allineate alla tassonomia) (g)																				
		Valuta € migliaia	%	AM; N/AM (f)	AM; N/AM (f)	AM; N/AM (f)	AM; N/AM (f)	AM; N/AM (f)	AM; N/AM (f)	AM; N/AM (f)								%		
CE 2.2. Produzione di risorse idriche alternative per scopi diversi dal consumo umano	CE 2.2	0 €	— %	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	AM	N/AM									— %		
CE 2.3 Raccolta e trasporto di rifiuti non pericolosi e pericolosi	CE 2.3	0 €	— %	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	AM	N/AM									— %		
CE 3.1. Costruzione di nuovi edifici	CE 3.1	5.358 €	0,6 %	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	AM	N/AM									1,0 %		
CE 3.2. Ristrutturazione di edifici esistenti	CE 3.2	4.680 €	0,5 %	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	AM	N/AM									0,1 %		
CE 3.4 Manutenzione di strade e autostrade	CE 3.4	0 €	— %	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	AM	N/AM									— %		
CE 3.5 Uso del calcestruzzo nell'ingegneria civile	CE 3.5	0 €	— %	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	AM	N/AM									— %		
CCA 8.2 Programmazione, consulenza informatica e attività connesse	CCA 8.2	13.857 €	1,6 %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM									0,7 %		
CCM 3.2 Fabbricazione di apparecchiature per la produzione e l'utilizzo di idrogeno	CCM 3.2	186 €	— %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM									0,6 %		
CCM 4.1 Produzione di energia elettrica mediante tecnologia solare fotovoltaica	CCM 4.1	0 €	— %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM									— %		

CCM 4.8 Produzione di energia elettrica a partire dalla bioenergia	CCM 4.8	4.379 €	0,5 %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM									0,4 %		
CCM 6.1 Trasporto ferroviario interurbano di passeggeri	CCM 6.1	2.609 €	0,3 %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM									0,1 %		
CCM 6.2 Trasporto ferroviario di merci	CCM 6.2	1.590 €	0,2 %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM									0,2 %		
CCM 6.3 Trasporto urbano e suburbano, trasporto di passeggeri su strada	CCM 6.3	103.308 €	12,0 %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM									10,4 %		
CCM 6.4 Gestione di dispositivi di mobilità personale, ciclogistica	CCM 6.4	2.516 €	0,3 %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM									0,3 %		
CCM 6.14 Infrastrutture per il trasporto ferroviario	CCM 6.14	245.617 €	28,6 %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM									39,7 %		
CCM 7.7 Acquisto e proprietà di edifici	CCM 7.7	6.350 €	0,7 %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM									0,8 %		
CCM 4.12 Stoccaggio di idrogeno	CCM 4.12	0 €	— %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM									— %		
PPC 2.1 Raccolta e trasporto di rifiuti pericolosi	PPC 2.1	1.134 €	0,1 %	N/AM	N/AM	N/AM	AM	N/AM	N/AM									0,1 %		
CCM 4.3 – Produzione di energia elettrica a partire dall'energia eolica	CCM 4.3	0 €	— %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM									— %		
CCM 7.4 – Installazione, manutenzione e riparazione di stazioni di ricarica per veicoli elettrici negli edifici	CCM 7.4	0 €	— %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM									— %		
Fatturato delle attività ammissibili alla tassonomia ma non ecosostenibili (attività non allineate alla tassonomia) (A.2)		391.584 €	45,5 %	44,2 %	— %	— %	0,1 %	1,2 %	— %									54,4 %		
A. Fatturato delle attività ammissibili alla tassonomia (A.1+A.2)		512.863 €	59,6 %	58,3 %	— %	— %	0,1 %	1,2 %	— %									62,3 %		
B. ATTIVITA' NON AMMISSIBILI ALLA TASSONOMIA																				
Fatturato delle attività non ammissibili alla tassonomia		347.150 €	40,4 %																	
Totale (A+B)		860.013 €	100,0 %																	

	Quota di Fatturato/fatturato totale	
	Allineata alla tassonomia per obiettivo	Ammissibile alla tassonomia per obiettivo
CCM	14,2 %	42,6 %
CCA	0,0%	1,6 %
WTR	0,0%	0,0%
CE	0,0%	1,2 %
PPC	0,0%	0,1 %
BIO	0,0%	0,0%

Modello – Quota delle spese in conto capitale (CapEx) derivanti da prodotti o servizi associati ad attività economiche allineate alla tassonomia – Informativa per l'anno 2025
Modello – Quota delle spese in conto capitale (CapEx) derivanti da prodotti o servizi associati ad attività economiche allineate alla tassonomia – Informativa per l'anno 2024

				Criteri per il contributo sostanziale						Criteri DNSH («non arrecare danno significativo») (h)									
Attività economiche (1)	Codice (a) (2)	Capex (3)	Quota Fatturato, anno N (4)	Mitigazione dei cambiamenti climatici (5)	Adattamento ai cambiamenti climatici (6)	Acqua (7)	Inquinamento (8)	Economia Circolare (9)	Biodiversità (10)	Mitigazione dei cambiamenti climatici (11)	Adattamento ai cambiamenti climatici (12)	Acqua (13)	Inquinamento (14)	Economia Circolare (15)	Biodiversità (16)	Garanzie minime di salvaguardia (17)	Quota di Fatturato allineata (A.1.) o ammissibile (A.2.) alla tassonomia, anno N-1 (18)	Categoria attività abilitante (19)	Categoria attività di transizione (20)
Testo		Valuta € migliaia	%	Si; No; N/AM (b) (c)	Si; No; N/AM (b) (c)	Si; No; N/AM (b) (c)	Si; No; N/AM (b) (c)	Si; No; N/AM (b) (c)	Si; No; N/AM (b) (c)	Si/No	Si/No	Si/No	Si/No	Si/No	Si/No	Si/No	%	A	T
A. ATTIVITÀ AMMISSIBILI ALLA TASSONOMIA																			
A.1. Attività ecosostenibili (allineate alla tassonomia)																			
CCM. 4.1 Produzione di energia elettrica mediante tecnologia solare fotovoltaica	CCM. 4.1	26.644 €	24,8 %	Si	No	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	37,0 %		
CCM 4.3 Produzione di energia elettrica a partire dall'energia eolica	CCM 4.3	1.307 €	1,2 %	Si	No	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	— %		
CCM 6.1 Trasporto ferroviario interurbano di passeggeri	CCM 6.1	28.549 €	26,5 %	Si	No	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	11,0 %		T
CCM 6.2 Trasporto ferroviario di merci	CCM 6.2	943 €	0,9 %	Si	No	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	0,3 %		T
CCM 3.2 Fabbricazione di apparecchiature per la produzione e l'utilizzo di idrogeno	CCM 3.2	0 €	— %	Si	No	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	— %	A	
CCM 4.12 Stoccaggio di idrogeno	CCM 4.12	0 €	— %	Si	No	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	— %	A	
CCM 7.4 Installazione, manutenzione e riparazione di stazioni di ricarica per veicoli elettrici negli edifici (e negli spazi adibiti a parcheggio di pertinenza degli edifici)	CCM 7.4	204 €	0,2 %	Si	No	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	— %		
Capex delle attività ecosostenibili (allineate alla tassonomia) (A.1)		57.647 €	53,6 %	53,6 %	0	0	0	0	0	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	48,2 %		
Di cui abilitanti		0 €	— %	— %	0	0	0	0	0	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	— %	A	
Di cui di transizione		29.492 €	27,4 %	27,4 %	0	0	0	0	0	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	11,3 %		T
A.2 Attività ammissibili alla tassonomia ma non ecosostenibili (attività non allineate alla tassonomia) (g)																			
		Valuta € migliaia	%	AM; N/AM (f)	AM; N/AM (f)	AM; N/AM (f)	AM; N/AM (f)	AM; N/AM (f)	AM; N/AM (f)								%		
CE 2.2. Produzione di risorse idriche alternative per scopi diversi dal consumo umano	CE 2.2	0 €	— %	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	AM	N/AM								— %		
CE 2.3 Raccolta e trasporto di rifiuti non pericolosi e pericolosi	CE 2.3	0 €	— %	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	AM	N/AM								— %		

CE 3.1. Costruzione di nuovi edifici	CE 3.1	0 €	— %	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	AM	N/AM								— %		
CE 3.2. Ristrutturazione di edifici esistenti	CE 3.2	478 €	0,4 %	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	AM	N/AM								0,6 %		
CE 3.4 Manutenzione di strade e autostrade	CE 3.4	0 €	— %	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	AM	N/AM								— %		
CE 3.5 Uso del calcestruzzo nell'ingegneria civile	CE 3.5	0 €	— %	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	AM	N/AM								— %		
CCA 8.2 Programmazione, consulenza informatica e attività connesse	CCA 8.2	1.560 €	1,4 %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM								0,2 %		
CCM 3.2 Fabbricazione di apparecchiature per la produzione e l'utilizzo di idrogeno	CCM 3.2	0 €	— %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM								— %		
CCM 4.1 Produzione di energia elettrica mediante tecnologia solare fotovoltaica	CCM 4.1	0 €	— %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM								— %		
CCM 4.8 Produzione di energia elettrica a partire dalla bioenergia	CCM 4.8	1.121 €	1,0 %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM								5,4 %		
CCM 6.1 Trasporto ferroviario interurbano di passeggeri	CCM 6.1	143 €	0,1 %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM								— %		
CCM 6.2 Trasporto ferroviario di merci	CCM 6.2	101 €	0,1 %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM								0,3 %		
CCM 6.3 Trasporto urbano e suburbano, trasporto di passeggeri su strada	CCM 6.3	25.671 €	23,9 %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM								3,6 %		
CCM 6.4 Gestione di dispositivi di mobilità personale, ciclologistica	CCM 6.4	2.827 €	2,6 %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM								— %		
CCM 6.14 Infrastrutture per il trasporto ferroviario	CCM 6.14	586 €	0,5 %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM								5,3 %		
CCM 7.7 Acquisto e proprietà di edifici	CCM 7.7	0 €	— %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM								0,1 %		
CCM 4.12 Stoccaggio di idrogeno	CCM 4.12	0 €	— %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM								— %		
PPC 2.1 Raccolta e trasporto di rifiuti pericolosi	PPC 2.1	0 €	— %	N/AM	N/AM	N/AM	AM	N/AM	N/AM								— %		
CCM 4.3 – Produzione di energia elettrica a partire dall'energia eolica	CCM 4.3	0 €	— %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM								— %		
CCM 7.4 – Installazione, manutenzione e riparazione di stazioni di ricarica per veicoli elettrici negli edifici	CCM 7.4	0 €	— %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM								— %		
Capex delle attività ammissibili alla tassonomia ma non ecosostenibili (attività non allineate alla tassonomia) (A.2)		32.487 €	30,2 %	29,7 %	-	-	-	0,4 %	-								15,5 %		

CCM 3.2 Fabbricazione di apparecchiature per la produzione e l'utilizzo di idrogeno	CCM 3.2	718 €	0,9 %	Si	No	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	— %	A	
CCM 4.12 Stoccaggio di idrogeno	CCM 4.12	0 €	— %	Si	No	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	— %	A	
CCM 7.4 Installazione, manutenzione e riparazione di stazioni di ricarica per veicoli elettrici negli edifici (e negli spazi adibiti a parcheggio di pertinenza degli edifici)	CCM 7.4	0 €	— %	Si	No	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	— %		
Opex delle attività ecosostenibili (allineate alla tassonomia) (A.1)		1.602 €	2,1 %	2,1 %	0	0	0	0	0	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	1,9 %		
Di cui abilitanti		718 €	0,9 %	0,9 %	0	0	0	0	0	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	— %	A	
Di cui di transizione		65 €	0,1 %	0,1 %	0	0	0	0	0	Si	Si	Si	Si	Si	Si	Si	0,3 %		T
A.2 Attività ammissibili alla tassonomia ma non ecosostenibili (attività non allineate alla tassonomia) (g)																			
		Valuta € migliaia	%	AM; N/AM (f)	AM; N/AM (f)	AM; N/AM (f)	AM; N/AM (f)	AM; N/AM (f)	AM; N/AM (f)								%		
CE 2.2. Produzione di risorse idriche alternative per scopi diversi dal consumo umano	CE 2.2	14 €	— %	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	AM	N/AM								— %		
CE 2.3 Raccolta e trasporto di rifiuti non pericolosi e pericolosi	CE 2.3	24 €	— %	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	AM	N/AM								0,4 %		
CE 3.1. Costruzione di nuovi edifici	CE 3.1	575 €	0,8 %	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	AM	N/AM								0,5 %		
CE 3.2. Ristrutturazione di edifici esistenti	CE 3.2	494 €	0,6 %	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	AM	N/AM								0,1 %		
CE 3.4 Manutenzione di strade e autostrade	CE 3.4	8.630 €	11,3 %	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	AM	N/AM								7,3 %		
CE 3.5 Uso del calcestruzzo nell'ingegneria civile	CE 3.5	635 €	0,8 %	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	AM	N/AM								6,2 %		
CCA 8.2 Programmazione, consulenza informatica e attività connesse	CCA 8.2	424 €	0,6 %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM								— %		
CCM 3.2 Fabbricazione di apparecchiature per la produzione e l'utilizzo di idrogeno	CCM 3.2	237 €	0,3 %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM								0,9 %		
CCM 4.1 Produzione di energia elettrica mediante tecnologia solare fotovoltaica	CCM 4.1	0 €	— %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM								— %		
CCM 4.8 Produzione di energia elettrica a partire dalla bioenergia	CCM 4.8	1.123 €	1,5 %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM								— %		
CCM 6.1 Trasporto ferroviario interurbano di passeggeri	CCM 6.1	0 €	— %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM								— %		
CCM 6.2 Trasporto ferroviario di merci	CCM 6.2	0 €	— %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM								— %		
CCM 6.3 Trasporto urbano e suburbano, trasporto di passeggeri su strada	CCM 6.3	2.550 €	3,4 %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM								6,8 %		

CCM 6.4 Gestione di dispositivi di mobilità personale, ciclologistica	CCM 6.4	0 €	— %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM									— %		
CCM 6.14 Infrastrutture per il trasporto ferroviario	CCM 6.14	21.914 €	28,8 %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM									31,9 %		
CCM 7.7 Acquisto e proprietà di edifici	CCM 7.7	0 €	— %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM									— %		
CCM 4.12 Stoccaggio di idrogeno	CCM 4.12	0 €	— %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM									— %		
PPC 2.1 Raccolta e trasporto di rifiuti pericolosi	PPC 2.1	51 €	0,1 %	N/AM	N/AM	N/AM	AM	N/AM	N/AM									0,2 %		
CCM 4.3 – Produzione di energia elettrica a partire dall'energia eolica	CCM 4.3	0 €	— %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM									— %		
CCM 7.4 – Installazione, manutenzione e riparazione di stazioni di ricarica per veicoli elettrici negli edifici	CCM 7.4	0 €	— %	AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM	N/AM									— %		
Opex delle attività ammissibili alla tassonomia ma non ecosostenibili (attività non allineate alla tassonomia) (A.2)		36.671 €	48,2 %	34,5 %	— %	— %	0,1 %	13,6 %	— %									54,3 %		
A. Opex delle attività ammissibili alla tassonomia (A.1+A.2)		38.273 €	50,3 %	36,6 %	— %	— %	0,1 %	13,6 %	— %									56,2 %		
B. ATTIVITA' NON AMMISSIBILI ALLA TASSONOMIA																				
Opex delle attività non ammissibili alla tassonomia		37.815 €	49,7 %																	
Totale (A+B)		76.088 €	100,0 %																	

	Quota di OpEx/OpEx totali	
	Allineata alla tassonomia per obiettivo	Ammissibile alla tassonomia per obiettivo
CCM	2,1 %	33,9 %
CCA	0,0%	0,6 %
WTR	0,0%	0,0%
CE	0,0%	13,6 %
PPC	0,0%	0,1 %
BIO	0,0%	0,0%

ALLEGATO XII (settore energetico)

Il Regolamento UE del 2022/1214, che apporta modifiche al Regolamento delegato UE 2021/2139, introduce le modalità di comunicazione delle informazioni relative alle attività economiche connesse all'energia nucleare e al gas fossile. Nel caso specifico del Gruppo FNM, è stata effettuata una verifica al pari delle altre attività economiche al fine di attestare l'allineamento o l'ammissibilità di tali attività.

Modello 1 - Attività legate al nucleare e ai gas fossili.

Attività legate all'energia nucleare		
1.	L'impresa svolge, finanzia o ha esposizioni verso la ricerca, lo sviluppo, la dimostrazione e la realizzazione di impianti innovativi per la generazione di energia elettrica che producono energia a partire da processi nucleari con una quantità minima di rifiuti del ciclo del combustibile.	NO
2.	L'impresa svolge, finanzia o ha esposizioni verso la costruzione e l'esercizio sicuro di nuovi impianti nucleari per la generazione di energia elettrica o calore di processo, anche a fini di teleriscaldamento o per processi industriali quali la produzione di idrogeno, e miglioramenti della loro sicurezza, con l'ausilio delle migliori tecnologie disponibili.	NO
3.	L'impresa svolge, finanzia o ha esposizioni verso l'esercizio sicuro di impianti nucleari esistenti che generano energia elettrica o calore di processo, anche per il teleriscaldamento o per processi industriali quali la produzione di idrogeno a partire da energia nucleare, e miglioramenti della loro sicurezza.	NO
Attività legate ai gas fossili		
4.	L'impresa svolge, finanzia o ha esposizioni verso la costruzione o la gestione di impianti per la produzione di energia elettrica che utilizzano combustibili gassosi fossili.	NO
5.	L'impresa svolge, finanzia o ha esposizioni verso la costruzione, la riqualificazione e la gestione di impianti di generazione combinata di calore/freddo ed energia elettrica che utilizzano combustibili gassosi fossili.	NO
6.	L'impresa svolge, finanzia o ha esposizioni verso la costruzione, la riqualificazione e la gestione di impianti di generazione di calore che producono calore/freddo utilizzando combustibili gassosi fossili.	NO

Modello 2 - Attività economiche allineate alla tassonomia (denominatore) per quanto riguarda i Ricavi

	Attività economiche	CCM + CCA		Mitigazione dei cambiamenti climatici (CCM)		Adattamento ai cambiamenti climatici (CCA)	
		Importo (mlioni di i€)	%	Importo (mlioni di i€)	%	Importo (mlioni di i€)	%
1.	Importo e quota dell'attività economica allineata alla tassonomia di cui alla sezione 4.26 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/ 2139 al denominatore dei Ricavi	-	0%	-	0%	-	0%
2.	Importo e quota dell'attività economica allineata alla tassonomia di cui alla sezione 4.27 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/ 2139 al denominatore dei Ricavi	-	0%	-	0%	-	0%
3.	Importo e quota dell'attività economica allineata alla tassonomia di cui alla sezione 4.28 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/ 2139 al denominatore dei Ricavi	-	0%	-	0%	-	0%
4.	Importo e quota dell'attività economica allineata alla tassonomia di cui alla sezione 4.29 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/ 2139 al denominatore dei Ricavi	-	0%	-	0%	-	0%
5.	Importo e quota dell'attività economica allineata alla tassonomia di cui alla sezione 4.30 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/ 2139 al denominatore dei Ricavi	-	0%	-	0%	-	0%
6.	Importo e quota dell'attività economica allineata alla tassonomia di cui alla sezione 4.31 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/ 2139 al denominatore dei Ricavi	-	0%	-	0%	-	0%
7.	Importo e quota di altre attività economiche allineate alla tassonomia non incluse nelle righe da 1 a 6 al denominatore dei Ricavi	-	0%	-	0%	-	0%
8.	Ricavi applicabili totali	-	0%	-	0%	-	0%

Modello 3 - Attività economiche allineate alla tassonomia (numeratore)

	Attività economiche	CCM + CCA		Mitigazione dei cambiamenti climatici (CCM)		Adattamento ai cambiamenti climatici (CCA)	
		Importo (mlioni di i€)	%	Importo (mlioni di i€)	%	Importo (mlioni di i€)	%
1.	Importo e quota dell'attività economica allineata alla tassonomia di cui alla sezione 4.26 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/ 2139 al numeratore dei Ricavi	-	0%	-	0%	-	0%
2.	Importo e quota dell'attività economica allineata alla tassonomia di cui alla sezione 4.27 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/ 2139 al numeratore dei Ricavi	-	0%	-	0%	-	0%
3.	Importo e quota dell'attività economica allineata alla tassonomia di cui alla sezione 4.28 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/ 2139 al numeratore dei Ricavi	-	0%	-	0%	-	0%
4.	Importo e quota dell'attività economica allineata alla tassonomia di cui alla sezione 4.29 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/ 2139 al numeratore dei Ricavi	-	0%	-	0%	-	0%
5.	Importo e quota dell'attività economica allineata alla tassonomia di cui alla sezione 4.30 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/ 2139 al numeratore dei Ricavi	-	0%	-	0%	-	0%
6.	Importo e quota dell'attività economica allineata alla tassonomia di cui alla sezione 4.31 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/ 2139 al numeratore dei Ricavi	-	0%	-	0%	-	0%
7.	Importo e quota di altre attività economiche allineate alla tassonomia non incluse nelle righe da 1 a 6 al numeratore dei Ricavi	-	0%	-	0%	-	0%
8.	Importo e quota totali delle attività economiche allineate alla tassonomia al numeratore dei Ricavi	-	0%	-	0%	-	0%

Modello 4 - Attività economiche ammissibili alla tassonomia ma non allineate alla tassonomia

	Attività economiche	CCM + CCA		Mitigazione dei cambiamenti climatici (CCM)		Adattamento ai cambiamenti climatici (CCA)	
		Importo (mlioni di i€)	%	Importo (mlioni di i€)	%	Importo (mlioni di i€)	%
1.	Importo e quota dell'attività economica ammissibile alla tassonomia ma non allineata alla tassonomia di cui alla sezione 4.26 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/2139 al denominatore dei Ricavi	-	0%	-	0%	-	0%
2.	Importo e quota dell'attività economica ammissibile alla tassonomia ma non allineata alla tassonomia di cui alla sezione 4.27 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/2139 al denominatore dei Ricavi	-	0%	-	0%	-	0%
3.	Importo e quota dell'attività economica ammissibile alla tassonomia ma non allineata alla tassonomia di cui alla sezione 4.28 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/2139 al denominatore dei Ricavi	-	0%	-	0%	-	0%
4.	Importo e quota dell'attività economica ammissibile alla tassonomia ma non allineata alla tassonomia di cui alla sezione 4.29 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/2139 al denominatore del KPI applicabile	-	0%	-	0%	-	0%
5.	Importo e quota dell'attività economica ammissibile alla tassonomia ma non allineata alla tassonomia di cui alla sezione 4.30 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/2139 al denominatore del KPI applicabile	-	0%	-	0%	-	0%

6.	Importo e quota dell'attività economica ammissibile alla tassonomia ma non allineata alla tassonomia di cui alla sezione 4.31 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/2139 al denominatore del KPI applicabile	-	0%	-	0%	-	0%
7.	Importo e quota di altre attività economiche ammissibili alla tassonomia ma non allineate alla tassonomia non incluse nelle righe da 1 a 6 al denominatore del KPI applicabile	-	0%	-	0%	-	0%
8.	Importo e quota totali delle attività economiche ammissibili alla tassonomia ma non allineate alla tassonomia al denominatore del KPI applicabile	-	0%	-	0%	-	0%

Modello 5 - Attività economiche non ammissibili alla tassonomia

	Attività economiche	Importo	Percentuale
1.	Importo e quota dell'attività economica di cui alla riga 1 del modello 1 che non è ammissibile alla tassonomia conformemente alla sezione 4.26 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/2139 al denominatore dei Ricavi	-	0%
2.	Importo e quota dell'attività economica di cui alla riga 2 del modello 1 che non è ammissibile alla tassonomia conformemente alla sezione 4.27 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/2139 al denominatore dei Ricavi	-	0%
3.	Importo e quota dell'attività economica di cui alla riga 3 del modello 1 che non è ammissibile alla tassonomia conformemente alla sezione 4.28 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/2139 al denominatore dei Ricavi	-	0%
4.	Importo e quota dell'attività economica di cui alla riga 4 del modello 1 che non è ammissibile alla tassonomia conformemente alla sezione 4.29 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/2139 al denominatore dei Ricavi	-	0%
5.	Importo e quota dell'attività economica di cui alla riga 5 del modello 1 che non è ammissibile alla tassonomia conformemente alla sezione 4.30 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/2139 al denominatore dei Ricavi	-	0%
6.	Importo e quota dell'attività economica di cui alla riga 6 del modello 1 che non è ammissibile alla tassonomia conformemente alla sezione 4.31 degli allegati I e II del regolamento delegato (UE) 2021/2139 al denominatore dei Ricavi	-	0%
7.	Importo e quota di altre attività economiche non ammissibili alla tassonomia non incluse nelle righe da 1 a 6 al denominatore dei Ricavi	-	0%
8.	Importo e quota totali delle attività economiche non ammissibili alla tassonomia al denominatore dei Ricavi	-	0%

19 RENDICONTAZIONE DI SOSTENIBILITA' - INFORMAZIONI SOCIALI

19.1 ESRS S1 - Forza lavoro propria

19.1.1 Strategia

SBM-2 – Interessi e opinioni dei portatori d'interessi

L'informativa relativa agli interessi e alle opinioni dei portatori d'interesse è descritta nella sezione ESRS 2 SBM-2 del presente Documento.

SBM-3 – Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale

Il Gruppo FNM considera il capitale umano un elemento abilitante per la creazione di valore sostenibile nel medio-lungo periodo, riconoscendo che lo sviluppo del Gruppo dipende dalla valorizzazione, tutela e continuo rafforzamento delle competenze delle persone che ne fanno parte. Come riportato nel Codice Etico, il Gruppo FNM si astiene dall'intrattenere rapporti con soggetti dediti al traffico di esseri umani o allo sfruttamento del lavoro minorile.

La forza lavoro propria è articolata in differenti categorie professionali coerenti con l'assetto organizzativo e operativo: direttori/dirigenti, responsabili delle funzioni aziendali e della definizione degli indirizzi strategici; quadri, impegnati nel coordinamento e nell'implementazione di attività e processi; impiegati, con ruoli tecnico-amministrativi e specialistici; operai, dedicati ad attività tecniche e operative connesse alla manutenzione, gestione e funzionamento delle infrastrutture e dei mezzi di trasporto. Per specifiche esigenze progettuali, in particolare in ambito infrastrutturale e di innovazione tecnologica, il Gruppo si avvale anche di lavoratori autonomi e consulenti esterni, in un'ottica di complementarità rispetto alle competenze interne e di flessibilità organizzativa.

Il Gruppo riconosce l'importanza di identificare e gestire in modo efficace gli impatti, i rischi e le opportunità connessi alla forza lavoro, garantendo che le persone siano adeguatamente supportate e valorizzate. Gli **impatti** attuali positivi emersi come rilevanti dall'analisi di Doppia Rilevanza, rispecchiano l'approccio del Gruppo orientato alla stabilità occupazionale e a condizioni di lavoro qualificate, garantite prevalentemente da contratti a tempo indeterminato, dalla presenza di accordi collettivi e da livelli retributivi adeguati, che contribuiscono in modo significativo al benessere dei dipendenti e alla continuità lavorativa. A ciò si affianca la valorizzazione del capitale umano, sostenuta da un sistema integrato di welfare e da percorsi formativi strutturati che favoriscono la conciliazione tra vita professionale e vita privata e lo sviluppo continuo delle competenze tecniche, digitali, manageriali e trasversali, in coerenza con gli obiettivi individuali e aziendali. Infine, il Gruppo promuove un ambiente di lavoro inclusivo, che si traduce in effetti positivi sulla soddisfazione e sul coinvolgimento dei dipendenti, grazie a pratiche consolidate di rispetto, tutela e valorizzazione della diversità in termini di competenze, esperienze e profili professionali e alla diffusione di una cultura di inclusione sociale all'interno del Gruppo.

Accanto a tali impatti positivi, sono emersi come rilevanti alcuni impatti negativi potenziali, connessi in particolare alla gestione dell'orario di lavoro e delle attività di business del Gruppo, derivanti dall'operatività aziendale (ad esempio la copertura di servizi continuativi e articolati su più turni, necessaria per garantire i servizi di mobilità e la manutenzione delle infrastrutture), che possono generare effetti sul benessere psicofisico dei dipendenti. Nello svolgimento delle attività operative del Gruppo potrebbero inoltre manifestarsi infortuni sul lavoro e malattie professionali, legati alle specificità delle attività ferroviarie o stradali, nonché all'esposizione a fattori quali rumore, vibrazioni e stress lavoro-correlato nei servizi di trasporto, con possibili impatti sulla salute e sicurezza dei dipendenti.

Parallelamente, l'analisi ha evidenziato **rischi** inerenti tipici del settore legati alla salute e sicurezza sul lavoro lungo le infrastrutture gestite o presso le officine, aumento dell'assenteismo e difficoltà nel reperimento delle risorse specializzate e nella *retention* di personale. Il Gruppo adotta, quindi, un approccio strutturato basato sul monitoraggio delle performance di sicurezza, su iniziative di formazione specifica, programmi di sicurezza e salute sul lavoro, e interventi preventivi mirati alla riduzione dei fattori di rischio, garantendo un ambiente lavorativo sicuro e attento alle necessità dei

propri lavoratori e di lavoratori terzi. Inoltre, per il personale interno, il Gruppo si è dotato di un solido *welfare* volto a creare un ambiente di lavoro stimolante e accogliente oltre a garantire un bilanciato equilibrio tra lavoro e vita privata.

19.1.2 Gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità

S1-1 – Politiche relative alla forza lavoro propria

La gestione e la tutela del personale è garantita dall'adozione di un ampio e articolato insieme di **politiche**, procedure e regolamenti redatti in conformità alle normative vigenti e ai contratti collettivi di lavoro applicabili, assicurando una governance solida e inclusiva delle risorse umane.

L'impegno di FNM a contribuire positivamente al benessere dei dipendenti e promuovere un ambiente di lavoro inclusivo è sancito nel Codice Etico e di Comportamento del Gruppo FNM (Codice Etico⁵³). Il Codice sancisce principi fondamentali come il rispetto della dignità, la promozione della diversità e l'inclusione, e la tutela dei diritti umani, evidenziando il ruolo centrale delle persone nei processi aziendali e nel determinare il clima organizzativo. Le norme del Codice si applicano ai membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale, dell'Organismo di Vigilanza, al soggetto incaricato della revisione legale dei conti, ai dirigenti ed ai dipendenti delle società del Gruppo FNM, nonché a tutti coloro che, stabilmente o temporaneamente, vi instaurano, a qualsiasi titolo, rapporti e relazioni di collaborazione od operano nell'interesse o per conto del Gruppo. Il documento include obiettivi generali di sostenibilità e sancisce il rispetto delle normative vigenti e la capacità di svolgere il proprio business con lealtà, integrità, correttezza, trasparenza, nel rispetto delle leggi e degli standard internazionali. Il documento è approvato dal CdA e applicato a tutte le società del Gruppo. Il processo di monitoraggio della sua applicazione è garantito dall'Organismo di Vigilanza, che ne supervisiona l'attuazione e ne verifica il rispetto a tutti i livelli.

In aggiunta, il Gruppo, nel suo Codice Etico, si impegna a non intrattenere rapporti con soggetti dediti allo sfruttamento minorile o organizzazioni criminali. Il Codice Etico è a disposizione di tutti i portatori di interesse attraverso la pubblicazione sul sito web del Gruppo, garantendo trasparenza e accessibilità per favorire un'ampia diffusione e adesione. Il Gruppo aderisce, inoltre, al *Global Compact* e ne rispetta i Dieci Principi, relativi a diritti umani, standard lavorativi, tutela dell'ambiente e lotta alla corruzione.

Il Gruppo previene e rifiuta qualsiasi forma di discriminazione, vietando esplicitamente atti basati su razza, origine etnica, colore della pelle, genere, orientamento sessuale, identità di genere, disabilità, età, religione, opinioni politiche, ascendenza nazionale o estrazione sociale.

In tale contesto, il Gruppo FNM ha approvato nel 2025 una specifica Politica in materia di Diversità, Equità e Inclusione (DE&I), sviluppata dalla Funzione CSR Sostenibilità in collaborazione con la Direzione Risorse Umane & Welfare di FNM. La Politica definisce principi, obiettivi, ruoli e responsabilità volti a promuovere e consolidare una cultura organizzativa inclusiva, equa e rispettosa delle diversità, riconosciute come elemento centrale della strategia di sostenibilità e responsabilità sociale del Gruppo, in coerenza con i valori sanciti nel Codice Etico e di Comportamento e con le migliori pratiche nazionali e internazionali. La Politica DE&I pone al centro la persona e la tutela di tutte le forme di diversità, con l'obiettivo di favorire un ambiente basato su ascolto attivo, dialogo, collaborazione, partecipazione e valorizzazione delle differenze, nel quale ciascuno possa esprimere le proprie potenzialità e contribuire allo sviluppo del Gruppo. In particolare, il Gruppo si impegna a promuovere una cultura organizzativa inclusiva e rispettosa, a valorizzare la diversità in tutte le sue dimensioni, a favorire la rappresentanza femminile e la diversità generazionale, a riconoscere e sostenere abilità differenti, fragilità e disabilità, nonché a garantire equità e imparzialità nei processi aziendali, contrastando, quanto più possibile, in base alle competenze richieste, ogni forma di discriminazione e molestia e sostenendo l'equilibrio tra vita privata e vita professionale, inclusi i temi della genitorialità e del *caregiving*.

L'attuazione dei principi della Politica DE&I è supportata da iniziative di formazione, sensibilizzazione e divulgazione rivolte alla popolazione aziendale, nonché dalla partecipazione a progetti e percorsi di collaborazione con soggetti esterni qualificati, finalizzati alla diffusione di una cultura inclusiva e alla valorizzazione delle differenze. Tali iniziative si collocano all'interno di un percorso strutturato di evoluzione organizzativa e culturale, la cui attuazione e progressivo consolidamento proseguiranno anche nei prossimi esercizi.

In coerenza con il percorso del Gruppo volto alla promozione della diversità e delle pari opportunità, le società del Gruppo, Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A., Azienda Trasporti Verona S.p.A. e

⁵³ Documento disponibile per consultazione al link https://www.fnmgroup.it/sistema_governance/

NordCom S.p.A. hanno conseguito la Certificazione per la Parità di Genere ai sensi della UNI/PdR 125:2022, consolidando l'impegno verso principi di equità e non discriminazione.

FNM ha inoltre adottato la **Politica in materia di Diversità** riguardante la composizione del CdA⁵⁴ e del Collegio Sindacale finalizzata a promuovere una governance eterogenea e qualificata. La politica favorisce una rappresentanza equilibrata di genere e un processo decisionale arricchito da prospettive diverse, incoraggiando, ad esempio, la presenza di donne in ruoli direttivi e riflettendo una visione moderna e inclusiva dell'organizzazione aziendale. La gestione delle risorse umane si svolge nel rispetto dei principi di trasparenza, della norma UNI/PdR 125:2022, della normativa vigente e del CCNL di riferimento. Essa si basa su strategie integrate volte a valorizzare la diversità, le pari opportunità e l'*empowerment* femminile, garantendo azioni efficaci contro ogni forma di discriminazione e abuso. A supporto di questi obiettivi, il Gruppo utilizza strumenti quali formazione specialistica, mobilità e sviluppo professionale, nonché l'analisi del *turnover*, assicurando così una gestione sostenibile e responsabile delle proprie persone.

In materia di Salute e Sicurezza alcune società del Gruppo⁵⁵ adottano politiche dedicate che, definiscono misure e procedure per garantire elevate performance sul lavoro, sia all'interno sia all'esterno del contesto aziendale, per mitigare il rischio inerente di incidenti, garantendo un ambiente di lavoro sicuro. A supporto di queste politiche, alcune società del Gruppo FNM⁵⁶ hanno adottato un Sistema di Gestione per la Salute e Sicurezza dei Lavoratori certificato ai sensi della norma **UNI ISO 45001**, assicurando un monitoraggio costante e un miglioramento continuo delle condizioni di sicurezza. Le politiche si traducono in una maggiore attenzione alla gestione dei rischi, alla pianificazione di piani di mitigazione, nonché alla continua implementazione di attività di sensibilizzazione e formazione dei lavoratori.

Parallelamente, il Gruppo ha adottato procedure mirate per assicurare l'efficace applicazione delle proprie politiche, tra cui l'implementazione di un sistema di segnalazione anonima, regolato dalla Procedura *Whistleblowing* che, consente di segnalare in modo anche anonimo, fatti o comportamenti, adeguatamente circostanziati, che possano arrecare danno o pregiudizio a FNM, alle società del Gruppo o ai soggetti terzi. Per ulteriori dettagli si rimanda alla sezione S1-3 Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai lavoratori propri di sollevare preoccupazioni.

Infine, con l'obiettivo di attrarre e valorizzare personale specializzato e in quanto società quotata, il Gruppo si è dotato di una **Politica di Remunerazione**⁵⁷, dove sono definite le linee guida che tutti gli organi societari devono osservare per determinare le remunerazioni dei componenti dell'organo di amministrazione, del Direttore Generale e dei Dirigenti con responsabilità strategiche. Queste includono la remunerazione variabile, correlata a obiettivi di performance di natura finanziaria e non finanziaria chiari e oggettivamente misurabili (MBO⁵⁸ e LTI⁵⁹).

S1-2 – Processi di coinvolgimento dei lavoratori propri e dei rappresentanti dei lavoratori in merito agli impatti

Il Gruppo FNM adotta un approccio strutturato e ben definito per il coinvolgimento dei lavoratori, garantendo un dialogo costante con i dipendenti e le rappresentanze sindacali. Questo processo si sviluppa attraverso incontri periodici, *survey* interne e comunicazioni mirate, con l'obiettivo di migliorare la qualità della vita lavorativa e promuovere un ambiente inclusivo e collaborativo.

⁵⁴ In particolare, (i) in attuazione di quanto previsto dall'art. 123-bis, comma 2, lett. d-bis) del TUF, (ii) nel rispetto del Principio VII e della Raccomandazione 8 del Codice di Corporate Governance, la Società – con delibera in data 4 marzo 2024 – ha confermato e implementato i criteri di diversità previsti dalla Politica in materia di diversità già confermata dal Consiglio in data 6 marzo 2023. Tale Politica di Diversità si propone di individuare le caratteristiche ottimali della composizione quali-quantitativa del Consiglio di Amministrazione, affinché quest'ultimo possa esercitare nel modo più efficace i propri compiti, assumendo decisioni che possano concretamente beneficiare del contributo di una pluralità di qualificati ed eterogenei punti di vista, in grado di esaminare le tematiche in discussione da prospettive diverse. Inoltre, in attuazione di quanto previsto dall'art. 123-bis, comma 2, lett. d-bis) del TUF, il Collegio Sindacale, con decisione del 16 febbraio 2024, ha confermato la Politica in materia di diversità in relazione alla composizione dell'organo di controllo di FNM (la "Politica di Diversità del Collegio").

⁵⁵ FERROVIENORD S.p.A., E-Vai S.r.l., NORD ING S.r.l., MALPENSA INTERMODALE S.r.l., MALPENSA DISTRIPARK S.r.l., Azienda Trasporti Verona S.p.A., Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A. e Milano Serravalle Engineering S.r.l.

⁵⁶ FNM Autoservizi S.p.A., FERROVIENORD S.p.A., NORD ING S.r.l., Azienda Trasporti Verona S.p.A. e Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A. e Milano Serravalle Engineering S.r.l.

⁵⁷ Esaminata e approvata nel CdA di FNM S.p.A. nella seduta del 4 marzo 2024.

⁵⁸ Management by Objectives: approccio manageriale che si basa sulla definizione di obiettivi specifici e misurabili che devono essere raggiunti entro un determinato periodo di tempo.

⁵⁹ Long-Term Incentive: componente della retribuzione per incentivare e premiare dirigenti e altri dipendenti chiave nel lungo periodo, spesso legata al raggiungimento di obiettivi di performance a lungo termine.

Il Gruppo FNM favorisce il confronto con i rappresentanti dei lavoratori mediante incontri regolari che affrontano tematiche chiave come retribuzione, orari di lavoro, *welfare* aziendale, conciliazione vita-lavoro, sicurezza sul lavoro, premi di produttività e inclusione. Alla Funzione Relazioni sindacali e Retribuzioni, all'interno della Direzione Risorse Umane e Welfare della Capogruppo, spetta la responsabilità operativa di assicurare che tale coinvolgimento abbia luogo e che i risultati orientino l'approccio del Gruppo. Questi momenti di dialogo si svolgono con una frequenza costante, garantendo un monitoraggio continuo delle esigenze dei dipendenti.

Le relazioni e le negoziazioni con i sindacati del Gruppo FNM si fondano su principi di trasparenza, correttezza e rispetto delle leggi vigenti, garantendo la libertà di associazione a tutti i dipendenti e applicando la contrattazione collettiva all'intero personale.

S1-3 – Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai lavoratori propri di sollevare preoccupazioni

Il Gruppo FNM⁶⁰ ha adottato, in via prudenziale, una serie di iniziative volte a garantire un approccio coerente e integrato nella gestione del dialogo con i propri lavoratori, assicurando al contempo canali efficaci per la segnalazione di eventuali criticità e la tutela di un trattamento equo.

A tal fine è stata formalizzata ed adottata la Procedura *Whistleblowing*, disponibile sulla intranet aziendale, che disciplina il sistema di *Whistleblowing*, mirato a segnalare in forma anonima violazioni del Codice Etico, comportamenti discriminatori o altre problematiche. Le segnalazioni possono riguardare una vasta gamma di condotte illecite o irregolari, tra cui, a titolo esemplificativo, falsificazione di documenti, irregolarità amministrative e contabili, ostacoli alle attività di controllo delle Autorità di Vigilanza, atti di corruzione, accordi fraudolenti con fornitori o consulenti, e diffusione di informazioni fuorvianti riguardanti il Gruppo FNM. Le segnalazioni possono essere inoltrate tramite tre canali: una piattaforma online dedicata (*WB Confidential*), l'invio di una comunicazione scritta in busta chiusa con la dicitura "riservata/personale", oppure via e-mail indirizzata all'Organismo di Vigilanza della società interessata.

Le segnalazioni ricevute sono gestite secondo quanto previsto dalla specifica Procedura, che prevede audit puntuali e un trattamento attento delle informazioni, in linea con le normative e le linee guida interne. La Piattaforma *WB Confidential* garantisce il massimo livello di riservatezza ed è gestita da un provider esterno indipendente. Essa consente di instaurare un dialogo anonimo tra il segnalante e gli organi preposti alla gestione delle segnalazioni, oltre a tracciare tutte le operazioni effettuate.

Inoltre, il *Codice Etico* prevede la tutela di chi utilizza i canali di segnalazione da eventuali ritorsioni, episodi di *mobbing*, demansionamenti, licenziamenti o altre azioni lesive dei diritti personali e professionali. Il Gruppo FNM vieta esplicitamente qualsiasi atto di ritorsione o discriminatorio nei confronti del segnalante e, in caso di sospetti atti di ritorsione, il dipendente può segnalare l'accaduto alla Direzione Internal Audit e all'OdV, che potranno avviare un procedimento disciplinare. Il sistema disciplinare, definito in conformità alla normativa vigente, prevede l'applicazione di provvedimenti disciplinari in caso di accertata violazione. Le segnalazioni ricevute sono analizzate dall'Organismo di Vigilanza, che opera in modo indipendente e imparziale. Le segnalazioni ricevute sono analizzate e gestite con tempestività e trasparenza secondo quanto previsto dalla Procedura *Whistleblowing*. La promozione di questi strumenti è effettuata attraverso la pubblicazione della procedura predetta sulla intranet e sul sito internet aziendale, nonché attraverso la Newsletter Compliance. Inoltre, il canale di segnalazione è esplicitamente richiamato nel Modello 231, nel Codice Etico e nella Politica Anticorruzione.

Per garantire l'efficacia dei canali di comunicazione, il Gruppo monitora regolarmente le performance del sistema attraverso *audit* interni, raccolta di feedback e analisi di sondaggi tra i dipendenti. Questi risultati confermano l'impegno del Gruppo nel promuovere un ambiente lavorativo trasparente e sicuro, dove le preoccupazioni possano essere sollevate senza timore di ritorsioni. La gestione efficace delle segnalazioni rappresenta un pilastro fondamentale per consolidare la fiducia interna e garantire il benessere complessivo dei dipendenti.

In aggiunta ai consueti canali di segnalazione, il settore **Autostrade** ha predisposto la procedura "*Stop Work! Authority*" che, consente ai lavoratori di interrompere immediatamente le attività lavorative in caso di condizioni tali da mettere a rischio la propria incolumità, quella dei colleghi, del personale di terzi o da causare potenziali danni a persone, strutture, mezzi o attrezzature.

⁶⁰ Ad esclusione di Viridis Energia S.p.A.

S1-4 – Interventi su impatti rilevanti per la forza lavoro propria e approcci per la mitigazione dei rischi rilevanti e il perseguimento di opportunità rilevanti in relazione alla forza lavoro propria, nonché efficacia di tali azioni

La gestione della forza lavoro rappresenta un pilastro fondamentale per il successo e la sostenibilità delle attività del Gruppo. Ogni azione e iniziativa intrapresa che coinvolga le persone del Gruppo considera le sfide del settore, con l'obiettivo di identificare, mitigare e gestire gli impatti e i rischi connessi alla forza lavoro. In particolare, il Gruppo identifica e definisce le azioni necessarie a prevenire, mitigare o porre rimedio a potenziali o effettivi impatti negativi sulla propria forza lavoro attraverso il coinvolgimento dei lavoratori, anche tramite attività di ascolto interno, nonché tramite gli strumenti di segnalazione disponibili per i dipendenti. A tal proposito, si faccia riferimento ai paragrafi S1-2 – Processi di coinvolgimento dei lavoratori propri e dei rappresentanti dei lavoratori in merito agli impatti e S1-3 – Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai lavoratori propri di sollevare preoccupazioni.

Salute e Sicurezza

Le società del Gruppo⁶¹ che svolgono attività operative e, quindi, maggiormente esposte ad eventuali rischi inerenti legati alla salute e sicurezza dei lavoratori, hanno adottato un Sistema di gestione certificato **UNI EN ISO 45001 Sistemi di Gestione per la Salute e Sicurezza sul Lavoro**. In linea con i requisiti del Sistema di Gestione, nel corso dell'anno sono state monitorate le prestazioni in tema di tutela di salute e sicurezza attraverso riunioni periodiche, *audit*, selezione di indicatori e, laddove opportuno, sono individuate azioni correttive e identificati obiettivi di miglioramento. Questi ultimi riguardano in particolare la formazione del personale, l'acquisizione di nuove macchine, impianti e attrezzature, nonché interventi di miglioramento degli ambienti di lavoro e la riallocazione delle risorse. Le società del Gruppo promuovono attivamente corsi di formazione sulla salute e sicurezza per rafforzare il sistema di gestione e per minimizzare la possibilità di accadimento di infortuni che potrebbero compromettere la salute e la sicurezza dei dipendenti. L'approccio adottato va oltre il mero rispetto delle norme legali, puntando a sviluppare una cultura aziendale della sicurezza tramite corsi formativi annuali per tutti i dipendenti. Particolare enfasi viene data a un corso online sul SG SSL, arricchito dall'uso di avatar, per favorire comportamenti sicuri in situazioni di rischio.

Relativamente al settore **Autostrade** è stato sviluppato un corso sulla BBS (*Behavior Based Safety*), introducendo un approccio innovativo alla sicurezza e prevenzione, basato sull'osservazione e sul feedback per influenzare i comportamenti delle persone. All'iniziativa partecipano il Servizio Prevenzione e Protezione, i preposti e i Coordinatori per la Sicurezza (CSE).

Nel settore **Infrastruttura Ferroviaria**, in considerazione dell'elevata incidenza degli infortuni stradali, nel corso dell'anno è stata promossa una specifica campagna di formazione sulla sicurezza stradale con il patrocinio di Regione Lombardia. L'iniziativa si inserisce in un più ampio impegno volto alla prevenzione e alla diffusione di comportamenti responsabili, supportato da una costante attività di ricerca e aggiornamento sui dispositivi di protezione individuale (DPI), in linea con l'evoluzione normativa e di mercato. Nel 2025 è stata, inoltre, introdotta la cuffia antirumore e avviato un test sul campo per valutare l'adozione di un'applicazione di sicurezza destinata ai lavoratori che operano spesso da soli o in aree isolate (applicazione "Uomo a Terra", avviata nel 2025 e già sperimentata nel 2024) da implementare sugli smartphone aziendali del personale manutentivo. L'app consente di inviare un *alert* geolocalizzato per la gestione tempestiva di eventuali criticità o malori che possono verificarsi durante attività svolte in solitaria, anche per brevi periodi, o in situazioni in cui non è garantito un contatto visivo con il resto della squadra di lavoro. In particolare, nel segmento **Mobilità e Servizi**⁶² quando emerge un'esigenza specifica, questa viene attentamente analizzata e tradotta nella realizzazione di un opuscolo informativo finalizzato a sensibilizzare il personale sul tema e a promuovere comportamenti corretti e consapevoli. Il materiale è diffuso a tutto il personale interessato e può riguardare, ad esempio, l'uso appropriato dei guanti, il corretto impiego di prodotti chimici pericolosi oppure le procedure per la gestione e lo smaltimento dei rifiuti.

Formazione e Sviluppo

La formazione e lo sviluppo del capitale umano rappresentano per il Gruppo un obiettivo strategico, volto da un lato a rafforzare e consolidare le competenze tecnico-professionali, dall'altro a promuovere

⁶¹ FNM Autoservizi S.p.A., FERROVIENORD S.p.A., NORD_ING S.r.l., Azienda Trasporti Verona S.p.A., Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A.. In particolare, FERROVIENORD S.p.A. ha in capo le attività in ambito di salute e sicurezza dei lavoratori di FNM S.p.A., NORD_ING S.r.l., E-VAI S.r.l. e FNMPAY S.p.A..

⁶² Ci si riferisce in particolare alla società FNM Autoservizi S.p.A..

lo sviluppo delle competenze relazionali e comportamentali. In questa prospettiva, la Funzione Sviluppo Risorse Umane di Capogruppo, in collaborazione con partner esterni, ha elaborato un catalogo formativo basato sui fabbisogni espressi dai referenti delle diverse funzioni aziendali.

Il catalogo è articolato in due aree principali:

- *Soft skills*, con percorsi dedicati a comunicazione interpersonale e organizzativa, *public speaking*, negoziazione, gestione del tempo, orientamento agli obiettivi e sviluppo delle competenze di *people management*.
- Formazione trasversale, focalizzata sulle competenze linguistiche e sulle competenze informatiche di base (ad esempio *Microsoft Office 365*).

La rilevazione dei fabbisogni formativi avviene attraverso un processo annuale strutturato, finalizzato a individuare le esigenze di sviluppo delle competenze in coerenza con le necessità organizzative, gli obiettivi di business e il benessere organizzativo. Questo approccio consente di mantenere l'offerta formativa costantemente allineata all'evoluzione del contesto aziendale e di favorire una cultura orientata all'apprendimento continuo.

Nel mese di giugno si è conclusa la quarta edizione di +Agorà, un progetto trasversale e interfunzionale finalizzato a migliorare la comunicazione tra le diverse società e funzioni del Gruppo, promuovere il confronto, l'integrazione e la condivisione. Il programma prevede percorsi orientati allo sviluppo delle *soft skill* e delle relazioni interne, affiancati da momenti di approfondimento quali i *Talk*, testimonianze a cura di colleghi su progetti aziendali o tematiche come sostenibilità, innovazione e benessere e gli *Special Guest*, interventi tenuti da *speaker* esterni con l'obiettivo di stimolare nuove riflessioni. L'edizione del 2025 ha posto al centro il tema dello sport, esplorando concetti trasversali applicabili anche al contesto lavorativo, come lavoro di squadra, gestione delle vittorie e delle sconfitte, consapevolezza, gratitudine e valorizzazione delle diverse abilità.

Per il segmento **Mobilità e Servizi**, nel 2025 è stata avviata la terza edizione del progetto *Academy* per aspiranti autisti degli autobus. La prima edizione, lanciata nel 2023, aveva l'obiettivo di formare persone prive di patenti superiori, preparandole al ruolo di conducenti. Il percorso comprende una parte tecnico-specialistica, svolta in collaborazione con un'autoscuola (per l'acquisizione della patente D e del CQC persone), e una parte dedicata alla conoscenza dell'organizzazione, delle procedure interne e del funzionamento dei servizi. Il programma include inoltre moduli dedicati alla comunicazione interpersonale efficace, con riferimento sia al rapporto con i e i responsabili, sia alla relazione con l'utenza. In aggiunta sono organizzate giornate di orientamento scolastico in cui è illustrato il percorso professionale degli autisti e del personale di guida.

Per quanto riguarda la formazione interna, nel 2025 si è consolidato il progetto **FNM Academy**, con percorsi di potenziamento e riqualificazione delle competenze rivolti a neoassunti, dirigenti e profili tecnici. L'iniziativa contribuisce allo sviluppo professionale e rafforza l'*employer branding*, in linea con gli obiettivi di valorizzazione delle persone del Gruppo. *FNM Academy* opera anche come piattaforma di dialogo tra l'impresa, i professionisti e il territorio (per ulteriori approfondimenti si rimanda al paragrafo S3-2 – Processi di coinvolgimento delle comunità interessate in merito agli impatti).

Il Gruppo FNM sta inoltre rafforzando le collaborazioni con gli istituti tecnici del territorio, con l'obiettivo di supportare i percorsi di orientamento degli studenti e, al tempo stesso, attrarre giovani con competenze tecniche da inserire in azienda e formare attraverso percorsi interni di specializzazione. Nel 2025 è proseguito un ampio programma di incontri e visite aziendali, finalizzato a stimolare l'interesse degli studenti verso il settore della mobilità, ambito in cui FNM rappresenta un punto di riferimento. Nel quadro delle attività di *employer branding*, il Gruppo ha partecipato anche a iniziative promosse dal Politecnico di Milano, tra cui il *Career Day*. Dal 2023 è attiva una collaborazione con il Consorzio Elis, nell'ambito dei progetti Distretto Italia e Includere per Crescere. Il primo affronta il fenomeno dei giovani inattivi ("*neet*") e il tema dello squilibrio tra formazione e richieste professionali. All'interno di questo programma, alcuni colleghi sono stati formati come "Maestri di mestiere", con il compito di accompagnare gli studenti in un percorso di scoperta professionale attraverso *Live Talk* nelle scuole e *Experience Lab* in azienda, durante i quali gli studenti possono osservare più da vicino attività, ruoli e professioni.

Inoltre, il settore **Autostrade** ha avviato collaborazioni con università e attività di promozione della società attraverso diversi canali, con l'obiettivo di consolidare la propria attrattività come datore di lavoro. Un esempio significativo è il Progetto "*Design Thinking*", realizzato in collaborazione con l'Università Milano-Bicocca, un percorso biennale, conclusosi nel 2025, dedicato allo sviluppo

professionale e focalizzato sul tema dell'*Employability* ovvero la capacità di una persona di trovare, mantenere o migliorare un'occupazione all'interno del mercato del lavoro, grazie alle proprie competenze, conoscenze e attitudini.

Diversità e Inclusione

Il Gruppo continua a rafforzare il proprio impegno per la valorizzazione della diversità e dell'inclusione, promuovendo iniziative concrete e adottando strumenti dedicati.

Oltre all'adozione della *Politica di Diversity, Equity & Inclusion* (DE&I), il Gruppo ha rinnovato la propria adesione a Valore D, la prima associazione italiana di imprese impegnata nella promozione dell'equilibrio di genere e di una cultura inclusiva. Valore D supporta le organizzazioni attraverso percorsi formativi, programmi di *mentoring*, raccolta di best practice e l'accesso alla piattaforma *Younicity*, favorendo un ambiente di lavoro sostenibile e generando un impatto positivo sull'intera organizzazione.

In continuità con queste iniziative, il Gruppo ha promosso internamente il "Calendario della Consapevolezza", un'iniziativa dedicata a valorizzare ricorrenze significative e stimolare riflessioni sui temi dell'inclusione, della qualità delle relazioni e del clima organizzativo. Tra le principali azioni realizzate:

- 25 novembre 2025 – Giornata internazionale contro la violenza sulle donne: invio di comunicazioni informative e promozione del percorso "Contro la Violenza" di Valore D.
- 3 dicembre 2025 – Giornata internazionale delle persone con disabilità: comunicazioni dedicate e promozione dell'itinerario tematico "Disabilità" di Valore D.

Nel luglio 2025, due professionisti dell'area HR e CSR Sostenibilità di FNM hanno partecipato al *Target Gender Equality Accelerator*, un percorso formativo di sei mesi promosso da *UN Women* e *UN Global Compact*, progettato per trasformare l'impegno per la parità di genere in azioni concrete, in linea con i *Women's Empowerment Principles* (WEPs) e le migliori pratiche internazionali.

Il Gruppo ha inoltre proseguito la propria partecipazione al progetto quadriennale "Includere per Crescere" del Consorzio ELIS, volto a favorire l'inserimento lavorativo di persone attualmente escluse dal mercato del lavoro (madri rientranti dopo periodi di assenza, persone immigrate o rifugiate, ex detenuti, over 55 disoccupati, persone con disabilità). Oltre alle attività di selezione e orientamento, il progetto promuove un cambiamento culturale nelle imprese attraverso percorsi formativi mirati all'inclusione e al contrasto di pregiudizi (*bias*) e stereotipi. Tra il 2024 e il 2025, FNM ha avviato un progetto pilota coinvolgendo due professionisti del dipartimento HR e due manager di linea, contribuendo a consolidare la cultura DE&I all'interno del Gruppo.

Benessere dei Dipendenti

Il Gruppo FNM si impegna per la promozione del benessere dei propri dipendenti e la conciliazione tra vita privata e professionale attraverso l'implementazione di un ampio panorama di iniziative relative al *welfare*⁶³ per prevenire eventuali problematiche relative all'assenteismo del personale.

Nel 2025 a fianco degli storici enti bilaterali del Gruppo FNM (Fondo Pensione FNM, Cassa Integrativa di Mutuo Soccorso FNM, CRA FNM) ha iniziato le proprie attività l'ente Alma - Il Welfare FNM per le Persone. Tale ente, con una governance partecipata da aziende e dipendenti, si propone di progettare ed offrire piani di welfare sempre più rispondenti alle rinnovate esigenze delle persone di conciliazione tra lavoro e vita privata.

Nel suo complesso il "sistema welfare" del Gruppo si propone di offrire:

- + Equilibrio: per supportare la conciliazione tra vita privata e professionale;
- + Crescita: per favorire lo sviluppo personale e professionale;
- + Cura: per garantire attenzione alla salute e al benessere fisico e mentale;
- + Coinvolgimento: per promuovere relazioni e interazioni positive;
- + Risorse: per offrire strumenti e supporti utili nella vita quotidiana.

⁶³ Fanno eccezione Azienda Trasporti Verona S.p.A., Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A. e Viridis Energia S.p.A. che seguono politiche di *welfare* differenti.

Al fine di creare un modello di cultura aziendale orientato all'ascolto attivo verso le problematiche, le preoccupazioni e le sfide che le persone hanno all'interno dell'organizzazione, è fondamentale il forte supporto della leadership: sensibilizzare i manager, con opportune azioni formative e di *coaching*, ad avere un atteggiamento aperto nei confronti dei diversi messaggi che vengono inviati, risulta essenziale affinché in azienda si possa creare un'atmosfera di comprensione e di condivisione.

A sostegno della genitorialità, la Capogruppo FNM S.p.A garantisce il 100% della retribuzione per i cinque mesi di congedo obbligatorio e per le gravidanze a rischio, oltre a promuovere pari opportunità e sviluppo professionale.

Al fine di garantire maggiori tutele in caso di non autosufficienza, la Cassa Integrativa di Mutuo Soccorso FNM continua a garantire una copertura assicurativa attraverso la polizza *Long Term Care*; è inoltre attivo il servizio *Care Manager* per garantire supporto ai dipendenti con un bisogno di cura e orientarli nella scelta degli interventi di assistenza più efficaci. Inoltre, l'adesione al Fondo Pensione FNM è stata estesa ai familiari a carico, con l'aggiunta di nuove linee di investimento.

Per promuovere una maggiore flessibilità e garantire un migliore equilibrio tra vita privata e professionale, il Gruppo ha reso lo *smart working* una modalità di lavoro strutturale per molte delle sue società⁶⁴. Questo approccio consente di ottimizzare l'organizzazione delle attività, garantendo continuità operativa ed efficienza, grazie anche al supporto delle tecnologie digitali. Il lavoro da remoto si integra con la gestione degli spazi aziendali, favorendo modelli operativi più agili e funzionali.

Coerentemente con quanto promosso a livello di Gruppo, il settore **Autostrade** ha sviluppato un proprio Piano di Welfare dedicato ai dipendenti, che integra il Progetto Benessere Organizzativo *Balance*, un programma triennale che prevede percorsi di *microcounseling* e supporto psicologico dedicati a tutti i dipendenti. L'iniziativa ha l'obiettivo di promuovere il benessere aziendale, rafforzando il *well-being* individuale e collettivo all'interno dell'organizzazione.

Il settore **Infrastruttura Ferroviaria** è inoltre impegnato nella prevenzione delle dipendenze patologiche, come quelle legate ad alcool e tabacco. In questo ambito, e all'interno del programma regionale "Aziende che Promuovono Salute – Rete WHP Lombardia", sono state elaborate due Policy in collaborazione con i Medici Competenti e gli RLS e realizzati due manifesti dedicati, intitolati "IL FUMO TI SFUMA" e "LA DIPENDENZA TI DISSOLVE", accessibili tramite QR code che rimanda direttamente ai documenti corrispondenti. A giugno 2025 si è tenuto l'evento di premiazione promosso da ATS Milano e Regione Lombardia, durante il quale FERROVIENORD S.p.A. ha ricevuto l'attestato "Luogo di lavoro che promuove salute 2024", a riconoscimento dell'impegno nel favorire scelte e comportamenti salutari all'interno dell'ambiente di lavoro.

Mobilità Sostenibile tra i Dipendenti

Il Gruppo FNM, in conformità alla normativa vigente, ha nominato un *Mobility Manager* di Gruppo e provvede alla redazione del Piano degli Spostamenti Casa-Lavoro (PSCL) per le sedi di Milano Cadorna e Assago. Il PSCL ha l'obiettivo di analizzare le abitudini e le esigenze di mobilità delle persone che lavorano in azienda, ridurre il ricorso al traffico veicolare privato e individuare misure utili a orientare gli spostamenti quotidiani verso forme di mobilità sostenibile, alternative all'uso individuale dell'auto.

Per predisporre il Piano, il *Mobility Manager* ha somministrato ai dipendenti delle sedi interessate un questionario dedicato, utile a rilevare non solo le modalità di spostamento, ma anche le esigenze personali delle colleghe e dei colleghi. L'analisi ha inoltre considerato la presenza di servizi di mobilità pubblica e in *sharing* nelle vicinanze, le caratteristiche delle sedi aziendali e ha incluso una valutazione di accessibilità.

Il PSCL individua, infine, un insieme di possibili azioni da sottoporre ad analisi di fattibilità, tra cui:

- ridurre la necessità degli spostamenti;
- aumentare l'appetibilità del trasporto collettivo;
- migliorare le infrastrutture per chi si sposta a piedi e/o in bici;
- rendere più appetibile l'uso della bicicletta;
- favorire l'uso condiviso dell'auto;
- ridurre l'uso dell'auto per gli spostamenti di lavoro;

⁶⁴ FNM S.p.A., FERROVIENORD S.p.A., FNM Autoservizi S.p.A., NORD_ING S.r.l., E-Vai S.r.l., NordCom S.p.A. e Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A..

- pianificare i posteggi e la tariffazione della sosta;
- aumentare l'efficienza energetica dei mezzi di trasporto aziendali.

Privacy

I Consigli di Amministrazione delle società hanno delegato al Presidente o ad altro membro del CdA, il potere di curare gli adempimenti in materia di privacy di cui al Regolamento (UE) 2016/679 (GDPR) e al D. Lgs. n. 196/2003.

Il Gruppo FNM tutela la protezione dei dati personali, compresi i dati della propria forza lavoro, assicurando la compliance alla normativa privacy (GDPR, D. Lgs. 196 del 2003 e provvedimenti dei Garanti europei e del Garante nazionale). In particolare, i dati della forza lavoro sono trattati da personale autorizzato della Capogruppo FNM e con riferimento al trattamento tramite gli strumenti informatici, dalla società NordCom S.p.A. certificata **ISO 27001**, nominata Responsabile del trattamento ai sensi dell'art. 28 del GDPR. Nel 2023 FNM ha adottato un Regolamento Gestione dei dati personali (Privacy), la relativa Procedura Gestione dei dati personali Privacy in recepimento del Reg (UE) 2016/679 (GDPR), del D. Lgs. 196 del 2003 come modificato, e relativi provvedimenti dei Garanti Europei, documenti nei quali sono declinate le modalità attraverso le quali FNM adempie alle prescrizioni derivanti dalla normativa *privacy*, ivi compresa la gestione dei *Data Breach* e dei relativi impatti.

Inoltre, la Funzione Compliance di FNM fornisce consulenza in materia di privacy al Gruppo e alle sue controllate, inviando con cadenza trimestrale una newsletter Compliance che include aggiornamenti legislativi e sentenze rilevanti. La formazione *e-learning* sulla privacy è obbligatoria per tutti i dipendenti. Il *Privacy Officer* effettua un aggiornamento continuo attraverso corsi tematici, il sito del Garante della Privacy e iscrizioni a newsletter pertinenti. È stato istituito un canale specifico di segnalazione tramite il canale privacy@fnmgroup.it, come previsto dall'art. 13 del GDPR.

La maggior parte delle società del Gruppo hanno nominato un proprio *Data Protection Officer* (DPO) esterno, conferendo il relativo incarico ad un avvocato esperto in materia di *privacy*. Il DPO eroga una specifica formazione ai membri degli ODV (Organismi di Vigilanza) delle Società sul trattamento dei dati personali nell'ambito delle segnalazioni di *whistleblowing*.

Tutte le azioni, anche in assenza di spese in conto capitale o costi operativi specificamente allocati, rientrano comunque nelle spese operative ricorrenti delle società del Gruppo.

19.1.3 Metriche e obiettivi

S1-5 – Obiettivi legati alla gestione degli impatti negativi rilevanti, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti

Il Gruppo, pur non avendo formalizzato specifici obiettivi collegati agli impatti e ai rischi in relazione alla propria forza lavoro, monitora l'efficacia delle proprie iniziative attraverso strumenti di analisi e *reporting* interni. L'attenzione è rivolta alla gestione e allo sviluppo del capitale umano, con iniziative mirate alla valorizzazione delle competenze, all'attrazione e alla *retention* del personale. A tal fine, sono adottati strumenti di monitoraggio, tra cui indagini interne, per valutare l'andamento delle iniziative e identificare eventuali aree di miglioramento.

S1-6 – Caratteristiche dei dipendenti dell'impresa

Al 31 dicembre 2025, il numero totale dei dipendenti del Gruppo FNM è pari a 2.899, tutti impiegati in Italia. In termini di distribuzione di genere, la forza lavoro propria risulta composta da 637 donne e 2.262 uomini. Dal punto di vista contrattuale, la quasi totalità dei dipendenti (2.852) è assunta a tempo indeterminato, mentre i contratti a tempo determinato ammontano a 47. Non risultano lavoratori con contratti a orario variabile. Per quanto riguarda la modalità di impiego, la grande maggioranza dei dipendenti (2.694) lavora a tempo pieno, mentre 205 sono impiegati con contratto *part-time*. Questi numeri riflettono una gestione del personale orientata alla stabilità occupazionale, capace di coniugare continuità lavorativa ed esigenze organizzative nel rispetto delle dinamiche di mercato.

Le informazioni relative al costo del personale sono riportate nella Nota 39 del Bilancio Consolidato.

Nel 2025 il numero totale di dipendenti che hanno lasciato il Gruppo è pari a 106. Il tasso di avvicendamento per il 2025 è risultato pari a 4%, coerente con l'intento di mantenere un organico stabile e con una pianificazione delle risorse volta a garantire continuità operativa.

S1, S1-6, 50a Genere	2025	2024
Donna	637	619
Uomo	2.262	2.255
Altro	0	0
Non comunicato	0	0
Totale	2.899	2.874

S1, S1-6, 50a Paese	2025	2024
Italia	2.899	2.874

S1, S1-6, 50b, 50bi, 50bii, 50biii, 52 Caratteristiche dei dipendenti dell'impresa - informazioni sui dipendenti per tipo di contratto e sesso	Donna		Uomo		Altro		Non comunicato		Totale	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Numero totale di dipendenti	637	619	2.262	2.255	0	0	0	0	2.899	2.874
Numero di dipendenti a tempo indeterminato	626	608	2.226	2.228	0	0	0	0	2.852	2.836
Numero di dipendenti a tempo determinato	11	11	36	27	0	0	0	0	47	38
Numero di dipendenti a orario variabile	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Numero di dipendenti a tempo pieno	528	508	2.166	2.167	0	0	0	0	2.694	2.675
Numero di dipendenti part-time	109	111	96	88	0	0	0	0	205	199

S1, S1-6, 51, 52 Caratteristiche dei dipendenti dell'impresa - informazioni sui dipendenti per tipo di contratto e regione	Italia	
	2025	2024
Numero totale di dipendenti	2.899	2.874
Numero di dipendenti a tempo indeterminato	2.852	2.836
Numero di dipendenti a tempo determinato	47	38
Numero di dipendenti a orario variabile	0	0
Numero di dipendenti a tempo pieno	2.694	2.675
Numero di dipendenti part-time	205	199

S1-8 – Copertura della contrattazione collettiva e dialogo sociale

In Italia il 100% dei dipendenti è coperto da contrattazione collettiva in virtù delle normative vigenti. I contratti collettivi applicati variano in base alla tipologia di business, assicurando una regolamentazione specifica e coerente con le caratteristiche e le esigenze di ciascun settore di attività.

S1, S1-8, RA70 Tasso di copertura	2025	
	Copertura della contrattazione collettiva	Dialogo sociale
	Lavoratori dipendenti – SEE (per i paesi con > 50 imp. che rappresentano > 10 % degli impiegati totali)	Rappresentanza sul luogo di lavoro (soltanto SEE) (per i paesi con > 50 imp. che rappresentano > 10 % degli impiegati totali)
0-19%		
20-39%		
40-59%		X
60-79%		
80-100%	X	

S1-9 – Metriche della diversità

Nel 2025, il Gruppo FNM ha registrato un totale di 2.899 dipendenti, suddivisi in diverse fasce d'età. I dipendenti con meno di 30 anni sono 248, rappresentando circa il 9% del totale, evidenziando l'impegno del Gruppo nell'integrazione di giovani talenti per favorire il ricambio generazionale e

rispondere alle sfide future. La fascia compresa tra i 30 e i 50 anni conta 1.374 dipendenti, pari al 47% del totale, riflettendo una forza lavoro consolidata e attivamente operativa. Infine, i dipendenti con oltre 50 anni sono 1.277, corrispondenti al 44%, sottolineando il valore dell'esperienza e della continuità aziendale, elementi fondamentali per garantire stabilità e competenza.

Il Gruppo FNM si impegna a garantire una rappresentanza diversificata nei ruoli di top management, promuovendo politiche che favoriscano l'equità e l'inclusione. Nel 2025, il numero totale di direttori e dirigenti è pari a 60, di cui 13 donne (22%) e 47 uomini (78%). Non risultano dirigenti appartenenti ad altri generi o non comunicati. Questi dati evidenziano il progressivo impegno del Gruppo FNM verso una maggiore parità di genere e diversità nei livelli decisionali più elevati.

S1, S1-9 Numero di dipendenti	2025	2024
Meno di 30 anni	248	231
Percentuale di dipendenti con meno di 30 anni	9 %	8 %
Tra i 30 e i 50 anni	1.374	1.390
Percentuale di dipendenti di età compresa tra 30 e 50 anni	47 %	48 %
Oltre i 50 anni	1.277	1.253
Percentuale di dipendenti con più di 50 anni	44 %	44 %

S1, S1-9 Numero di dipendenti a livello di top management (*)	2025	2024
Donne	13	10
% del totale a livello di top management	22 %	16 %
Uomini	47	51
% del totale a livello di top management	78 %	84 %
Altro genere	0	0
% del totale a livello di top management	— %	— %
Non comunicato	0	0
% del totale a livello di top management	— %	— %
Totale	60	61

(*) La categoria include Direttori e Dirigenti.

S1-10 – Salari adeguati

Il Gruppo FNM assicura che tutti i propri dipendenti percepiscano una retribuzione adeguata, in linea con i riferimenti normativi indicati dai contratti collettivi nazionali e aziendali di secondo livello. Il sistema retributivo del Gruppo è progettato per garantire salari equi e competitivi, in grado di sostenere un tenore di vita dignitoso e sempre superiori ai minimi di legge o contrattuali vigenti.

S1-12 – Persone con disabilità

Nel 2025, nel Gruppo FNM sono presenti 92 persone con disabilità, pari al 3% della forza lavoro, includendo sia quelle rientranti nell'art. 1, sia le categorie protette ex art. 18 della Legge 68/99.

S1-14 – Metriche di salute e sicurezza

Nel 2025, il Gruppo FNM ha confermato il proprio impegno nella tutela della salute e sicurezza sul lavoro, ponendo particolare attenzione alla prevenzione degli infortuni e al benessere della forza lavoro. Complessivamente, sono stati registrati 91 infortuni tra i dipendenti con un tasso di infortunio per la forza lavoro propria pari a 19,2. Le principali cause di infortunio risultano riconducibili a mancata attenzione, incidenti stradali e altre dinamiche accidentali correlate alla disattenzione, quali cadute o lesioni di arti superiori. Nel segmento **Mobilità e Servizi** una delle principali cause di infortunio è correlata anche dalle operazioni di salita e discesa dai mezzi di trasporto. Per questo motivo, nel materiale informativo aziendale è spesso richiamata l'attenzione sull'adozione di comportamenti corretti e sul rispetto delle norme di sicurezza durante tali fasi. Per quanto riguarda gli eventi più gravi, si segnala tra i dipendenti un decesso a seguito di lesioni connesse al lavoro. Non si sono verificati decessi tra i lavoratori della catena del valore. Infine, il numero totale di giorni persi a causa di infortuni, malattie professionali e decessi è stato pari a 3.441 giorni per i dipendenti, evidenziando l'attenzione del Gruppo FNM alla gestione della sicurezza e alla riduzione dell'impatto degli incidenti sul lavoro.

S1, S1-14, 88	Dipendenti		Non dipendenti	
	2025	2024	2025	2024
Percentuale di persone nella forza lavoro propria coperte dal sistema di gestione della salute e della sicurezza dell'impresa in base a prescrizioni giuridiche e/o norme od orientamenti riconosciuti	100 %	100 %	— %	— %
Numero di decessi nella forza lavoro propria a seguito di lesioni e casi malattie registrabili connesse al lavoro	1	0	0	0
<i>Numero di decessi nella forza lavoro propria a seguito di lesioni connesse al lavoro</i>	1	0	0	0
<i>Numero di decessi nella forza lavoro propria a seguito di casi di malattie registrabili connesse al lavoro</i>	0	0	0	0
Numero di decessi a seguito di lesioni connesse al lavoro di lavoratori della catena del valore presso i siti dell'impresa	0	0	0	0
Numero di decessi a seguito di casi di malattie registrabili connesse al lavoro di lavoratori della catena del valore presso i siti dell'impresa	0	0	0	0
Numero di infortuni connesse al lavoro nella forza lavoro propria	91	78	0	0
Tasso di infortuni connesse al lavoro nella forza lavoro propria	19,19	16,39	0,00	0,00
Numero di casi di malattie registrabili connesse al lavoro nella forza lavoro propria	0	0	0	0
Numero di giorni persi a seguito di infortuni connesse al lavoro e decessi dovuti a infortuni connesse al lavoro, casi di malattie connesse al lavoro e decessi dovuti a casi di malattia connesse al lavoro	3.441	2.123	0	0

S1-16 – Metriche di retribuzione (divario retributivo e retribuzione totale)

Il rapporto di remunerazione totale è calcolato dividendo la retribuzione annua complessiva del dipendente con il salario più alto per la retribuzione mediana dei dipendenti del Gruppo. Per determinare quest'ultima, tutte le entità legali hanno fornito un *dataset* completo, includendo sia lo stipendio lordo che i compensi variabili. Il rapporto è risultato pari a 12.

Tale valore rappresenta un indicatore sintetico del livello di dispersione salariale interna e dell'equità retributiva complessiva. L'andamento del rapporto è influenzato dai cambiamenti organizzativi e di governance connessi alle modifiche nella composizione degli organi apicali registrate nel corso dell'anno. La metodologia di calcolo ha tenuto in considerazione l'imponibile previdenziale, ovvero il reddito su cui si basa il calcolo dei contributi previdenziali, di tutta la forza lavoro interna al 31.12.2025.

Il *Gender Pay Ratio* è l'indicatore che misura il rapporto tra la remunerazione media della popolazione femminile e quella maschile (inclusa la parte variabile)⁶⁵ ed è calcolato per l'intera popolazione aziendale al 31 dicembre. Nel 2025, l'indice di *gender pay gap* pari allo -17,80% (-12%⁶⁶ nel 2024) evidenzia una retribuzione media femminile superiore a quella maschile. Tuttavia, il dato riflette la diversa distribuzione di genere nei ruoli aziendali ricoperti in cui la presenza maschile è maggiormente concentrata in ruoli operativi e d'esercizio infrastrutturale. In tale contesto, l'indicatore risente quindi di una componente legata alla struttura dell'organico, non consentendo un confronto omogeneo a parità di ruolo e livello. A tal fine, sono state effettuate analisi interne per inquadramento e genere, con l'obiettivo di fornire una rappresentazione più omogenea e comparabile del fenomeno retributivo aziendale. In questo caso l'indice ponderato per inquadramento professionale pari al -4,58% (9,68%⁶⁷ nel 2024) evidenzia un *gap* più contenuto, indicando una sostanziale maggiore equità retributiva tra uomini e donne a parità di ruolo e livello professionale. Per quanto riguarda la ripartizione del personale nelle categorie "dirigenti, quadri, impiegati e operai" con riferimento alle società che

⁶⁵ Per l'elaborazione dei calcoli si è fatto riferimento alla classificazione contabile adottata all'interno del Gruppo FNM. In coerenza con tale impostazione, la componente retributiva legata ai premi di risultato MBO è stata considerata come parte fissa della retribuzione, diversamente da quanto avvenuto nell'anno precedente (FY 2024).

⁶⁶ A fini comparativi è stato calcolato anche l'indice di *gender pay gap overall* per l'anno 2024 che considera l'intera popolazione aziendale senza ponderazioni.

⁶⁷ Si è provveduto a ricalcolare il dato al 31.12.2024 secondo la nuova metodologia e distribuzione di inquadramento relativamente a FERROVIENORD. La metodologia dello scorso anno prevedeva la distinzione del personale sulla base della classificazione previdenziale.

applicano il CCNL Autoferrotranvieri, sono stati classificati tra gli impiegati i dipendenti dell'area amministrazione e servizi, mentre sono stati considerati operai gli addetti delle aree manutenzione, impianti e officine ed esercizio.

S1-17 – Incidenti, denunce e impatti gravi in materia di diritti umani

Nel corso del 2025 si sono registrati:

- 2 episodi di discriminazione (comprese le molestie);
- 5 denunce presentate attraverso i canali predisposti affinché i lavoratori propri dell'impresa sollevino preoccupazioni regolarmente gestite secondo le procedure vigenti;
- nessun reclamo presentato ai punti di contatto nazionali per le imprese multinazionali dell'OCSE;
- nessun'ammenda, sanzione o risarcimento di danni risultanti da incidenti e denunce relative ai diritti umani;
- nessun grave problema di diritti umani o incidente grave in materia di diritti umani connessi alla forza lavoro dell'impresa;
- nessun caso di mancato rispetto dei Principi Guida delle Nazioni Unite e delle Linee Guida dell'OCSE da parte dell'impresa in relazione alla propria forza lavoro.;
- nessun incidente grave in materia di diritti umani in cui l'impresa ha contribuito a porre rimedio.

19.2 ESRS S2 - Lavoratori nella catena del valore

19.2.1 Strategia

SBM-2 – Interessi e opinioni dei portatori d'interessi

L' informativa relativa agli interessi e opinione dei portatori d'interesse è descritta nella sezione ESRS 2 SBM-2 del presente Documento.

SBM-3 - Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale

Nell'ambito del processo di Doppia Rilevanza, è stata svolta un'analisi approfondita della catena del valore, sia a monte che a valle, con l'obiettivo di identificare i settori e le aree operative maggiormente esposti a impatti, rischi e opportunità di natura ESG. Tale mappatura ha permesso di esaminare in modo sistematico l'intero ecosistema del Gruppo, includendo fornitori, partner e processi interni, al fine di valutare gli impatti, i rischi e le opportunità legati alla filiera e, in particolare, alle categorie di lavoratori maggiormente vulnerabili. Dall'analisi è emerso che i segmenti maggiormente coinvolti sono **Infrastrutture per la Mobilità** ed **Energia**, le quali implementano attività in appalto per opere di costruzione e manutenzione dell'infrastruttura stradale e ferroviaria e per l'installazione impiantistica.

Per entrambi i segmenti, le tematiche relative alle condizioni di lavoro sicure, alla tutela dei diritti umani e alla gestione responsabile della catena di fornitura sono di particolare importanza alla luce del frequente utilizzo di personale esterno tramite appalto. A tal proposito, il Gruppo riconosce l'importanza di identificare e gestire in modo efficace gli impatti, i rischi e le opportunità connessi alla catena del valore, adottando un approccio strutturato per gestire le relazioni con i fornitori, caratterizzato da un'attenta attività di *due diligence*, dall'utilizzo di una piattaforma di *e-procurement* per garantire trasparenza e tracciabilità e dall'organizzazione di incontri periodici di coordinamento e cooperazione. Per il segmento **Energia**, che per ragioni intrinseche e di settorialità non utilizza la piattaforma di *e-procurement*, il risultato è egualmente ottenuto mediante processi di gara privati a cui sono invitati a partecipare i principali *player* del mercato delle energie rinnovabili.

In particolare, dall' analisi di Doppia Rilevanza è stato identificato un **impatto** positivo rilevante lungo l'intera catena del valore, rappresentato dalla promozione di elevati standard di salute e sicurezza nella catena di fornitura, attraverso l'adozione di procedure rigorose, piani di sicurezza dettagliati, audit periodici, verifiche annuali e programmi di formazione specifici negli appalti relativi alle infrastrutture per la mobilità. Contestualmente, è emerso come rilevante l'impatto potenziale negativo relativo alla

salute e sicurezza dei lavoratori nella catena del valore (inclusi i cantieri in appalto e subappalto) legati all'operatività del Gruppo lungo l'intera catena del valore.

Inoltre, sono stati riscontrati rischi inerenti relativi alla sicurezza e ai diritti dei lavoratori appartenenti alla catena del valore. In particolare, da un lato, si evidenziano rischi correlati a incidenti che potrebbero accadere durante le attività più operative, tipiche dei settori in questione, come la costruzione di impianti e l'esecuzione di lavori in cantiere e, dall'altro, la possibilità dell'insorgenza di problematiche relative alla tutela dei diritti fondamentali dei lavoratori nella catena di fornitura. Sebbene il segmento **Infrastrutture per la Mobilità** e quello dell'**Energia** siano per natura esposti ai rischi inerenti sopra menzionati, essi operano all'interno di un quadro normativo specifico, dovendo pertanto rispettare innanzitutto elevati standard di sicurezza e controlli costanti, in linea con la normativa italiana (*inter alia* D. Lgs. 81/08). Inoltre, il Gruppo FNM implementa misure di prevenzione, monitoraggio e formazione per garantire ambienti di lavoro sicuri e conformi agli standard normativi, oltre procedure e regolamenti interni che fissano obiettivi e vincoli, ove ritenuto più opportuno, più stringenti di quanto previsto dalle norme come di seguito in dettaglio illustrato.

La quasi totalità dei fornitori del Gruppo FNM opera in Italia, rientrando così in un contesto normativo che garantisce elevati standard di sicurezza e tutela dei diritti dei lavoratori.

19.2.2 Gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità

S2-1 – Politiche connesse ai lavoratori nella catena del valore

L'approccio del Gruppo FNM alla gestione responsabile della catena del valore non si basa su un'unica specifica politica, ma su un insieme di documenti interni che disciplinano in modo coerente e organico i rischi legati alla sicurezza, alla tutela del lavoro e alla sostenibilità lungo l'intera filiera.

I principi e le linee guida per una gestione responsabile della catena del valore sono inclusi nel Codice Etico e di Comportamento e nelle Linee Guida per Acquisti Sostenibili di FNM e adottati da tutte le società del Gruppo. In particolare, il Codice Etico e di Comportamento si applica ai lavoratori della catena del valore di tutte le società controllate e a tutti coloro che, stabilmente o temporaneamente, vi instaurano, a qualsiasi titolo, rapporti e relazioni di collaborazione o operano nell'interesse o per conto del Gruppo. L'Amministratore Delegato/Direttore Generale è la funzione responsabile per la sua attuazione, assicurandone l'effettiva applicazione e diffusione. Al fine di mitigare il rischio inerente relativo alla mancata tutela dei diritti dei lavoratori nella catena di fornitura, il Codice Etico stabilisce che i rapporti commerciali debbano essere intrattenuti esclusivamente con fornitori che offrano le massime garanzie in termini di correttezza ed eticità (per ulteriori informazioni sulla gestione dei rapporti con i fornitori si rimanda alla sezione G1-2 Gestione dei rapporti con i fornitori). Il Gruppo si impegna a non intrattenere rapporti con soggetti dediti allo sfruttamento minorile o organizzazioni criminali. Inoltre, Il Gruppo aderisce al Global Compact delle Nazioni Unite e ne rispetta i Dieci Principi, relativi al rispetto dei diritti umani e di elevati standard di tutela dei lavoratori, alla tutela dell'ambiente e alla lotta alla corruzione. I destinatari del Codice sono tenuti a operare nel rispetto della normativa vigente e delle procedure interne. Il Codice sottolinea, inoltre, l'impegno del Gruppo FNM a garantire un ambiente di lavoro libero da ogni forma di discriminazione o abuso, instaurando rapporti di lavoro basati su correttezza, uguaglianza, non discriminazione, attenzione e rispetto della dignità della persona.

Si riconosce pertanto l'importanza di mitigare i rischi inerenti connessi alle attività operative esprimendo l'impegno per il rispetto e la promozione dei diritti umani lungo la catena del valore. Inoltre, per alcune Società Committenti del Gruppo⁶⁸, i rapporti e gli obblighi con gli appaltatori sono regolati dal Codice Appalti e definiti in specifica documentazione interna, tra cui il Contratto e il Capitolato Generale d'Appalto, validati dalla Direzione Legale della Capogruppo. La normativa interna consente di gestire in modo solido e coerente i rischi legati alla sicurezza dei lavoratori e al rispetto delle condizioni contrattuali lungo l'intera catena del valore.

Il Capitolato Generale d'Appalto per i contratti di lavoro stabilisce le modalità di esecuzione degli appalti gestiti dal segmento **Infrastrutture per la Mobilità**, includendo prescrizioni dettagliate per la gestione dei rischi inerenti legati alla sicurezza, alla tutela dell'ambiente e del lavoro. Per l'assunzione della manodopera necessaria all'esecuzione dei contratti d'appalto, gli appaltatori sono tenuti a garantire ai propri lavoratori dipendenti e, nel caso di cooperative, ai soci, il trattamento economico e normativo

⁶⁸ FERROVIENORD S.p.A. e Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A..

previsto dai contratti collettivi nazionali e territoriali in vigore per il settore e per la zona di riferimento, nonché dalle leggi e dai regolamenti sulla tutela, sicurezza, salute, assicurazione, contribuzione e assistenza. Tali obblighi rimangono validi anche qualora l'appaltatore non sia aderente alle associazioni stipulanti o receda da esse. In caso di subappalto autorizzato, l'appaltatore è tenuto a garantire il rispetto delle stesse condizioni economiche e normative definite dai contratti collettivi nazionali e territoriali ed è responsabile con i subappaltatori e i sub-contraenti per il rispetto, da parte di questi ultimi, delle norme e dei diritti previsti per i lavoratori impiegati nelle prestazioni oggetto del subappalto. L'appaltatore si impegna ad inserire nei contratti con i propri sub-appaltatori e a far sì che questi ultimi inseriscano nei loro sub-contratti, specifiche clausole attraverso le quali i sub-appaltatori e i sub-contraenti dichiarano di aver preso visione e conoscere a titolo indicativo il Modello 231, il Codice Etico e di Comportamento e la Politica Anticorruzione del Gruppo FNM, disponibili sui siti web delle società del Gruppo e di obbligarsi al rispetto delle norme ivi contenute, anche ove gli stessi non siano allegati ai relativi contratti di sub-appalto e sub-contratti.

Per gli affidamenti dei contratti di concessione e di appalto di lavori e servizi diversi da quelli aventi natura intellettuale, con particolare riguardo a quelli relativi a contratti ad alta intensità di manodopera, come ad esempio il Contratto di Pulizie, è previsto l'inserimento di specifiche clausole sociali volte a promuovere la stabilità occupazionale del personale impiegato, prevedendo l'applicazione dei contratti collettivi nazionali e territoriali di settore al fine di contrastare le modalità di lavoro irregolari.

Per il segmento **Energia** i principi e le linee guida per una gestione responsabile della catena del valore sono inclusi nel Codice Etico (inclusivo dei relativi allegati e protocolli) e nella Procedura Fornitori di Viridis Energia S.p.A. recepiti da tutte le società del Gruppo Viridis. Anche in questo caso si riconosce l'importanza di mitigare i rischi inerenti connessi alle attività operative esprimendo l'impegno per il rispetto e la promozione dei diritti umani lungo la catena del valore. I rapporti e gli obblighi con gli appaltatori sono definiti in *template* di contratti validati dalla Direzione Legale di Viridis Energia S.p.A., aggiornati con ciclicità periodica in ossequio alle evoluzioni normative e alle *best practice*. I contratti stabiliscono le modalità di esecuzione degli appalti gestiti dal segmento **Energia** includendo prescrizioni dettagliate per la gestione dei rischi legati alla sicurezza, alla tutela dell'ambiente e del lavoro.

Con riferimento, infine, ai fornitori del segmento **Mobilità e Servizi**,⁶⁹ viene adottato un criterio di valutazione basato sulla significatività, in base al quale le analisi sugli impatti relativi ai lavoratori nella catena del valore sono condotte sui soli fornitori ritenuti rilevanti. In questo ambito, i fornitori significativi sono tenuti a sottoscrivere una dichiarazione formale di impegno al rispetto dei requisiti dello standard SA8000, che includono, tra gli altri, il divieto di lavoro minorile e forzato, la tutela della salute e sicurezza, la libertà di associazione e il rispetto di condizioni di lavoro dignitose. Il mantenimento della certificazione SA8000 assicura inoltre l'allineamento delle politiche adottate dal Gruppo ai principali strumenti internazionali in materia di diritti umani e diritti del lavoro, tra cui le Convenzioni dell'ILO e i Principi Guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani, rafforzando così la coerenza del sistema di gestione rispetto agli standard globali.

S2-2 - Processi di coinvolgimento dei lavoratori nella catena del valore in merito agli impatti

Il Gruppo FNM riconosce l'importanza di considerare il punto di vista dei lavoratori nella catena del valore nei processi decisionali e nelle attività volte a gestire gli impatti, attuali e potenziali, relativi alla salute, alla sicurezza e alle condizioni di lavoro. In coerenza con il proprio modello di governance e con il quadro normativo applicabile, il Gruppo tiene conto di tali prospettive principalmente attraverso modalità operative declinate nei diversi segmenti di attività, con particolare riferimento ai contesti caratterizzati da una maggiore esposizione a rischi operativi.

Il coinvolgimento avviene attraverso modalità differenziate in funzione delle caratteristiche delle attività svolte, delle tipologie di appalto e delle specificità operative dei singoli segmenti, ed è finalizzato a rafforzare la prevenzione dei rischi, il miglioramento continuo delle misure di sicurezza e la tutela dei diritti dei lavoratori.

Nel segmento **Infrastrutture per la Mobilità**, il coinvolgimento dei lavoratori della catena del valore riguarda principalmente le imprese appaltatrici e subappaltatrici impegnate nei cantieri e nelle attività operative. Il punto di vista dei lavoratori è raccolto e valorizzato nelle diverse fasi di pianificazione ed

⁶⁹ In particolare si fa riferimento alla società FNM Autoservizi S.p.A.

esecuzione delle attività, attraverso riunioni operative, sopralluoghi, momenti di coordinamento e analisi degli eventi, nonché mediante il confronto con le rappresentanze sindacali nell'ambito degli organismi dedicati alla sicurezza. In particolare, il coinvolgimento avviene durante le fasi di avvio lavori, nella programmazione delle interferenze, nella gestione delle attività, nell'analisi di incidenti e *near miss* e nell'aggiornamento delle misure. Le modalità di partecipazione comprendono informazione tramite documenti di sicurezza e ordini di servizio, consultazione attraverso riunioni operative e di coordinamento e partecipazione attiva mediante segnalazioni, osservazioni tecniche e gestione delle emergenze. La frequenza è regolare e continua durante i lavori e avviene anche su richiesta in caso di varianti o criticità.

I contributi acquisiti orientano l'aggiornamento delle misure di sicurezza e delle modalità operative. La responsabilità di assicurare che tale coinvolgimento abbia luogo è attribuita alle strutture direzionali e alle funzioni operative competenti. Non sono in essere accordi quadro globali o accordi sindacali internazionali, in quanto le attività del segmento sono svolte esclusivamente in ambito nazionale. L'efficacia del coinvolgimento è valutata attraverso verifiche sul campo, audit e riscontri derivanti dalla gestione delle segnalazioni e dall'aggiornamento delle misure adottate. Particolare attenzione è riservata alla comprensione del punto di vista di lavoratori potenzialmente più vulnerabili, anche attraverso il confronto diretto in cantiere e le attività di informazione e formazione.

Nel segmento **Mobilità e Servizi**, il coinvolgimento dei lavoratori nella catena del valore è attuato con riferimento ai fornitori ritenuti significativi. Il punto di vista dei lavoratori è raccolto tramite rappresentanti dedicati e sistemi strutturati di segnalazione e reclamo, anche con il supporto di soggetti terzi incaricati della verifica dei sistemi di gestione adottati. Con periodicità definita, sono svolte attività di monitoraggio e confronto finalizzate alla valutazione delle performance sociali e all'individuazione di eventuali azioni di miglioramento. La responsabilità complessiva del processo di coinvolgimento è attribuita al vertice aziendale e si applica all'intera struttura organizzativa e ai fornitori rilevanti. La comprensione delle esigenze di lavoratori potenzialmente vulnerabili è garantita attraverso l'applicazione dei requisiti previsti dai sistemi di gestione adottati.

S2-3 – Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai lavoratori nella catena del valore di esprimere preoccupazioni

Il Gruppo FNM adotta procedure aziendali e informative specifiche per assicurare che i lavoratori siano informati sui loro diritti e sulle modalità di utilizzo dei canali di comunicazione disponibili. In particolare, è implementato un canale di segnalazione accessibile a tutti i soggetti contrattualmente legati al Gruppo FNM, inclusi dipendenti, fornitori e soggetti collegati. Questo canale consente di segnalare presunte violazioni del Codice Etico e di Comportamento, dei diritti umani e delle normative in materia di sicurezza e salute (per ulteriori informazioni si faccia riferimento alla Procedura *Whistleblowing* di Gruppo nella sezione S1-3 Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai lavoratori propri di sollevare preoccupazioni). Il Codice prevede la tutela di chi utilizza i canali di segnalazione da eventuali ritorsioni, episodi di *mobbing*, demansionamenti, licenziamenti o altre azioni lesive dei diritti personali e professionali. Tutte le procedure e le istruzioni di lavoro sono disponibili a tutti i lavoratori sulla intranet aziendale, mentre le procedure delle singole società facenti parte del Gruppo ritenute rilevanti sono allegate ai documenti contrattuali. In particolare, la verifica che i lavoratori delle imprese appaltatrici siano consapevoli dei canali disponibili avviene attraverso *briefing* operativi, riunioni di coordinamento e comunicazioni in cantiere, in cui sono illustrate le modalità di segnalazione (tra cui: *near-miss*, non conformità, rischi in tema di salute e sicurezza ed emergenze), nonché mediante la diffusione di documenti di sicurezza che richiamano i canali aziendali e operativi. Inoltre, l'utilizzo effettivo dei canali, dimostrato da segnalazioni, non conformità registrate e riscontri emersi da audit e sopralluoghi; confermano l'affidamento dei lavoratori ai meccanismi messi a disposizione.

Con riferimento al segmento **Infrastrutture per la Mobilità**, il Gruppo ha definito specifici strumenti e procedure operative per consentire ai lavoratori, inclusi quelli della catena del valore, di segnalare criticità e attivare tempestivamente misure di rimedio in relazione a salute e sicurezza sul lavoro. Tra i canali a disposizione per le segnalazioni rientrano il tool *Whistleblowing*, canali operativi di cantiere, che prevedono la comunicazione diretta ai responsabili di cantiere e segnalazioni al Direttore Lavori, al Coordinatore per la Sicurezza in fase di Esecuzione, al Responsabile Unico del Contratto e al Capo Unità Operativa.

Per il settore **Autostrade** sono previste una serie di procedure e istruzioni di lavoro come la *Stop Work! Authority* (per ulteriori informazioni fare riferimento alla sezione S1-3 – Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai lavoratori propri di sollevare preoccupazioni). Ulteriore

strumento messo a disposizione dei lavoratori propri e di quelli della catena del valore, attraverso i relativi referenti aziendali, è l'applicativo utilizzato per la segnalazione delle non conformità e *near miss*, consultabile nel portale intranet aziendale.

Relativamente all'**Infrastruttura per la Mobilità**, nel corso di questo esercizio sono stati rafforzati i processi operativi per la gestione delle segnalazioni e il rimedio agli impatti negativi sui lavoratori della catena del valore impiegati nei cantieri e nelle attività sulla rete. In caso di segnalazioni relative a condizioni non sicure, non conformità o *near miss*, è prevista la presa in carico immediata da parte delle funzioni operative competenti, con l'attivazione di verifiche sul campo e l'adozione di azioni correttive e preventive, inclusi, ove necessario, l'aggiornamento dei piani di sicurezza e la modifica delle modalità operative.

Le segnalazioni possono essere effettuate attraverso i canali operativi di cantiere e i presidi tecnici previsti dalla documentazione di sicurezza, nonché tramite il canale di *Whistleblowing* di Gruppo, accessibile anche ai lavoratori delle imprese appaltatrici e subappaltatrici. L'efficacia dei rimedi adottati e dei canali di segnalazione è monitorata attraverso sopralluoghi, audit e la verifica della chiusura delle non conformità e delle azioni correttive.

S2-4 – Interventi su impatti rilevanti per i lavoratori nella catena del valore e approcci per la gestione dei rischi rilevanti e il conseguimento di opportunità rilevanti per i lavoratori nella catena del valore, nonché efficacia di tali azioni

A fronte degli impatti e dei rischi inerenti identificati lungo la catena del valore connessi agli incidenti legati alla costruzione degli impianti e ai cantieri, il Gruppo FNM adotta un approccio rigoroso e sistematico per garantire la sicurezza e la tutela dei lavoratori, con particolare attenzione alle attività di appalto e subappalto. A tal proposito si rimanda al paragrafo S2-1 – Politiche connesse ai lavoratori nella catena del valore, nel quale si specifica che l'approccio del Gruppo FNM alla gestione responsabile della catena del valore si basa su un insieme di documenti interni che disciplinano in modo coerente e organico i rischi legati alla sicurezza, alla tutela del lavoro e alla sostenibilità lungo l'intera filiera e che al fine di mitigare il rischio potenziale legato alla mancata tutela dei diritti dei lavoratori nella catena di fornitura, i rapporti commerciali debbano essere intrattenuti esclusivamente con fornitori che garantiscano i più alti standard di correttezza ed eticità.

Si specifica che non sono stati segnalati gravi problemi o incidenti in materia di diritti umani riconducibili alla propria catena del valore, né a monte (imprese appaltatrici, subappaltatori e fornitori operativi), né a valle.

In questo contesto, il segmento **Infrastrutture per la mobilità** si è dotato della certificazione **ISO 45001** che, prevede procedure interne per attuare, mantenere e migliorare continuamente i processi dedicati alla gestione degli incidenti e delle non conformità. Tali procedure includono attività di identificazione dei pericoli, valutazione dei rischi, *reporting* degli eventi, investigazione delle cause e definizione di azioni correttive e preventive. Inoltre, viene garantito il coinvolgimento delle parti interessate e la comunicazione delle informazioni rilevanti, al fine di monitorare l'efficacia delle misure adottate e assicurare un ambiente di lavoro più sicuro.

Il segmento **Energia**, adotta procedure interne per la gestione della sicurezza dei lavoratori nella catena del valore, finalizzate alla prevenzione, mitigazione e gestione degli impatti negativi. In caso di incidenti, vengono attivate indagini interne per analizzare le cause, valutare eventuali criticità e definire azioni correttive. Le informazioni vengono condivise con gli organi di vigilanza interni e le parti interessate attraverso un flusso comunicativo chiaro e continuo.

Sono previsti aggiornamenti delle procedure aziendali per rafforzare la gestione della sicurezza. Le società monitorano l'efficacia delle misure adottate attraverso il coinvolgimento delle funzioni competenti e la revisione periodica delle prassi interne, garantendo un miglioramento continuo del sistema di gestione della sicurezza.

Le azioni implementate che consolidano un processo strutturato e ricorrente nel tempo in modo ciclico, si articolano come segue:

SALUTE E SICUREZZA

Per il segmento **Infrastrutture per la Mobilità**, in relazione alla natura degli appalti e alle condizioni ambientali in cui si svolgono i lavori, si prevede l'applicazione di norme specifiche, procedure di sicurezza e tutte le disposizioni impartite dalle società del Gruppo FNM, che operano in regime di Codice Appalti. Prima dell'avvio di ogni attività, la società Committente fornisce un Piano di Sicurezza e

Coordinamento (PSC), integrato dal fascicolo dell'opera, mentre gli appaltatori sono tenuti a presentare un Piano Operativo di Sicurezza (POS) complementare, che include eventuali proposte autonome per l'organizzazione del cantiere e l'esecuzione dei lavori. La società Committente si riserva, durante l'intero svolgimento dei lavori, il diritto di effettuare, attraverso il Coordinatore per la Sicurezza in fase di Esecuzione (CSE), tutti i controlli ritenuti necessari per garantire il rigoroso rispetto delle prescrizioni da parte dell'Appaltatore. In caso di non conformità, sono richieste azioni correttive con tempistiche definite, monitorando costantemente l'efficacia degli interventi. Per garantire il rispetto degli standard di sicurezza e qualità, sono inoltre condotte verifiche periodiche sugli appaltatori attraverso audit specifici che, includono la valutazione della loro organizzazione aziendale e dei loro Piani di Qualità, con particolare attenzione agli indicatori di sicurezza e qualità delle lavorazioni. Il monitoraggio continuo garantisce l'efficacia delle misure adottate e consente di identificare tempestivamente eventuali criticità. Al termine di ciascun audit, sono definiti obiettivi mirati al miglioramento continuo per affrontare eventuali criticità rilevate. In linea con quanto stabilito dalla normativa applicabile, elevati standard di trasparenza e responsabilità sono applicati nella gestione di infortuni, più o meno gravi che, coinvolgono gli appaltatori, per mezzo di sistemi di monitoraggio e strumenti di comunicazione efficaci.

Il settore **Autostrade** fissa obiettivi di miglioramento annuali in termini di sicurezza passiva delle sedi societarie e di formazione, definendoli in un documento che viene approvato negli incontri periodici con i Rappresentanti dei Lavoratori per la Sicurezza (RLS). Nel corso dell'anno, il raggiungimento di tali obiettivi è oggetto di un monitoraggio continuo, con l'attuazione di eventuali interventi correttivi in caso di scostamenti rispetto agli standard previsti.

Nel segmento **Mobilità e Servizi**, la gestione degli impatti rilevanti in materia di salute e sicurezza dei lavoratori della catena del valore si basa su valutazioni periodiche dei rischi e delle opportunità, che includono anche i profili sociali ed etici connessi alle attività affidate a terzi. Tali analisi sono integrate dall'attività del *"Social Performance Team"*, che monitora gli indicatori pertinenti, individua eventuali criticità e supporta la definizione di azioni correttive e di miglioramento continuo. L'efficacia delle misure adottate è inoltre verificata nel tempo attraverso audit esterni periodici, condotti da enti terzi nell'ambito della certificazione SA8000 e degli altri sistemi di gestione adottati, a presidio della prevenzione e mitigazione degli impatti negativi sui lavoratori della catena del valore.

Per il segmento **Energia**, pur non operando in regime di Codice di Appalti, si applica quanto disciplinato dal D. Lgs. 81/2008.

FORMAZIONE

Il Gruppo FNM riconosce che la corretta implementazione delle misure per la mitigazione dei rischi inerenti, a cui sono esposti i lavoratori della catena del valore, richiede non solo strumenti e procedure adeguate, ma anche la consapevolezza delle criticità da parte degli stessi lavoratori. Questo cambiamento, sebbene supportato da un continuo processo di formazione, necessita di tempi adeguati per radicarsi in modo efficace. Al fine di favorire questa evoluzione, sono programmati ed erogati con regolarità corsi di formazione, con l'obiettivo di rafforzare la consapevolezza sui temi della sicurezza per una gestione responsabile dei rischi.

Tutte le azioni, anche in assenza di spese in conto capitale o costi operativi specificamente allocati, rientrano comunque nelle spese operative ricorrenti delle società del Gruppo.

19.2.3 Metriche e obiettivi

S2-5 – Obiettivi legati alla gestione degli impatti negativi rilevanti, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti

Ad oggi Il Gruppo non ha formalizzato obiettivi specifici correlati alla salute e sicurezza dei lavoratori lungo la catena del valore. Tuttavia, il rispetto dei diritti umani dei lavoratori nella catena del valore si inserisce all'interno del monitoraggio di obiettivi più ampi legati alla valutazione ESG dei fornitori e al loro coinvolgimento nell'ecosistema aziendale. Come previsto da Piano Strategico 2024-2029, il Gruppo si propone di implementare strumenti di monitoraggio e processi di selezione dei fornitori che includono *scoring ESG* e criteri premianti. Per maggiori dettagli su questi aspetti, si rimanda alla sezione G1-Condotte delle imprese.

19.3 ESRS S3 - Comunità interessate

19.3.1 Strategia

SBM-2 – Interessi e opinioni dei portatori d'interessi

L' informativa relativa agli interessi e all'opinione dei portatori d'interesse è descritta nella sezione ESRS 2 SBM-2 del presente Documento.

SBM-3 – Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale

Il Gruppo FNM ha condotto l'analisi di Doppia Rilevanza per individuare, valutare e gestire gli IRO legati alle comunità coinvolte dalle proprie attività, con un'attenzione particolare a quelle situate lungo le principali infrastrutture ferroviarie e autostradali, nonché nelle aree urbane e periurbane. Per un approfondimento sul modello adottato per l'individuazione degli IRO e l'analisi della loro rilevanza in relazione alle attività aziendali, si rimanda alla sezione generale ESRS 2 IRO-1.

Dall'analisi sono stati identificati quattro **impatti** rilevanti positivi nei confronti delle comunità. In particolare, sono emersi come significativi sulla catena del valore a valle il miglioramento delle condizioni di vita delle comunità locali, grazie alla presenza e gestione di infrastrutture che favoriscono la sicurezza, ottimizzazione del traffico, la puntualità dei servizi e la rigenerazione urbana, nonché il contributo alla sicurezza delle comunità attraverso la gestione e il presidio delle infrastrutture, con particolare attenzione alla prevenzione di atti vandalici e pericoli nelle aree ad accesso pubblico, soprattutto nelle stazioni. Per quanto riguarda l'intera catena del valore, il Gruppo FNM valorizza il ruolo delle infrastrutture nel tessuto sociale attraverso il dialogo con gli stakeholder locali, la partecipazione a tavoli tematici su mobilità, sostenibilità e la promozione di iniziative che favoriscono relazioni costruttive tra il Gruppo e le comunità. Inoltre, il Gruppo favorisce la crescita dell'impatto economico e occupazionale diretto, indiretto e indotto sui territori, generata dalla presenza di infrastrutture, servizi di trasporto e investimenti locali (es. Progetto "H2iseO Hydrogen Valley"). Il Gruppo ha anche identificato un potenziale impatto negativo relativo a fenomeni di inquinamento acustico ed impatto visivo causato dalle attività operative e delle infrastrutture del Gruppo, con possibili ricadute su salute pubblica e accettabilità sociale.

Parallelamente, sono emersi due **rischi** inerenti sopra la soglia di rilevanza. Il primo è legato alla mancata implementazione di progetti di sviluppo del territorio. A questo proposito, il Gruppo FNM promuove iniziative concrete in ambito sociale, ambientale, culturale ed educativo, collaborando con governi e associazioni per sviluppare politiche che favoriscano coesione sociale, inclusione e sostenibilità. Un ulteriore potenziale rischio inerente è legato alla tematica dell'inquinamento acustico generato dalle infrastrutture ferroviarie e autostradali. Il Gruppo, consapevole dell'importanza di tutelare le comunità locali da fenomeni di inquinamento acustico, attua misure di mitigazione e soluzioni tecnologiche volte a ridurre l'inquinamento acustico e sonoro delle proprie attività, anche grazie all'attivazione di un costante dialogo con gli *stakeholder*.

19.3.2 Gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità

S3-1 – Politiche relative alle comunità interessate

Il Gruppo FNM svolge un ruolo fondamentale nella mobilità e nella connessione territoriale, mettendo al centro le comunità locali grazie a una rete fisica che unisce territori, città e persone. Attraverso servizi di trasporto ferroviario e su gomma, la gestione di infrastrutture autostradali e soluzioni integrate di mobilità sostenibile, il Gruppo contribuisce allo sviluppo economico, alla coesione sociale e al miglioramento della qualità della vita nelle aree servite.

Il Gruppo FNM riconosce l'importanza di un'unica politica strutturata per gestire in modo sistematico le relazioni e gli impatti con le comunità interessate, pur non disponendo attualmente di una normativa interna dedicata esclusivamente a questo ambito.

La Politica per la Sostenibilità del Gruppo FNM, promuove la crescita delle persone sia all'interno che all'esterno dell'organizzazione, sviluppando programmi ispirati ai principi di inclusione e diversità, nel rispetto dei diritti umani e con la consapevolezza del ruolo del Gruppo FNM nella gestione degli impatti

ambientali e sociali legati al settore della mobilità. Questo impegno si traduce in iniziative sociali, ambientali, culturali ed educative, programmi di sviluppo per il territorio nonché nella collaborazione con governi e associazioni per l'adozione di politiche che contribuiscano a una società sana, inclusiva e resiliente. La responsabilità per l'attuazione e approvazione della Politica è affidata al CdA, coadiuvato dal Comitato per la Responsabilità Sociale ed Etica e dalla Funzione CSR-Sostenibilità. Tale Politica è disponibile per i dipendenti del Gruppo sulla intranet aziendale e per gli *stakeholder* esterni sul sito web del Gruppo FNM.

Inoltre, il Contratto di Programma stipulato con Regione Lombardia prevede investimenti mirati a migliorare le infrastrutture ferroviarie, con l'obiettivo di apportare benefici concreti per le comunità locali. Gli interventi includono la riqualificazione delle stazioni, l'eliminazione dei passaggi a livello per aumentare la sicurezza stradale e la creazione di *hub* intermodali per favorire una mobilità sostenibile. Il Contratto di Programma prevede che le comunità locali siano coinvolte attivamente nei processi decisionali attraverso consultazioni preliminari con amministrazioni comunali, enti territoriali e associazioni.

In aggiunta, nel documento "*Mission Valori Politiche*", il segmento **Mobilità e Servizi**⁷⁰ affronta gli impatti sulle comunità attraverso lo sviluppo di iniziative di trasporto intermodale e partnership con i principali poli attrattori del territorio, valorizzando il ruolo del trasporto pubblico locale nel favorire una mobilità sostenibile e inclusiva. Nel 2025 questo approccio è stato ulteriormente consolidato attraverso il mantenimento della certificazione SA8000⁷¹ del sistema di gestione per la responsabilità sociale ed etica, che rappresenta un presidio strutturato di conformità ai principali standard internazionali in materia di diritti umani e comunità interessate, inclusi i Principi Guida delle Nazioni Unite su Imprese e Diritti Umani. La valutazione aggiornata delle aspettative delle comunità interessate ha inoltre portato a rivedere l'analisi del contesto allegata al Manuale del Sistema di Gestione Integrato e ad adeguare l'organizzazione aziendale e le procedure interne in coerenza con i nuovi obiettivi della Politica Integrata. Le politiche adottate vengono infine divulgate attraverso la loro pubblicazione sul sito internet aziendale.

Il settore **Autostrade**, consapevole del rischio che l'inquinamento acustico collegato al transito veicolare potrebbe comportare verso gli obiettivi più sensibili, si impegna ad implementare progressivamente opere di mitigazione acustica, anche con l'utilizzo di tecnologie a basso impatto ambientale. L'impegno è formalizzato all'interno della Politica Ambientale del Sistema di Gestione Ambientale (SGA) e consiste nell'attuare piani di monitoraggio dell'inquinamento acustico, volti ad individuare gli obiettivi sensibili e realizzare interventi di mitigazione, valutandone l'efficacia nel tempo. Il settore opera, inoltre, nel rispetto della Convenzione di Concessione, della normativa di riferimento e in coerenza con le indicazioni e le politiche definite dalla Capogruppo.

Il Gruppo FNM conferma che le politiche adottate, come precedentemente descritto, sono conformi alle norme internazionali e alle linee guida delle Nazioni Unite sui diritti umani, alla Dichiarazione dell'OIL sui principi e diritti fondamentali nel lavoro e alle Linee guida OCSE per le imprese multinazionali.

S3-2 - Processi di coinvolgimento delle comunità interessate in merito agli impatti

Le comunità locali rappresentano un attore chiave nello sviluppo sostenibile del territorio, poiché il loro coinvolgimento attivo consente di valorizzare le risorse, rispondere in modo efficace alle esigenze specifiche e promuovere una crescita equilibrata e inclusiva. Il Gruppo FNM si impegna costantemente a promuovere un rapporto costruttivo con le comunità interessate, coinvolgendole attivamente nello sviluppo degli interventi e progetti sul territorio. Nell'ambito del "progetto PiantalaLì" (per maggiori dettagli, si rimanda al paragrafo S3-4 – Interventi su impatti rilevanti sulle comunità interessate e approcci per gestire i rischi rilevanti e conseguire opportunità rilevanti per le comunità interessate, nonché efficacia di tali azioni), il Gruppo ha avviato un dialogo strutturato con le comunità interessate, collaborando con gli enti di governo locale, come comuni e consorzi di pubblica utilità, e garantendo il coinvolgimento dei principali *stakeholder* territoriali in tutte le fasi di sviluppo degli interventi. Per assicurare un coordinamento efficace e una gestione integrata delle iniziative, FNM ha istituito una funzione specifica dedicata alla supervisione del progetto, in particolare attraverso il ruolo del Coordinatore del Progetto FILI, che si occupa di garantire la coerenza strategica e operativa delle attività sul territorio.

⁷⁰ Si fa riferimento alla società Azienda Trasporti Verona S.p.A.

⁷¹ Per FNM Autoservizi S.p.A..

Allo stesso modo, il settore **Infrastruttura Ferroviaria**, nello svolgimento delle proprie attività, promuove un dialogo aperto e inclusivo con le comunità locali attraverso consultazioni pubbliche, tavoli tecnici e Conferenze dei Servizi. A titolo di esempio e in particolare nel progetto H2iseO, la Conferenza dei Servizi ha previsto il coinvolgimento attivo e il dialogo con numerosi soggetti, tra cui l'Agenzia regionale per la protezione ambientale (ARPA) Dipartimento di Brescia e l'Agenzia di Tutela della Salute della Montagna che hanno inviato il proprio parere dando positivo riscontro alla conclusione del procedimento. Inoltre, il Gruppo coinvolge attivamente i cittadini durante tutte le fasi dei progetti – dalla pianificazione alla realizzazione fino al monitoraggio post-implementazione – garantendo aggiornamenti continui e incontri dedicati per raccogliere feedback e integrare le esigenze della comunità nei processi decisionali. Per assicurare l'efficacia dei processi di *engagement*, la responsabilità operativa è affidata a soggetti con elevate competenze di coordinamento, incaricati di valutare l'impatto delle iniziative e riferire ai vertici aziendali. L'efficacia del coinvolgimento è monitorata attraverso indicatori di performance, audit, sondaggi finalizzati alla valutazione di risultati concreti, con strumenti istituzionali chiari e trasparenti.

Inoltre, è prestata particolare attenzione alle comunità vulnerabili, come anziani e persone con mobilità ridotta, adottando misure specifiche per garantire accessibilità e inclusione. Sono organizzati incontri pubblici aperti a tutti, e implementate collaborazioni con enti del Terzo Settore e associazioni di categoria per facilitare il dialogo e comprendere meglio le loro necessità. Sono promossi programmi di sensibilizzazione per formare il personale e la comunità sull'importanza dell'inclusione e del rispetto dei diritti delle persone vulnerabili. Il settore **Infrastruttura Ferroviaria** monitora costantemente l'efficacia delle proprie azioni attraverso audit periodici, valutando l'accessibilità delle infrastrutture e la qualità dei servizi offerti. Il monitoraggio avviene tramite sondaggi e feedback raccolti nel corso delle consultazioni pubbliche.

Nel segmento **Mobilità e Servizi**, il coinvolgimento delle comunità interessate avviene attraverso una pluralità di modalità, sia dirette — tramite il contatto con i rappresentanti aziendali o con il Servizio di Pubblica Tutela (SPT) — sia indirette, mediante sistemi dedicati per l'invio di segnalazioni, richieste o reclami. La frequenza del dialogo diretto non è definita ex ante, ma viene attivata ogni qualvolta si verifichino modifiche rilevanti al servizio o all'organizzazione aziendale. Il processo di *engagement* è supervisionato, a livello dirigenziale, dal Direttore Generale, si applica all'intera struttura aziendale e coinvolge anche i fornitori ritenuti significativi. Per migliorare la comprensione delle esigenze delle comunità più vulnerabili agli impatti del servizio, la società svolge attività di valutazione e rendicontazione degli obiettivi in conformità allo standard SA8000. Le esigenze di mobilità degli enti pubblici locali vengono raccolte attraverso incontri periodici con i referenti istituzionali, programmati in fase di progettazione dei servizi e successivamente durante la loro erogazione, con cadenza semestrale o annuale. La responsabilità del coinvolgimento preliminare e successivo di tali referenti è attribuita all'Area Sales e Marketing, che coordina le attività di confronto lungo tutte le fasi del servizio. L'efficacia dei processi di *engagement* viene monitorata tramite indicatori operativi, quali il numero di utenti iscritti e il numero di noleggi effettuati in un determinato periodo. Non sono invece previste misure specifiche per il coinvolgimento di comunità particolarmente vulnerabili, poiché i veicoli del servizio possono essere utilizzati esclusivamente da clienti in possesso di una patente di guida di tipo B e non sono idonei al trasporto di persone con disabilità.

Il settore **Autostrade**, opera nel rispetto della Convenzione di Concessione e della normativa di riferimento. In caso di progetti che comportino impatti significativi sulle comunità locali, è promossa la collaborazione attiva con gli enti territoriali per individuare e adottare le opportune misure di mitigazione.

Nell'ambito delle iniziative di relazione con la comunità, nel 2025 è proseguito il consolidamento del progetto promosso da FNM "*FNM Academy*", nata nel 2024 come piattaforma aperta di valorizzazione e diffusione delle competenze aziendali, sia all'interno dell'organizzazione, sia verso l'esterno. Concepite come un campus aperto, le attività dell'*Academy* favoriscono la crescita professionale di neoassunti, dirigenti e profili tecnici, offrendo al contempo percorsi di aggiornamento rivolti a *stakeholder*, istituzioni e comunità professionali, con l'obiettivo di consolidare il *know-how* aziendale, promuovere l'*employer branding*, rafforzare le collaborazioni con il mondo accademico e professionale e supportare percorsi di potenziamento e accrescimento professionale. Nel corso del 2025 sono state consolidate le convenzioni con l'Ordine degli Architetti di Milano e l'Ordine degli Ingegneri della Provincia di Milano, nonché con l'Ordine degli Ingegneri della Provincia di Brescia; è stata inoltre attivata una collaborazione con l'Ordine degli Avvocati di Milano e avviate interlocuzioni con l'Ordine dei Giornalisti e con l'Università Cattolica del Sacro Cuore. È stato ampliato il modello formativo (in presenza e *webinar*), favorendo una maggiore accessibilità e partecipazione. Nel complesso, gli eventi realizzati hanno

registrato oltre 1.200 partecipanti, contribuendo al progressivo posizionamento dell'*Academy* quale strumento di *Corporate Cultural Responsibility* e di diffusione del *know-how* del Gruppo verso l'ecosistema territoriale e professionale di riferimento.

S3-3 – Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono alle comunità interessate di esprimere preoccupazioni

Per monitorare l'impatto dell'inquinamento acustico e visivo, il Gruppo ha implementato canali dedicati per raccogliere e gestire le segnalazioni delle comunità locali. In linea con i propri processi di ascolto e coinvolgimento, il Gruppo si impegna a valutare eventuali criticità segnalate, favorendo un dialogo trasparente e continuo con gli *stakeholder*.

Ferrovienord adotta un sistema di valutazione per identificare e mitigare gli impatti negativi sulle comunità, intervenendo con piani di mitigazione condivisi e valutando l'efficacia delle azioni attraverso indicatori di performance e dialogo con i portatori di interesse.

Le segnalazioni possono essere effettuate in forma anonima, attraverso portali online e moduli di segnalazione sul sito ufficiale; tramite rappresentanti legittimi, come associazioni locali, comitati cittadini o enti terzi riconosciuti, amministrazioni locali, ONG e associazioni di categoria, che collaborano per garantire supporto alle comunità. Sono state adottate specifiche politiche anti-ritorsione, assicurando che tutte le segnalazioni siano trattate in modo riservato e che i segnalanti siano protetti da eventuali conseguenze negative, in linea con la normativa applicabile e, in particolare, il Regolamento Generale sulla Protezione dei Dati per la gestione e la protezione delle informazioni personali (GDPR). Per garantire l'efficacia di tali meccanismi, sono condotti audit periodici da parte delle funzioni Compliance delle società volti a monitorare il funzionamento dei sistemi di segnalazione e a garantire che le preoccupazioni siano affrontate tempestivamente. Inoltre, sono incluse clausole contrattuali nei rapporti commerciali per garantire che i fornitori rispettino gli standard di sostenibilità e offrano canali di ascolto adeguati.

In particolare, il segmento **Mobilità e Servizi**⁷² mette a disposizione un canale dedicato per esprimere le preoccupazioni delle comunità interessate e segnalare eventuali criticità e garantisce misure di protezione con riguardo al trattamento dei dati personali. È previsto un processo strutturato che parte dall'identificazione e dalla valutazione di eventuali segnalazioni. Questo avviene attivando le funzioni aziendali competenti, generalmente a seguito di una segnalazione ricevuta attraverso i canali ufficiali della società. Dopo una valutazione della fattibilità di un intervento correttivo, si procede con l'attuazione delle misure necessarie per mitigare o risolvere il problema e, ove appropriato, per definire azioni di miglioramento del servizio sulla base delle istanze emerse. Gli strumenti attraverso i quali le comunità possono esprimere le proprie preoccupazioni sono l'Ufficio Relazioni con il Pubblico, contattabile via telefono o e-mail, il modulo ufficiale di segnalazione/reclamo accessibile dal sito internet aziendale e i social media. La presenza di questi canali è chiaramente segnalata nella *Home Page* del sito web e menzionata nella Carta della Mobilità. Tutte le segnalazioni ricevute sono gestite e monitorate attraverso il sistema gestionale Archiflow, garantendo un tracciamento efficace delle richieste e delle relative risposte e consentendo il monitoraggio nel tempo dell'andamento, del numero e della tipologia delle segnalazioni pervenute, al fine di valutarne l'evoluzione. Tali analisi supportano inoltre la verifica, nel tempo, del livello di consapevolezza delle comunità interessate in merito ai canali di comunicazione messi a disposizione dalla Società. Nel rispetto della normativa sulla protezione dei dati, la privacy di tutti coloro che effettuano una segnalazione è tutelata con un'apposita informativa sul trattamento dei dati personali.

Infine, il settore **Infrastruttura Ferroviaria** si impegna a promuovere un rapporto costruttivo con le comunità locali, garantendo loro accesso alle informazioni e coinvolgendole attivamente nello sviluppo delle infrastrutture e dei servizi ferroviari. A tal fine, la comunicazione interna ed esterna è coordinata con enti di controllo e comunità locali. Inoltre, sono stati implementati diversi canali di comunicazione per garantire che le comunità locali possano facilmente accedere a informazioni relative agli impatti delle proprie attività: questi strumenti sono progettati per essere accessibili, trasparenti e inclusivi e comprendono piattaforme digitali, tra cui il sito web ufficiale, e-mail dedicate e canali social, sportelli fisici presso stazioni ferroviarie e uffici regionali, facilmente accessibili, incontri pubblici e consultazioni locali, per favorire il dialogo diretto con le comunità. In particolare, nelle aree più impattate, il materiale informativo è tradotto nelle lingue principali parlate nelle aree di intervento, per garantire una comunicazione inclusiva anche a persone con diverse origini linguistiche o con bisogni specifici, come anziani e persone con disabilità. Sono stati adottati processi di consultazione preventiva finalizzati alla

⁷² In particolare si fa riferimento alla società Azienda Trasporti Verona S.p.A..

progettazione e all'ottimizzazione dei suddetti canali, attraverso la raccolta di feedback dalle comunità locali mediante incontri con rappresentanti istituzionali, associazioni civiche e gruppi potenzialmente vulnerabili. Il monitoraggio continuo dei contributi raccolti consente di migliorare progressivamente i meccanismi di comunicazione, individuare e gestire eventuali criticità e definire, ove necessario, piani di mitigazione condivisi con i soggetti interessati, valutandone l'efficacia anche mediante l'utilizzo di specifici indicatori di performance e momenti strutturati di confronto con gli stakeholder locali. Inoltre, l'efficacia dei canali di comunicazione e delle relative azioni di risposta è oggetto di valutazione periodica attraverso incontri strutturati con comunità locali, enti territoriali e associazioni di riferimento. La gestione delle segnalazioni avviene in coordinamento con gli enti istituzionali competenti, tra cui Regione Lombardia ed enti locali, al fine di garantire un adeguato supporto alle comunità interessate, in particolare in relazione a interventi infrastrutturali o a situazioni potenzialmente impattanti.

S3-4 - Interventi su impatti rilevanti sulle comunità interessate e approcci per gestire i rischi rilevanti e conseguire opportunità rilevanti per le comunità interessate, nonché efficacia di tali azioni

Il Gruppo FNM contribuisce allo sviluppo sociale e relazionale del territorio e delle comunità locali anche attraverso la promozione di iniziative ed eventi dedicati, con l'obiettivo di mitigare, l'impatto potenziale negativo derivante dalle proprie attività operative e infrastrutturali, in particolare in termini di inquinamento acustico e impatto visivo, che potrebbero generare ricadute sulla salute pubblica e sull'accettabilità sociale sia il rischio inerente di mancata implementazione di progetti di sviluppo e quello relativo all'inquinamento acustico generato dalle infrastrutture ferroviarie e autostradali, le cui azioni previste per la mitigazione degli impatti e dei rischi connessi all'inquinamento acustico sono descritte nel paragrafo dedicato al tema "Rumore e vibrazioni".

L'impegno del Gruppo relativo alla mitigazione del rischio di mancata implementazione di progetti di sviluppo, si concretizza anche nel progetto FILI, un intervento di rigenerazione urbana ed extraurbana che riveste un ruolo chiave non solo nella tutela della biodiversità e degli ecosistemi, ma anche nel miglioramento della qualità della vita delle comunità coinvolte (per ulteriori dettagli fare riferimento al paragrafo E4-4 - Obiettivi relativi alla biodiversità e agli ecosistemi). In linea con quanto previsto dal Contratto di Programma con Regione Lombardia, il Gruppo FNM ha realizzato e programmato interventi volti al potenziamento delle infrastrutture, alla sostenibilità ambientale e all'inclusione sociale, tematica approfondita al paragrafo "Iniziative per la cultura e il territorio" nel quale sono riportate dettagliatamente le iniziative di riferimento. Queste azioni riguardano le attività operative e la catena del valore, con particolare attenzione all'elettrificazione e all'uso di materiali sostenibili e coinvolgono le aree strategiche della Lombardia, in sinergia con *stakeholder* chiave quali comunità locali e istituzioni.

Le iniziative di seguito dettagliate fanno riferimento a piani di azione che consolidano nel tempo un processo strutturato e ciclico.

Prima dell'avvio di qualsiasi progetto, il settore **Infrastruttura Ferroviaria** conduce studi di impatto ambientale e sociale per valutare le potenziali conseguenze su territori, popolazione e biodiversità. Le comunità e le istituzioni locali sono coinvolte attraverso consultazioni pubbliche e tavoli di confronto, al fine di garantire trasparenza e raccogliere suggerimenti utili a minimizzare i potenziali impatti negativi. Inoltre, l'acquisizione dei terreni necessari ai progetti avviene tramite procedure trasparenti, con un dialogo costante con i proprietari e le comunità interessate per limitare conflitti e disagi. Per quanto riguarda le fasi di realizzazione delle opere infrastrutturali, sono adottate misure specifiche per la mitigazione degli impatti ambientali che a loro volta si ripercuotono sul benessere delle comunità circostanti, ad esempio l'installazione di barriere antirumore, sistemi di contenimento delle vibrazioni, monitoraggio delle emissioni, programmi di riforestazione e gestione dei lavori prestando attenzione agli orari e predisponendo una chiara segnalazione delle deviazioni stradali e pedonali. Inoltre, per migliorare le condizioni locali e aumentare la sicurezza della circolazione, sono stati sviluppati progetti per l'eliminazione dei passaggi a livello, la costruzione di sottopassi e ponti per ridurre il rischio di incidenti e agevolare la mobilità nelle aree circostanti.

Il settore **Infrastruttura Ferroviaria** include anche la gestione e lo sviluppo immobiliare delle aree adiacenti al Terminal di logistica di Sacconago. Tali aree sono funzionali al progetto di gestione dei collegamenti intermodali del settore cargo svolte da Malpensa Intermodale S.r.l. e alla valorizzazione del territorio attraverso interventi di riqualificazione urbana, spazi verdi con percorsi pedonali, aree relax, attrezzature per il fitness e un teatro naturale per eventi comunitari.

Nel corso del 2025, il Gruppo FNM non ha ricevuto, da parte dei rappresentanti delle comunità interessate, alcuna segnalazione relativa a incidenti o problematiche relative alla violazione di diritti umani.

RUMORE E VIBRAZIONI

La gestione del rumore e delle vibrazioni è un tema rilevante per il Gruppo FNM, in particolare per il segmento **Infrastrutture per la Mobilità** in quanto rappresenta un potenziale fattore di incidenza sulla qualità della vita delle comunità locali e delle aree circostanti.

Il settore **Autostrade** è tenuto a redigere la mappatura acustica degli assi stradali, includendo informazioni su dimensioni, flussi di traffico e assetto territoriale. Oltre ai programmi di contenimento già attuati, viene rendicontato periodicamente il piano di riduzione dell'inquinamento acustico e dei relativi effetti. In tale contesto, per il settore Autostrade, sono state avviate azioni strutturate finalizzate alla mitigazione dell'impatto acustico delle infrastrutture sulle comunità locali, declinate nell'ambito di specifici Piani di Mitigazione Acustica redatti a valle di campagne di misurazione fonometriche basate su dati oggettivi e misurabili.

Per mitigare le emissioni sonore derivanti dalle infrastrutture, vengono adottate diverse misure che scaturiscono dalla preliminare analisi dell'impatto acustico nelle aree limitrofe, tra cui interventi diretti sulle sorgenti di rumore e soluzioni lungo le vie di propagazione, come l'installazione di barriere fonoassorbenti naturali o artificiali, o, se necessario, interventi diretti sui ricettori (ad esempio la Galleria Fonica di Paderno Dugnano sulla S.P. 46 Rho-Monza, progettata per proteggere gli edifici dal rumore derivante dal traffico e le opere previste nel comune di Cologno Monzese). Il settore **Autostrade**, nell'ambito del Piano Finanziario 2025-2028, prevede un investimento complessivo di 263 milioni di Euro per il miglioramento degli standard di qualità settoriale, di cui 7,4 milioni di Euro (CapEx) investiti nel 2025, che comprendono anche interventi relativi alla mitigazione di rumore e vibrazioni.

Anche il settore **Infrastruttura Ferroviaria** adotta strategie specifiche per ridurre l'inquinamento acustico. In conformità con il D. Lgs. 194/05, ha predisposto piani di azione per la gestione del rumore lungo gli assi ferroviari. Le soluzioni adottate riguardano l'ottimizzazione del materiale rotabile, l'implementazione di impianti lubrificanti per le rotaie e il potenziamento delle infrastrutture con tecnologie a migliori prestazioni acustiche. Inoltre, sono installate barriere fonoassorbenti lungo i binari e rivestimenti per ridurre l'impatto acustico nelle aree più sensibili.

In occasione di lavori di potenziamento o manutenzione dell'infrastruttura, l'azienda adotta misure specifiche per limitare i disturbi acustici temporanei, quali l'utilizzo di soluzioni tecniche a ridotto impatto, l'installazione di barriere antirumore temporanee e il monitoraggio dei livelli di rumore nelle aree interessate. Nei casi in cui permangano impatti significativi sulle comunità locali, sono valutate misure compensative coerenti con il contesto territoriale.

Nel segmento della **Mobilità e Servizi**, il rumore e le vibrazioni sono gestiti attraverso un sistema integrato di monitoraggio e riduzione dei rischi che, comprende campagne di misurazione e il continuo rinnovo della flotta con autobus di nuova generazione. In particolare, la progressiva dismissione dei veicoli EURO 3 e l'introduzione di autobus a trazione elettrica garantiscono standard di silenziosità maggiori, contribuendo a ridurre l'inquinamento acustico nelle aree interessate. Sono, inoltre, in vigore raccomandazioni per il personale conducente al fine di limitare la sosta con motore acceso.

PROGETTO PIANTALÀ

Piantalà si colloca nel più ampio contesto di FILI (per ulteriori informazioni fare riferimento al paragrafo E4-4 - Obiettivi relativi alla biodiversità e agli ecosistemi). Il progetto rappresenta un intervento di rigenerazione urbana ed extraurbana a tutela della biodiversità e degli ecosistemi, finalizzato anche al miglioramento della qualità della vita delle comunità coinvolte, contribuisce allo sviluppo sociale e relazionale del territorio attraverso la creazione di spazi verdi fruibili dalle comunità locali, mitigando il rischio di mancato sviluppo di progetti territoriali.

Gli interventi realizzati — dalle piantumazioni alla creazione di prati fioriti, piccoli laghetti e habitat per insetti impollinatori — hanno generato benefici concreti in termini di aumento della biodiversità, miglioramento della connessione ecologica e disponibilità di nuovi spazi verdi fruibili dalle comunità locali. L'iniziativa proseguirà anche nel 2026, con l'avvio di nuovi cantieri che amplieranno ulteriormente la rete degli interventi ecologici del progetto.

Le azioni realizzate nel 2025 hanno comportato costi operativi specifici pari a 0,5 milioni di Euro (OpEx).

INIZIATIVE PER LA CULTURA E IL TERRITORIO

Le seguenti attività rafforzano la relazione con il territorio e la comunità locale, rispondendo alle aspettative degli *stakeholder*, contribuendo così allo sviluppo sociale e relazionale, mitigando il rischio di mancato sviluppo di progetti territoriali. Nel 2025, il segmento **Mobilità e Servizi** ha continuato a sostenere il mondo della cultura e del territorio attraverso la promozione di realtà locali e la collaborazione con istituzioni culturali come il Teatro Nuovo, la Fondazione Salieri e il Teatro Modus. Tra le iniziative più significative spicca la partecipazione alla fiera "Job&Orienta", dove è stato promosso il concetto di responsabilità alla guida e illustrate le opportunità di lavoro nel trasporto pubblico, anche grazie al supporto di un simulatore di guida all'avanguardia. Sempre nell'ambito della sicurezza stradale, è stato rinnovato l'impegno a fianco dell'associazione "Verona Strada Sicura", che opera su tutto il territorio provinciale sensibilizzando cittadini e giovani sull'importanza della sicurezza alla guida.

È stato, inoltre, rinnovato il supporto al Festival della Dottrina Sociale della Chiesa, un evento nazionale che valorizza la collaborazione tra imprenditori, amministratori, lavoratori, artisti ed esponenti della Chiesa con l'obiettivo di promuovere uno sviluppo sostenibile e solidale. In particolare, Azienda Trasporti Verona S.p.A. è stato partner della mobilità per il Tocati – Festival Internazionale dei Giochi in Strada, garantendo la visibilità dell'evento attraverso i propri canali di comunicazione e distribuendo materiali informativi nelle biglietterie aziendali. Degno di nota è anche il sostegno a "La Grande Sfida", un'iniziativa di inclusione che coinvolge migliaia di persone con disabilità, insieme a realtà associative, sportive, culturali e scolastiche, favorendo l'integrazione e la partecipazione attiva della comunità.

Anche il tema della parità di genere è stato affrontato con il supporto al "TEDx Verona Women", evento dedicato alla lotta agli stereotipi, all'indipendenza finanziaria e all'imprenditorialità femminile. Oltre alla comunicazione tradizionale, è stato creato un biglietto urbano speciale con la locandina dell'evento, sottolineando ulteriormente la propria vicinanza alle tematiche di inclusione ed *empowerment*. Inoltre, nel corso dell'anno, è stato rinnovato il supporto al "Believe Film Festival", il primo concorso cinematografico italiano dedicato a giovani *under 24*, contribuendo alla valorizzazione dei nuovi talenti.

Oltre al settore culturale e sociale, il segmento **Mobilità e Servizi** ha portato avanti la propria azione di marketing territoriale attraverso la stipula di convenzioni con numerose realtà locali, con particolare attenzione al turismo e alla mobilità sostenibile. Le collaborazioni con Trenitalia, DB-ÖBB e Navigarda hanno reso possibile l'acquisto di soluzioni di viaggio integrate e agevolate, mentre le partnership con Gardaland, Parco Sigurtà e Parco Natura Viva hanno incentivato l'uso del trasporto pubblico attraverso sconti e biglietti combinati. Queste iniziative hanno contribuito a una maggiore diffusione della mobilità sostenibile, riducendo il traffico e migliorando la qualità della vita nelle comunità locali del Lago di Garda. Attraverso la collaborazione con *Planetary Health Festival* e la Settimana Europea della Mobilità Sostenibile, promossa dal Comune di Verona e dalla FIAB, è stata promossa una partecipazione attiva alle iniziative di sensibilizzazione sul cambiamento climatico e ambientale. Oltre al supporto economico, sono stati veicolati messaggi di sensibilizzazione sulla sostenibilità ambientale, sociale ed economica del trasporto pubblico. L'impegno a favore del territorio si è inoltre tradotto nel sostegno a numerose iniziative culturali, sociali e sportive promosse da realtà locali, comprendenti attività teatrali, musicali e cinematografiche, manifestazioni culturali e tradizionali, nonché iniziative di educazione stradale e di sensibilizzazione su temi di salute pubblica e sicurezza, con l'obiettivo di rafforzare la coesione sociale e il legame con le comunità servite.

GALLERIA NATURALE

Il completamento dello scavo della galleria naturale tra il Terminal 2 di Malpensa e la linea ferroviaria del Sempione rappresenta un passo chiave verso il potenziamento dell'accessibilità ferroviaria all'aeroporto. Questo nuovo collegamento, lungo 4,6 km verso Gallarate e 1,1 km verso Casorate Sempione, ridurrà i tempi di percorrenza tra il T2 e Gallarate a soli 7 minuti, offrendo un'alternativa sostenibile al traffico stradale. Il progetto, sviluppato in un contesto di confronto con le amministrazioni locali e gli *stakeholder*, contribuisce allo sviluppo sociale e relazionale del territorio, rispondendo alle esigenze di mobilità sostenibile e mitigando il rischio di mancato sviluppo di progetti territoriali, oltre a ridurre l'inquinamento acustico grazie alla diminuzione del traffico stradale. L'infrastruttura avrà un impatto positivo sulle comunità locali, migliorando la mobilità e riducendo la congestione. Il progetto è parte del "Global Project" europeo per il potenziamento della rete ferroviaria.

19.3.3 Metriche e obiettivi

S3-5 – Obiettivi legati alla gestione degli impatti rilevanti negativi, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti

Ad oggi, il Gruppo non ha definito obiettivi specifici sulla gestione degli impatti generati sulle comunità interessate. Tuttavia, il rispetto e il dialogo con il territorio rientrano in un più ampio approccio di gestione responsabile, volto a favorire uno sviluppo sostenibile e inclusivo.

Per questo, il Gruppo monitora le interazioni con le comunità locali attraverso strumenti come il Contratto dei Servizi e incontri con enti territoriali, associazioni e altri *stakeholder* di riferimento, al fine di individuare eventuali impatti e valutare azioni di miglioramento. Sebbene non sia attualmente in uso un sistema per la misurazione dei progressi in questo ambito, il Gruppo continua a esplorare metodologie e indicatori utili a rafforzare il proprio approccio nel tempo.

19.4 ESRS S4 - Consumatori e utilizzatori finali

19.4.1 Strategia

SBM-2 – Interessi e opinioni dei portatori d'interessi

L' informativa relativa agli interessi e opinione dei portatori d'interesse è descritta nella sezione ESRS 2 SBM-2 del presente Documento.

SBM-3 – Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale

Il Gruppo FNM attraverso le proprie attività operative coinvolge diverse categorie di consumatori e utilizzatori finali. In particolare:

- Passeggeri del trasporto su gomma che possono usufruire di soluzioni di mobilità sicure, accessibili ed efficienti, con un'attenzione costante al miglioramento della qualità del servizio.
- Utenti dei servizi di mobilità condivisa che beneficiano di alternative sostenibili al trasporto privato, contribuendo alla riduzione del traffico urbano e all'adozione di soluzioni a basse emissioni.
- Comunità locali servite dalle infrastrutture di mobilità che includono cittadini e attività economiche in prossimità delle reti di trasporto ferroviario e stradale, per i quali vengono adottate misure volte a migliorare l'integrazione territoriale e la sostenibilità ambientale.

La sicurezza e la qualità del servizio offerto agli utenti rappresentano elementi centrali per il Gruppo FNM, che opera per garantire un'esperienza affidabile ed efficiente nel settore della mobilità.

L'analisi di Doppia Rilevanza ha evidenziato diversi **impatti** positivi generati dalle attività del Gruppo, con benefici significativi per gli utenti e per il sistema di mobilità nel suo complesso. In particolare, il Gruppo favorisce l'evoluzione delle abitudini di viaggio degli utenti, promuovendo l'utilizzo integrato di diverse modalità di trasporto, tra cui il trasporto pubblico ferroviario e su gomma, l'infrastruttura autostradale e i servizi di car sharing. Ciò consente agli utenti di individuare soluzioni di mobilità più efficienti e adeguate alle proprie esigenze, contribuendo a ottimizzare i tempi di spostamento e a migliorare l'accessibilità ai servizi. Il Gruppo si impegna inoltre a garantire la disponibilità di informazioni trasparenti, accessibili e aggiornate in tempo reale attraverso piattaforme digitali dedicate, quali applicazioni mobili, siti web e servizi di assistenza alla viabilità e ai viaggiatori. Le iniziative promosse dal Gruppo contribuiscono altresì alla creazione di un sistema di mobilità più inclusivo e accessibile, attraverso il miglioramento della qualità del servizio e la realizzazione di interventi infrastrutturali volti a facilitare l'accesso ai servizi e a ridurre le barriere architettoniche, a beneficio di tutte le categorie di utenti, inclusi soggetti vulnerabili e persone con disabilità.

Parallelamente, l'analisi ha identificato alcuni impatti negativi potenziali associati alle attività del Gruppo. In particolare, è stato rilevato un potenziale impatto negativo sulla sicurezza degli utenti, connesso al rischio di infortuni o incidenti durante l'utilizzo dei servizi di trasporto, in considerazione della natura stessa delle attività di mobilità. Inoltre, è stato individuato un potenziale impatto negativo legato alla protezione dei dati personali, derivante dalla possibile compromissione o perdita di dati sensibili e informazioni riservate, che potrebbe comportare violazioni della privacy e una conseguente perdita di fiducia da parte di utenti e clienti.

L'analisi di Doppia Rilevanza ha inoltre evidenziato **rischi** rilevanti connessi ai consumatori e agli utilizzatori finali, che potrebbero influenzare le attività del Gruppo sotto il profilo operativo e gestionale. Tra questi rientrano i rischi associati a una potenziale percezione negativa dell'immagine del Gruppo da parte degli *stakeholder*, eventuali criticità relative alla qualità e all'affidabilità dei servizi offerti e delle infrastrutture gestite, nonché i rischi connessi alla salute e sicurezza degli utenti.

Al contempo, emerge un' **opportunità** rilevante per il Gruppo relativa ad investimenti in sicurezza, regolarizzazione e digitalizzazione delle reti e delle flotte con conseguenti benefici economici come l'aumento dei ricavi associati, riduzione di penali e delle decurtazioni contrattuali, nonché del contenimento dei costi operativi e ottimizzazione delle tratte.

19.4.2 Gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità

S4-1 – Politiche connesse ai consumatori e agli utilizzatori finali

Il Gruppo riconosce la rilevanza di un approccio strutturato alla gestione delle relazioni con i consumatori e gli utilizzatori finali e, vista l'eterogeneità dei modelli di business e i destinatari dei servizi delle società che lo compongono, dispone di documenti diversi indirizzati alla tutela dei consumatori e degli utilizzatori finali.

Il Gruppo è consapevole dell'importanza di una governance chiara su questi aspetti e intende strutturarsi progressivamente per definire un quadro di riferimento organico, con l'obiettivo di formalizzare delle linee guida specifiche per i diversi settori di business.

Con specifico riferimento al settore **Mobilità e Servizi**⁷³, sono adottate una politica integrata del sistema di gestione e una politica etica che definiscono i contenuti principali e gli obiettivi generali del sistema di gestione, l'ambito di applicazione, il processo di monitoraggio e il livello dirigenziale responsabile della loro attuazione, individuato nel Direttore Generale. Tali politiche sono applicate all'intera struttura organizzativa, senza esclusioni, tengono conto dei diritti e delle aspettative degli utenti del servizio di trasporto e sono rese disponibili sui siti internet delle società interessate. La loro attuazione è supportata dall'adozione di sistemi di gestione certificati secondo standard riconosciuti a livello internazionale, tra cui ISO 9001 per la qualità del servizio e ISO 39001 ovvero, il Sistema di Gestione della Sicurezza del Traffico Stradale (*RTS - Road Traffic Safety Management System*), nonché dalla certificazione del sistema di gestione per la responsabilità sociale ed etica secondo la norma SA 8000, che costituisce lo strumento di verifica della conformità delle politiche rispetto a principi e strumenti riconosciuti a livello internazionale, inclusi i Principi Guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani.

Anche il settore **Autostrade** è certificato ISO 9001, lo standard internazionale per il Sistema di Gestione della Qualità, a conferma dell'adozione di processi strutturati orientati al miglioramento continuo delle prestazioni e alla soddisfazione degli utilizzatori dell'infrastruttura.

Con riferimento al settore **Infrastruttura Ferroviaria**, l'attività è svolta in conformità al Regolamento (UE) 2021/782 del Parlamento Europeo e del Consiglio relativo ai diritti e agli obblighi dei passeggeri nel trasporto ferroviario, assicurando l'allineamento delle proprie pratiche ai requisiti normativi europei a tutela degli utilizzatori finali.

S4-2 – Processi di coinvolgimento dei consumatori e degli utilizzatori finali in merito agli impatti

Il Gruppo FNM adotta un approccio orientato al coinvolgimento e all'ascolto dei propri utenti e consumatori finali, ponendo attenzione alle esigenze dei soggetti più vulnerabili, attraverso strumenti di monitoraggio e iniziative di dialogo dedicate, che consentono di gestire in modo efficace gli impatti rilevanti relativi alla salute e sicurezza dei consumatori.

Nel segmento della **Mobilità e Servizi**, il Gruppo FNM raccoglie il punto di vista dei consumatori e degli utilizzatori finali attraverso apposite procedure di dialogo con il cliente. La gestione del coinvolgimento degli utenti è affidata alla Direzione Generale, al settore Movimento e al settore Comunicazione che, coordinano le attività di dialogo e interazione con i consumatori. Il personale coinvolto è specificamente formato per garantire un confronto efficace con gli *stakeholder*, assicurando un'interlocazione chiara e tempestiva nella gestione delle segnalazioni e delle richieste. In presenza di una segnalazione che

⁷³ Si fa riferimento ad FNM Autoservizi S.p.A.

comporta una possibile responsabilità aziendale, l'ufficio competente effettua le opportune verifiche e, se necessario, attua le relative azioni correttive.⁷⁴ Il coinvolgimento degli utenti è inoltre supportato dall'utilizzo di strumenti digitali e canali di comunicazione attivi durante l'intero arco dell'anno, attraverso i quali gli utilizzatori finali possono inoltrare segnalazioni e richieste relative al servizio.

Il settore **Infrastruttura Ferroviaria** si impegna costantemente a migliorare la sicurezza, la struttura e l'ambiente circostante delle stazioni, trasformandole in veri e propri "luoghi da vivere" per i clienti. La Direzione Generale è responsabile del coordinamento delle attività di dialogo e interazione con gli utenti, garantendo una gestione efficace del loro coinvolgimento. Il monitoraggio dei reclami rappresenta una fonte preziosa di informazioni sulle esigenze e preferenze del pubblico: le segnalazioni, ricevute tramite corrispondenza o l'applicazione "FERROVIENORD ti ascolta", sono analizzate e integrate con altre fonti di dati per definire piani di intervento volti alla risoluzione delle criticità e al miglioramento continuo dei servizi.

Nell'attività di **Car sharing**, il dialogo con gli utenti è costantemente mantenuto attraverso piattaforme digitali e strumenti di *customer care* tra i quali supporto telefonico diretto, e-mail e canali social, facilitando l'accesso alle informazioni e raccogliendo feedback per il miglioramento continuo del servizio. La gestione del coinvolgimento degli utenti è affidata alla Direzione Generale, che supervisiona e coordina le iniziative di ascolto e interazione con i consumatori per garantire un servizio sempre più efficiente e in linea con le loro esigenze. Durante il periodo di riferimento, l'azienda ha condotto, come ogni anno dal 2020, un sondaggio tra gli utenti finalizzato a misurare il grado di soddisfazione complessivo e a valutare la *customer journey experience* nelle diverse fasi di utilizzo del servizio. Dai risultati della *survey* 2025 è emerso un livello di soddisfazione generale pari all'81,5%. In particolare, gli aspetti maggiormente apprezzati dagli utenti riguardano il processo di iscrizione (valutato 3,9 su 5) e la fase di prenotazione dell'auto tramite App mobile (3,7 su 5), mentre le tariffe risultano l'elemento con il punteggio più contenuto (3,13 su 5). L'azienda ha inoltre introdotto soluzioni basate sull'intelligenza artificiale a supporto del *customer service*, che attualmente gestiscono circa il 95% delle interazioni con gli utenti, consentendo agli operatori di concentrarsi sui casi più complessi e contribuendo al miglioramento complessivo dell'esperienza del servizio. Inoltre, è stata ridotta la durata minima del noleggio in risposta alla richiesta di una maggiore flessibilità, ritenendo eccessiva la soglia minima di tre ore. Per rispondere a questa richiesta, nei comuni in cui è sempre disponibile almeno un'auto (circa 50), il limite minimo è stato ridotto a un'ora, rendendo il servizio più accessibile e adattabile alle diverse esigenze degli utenti. Queste iniziative sono strettamente connesse all'impatto positivo generato dal Gruppo, relativo al cambiamento nelle abitudini di viaggio del cliente che, è incentivato a scegliere modalità di spostamento più coerenti con le proprie esigenze, migliorando l'efficienza dei propri tragitti e ottimizzando l'impiego del tempo durante il viaggio.

S4-3 – Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai consumatori e agli utilizzatori finali di esprimere preoccupazioni

Il Gruppo FNM si impegna a gestire e risolvere eventuali criticità che possono emergere nell'erogazione dei propri servizi attraverso procedure dedicate all'analisi, alla raccolta delle segnalazioni e all'attuazione di misure correttive. In riferimento ai canali che consentono ai consumatori e utilizzatori finali di esprimere preoccupazioni, le società del Gruppo adottano specifici strumenti per garantire un'interazione efficace con gli utenti e rispondere prontamente alle loro esigenze. A tal fine, il Gruppo si assicura che i consumatori e gli utilizzatori finali siano informati sull'esistenza dei canali di segnalazione e assistenza, incentivandone l'utilizzo attraverso comunicazioni mirate nei propri punti di contatto, nei siti web aziendali e nelle app dedicate (per ulteriori approfondimenti sul Sistema di *Whistleblowing* fare riferimento alla sezione S1-3 Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai lavoratori propri di sollevare preoccupazioni).

Al fine di gestire il potenziale impatto negativo relativo all'accadimento di infortuni e incidenti degli utenti durante la circolazione sui mezzi, il Gruppo implementa una serie di attività, tra cui la manutenzione regolare degli impianti, delle infrastrutture e dei mezzi, il monitoraggio continuo delle condizioni operative ed interventi tempestivi su segnalazione.

Il segmento **Infrastrutture per la mobilità** adotta misure mirate a garantire sicurezza e assistenza agli utenti. In particolare, il settore **Autostrade** dispone della Carta dei Servizi, aggiornata annualmente in conformità alle disposizioni del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, fornisce informazioni su cantieri, progetti e interventi per il miglioramento della rete. A supporto di un'informazione tempestiva e trasparente, sul sito web aziendale è disponibile una mappa interattiva con aggiornamenti in tempo

⁷⁴ Tale contributo è relativo ad Azienda Trasporti Verona S.p.A..

reale su traffico, restrizioni e lavori. A supporto della viabilità e della circolazione, operano Polizia Stradale, Ausiliari della Viabilità e organizzazioni di Soccorso Meccanico, con una convenzione attiva con la Croce Rossa Italiana per la gestione di emergenze dovute a eventi meteorologici critici. In riferimento ai canali di comunicazione, vengono adottate diverse modalità per garantire un dialogo costante con gli utilizzatori finali, offrendo canali dedicati per la gestione di segnalazioni, reclami e richieste di informazioni sui servizi erogati. Gli utenti possono inoltrare segnalazioni tramite *form online*, indirizzi e-mail dedicati e sezioni specifiche dei siti istituzionali. Nella gestione dei reclami e delle richieste di informazioni, la Società opera in conformità al GDPR in materia di protezione dei dati personali e ha nominato un *Data Protection Officer* (DPO), garantendo la riservatezza e la tutela dei dati personali, amministrativi e di utilizzo degli utilizzatori finali.

Nel 2025, attraverso questi canali, sono stati gestiti 213 reclami e 751 richieste di informazioni.

Gli indicatori di qualità del servizio, incluse le tempistiche e le modalità di presa in carico dei reclami, sono oggetto di monitoraggio sistematico ai fini dei controlli di gestione interni e della rendicontazione verso l'Ente Concedente e le Autorità competenti.

Parallelamente, il settore **Infrastruttura Ferroviaria** mette a disposizione punti di contatto diretti, ad esempio le colonnine "*Help-Point*" installate nelle stazioni ferroviarie, che permettono di comunicare immediatamente con un operatore per ricevere assistenza.

Il monitoraggio della qualità del servizio rappresenta un elemento centrale, con un controllo costante sulle tempistiche e sulle modalità di gestione delle segnalazioni, sia per il miglioramento delle prestazioni interne che per la rendicontazione agli enti regolatori.

Per rafforzare il processo di ascolto e miglioramento continuo, gli utenti possono inviare comunicazioni anche tramite i servizi di *customer care* dedicati, come "FERROVIENORD ti ascolta", specificamente sviluppato per raccogliere feedback e ottimizzare la gestione dei servizi. L'adozione di questi strumenti consente di intercettare le esigenze della clientela e di implementare azioni correttive mirate, con l'obiettivo di migliorare l'esperienza degli utenti e garantire standard di servizio sempre più elevati.

Il segmento **Mobilità e Servizi** gestisce le segnalazioni e i reclami attraverso sistemi dedicati, garantendo risposte tempestive agli utenti. In caso di responsabilità aziendale dovuta a inefficienze del servizio, sono previste specifiche forme di rimborso. Qualora le segnalazioni riguardino comportamenti inappropriati del personale di guida, vengono avviate indagini interne per verificare le responsabilità e adottare eventuali provvedimenti.

Gli utenti possono inviare reclami e richieste attraverso diversi canali, tra cui l'Ufficio Relazioni con il Pubblico, contattabile via telefono o e-mail, il modulo ufficiale disponibile sui siti aziendali e i profili social. Sebbene questi ultimi siano oggetto di campagne pubblicitarie, la loro funzione primaria rimane quella di interazione con il cliente.

Per garantire un costante miglioramento del servizio, vengono condotte campagne di *customer satisfaction*, che includono interviste a bordo autobus o presso le fermate. A partire dal 2024, è stata inoltre introdotta un'app dedicata che consente agli utenti di esprimere giudizi sulla qualità del servizio e formulare domande specifiche.

Tutte le segnalazioni sono gestite attraverso sistemi di gestione, che consentono un tracciamento puntuale delle richieste e un tempestivo riscontro agli utenti. Nel 2025, l'Ufficio Relazioni con il Pubblico ha ricevuto 5.457⁷⁵ reclami, evidenziando il costante dialogo con gli utenti e l'attenzione alla gestione delle loro segnalazioni.

Nel servizio di **Car sharing** sono garantiti elevati standard di servizio attraverso l'area organizzativa "*Customer Service*", responsabile del supporto ai clienti B2C e B2B e del monitoraggio delle performance del servizio. In caso di anomalie che possano influire sull'esperienza degli utenti, il team *Customer Service* interviene tempestivamente coinvolgendo l'area ICT per la risoluzione dei problemi tecnici. Una volta ripristinata la normale operatività, i clienti interessati vengono contattati tramite e-mail o chiamata telefonica per informarli sulla risoluzione e, se opportuno, offrire un omaggio a titolo di compensazione. Per garantire un contatto diretto e immediato con gli utenti, nel 2024 è proseguito lo sviluppo della piattaforma di car sharing e dell'app mobile, con miglioramenti al centralino evoluto "EVA", dotato di intelligenza artificiale. L'ottimizzazione del sistema ha migliorato l'esperienza degli utenti, riducendo anomalie tecniche e aumentando l'efficienza del servizio, inclusa la gestione notturna.

⁷⁵ Il dato si riferisce alle segnalazioni ricevute nei primi dieci mesi dell'esercizio 2025, con esclusione dei mesi di novembre e dicembre.

L'adozione di questa tecnologia ha portato a un aumento delle interazioni automatizzate. Per il 2025, sono stati implementati ulteriori aggiornamenti al centralino EVA, con l'integrazione di nuove API (*Application Programming Interface*) e funzionalità avanzate per il *customer service*. Inoltre, è stata rilasciata la nuova piattaforma gestionale del servizio di car sharing, progettata per potenziare le attività operative e logistiche, offrendo allo stesso tempo un'interfaccia rinnovata e più intuitiva per l'app mobile.

La società utilizza anche una piattaforma di *ticketing* per raccogliere, organizzare, monitorare e risolvere le anomalie tecniche, mentre per le questioni amministrative il team *Customer Service* si avvale di un software CRM, che consente di tracciare le segnalazioni e mantenere lo storico delle interazioni con gli utenti.

S4-4 - Interventi su impatti rilevanti per i consumatori e gli utilizzatori finali e approcci per la mitigazione dei rischi rilevanti e il conseguimento di opportunità rilevanti in relazione ai consumatori e agli utilizzatori finali, nonché efficacia di tali azioni

Il Gruppo FNM, al fine di rispondere in modo efficace alle esigenze dei consumatori e degli utilizzatori finali, adotta una serie di piani d'azione e destina risorse specifiche per la gestione degli impatti e dei rischi legati ai propri servizi. Le iniziative messe in atto mirano a garantire standard elevati di qualità, sicurezza e accessibilità, promuovendo al contempo il miglioramento continuo dell'esperienza degli utenti.

Il settore **Autostrade** investe risorse finanziarie, umane e tecnologiche per garantire la sicurezza stradale, promuovere la sostenibilità ambientale e migliorare l'esperienza degli utenti. Per la sicurezza, adotta sistemi avanzati di monitoraggio e segnalazione in tempo reale per rilevare situazioni di rischio, come condizioni meteo avverse o traffico intenso. A ciò si affiancano interventi di manutenzione programmata del manto stradale e l'installazione di barriere di sicurezza di ultima generazione, mentre le campagne di sensibilizzazione sono promosse per incentivare una guida responsabile.

L'implementazione di questi strumenti consente di mantenere elevati standard di sicurezza sulle tratte gestite, prevenendo situazioni che potrebbero compromettere l'integrità delle infrastrutture e la fluidità della circolazione. L'adozione di tecnologie avanzate e il monitoraggio costante delle infrastrutture rappresentano un'opportunità per investire in sicurezza e digitalizzazione, garantendo reti più efficienti e resilienti. Il monitoraggio costante e gli interventi programmati contribuiscono a preservare le condizioni strutturali delle opere, evitando deterioramenti imprevisti che potrebbero influire sulla continuità operativa e sulla qualità del servizio.

L'attenzione all'esperienza degli utenti si traduce nella continua evoluzione dei servizi, con l'implementazione di piattaforme digitali che facilitano l'assistenza in tempo reale, la segnalazione di eventuali problematiche, la pianificazione del viaggio e la gestione efficiente dei pedaggi. In tale ambito, il settore Autostrade pianifica le cantierizzazioni con l'obiettivo di minimizzare gli impatti sull'utenza e pubblica sul proprio sito le chiusure e i cantieri programmati, oltre alle informazioni in tempo reale sullo stato della circolazione. È inoltre possibile gestire online specifiche esigenze connesse al pedaggio, tra cui il pagamento dei Rapporti di Mancato Pagamento Pedaggio (RMPP) e l'attivazione della promozione "SconTaMi", dedicata a utenti privati e aziende che utilizzano con frequenza le Tangenziali di Milano.

Sul piano tecnologico, l'adozione di sistemi avanzati di gestione del traffico (ITS – *Intelligent Transport Systems*), insieme ai sensori e alle telecamere di monitoraggio delle condizioni stradali, consentono di ottimizzare la gestione della rete e di intervenire tempestivamente in caso di criticità. L'integrazione di tecnologie intelligenti rappresenta un'opportunità chiave per la digitalizzazione e per migliorare la qualità del servizio.

Oltre alle iniziative già attuate, il segmento ha programmato una serie di interventi mirati a potenziare ulteriormente la sicurezza e la qualità dei servizi. Tra le azioni previste vi è lo sviluppo di sistemi di gestione del traffico più avanzati e l'ampliamento della rete di stazioni di rifornimento per veicoli elettrici, con l'obiettivo di incentivare la mobilità sostenibile.

Il monitoraggio costante delle iniziative consente di valutare l'efficacia delle azioni messe in atto. L'installazione di sensori lungo la rete autostradale permette di raccogliere dati su traffico, incidenti e condizioni ambientali, mentre i sistemi digitali integrati assicurano un controllo costante delle prestazioni. L'analisi dei dati consente di ottimizzare le operazioni e sviluppare strategie di mobilità più efficienti, contribuendo a un sistema di trasporto più sicuro e performante.

Per supportare queste attività nel 2025, il settore **Autostrade** ha sostenuto costi operativi di 46 milioni di Euro (OpEx) relativi alla manutenzione delle infrastrutture. Inoltre, nel Piano Finanziario 2025-2028, è previsto un investimento pari a 56 milioni di Euro in progetti di monitoraggio in tempo reale del traffico e dello stato della rete, al fine di intervenire tempestivamente e prevenire incidenti rilevanti o situazioni straordinarie. Gli investimenti riguardano l'implementazione di *smart roads*, il monitoraggio SCADA e la digitalizzazione delle rilevazioni, in conformità ai parametri stabiliti dall'Autorità di Regolazione dei Trasporti. Nel corso dell'esercizio del 2025 sono stati investiti 3,7 milioni di Euro (CapEx).

Il settore **Infrastruttura Ferroviaria** per mitigare il rischio inerente collegato alla sicurezza e alla salute dell'utenza adotta misure specifiche per assicurare l'affidabilità e la qualità dei materiali utilizzati nelle proprie attività. A tal fine, viene applicata una procedura dedicata, che disciplina i controlli sui materiali approvvigionati, garantendo il rispetto degli standard previsti. Inoltre, l'inaugurazione del nuovo presidio della Polizia Ferroviaria nella stazione di Milano Cadorna ha contribuito a migliorare il controllo e la sorveglianza in uno degli snodi ferroviari più importanti della Lombardia. Grazie alla sua posizione centrale e alle infrastrutture tecnologiche avanzate, il presidio garantisce una maggiore presenza delle forze dell'ordine, aumentando il livello di sicurezza per pendolari, viaggiatori e lavoratori delle attività commerciali presenti nella stazione. La sicurezza nelle stazioni è presidiata attraverso colonnine "*help-point*" per l'assistenza agli utenti, sistemi di videosorveglianza collegati a una sala operativa attiva h24 e il progressivo rinnovo delle telecamere da analogiche a digitali; sono, inoltre, mantenuti presidi di sicurezza tramite la convenzione con la Polizia Ferroviaria e servizi di vigilanza con presidi fissi in alcune stazioni della rete.

Nel corso del 2025, il Gruppo FNM non ha ricevuto, da parte dei rappresentanti dei consumatori e degli utilizzatori finali, alcuna segnalazione relativa a incidenti o problematiche relative alla violazione di diritti umani.

ACCESSIBILITA' E INCLUSIONE

Il Gruppo FNM contribuisce attivamente all'implementazione di accesso inclusivo alle strutture e servizi del Gruppo.

In particolare, nel settore **Infrastruttura Ferroviaria** è garantita una gestione delle infrastrutture caratterizzata dall'attenzione verso l'accessibilità. Per l'anno 2025 sono stati eseguiti lavori di adeguamento sulle banchine del ramo Iseo nelle stazioni di: Cividate Malegno, Provaglio, Piancamuno per un importo totale di investimento pari a 0,28 M€ interamente finanziati.

Il settore **Autostrade** dedica un'attenzione particolare all'accessibilità e all'inclusività, infatti, è in programma la realizzazione di aree di servizio e parcheggi accessibili a persone con disabilità, oltre a un potenziamento delle informazioni sui servizi disponibili, per garantire un'esperienza di viaggio più agevole e inclusiva. Sul fronte dell'educazione alla sicurezza stradale e alla mobilità sostenibile, è prevista la collaborazione con le scuole e le autorità locali per sensibilizzare i giovani sui comportamenti responsabili alla guida. È inoltre presente sul sito web una sezione dedicata alle PMR (persone a mobilità ridotta).

Nel settore **Mobilità e Servizi**, l'accessibilità al servizio è considerata un elemento centrale, con l'impegno costante di garantire un progressivo miglioramento del servizio tramite, ad esempio, la dotazione della totalità degli automezzi di pianale ribassato che facilita l'accesso ai passeggeri con difficoltà motorie, il perfezionamento dei sistemi informativi a disposizione della clientela e l'agevolazione del processo di acquisto dei titoli di viaggio, a tal proposito, è stato implementato il nuovo sistema di pagamento a bordo con carta di credito nelle aree di Verona e del Lago di Garda, per semplificare l'acquisto dei titoli di viaggio e favorirne l'utilizzo.

Parallelamente, è stata sviluppata una comunicazione mirata per promuovere l'utilizzo dell'app Ticket Bus Verona, facilitando l'accesso ai servizi digitali offerti da Azienda Trasporti Verona S.p.A. (ATV), integrando contenuti audiovisivi alla tradizionale comunicazione testuale.

A supporto di questo impegno è mantenuto un dialogo attivo con le associazioni che rappresentano persone con disabilità, raccogliendo segnalazioni e valutando possibili interventi migliorativi. Inoltre, per garantire l'accessibilità anche in ambito digitale, ogni anno viene commissionata un'analisi specifica dell'accessibilità del sito web a una società specializzata, al fine di individuare e implementare eventuali azioni correttive⁷⁶. Nel 2025, questa analisi ha considerato la valutazione dell'app "Scipione il bus a prenotazione", con l'obiettivo di migliorare ulteriormente l'accessibilità digitale dei propri servizi.

⁷⁶ Tale azione viene svolta da Azienda Trasporti Verona S.p.A.

Per garantire standard elevati di qualità e sicurezza, **FNM Autoservizi S.p.A.** ha certificato il proprio sistema di gestione integrato secondo la norma UNI EN 13816:2022 (Sicurezza e qualità nei servizi di trasporto persone). La norma specifica i requisiti per definire, raggiungere e misurare la qualità del servizio nel trasporto pubblico di passeggeri (TPP) e fornisce delle guide per la scelta dei relativi metodi di misura.

Il servizio di **Car sharing** ha una copertura di oltre 96 comuni lombardi inclusi diversi centri con meno di 3.000 abitanti. Questa scelta mira a favorire la connessione e l'inclusione anche nelle aree più periferiche, migliorando la mobilità nelle aree meno servite. Per rendere l'offerta ancora più inclusiva, ha inoltre introdotto iniziative promozionali con tariffe agevolate per gli *under 24*, facilitando l'accesso alla mobilità per questa fascia di utenti. Nel 2025, il servizio di car sharing ha proseguito l'evoluzione della propria piattaforma gestionale e dell'app mobile, con il lancio di una nuova versione a novembre 2025, e lo sviluppo del centralino evoluto "EVA" (*virtual agent e chatbot*) per rafforzare l'assistenza agli utenti. In caso di anomalie o disservizi, è previsto un processo di presa in carico da parte del *customer service* con il coinvolgimento operativo delle funzioni ICT per la risoluzione tecnica; una volta ripristinato il corretto funzionamento del servizio, gli utenti coinvolti vengono contattati per informarli dell'avvenuta risoluzione e può essere riconosciuto un omaggio come gesto di compensazione. L'efficacia delle iniziative è monitorata anche tramite *survey* annuale di *customer satisfaction*; inoltre, le interazioni gestite tramite il centralino evoluto sono passate dal 90% nel 2024 al 95% nel 2025.

Nel 2025, nel segmento **Mobilità e Servizi**, la gestione delle segnalazioni dell'utenza e la risposta alle criticità avvengono attraverso procedure di segnalazione rese disponibili sui canali aziendali; inoltre, esigenze specifiche della popolazione scolastica possono essere considerate tramite una revisione degli orari prevista nel mese di ottobre a seguito di confronto con i presidi degli istituti coinvolti.

Queste iniziative confermano l'impegno del Gruppo FNM nel rendere i propri servizi sempre più accessibili e inclusivi, migliorando la sicurezza, favorendo un cambiamento nelle abitudini di viaggio e garantendo soluzioni di trasporto integrate e multimodali, in grado di rispondere alle diverse esigenze della clientela.

19.4.3 Metriche e obiettivi

S4-5 – Obiettivi legati alla gestione degli impatti rilevanti negativi, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti

Il Gruppo ha integrato nel Piano Strategico 2024-2029 una serie di obiettivi mirati a migliorare l'esperienza dei consumatori e degli utenti finali, con un focus su sicurezza, accessibilità e valorizzazione del territorio. In particolare, sono previsti investimenti significativi per il potenziamento della sicurezza e della protezione (*Security & Safety*) nelle stazioni e durante gli spostamenti, attraverso il miglioramento dell'infrastruttura ferroviaria e autostradale e l'implementazione di soluzioni tecnologiche avanzate per il monitoraggio e la gestione della sicurezza.

Il processo di definizione degli obiettivi è stato condotto tenendo in considerazione le esigenze e le aspettative degli utenti, attraverso momenti di confronto con enti locali ed associazioni. Inoltre, il Gruppo monitora le prestazioni rispetto agli obiettivi prefissati attraverso sistemi di *reporting* interni e strumenti di analisi della *customer satisfaction*, che consentono di raccogliere feedback e individuare eventuali aree di miglioramento.

Allo stesso tempo, il Gruppo si impegna a incrementare l'accessibilità delle infrastrutture, con l'espansione e il miglioramento della rete di trasporto, tra cui l'aggiunta di circa 25 km di binari nelle aree a maggiore concentrazione di traffico. Queste azioni si inseriscono in una più ampia strategia volta a migliorare la connettività territoriale e a favorire una mobilità più inclusiva, facilitando gli spostamenti dei consumatori e degli utenti finali.

Sebbene gli obiettivi stabiliti siano soggetti a un monitoraggio continuo, al momento non è stato adottato un sistema univoco di misurazione basato su parametri assoluti e indicatori scientifici, ma il Gruppo continua a valutare metodologie più avanzate per migliorare la rendicontazione e il monitoraggio delle proprie performance.

20 RENDICONTAZIONE DI SOSTENIBILITA' - INFORMAZIONI DI GOVERNANCE

20.1 ESRS G1 - Condotta delle imprese

20.1.1 Governance

GOV-1 – Ruolo degli organi di amministrazione, direzione e controllo

L' informativa relativa al ruolo degli organi di amministrazione, direzione e controllo, anche in relazione alla condotta d'impresa, è descritta nella sezione GOV-1 — Ruolo degli organi di amministrazione, direzione e controllo.

20.1.2 Gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità

IRO-1 – Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti

Il Gruppo FNM ha adottato un approccio strutturato per individuare, valutare e gestire gli impatti, i rischi e le opportunità legate alla propria condotta, con particolare attenzione alla gestione responsabile delle attività aziendali. Questo processo si basa, come per le altre tematiche trattate nel presente documento, sull'analisi di Doppia Rilevanza svolta dal Gruppo e sul sistema normativo interno. Dall'analisi di Doppia Rilevanza è emerso un potenziale **impatto** negativo sui fornitori derivante da prassi di pagamento non adeguate o per mancanza di adozione di criteri di selezione e gestione responsabile della catena di fornitura (es. rispetto dei termini contrattuali, trasparenza, inclusione di criteri premianti di natura ESG). Inoltre, relativamente all'operatività del Gruppo, è emerso come rilevante un impatto potenziale sull'integrità e sulla trasparenza verso gli *stakeholder* esterni derivante da possibili episodi corruttivi o comportamenti non conformi durante l'operatività in settori a contatto con la Pubblica Amministrazione o in altri ambiti a rischio.

Sono, inoltre, emersi alcuni rischi inerenti, costantemente monitorati e mitigati attraverso un rigoroso processo di *Enterprise Risk Management* e di specifici *assessment* verticali volti all'individuazione e gestione di rischi specifici relativi alla catena di fornitura, a possibili errori o omissioni in ambito contabile e relative non conformità in ambito finanziario e fiscale, alla mancata *compliance* alla normativa applicabili e a *cyber attack*.

Infine, dall'analisi condotta emerge per il Gruppo l'opportunità legata all'adozione di strumenti di finanza sostenibile per diversificare le fonti di finanziamento, beneficiare di condizioni di accesso al credito più competitive legate al raggiungimento di obiettivi di sostenibilità misurabili e rafforzare l'attrattività verso investitori e istituti finanziari.

G1-1 – Politiche in materia di cultura d'impresa e condotta delle imprese

Nello svolgimento delle proprie attività operative, il Gruppo FNM attribuisce grande importanza a una condotta etica nel business. Nel corso degli anni, ha adottato e sviluppato una serie di politiche mirate a formalizzare, comunicare e promuovere sia internamente sia esternamente i propri impegni in materia di integrità aziendale, contrasto alla corruzione e trasparenza anche all'interno della propria catena di fornitura per mitigare i rischi inerenti in relazione alle tematiche di *Governance*.

Al fine di garantire una corretta rappresentazione del Gruppo e una coerente comunicazione delle tematiche in ambito ESG verso gli *stakeholder*, è stata formalizzata la Politica per la Sostenibilità del Gruppo FNM⁷⁷. La Politica rappresenta il contesto nel quale operano le società del Gruppo FNM ed è in linea con le tendenze del settore e il Piano Strategico. Inoltre, si pone l'obiettivo di rappresentare l'insieme degli impegni presi dal Gruppo FNM sulle tematiche ambientali, sociali e di governance, presentando i valori e i principi che ispirano lo sviluppo sostenibile e responsabile del Gruppo e identificando azioni ad alto potenziale per il miglioramento della propria performance ESG.

⁷⁷ Si noti che la politica non è ancora stata aggiornata e quindi nel campo di applicazione non sono presenti le due nuove società che rientrano da quest'anno nel consolidato ovvero Viridis Energia S.p.A., e le sue controllate, e NordCom S.p.A..

Il rispetto del Codice Etico è fondamentale per mantenere un alto livello di affidabilità verso gli *stakeholder*, in piena coerenza con i principi di responsabilità, integrità, efficienza e merito. Inoltre, il Codice è alla base della gestione responsabile della catena di fornitura, in quanto il Gruppo FNM istituisce e mantiene rapporti commerciali esclusivamente con fornitori che offrano garanzie in termini di correttezza ed eticità (per ulteriori informazioni si rimanda alla sezione S1-1 Politiche relative alla forza lavoro propria).

Per garantire piena conformità alle normative vigenti, il Gruppo FNM ha adottato un Sistema Normativo Interno strutturato comprendente il Modello 231 e la Politica Anticorruzione che declina i principi e le regole da seguire al fine di vietare e prevenire il compimento di qualsiasi condotta corruttiva, conformemente al principio di "tolleranza zero" della corruzione. In base a con quest'ultimo principio tutte le Direzioni e Funzioni del Gruppo⁷⁸ sono considerate a rischio corruzione.

In particolare, la Politica prevede regole di comportamento, misure di prevenzione del rischio di commissione di fatti di corruzione e controlli che consentono di presidiare in modo adeguato le attività, i processi aziendali e i rapporti con le terze parti identificate come a rischio inerente di corruzione nell'operatività del Gruppo FNM. La Politica Anticorruzione approvata dal CdA sancisce, inoltre, che non siano consentiti contributi a partiti, movimenti, comitati e organizzazioni politiche o sindacali, ONLUS, fondazioni o organizzazioni in qualsiasi modo riconducibili a partiti politici e a sindacati, a loro rappresentanti e/o candidati. Il Gruppo FNM⁷⁹ è stata la prima realtà del settore mobilità e trasporto in Italia ad aver ottenuto la certificazione **UNI ISO 37001:2016 "Anti bribery management system"**, da Accredia (Ente nazionale di accreditamento degli organismi di certificazione e ispezione).

Il Consiglio di Amministrazione, responsabile dell'attuazione delle politiche del Gruppo, ha istituito un apposito Sistema di *Whistleblowing* per sollevare, in forma anonima, violazioni del Codice Etico, comportamenti discriminatori o altre problematiche (per ulteriori approfondimenti fare riferimento alla sezione S1-3 Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai lavoratori propri di sollevare preoccupazioni).

Il quadro complessivo della *Corporate Governance* di FNM è stato definito in conformità alla disciplina vigente nazionale ed europea, nonché alle raccomandazioni contenute nel *Codice di Corporate Governance* delle società quotate approvato nel gennaio 2020 dal Comitato per la *Corporate Governance*. Il Codice di Corporate Governance, in linea con l'esperienza dei principali mercati internazionali, definisce gli obiettivi di una buona governance, nonché i comportamenti ritenuti adeguati al fine della loro realizzazione, raccomandati dal Comitato per la *Corporate Governance* alle società quotate in Italia, da applicarsi secondo il principio del "*comply or explain*" che richiede di spiegare nella relazione sul governo societario le ragioni dell'eventuale mancata applicazione di una o più delle *best practice* raccomandate. In questo contesto, il sistema di *Corporate Governance* consente di mitigare il rischio inerente di mancata *compliance* alla normativa applicabile, rafforzando il controllo e la trasparenza delle attività aziendali.

Nel corso dell'esercizio è stato inoltre adottato il nuovo Regolamento di Corporate Governance (Regolamento in materia di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento), con l'obiettivo di rafforzare l'integrazione e l'allineamento operativo all'interno del Gruppo. Il Regolamento definisce principi, ruoli e responsabilità in materia di indirizzo strategico e coordinamento gestionale, promuovendo maggiore uniformità nei processi decisionali e nei flussi informativi tra le società del Gruppo. A supporto della piena attuazione del Regolamento, è prevista la predisposizione di specifiche procedure applicative, finalizzate a garantirne un'efficace implementazione operativa.

Per garantire la corretta gestione delle attività fiscali, contabili e finanziarie, la Procedura Operativa Fiscalità definisce le modalità e i principi comportamentali da seguire per assicurare una gestione efficace della fiscalità. Allo stesso modo, la Procedura Operativa Bilancio Consolidato stabilisce ruoli, responsabilità e principi da adottare per garantire la corretta redazione del bilancio consolidato. A supporto di questi processi, la Procedura Operativa di Redazione della Rendicontazione di Sostenibilità definisce il percorso per la redazione, approvazione e pubblicazione della Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità del Gruppo FNM. Attraverso controlli e processi di verifica, il Gruppo garantisce la corretta determinazione delle imposte, la gestione delle dichiarazioni fiscali e il *reporting* delle informazioni societarie, riducendo errori, omissioni e incongruenze.

⁷⁸ A esclusione di Milano Serravalle – Milano Tangenziali S.p.A., Viridis Energia S.p.A. e Azienda Trasporti Verona S.p.A. dotate di un processo autonomo.

⁷⁹ FNM S.p.A., NORD_ING S.r.l., FNM Autoservizi S.p.A., E-Vai S.r.l., Azienda Trasporti Verona S.p.A., Malpensa Distripark S.r.l., Malpensa Intermodale S.r.l., NordCom S.p.A. A queste si aggiungono FERROVIENORD S.p.A. e Milano Serravalle – Milano Tangenziali S.p.A. dotate di autonomo sistema di gestione.

A rafforzamento del sistema di controlli interni e in coerenza con il crescente utilizzo di soluzioni digitali e automatizzate, il Gruppo FNM ha inoltre adottato il Regolamento Intelligenza Artificiale⁸⁰, che disciplina l'adozione e l'utilizzo dei sistemi e modelli di IA all'interno delle società del Gruppo. Tale regolamento costituisce parte integrante del sistema normativo interno e rappresenta un ulteriore presidio nella mitigazione dei rischi tecnologici e, in particolare, dei rischi di *cyber attack* connessi all'impiego di tecnologie avanzate. Il Regolamento definisce i principi etici e le misure operative che devono guidare la progettazione, l'adozione e l'utilizzo di sistemi di IA, in conformità con il Regolamento (UE) 2024/1689 – *Artificial Intelligence Act*, il GDPR e il Modello 231. I presidi previsti comprendono un approccio *risk-based* per classificare i sistemi di IA, l'adozione di misure tecniche e organizzative per garantirne robustezza, resilienza e cybersicurezza, la sorveglianza continua, la trasparenza nella gestione degli algoritmi, la tutela dei diritti fondamentali e la protezione dei dati personali integrata fin dall'origine (secondo i principi di *privacy by design* e *privacy by default*). Il Regolamento prevede, inoltre, la creazione e l'aggiornamento del Registro IA, la definizione di obblighi specifici per i fornitori e gli implementatori di soluzioni di IA, nonché attività di formazione e sensibilizzazione rivolte al personale, al fine di garantire un utilizzo sicuro, responsabile e conforme alle normative vigenti.

G1-2 – Gestione dei rapporti con i fornitori

Il processo di approvvigionamento è considerato di rilevanza in quanto interviene a garantire che i processi di gara, appalti e acquisizione di beni, servizi e forniture siano svolti in maniera trasparente e conforme a standard normativi ed etici. Il Gruppo FNM presta particolare attenzione alla selezione di prodotti certificati e fornitori qualificati, che prevede:

- requisiti di ammissione alle gare che individuino una capacità economica proporzionale al valore dell'affidamento;
- requisiti di capacità tecnica volti a comprovare la qualità dei beni (es. prodotti certificati RFI utili alla manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria), dei servizi e dei lavori (es. possesso di certificazioni relative a norme tecniche internazionali attinenti all'oggetto dell'affidamento);
- fornitori iscritti a sistemi di qualificazione che garantiscano il rispetto di requisiti tecnico-economici ancora prima di essere invitati a presentare offerta;
- Capitolati tecnici che definiscono gli standard richiesti e prevedono la possibilità di attivare contestazioni nei confronti dei fornitori in caso di mancato rispetto delle prescrizioni contrattuali.

Il Gruppo adotta la Procedura Operativa Ciclo Passivo⁸¹ nella quale sono esplicitate le modalità di gestione dei pagamenti. In particolare, la funzione Contabilità svolge le verifiche sullo scadenzario, analizzando le poste scadute, ed a cadenza mensile provvede, mediante elaborazione dello scaduto, alla predisposizione di pagamenti massivi elaborando in SAP strategie di pagamento (transazione F110) o pagamenti liberi (transazione F111). In entrambi i casi le strategie di rilascio dei pagamenti in SAP, consentono alla Tesoreria l'elaborazione del pagamento solo a seguito del completamento dei rilasci di tutti i procuratori previsti dal flusso approvativo.

Il Gruppo FNM è per sua natura tenuto, per la maggior parte degli affidamenti di appalti di lavori, servizi e forniture, all'osservanza di procedure ad evidenza pubblica nel rispetto di quanto previsto dal Codice Contratti pubblici (D. Lgs. 36/2023) (di seguito "Codice")⁸². Il Codice disciplina il rispetto delle clausole sociali e ambientali attraverso specifici articoli e richiama le normative relative alla parità di genere (D. Lgs. 11 aprile 2006, n. 198) e i c.d. Criteri Ambientali Minimi (CAM) definiti dal Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica. A monte del processo di approvvigionamento, il Gruppo adotta un processo strutturato di qualificazione e selezione dei fornitori, attraverso procedure aperte, sistemi di qualificazione, indagini di mercato o ricorrendo all'Albo fornitori, garantendo criteri di trasparenza e rotazione degli inviti. Per gli affidamenti di particolare rilevanza sono previsti requisiti di pre-qualifica, quali referenze, esperienze su appalti analoghi e possesso di certificazioni. Oltre alla valutazione economica, le procedure di gara includono criteri legati al pregio tecnico dell'offerta e, per le gare sopra soglia comunitaria o ad alta intensità di manodopera, valorizzano il possesso di certificazioni quali ISO 14001 (sistema di gestione ambientale) e SA 8000 (responsabilità sociale), nonché l'applicazione di clausole sociali a tutela della continuità occupazionale.

⁸⁰ Il Regolamento Intelligenza Artificiale è applicabile a FNM S.p.A. e alle società soggette a direzione e coordinamento.

⁸¹ La procedura si applica a FNM S.p.A., FERROVIENORD S.p.A., FNM Autoservizi S.p.A., Nord_Ing S.r.l., NordCom S.p.A., E-VAI S.r.l., Malpensa Intermodale S.r.l. e Malpensa Distripark S.r.l.

⁸² Ad eccezione di Viridis Energia S.p.A. e delle sue controllate.

A partire dal 2026 saranno avviate le attività per il raggiungimento dell'obiettivo da Piano Strategico 2024-2029 legato all'estensione dell'approccio ESG alla selezione dei fornitori del Gruppo, attraverso la progettazione e l'introduzione di un meccanismo di *scoring* ESG. Tale meccanismo sarà accompagnato dalla formazione dei referenti interni e sarà applicato ai fornitori (in modo premiante), ad eccezione di quelli non fungibili. Lo *scoring* inizialmente si baserà su parametri semplificati, con una successiva evoluzione verso un sistema più strutturato, e sarà supportato da *survey* dedicate. L'obiettivo fissato per il 2029 è di raggiungere il 50% degli ordini verso fornitori fungibili con *scoring* ESG. Parallelamente, il Gruppo⁸³ avvierà delle *Business Impact Analysis* per identificare i processi critici delle singole società e valutare l'opportunità di dotarsi di Piani di Continuità Operativa.

La Capogruppo FNM ha potenziato i propri sistemi di approvvigionamento attraverso la personalizzazione della piattaforma di *e-procurement* e la sua integrazione con il gestionale SAP HANA. Tale evoluzione ha consentito di strutturare KPI di monitoraggio a livello di Gruppo, integrare le gare privatistiche e attive (di vendita) e implementare la firma elettronica, rafforzando tracciabilità ed efficienza dei processi. Nel 2025 il 95% dei procedimenti di gara avviati dal Gruppo FNM⁸⁴ ha rispettato criteri di natura ambientale e sociale, per un valore economico totale di circa 2,04 miliardi di Euro su un totale di circa 2,14 miliardi di Euro.

L'integrazione con SAP HANA assicura, inoltre, una gestione strutturata e tracciata dei flussi approvativi e dei pagamenti. Il ciclo acquisti e la fatturazione passiva sono interamente gestiti a sistema: le condizioni contrattuali, incluse quelle relative a importi, tracciabilità e tempistiche di pagamento, sono automaticamente richiamate in fase di registrazione delle fatture, contribuendo a ottimizzare l'operatività interna e a ridurre il rischio di errori o ritardi nei pagamenti.

Per quanto riguarda il settore **Autostrade**, è previsto l'inserimento di clausole di natura ambientale e/o sociale nella documentazione tecnica e amministrativa delle procedure acquisitive che, a seconda dei casi, sono inserite come requisiti di partecipazione, requisiti premianti o condizioni imprescindibili definite all'origine. Sono stati, inoltre, recepiti i Criteri Ambientali Minimi (CAM) Strade per l'affidamento del servizio di progettazione e per l'esecuzione dei lavori di costruzione, manutenzione e adeguamento delle infrastrutture stradali, in vigore dal 21 dicembre 2024. L'adozione dei CAM Strade conferma l'impegno a integrare requisiti ambientali e criteri di sostenibilità nelle procedure di gara e nella gestione degli interventi, promuovendo soluzioni progettuali a ridotto impatto ambientale lungo l'intero ciclo di vita dell'opera. In fase contrattuale, per garantire la correttezza, trasparenza e rispetto della normativa; nei bandi e negli inviti è indicato il CCNL applicabile al personale impiegato, con verifica di congruità o anomalia da parte del RUP in caso di scostamenti rispetto a quanto previsto in gara. I contratti includono clausole a tutela del rispetto delle tempistiche di pagamento previste dal D.Lgs. 36/2023. I pagamenti sono effettuati, di norma, entro 30 giorni dal ricevimento della fattura (salvo diversa pattuizione giustificata) e sono subordinati alla verifica della regolarità contributiva e retributiva e degli adempimenti verso i subappaltatori. Per prevenire ritardi, è previsto un processo interno di verifica delle prestazioni e di approvazione delle fatture, che assicura il monitoraggio delle diverse fasi e, se necessario, l'invio di solleciti alle funzioni competenti. Il sistema di monitoraggio interno registra inoltre le eventuali cause che hanno determinato la mancata approvazione della fattura entro la scadenza prevista.

Il processo interno prevede infine ulteriori verifiche sull'adeguatezza della documentazione di supporto (ad es. validità del DURC) prima di procedere al pagamento.

Infine, il segmento **Mobilità e Servizi**⁸⁵ adotta la Procedura "Fatturazione Passiva" che definisce le attività e i controlli effettuati in fase di registrazione delle fatture provenienti dai fornitori, propedeutiche all'invio delle stesse all'ufficio preposto in contabilità generale per il pagamento. Questo approccio consente di rispettare, nella quasi totalità dei casi, le scadenze concordate con i fornitori. Eventuali ritardi nei pagamenti, derivanti da incongruità riscontrate, sono tempestivamente comunicati al fornitore per garantire trasparenza e collaborazione.

⁸³ Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A., FERROVIENORD S.p.A., FNM Autoservizi S.p.A., Azienda Trasporti Verona S.p.A. e Viridis Energia S.p.A..

⁸⁴ Si fa riferimento a FNM S.p.A., FERROVIENORD S.p.A., FNM Autoservizi S.p.A., Nord_Ing S.r.l., E-VAI S.r.l., FNM Power, Malpensa Distripark S.r.l.

⁸⁵ Si limita il perimetro alla società Azienda Trasporti Verona S.p.A.

G1-3 – Prevenzione e individuazione della corruzione attiva e passiva

Il Gruppo FNM ha implementato un Sistema Normativo Interno strutturato comprendente il Modello 231, il Codice Etico, la Politica Anticorruzione e il Regolamento n. 21 di Gruppo sulla Gestione del Conflitto di Interessi volto a prevenire casi di corruzione attiva e passiva. Le segnalazioni sono gestite dall'Organismo di Vigilanza (OdV) e dal Comitato Segnalazioni, con il supporto della Direzione *Internal Audit, Risk e Compliance*, come indicato nelle Procedure *Compliance, Internal Audit e Whistleblowing*. I risultati delle indagini sono formalizzati in audit report e comunicati agli organi di amministrazione, gestione e controllo. La Procedura *Whistleblowing* prevede l'estromissione e l'*escalation* in caso di segnalazioni che riguardano membri dell'Organo Amministrativo, dell'OdV o del Comitato Segnalazioni. Il *Compliance Officer* comunica, tramite l'informativa semestrale, all'Amministratore Unico⁸⁶, e all'OdV l'eventuale ricezione di segnalazioni. Inoltre, la Procedura *Whistleblowing* stabilisce che l'OdV informi il CdA⁸⁷ dell'esito delle valutazioni delle segnalazioni ricevute attraverso l'informativa periodica prevista dal Modello 231.

La *Politica Anticorruzione*⁸⁸, adottata dal CdA e approvata dai membri degli organi di amministrazione, direzione e controllo, è pubblicata sulla rete intranet di FNM, sui siti internet di ciascuna *legal entity* e consegnata a ogni neoassunto. La Politica nel suo ultimo aggiornamento (rev 03 del 19.12.2024) è stata allineata alle novità introdotte dal Decreto *Whistleblowing* (Decreto W), prevedendo l'adeguamento del canale di segnalazione per garantire la massima sicurezza, riservatezza e tracciabilità delle segnalazioni ricevute. Contestualmente, i percorsi di formazione anticorruzione sono stati aggiornati per riflettere le modifiche normative e le nuove modalità di gestione delle segnalazioni. La Politica con questi aggiornamenti è stata recepita da tutte le società controllate. L'obbligo di conoscere e rispettare i principi della Politica Anticorruzione, del Codice Etico è espressamente richiamato nei contratti con terzi, e la loro violazione costituisce causa di risoluzione contrattuale. La Funzione *Compliance* di Capogruppo monitora l'adozione della Politica Anticorruzione da parte di FNM e delle società controllate, riesaminandone periodicamente i contenuti per garantirne l'efficacia. Il rispetto della Politica è verificato secondo quanto previsto dal Piano *Compliance*. La Funzione *Compliance* supporta, inoltre, il *Top Management* nella diffusione e comunicazione della Politica a tutti i soggetti interessati, anche attraverso percorsi formativi dedicati.

I corsi di formazione anticorruzione del Gruppo sono erogati tramite sessioni in aula e corsi *e-learning*, coprendo diverse aree tematiche: disposizioni della Politica Anticorruzione, regolamenti cogenti (come la gestione dei rapporti con la Pubblica Amministrazione e dei conflitti di interesse.), analisi di casi pratici e punti di controllo previsti dal sistema normativo interno. L'organizzazione e l'implementazione della formazione anticorruzione sono affidate alla Funzione *Compliance* che definisce percorsi calibrati in base al ruolo e all'esposizione al rischio di corruzione. Tutti i neoassunti ricevono una formazione specifica che include il D. Lgs. 231/2001 e le norme anticorruzione.

Nel corso del 2025 sono state erogate complessivamente circa 188 ore di formazione dedicate ai temi della *compliance*, della prevenzione della corruzione e delle procedure di segnalazione e rilevamento di comportamenti non conformi. Tutti i dirigenti e quadri del Gruppo FNM⁸⁹ sottoscrivono annualmente la dichiarazione 231/anticorruzione, confermando l'adesione alle regole di comportamento previste dal sistema normativo anticorruzione. Il Gruppo garantisce, inoltre, un percorso formativo strutturato e continuativo, che integra moduli *e-learning* e sessioni in aula, assicurando un adeguato presidio delle tematiche di *compliance* e il coinvolgimento del 100% delle funzioni a rischio identificate.

I segmenti **Autostrade, Mobilità e Servizi** ed **Energia** non riconoscono il 100% della popolazione aziendale esposta a rischio corruzione; tuttavia, è definito e implementato un processo specifico volto a individuare le funzioni aziendali e le attività maggiormente esposte a rischi corruttivi a cui sono garantite l'adozione di adeguate misure di prevenzione e presidio del rischio corruttivo.

La formazione su Modello 231 e anticorruzione è obbligatoria per tutti i neoassunti ed è prevista fin dall'ingresso in azienda, al fine di garantire una tempestiva conoscenza dei principi, delle procedure e delle normative applicabili. Il minor numero complessivo di ore erogate rispetto al FY 2024 non riflette una minore attenzione alla tematica, ma è riconducibile alla struttura del modello formativo adottato,

⁸⁶ Tutte le società del Gruppo trasmettono tale informativa al CdA, ad eccezione di E-Vai S.r.l. che prevede un Amministratore Unico.

⁸⁷ Ad eccezione di E-Vai S.r.l. che prevede un Amministratore Unico.

⁸⁸ Ultima revisione 03 del 19 dicembre 2024.

⁸⁹ A esclusione di Milano Serravalle – Milano Tangenziali S.p.A., Viridis Energia S.p.A. e Azienda Trasporti Verona S.p.A. dotate di un processo autonomo.

che concentra gli interventi obbligatori principalmente sui nuovi ingressi e in occasione di specifici aggiornamenti normativi. L'importanza attribuita a questi ambiti è ulteriormente confermata dalla pianificazione di ulteriori sessioni formative in presenza nel corso del 2026, finalizzate a rafforzare e consolidare la cultura della *compliance* e dell'integrità all'interno del Gruppo.

20.1.3 Metriche e obiettivi

G1-MDR-A - Azioni e risorse relative alla condotta aziendale

In linea con le politiche sviluppate dal Gruppo FNM e per perseguire gli obiettivi definiti nel Piano Strategico 2024-2029, sono state implementate una serie di azioni concrete volte a rafforzare la governance, promuovere l'integrità aziendale e garantire una gestione sostenibile del business e mitigare i rischi inerenti. Queste azioni contribuiscono al raggiungimento degli obiettivi delle politiche in materia di trasparenza, anticorruzione e sostenibilità in quanto permettono di strutturare controlli più efficaci, assicurare una maggiore tracciabilità dei processi decisionali e rafforzare la capacità del Gruppo di prevenire comportamenti non etici o non conformi.

In particolare, per mitigare il rischio potenziale inerente di *cyber attack* il Gruppo⁹⁰ adotta sistemi di *firewall* e controlli sugli accessi, nonché l'esecuzione periodica di *penetration test* e *vulnerability scan* per identificare e risolvere eventuali vulnerabilità. Inoltre, per garantire la continuità operativa, il Gruppo⁹¹ si avvale di soluzioni di *backup*, infrastrutture *cloud* e sistemi di continuità elettrica (UPS e generatori), assicurando resilienza anche in caso di emergenza. La gestione del *data center* è affidata a NordCom, società certificata ISO 27001, a garanzia di elevati standard di sicurezza e conformità.

Per evitare errori o omissioni in ambito contabile e relative non conformità in ambito finanziario e fiscale è previsto il coinvolgimento di *team* multidisciplinari nella predisposizione dei documenti di gara delle società del Gruppo e nella redazione dei capitolati tecnici, assicurando un elevato livello di accuratezza e aderenza alle normative vigenti. Per rafforzare ulteriormente il processo, il Gruppo partecipa a gruppi di lavoro ASSTRA dedicati agli appalti, favorendo lo scambio di esperienze e l'adozione delle migliori prassi del settore. Inoltre, sono previste sessioni di formazione del personale, volte a garantire la diffusione di competenze adeguate a gestire in modo corretto e conforme gli aspetti contabili, finanziari e fiscali.

Al fine di impostare una strategia di comunicazione efficace e coerente verso gli *stakeholder*, il Gruppo prevede il confronto costante con i CFO e le strutture interne, assicurando così un allineamento con gli obiettivi aziendali e le esigenze operative. Inoltre, il coordinamento con *advisor* esterni consente di integrare prospettive specialistiche e *best practice* di settore, garantendo una visione completa e un'azione mirata nella gestione della comunicazione.

FNM e le società controllate⁹² confermano il loro impegno nella prevenzione della corruzione attraverso l'ottenimento e il mantenimento della certificazione **UNI ISO 37001:2016**, frutto di un rigoroso processo di verifica annuale indipendente condotto da IMQ, uno dei principali organismi di certificazione accreditati. In particolare, il settore **Autostrade** ha pianificato l'esecuzione di un nuovo *Risk Assessment* in materia Anticorruzione finalizzato a garantire il rinnovo della certificazione entro le tempistiche previste. Contestualmente, è stato aggiornato il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D.Lgs. 231/2001, così da allineare ruoli, responsabilità e presidi di controllo agli indirizzi più recenti. L'adesione allo standard UNI ISO 37001:2016 attesta l'adozione di un sistema di gestione conforme alle *best practice* nazionali e internazionali in materia di prevenzione della corruzione, garantendo un approccio continuo e sistematico nella valutazione e mitigazione dei rischi. Parallelamente, sono proseguite le interlocuzioni con la Capogruppo e con il Comitato Cybersicurezza di Gruppo in relazione all'attuazione della Direttiva NIS2: nel 2025 sono state individuate le figure chiave previste dalla normativa e adottata la procedura per la notifica degli incidenti di sicurezza, mentre per il 2026 è previsto un *assessment Cybersecurity* e il completamento del *framework* procedurale richiesto.

⁹⁰ Si fa riferimento alle società del Gruppo FNM "ristretto" (FNM S.p.A., FERROVIENORD S.p.A., NORD_ING S.r.l., FNM Autoservizi S.p.A., E-VAI S.r.l., FNM Power S.r.l.).

⁹¹ Ad eccezione di FERROVIENORD S.p.A. e Viridis Energia S.p.A. che sono gestite autonomamente.

⁹² FNM S.p.A., NORD_ING S.r.l., FNM Autoservizi S.p.A., E-Vai S.r.l., Azienda Trasporti Verona S.p.A., Malpensa Distripark S.r.l., Malpensa Intermodale S.r.l., NordCom S.p.A. A queste si aggiungono FERROVIENORD S.p.A. e Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A. dotate di autonomo sistema di gestione.

Il rafforzamento della buona condotta dell'impresa è un elemento chiave per garantire un modello di gestione trasparente, responsabile e allineato ai principi di sostenibilità. Per integrare pienamente questi principi nel sistema normativo aziendale e verificare la conformità della documentazione al D. Lgs. 125/2024, il Gruppo ha proseguito il progetto "Roadmap Policy" di Sostenibilità, finalizzato a mappare le politiche di Gruppo e identificare eventuali *gap*, come dimostrato dal recepimento da parte delle società controllate della Politica per la Sostenibilità Ambientale, della Politica di Sostenibilità e della Politica DE&I del Gruppo FNM.

Tutte le azioni, anche in assenza di spese in conto capitale o costi operativi specificamente allocati, rientrano comunque nelle spese operative ricorrenti delle società del Gruppo.

Infine, si segnala che nel corso dell'anno, il Gruppo ha sottoscritto un *Sustainability-linked Loan* che, prevede un meccanismo di *pricing* collegato al raggiungimento di specifici obiettivi ESG. Tale iniziativa rappresenta un'azione concreta di condotta responsabile d'impresa, integrando obiettivi ambientali, sociali e di *governance* nella gestione finanziaria e rafforzando l'allineamento delle operazioni del Gruppo con i principi di trasparenza, integrità e rendicontazione sostenibile. La sottoscrizione di strumenti di finanza sostenibile contribuisce, inoltre, a incentivare comportamenti coerenti con le politiche di sostenibilità interne e a promuovere una cultura aziendale orientata alla responsabilità sociale e alla gestione prudente dei rischi ESG. In questa prospettiva, la finanza sostenibile rappresenta una leva strategica di creazione di valore condiviso e di rafforzamento della *governance* responsabile.

G1-4 - Casi accertati di corruzione attiva o passiva

Non si sono verificate violazioni delle procedure e delle norme in materia di lotta alla corruzione attiva e passiva ed al momento non è stato necessario implementare azioni correttive o di mitigazione a livello di Gruppo. Inoltre, non è stato avviato alcun procedimento giudiziario pubblico per corruzione attiva o passiva nei confronti delle società del Gruppo o dei loro lavoratori.

G1-5 - Influenza politica e attività di lobbying

Il Codice Etico dichiara che il Gruppo FNM non eroga contributi a partiti, movimenti, comitati e organizzazioni politiche e sindacali, ONLUS, fondazioni o organizzazioni in qualsiasi modo riconducibili a partiti politici, a loro rappresentanti e/o candidati, in linea con la Legge 18 novembre 1981, n. 659, art.7 "Sono vietati i finanziamenti o i contributi, sotto qualsiasi forma e in qualsiasi modo erogati, da parte di organi della pubblica amministrazione, di enti pubblici, di società con partecipazione di capitale pubblico superiore al 20 per cento o di società controllate da queste ultime, ferma restando la loro natura privatistica, ((nonché delle cooperative sociali e dei consorzi disciplinati dalla legge 8 novembre 1991, n. 381,)) a favore di partiti o loro articolazioni politico-organizzative e di gruppi parlamentari. Il divieto di cui al precedente periodo si applica anche alle società con partecipazione di capitale pubblico pari o inferiore al 20 per cento, nonché alle società controllate da queste ultime, ove tale partecipazione assicuri comunque al soggetto pubblico il controllo della società". Eventuali contributi rientrano nell'ambito dei contributi associativi non politici, come quelli indirizzati ad Associazione Trasporti-ASSTRA, Assolombarda, Associazione Italiana Società Concessionarie Autostrade e Trafori-AISCAT un'associazione apolitica e apartitica.

G1-6 - Prassi di pagamento

Il Gruppo FNM⁹³ provvede alla liquidazione delle fatture legittimamente emesse entro la data di scadenza contrattuale prevista, generalmente 30 o 60 giorni fine mese data fattura. In rari casi, possono essere previsti termini fino a 90 giorni fine mese data fattura.

Il tempo medio di ritardo nei pagamenti per i contratti diversi dagli investimenti finanziati da enti pubblici risulta pari a 6,74 giorni, valore che conferma l'impegno del Gruppo nel garantire puntualità ed efficienza nella gestione del ciclo passivo. Non vi sono, allo stato attuale, procedimenti giudiziari pendenti dovuti a ritardi di pagamento. I termini di pagamento riportati nei contratti sono pari a 30 giorni.

Il processo di pagamento ai fornitori avviene tenendo conto delle scadenze pattuite e solo a seguito della verifica della corretta esecuzione della prestazione o della consegna del bene, attestata dalla funzione richiedente mediante registrazione dell'"Entrata Merce" sul sistema SAP, nonché della congruità della documentazione contabile.

Il Gruppo monitora in modo continuativo l'efficienza e la puntualità dei pagamenti, avvalendosi di specifici indicatori di performance relativi al ciclo passivo. Tali KPI vengono valutati periodicamente e

⁹³ Non rientrano nell'ambito di applicazione di tale Procedura le seguenti società: Viridis Energia S.p.A. e Azienda Trasporti Verona S.p.A.

costituiscono la base per l'eventuale definizione di azioni volte a garantire il miglioramento continuo del processo amministrativo-contabile e la piena affidabilità nei confronti dei propri fornitori.

Per il segmento **Mobilità e Servizi**⁹⁴, i termini di pagamento sono definiti per tipologia di fornitura, con decorrenza dalla data di ricevimento fattura (salvo i casi in cui è previsto il collaudo). In particolare:

- 10–30 giorni per i lavoratori autonomi (dalla data di ricevimento dell'avviso di fattura);
- 30 giorni per i fornitori subaffidatari del servizio TPL, ricambi bus, manutenzioni bus in procedura di gara e locazioni di fabbricati/aree;
- 30–60 giorni per ricambi bus e manutenzioni bus in affidamento diretto, fornitori bus aggiudicati tramite gara (dalla data di consegna/collaudo di accettazione), fornitori di manutenzione immobili;
- 60 giorni per gli altri fornitori (dalla data di ricevimento fattura).

Per il 2025 i pagamenti risultano effettuati puntualmente alla scadenza.

Infine, relativamente al settore **Energia**, il tempo medio di pagamento di una fattura nel 2025 è stato pari a circa 47 giorni, con un ritardo medio di 15.

La pianificazione dei pagamenti si basa su uno scadenziario settimanale, che consente di effettuare i versamenti nei termini concordati, in coerenza con le verifiche amministrative e operative previste dal processo di gestione del ciclo passivo. In conformità alla *Procedura Acquisti* del Gruppo FNM, i contratti d'appalto sono redatti secondo schemi validati dalla Direzione Legale. Sebbene non siano previste specifiche modalità di pagamento dedicate alle PMI, il Codice dei Contratti Pubblici prevede, per gli appalti pubblici, l'anticipazione di prezzo nella misura del 20% del valore del contratto, con possibilità di incremento fino al 30%, salvo per forniture a esecuzione immediata o non regolabili tramite cronoprogramma. Tale disposizione, che rappresenta un elemento di supporto per le PMI, è stata recepita negli schemi contrattuali del Gruppo. Le anticipazioni prevedono normalmente il pagamento entro 15 giorni data fattura.

⁹⁴ Si fa riferimento alla società Azienda Trasporti Verona S.p.A

21 CORPORATE GOVERNANCE DI FNM S.p.A.

Il governo societario di FNM S.p.A. è fondato sul sistema tradizionale: gli organi societari sono l'Assemblea degli Azionisti, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale e, quale organo esterno, la Società di Revisione.

FNM S.p.A. adotta un sistema di governo societario conforme a quanto previsto dalla Legge e dalla normativa CONSOB in vigore, allineato ai contenuti del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate di Borsa Italiana S.p.A. e alle *best practice* nazionali ed internazionali.

FNM S.p.A. esercita in particolare attività di direzione e coordinamento nei confronti di alcune delle società controllate, ai sensi di quanto previsto dalle disposizioni normative attualmente vigenti e dagli accordi societari con i *partners*.

FNM S.p.A. detiene anche partecipazioni in società che garantiscono la presenza del Gruppo in attività coerenti con l'oggetto sociale e in settori complementari al proprio *core business*.

Il sistema di governo societario adottato da FNM S.p.A. è improntato al rispetto della normativa vigente, alla massimizzazione del valore per gli Azionisti, al controllo dei rischi di impresa, alla trasparenza nei confronti del mercato ed al contemperamento degli interessi di tutte le componenti dell'azionariato. Si tratta di un sistema di regole fatte proprie e coerenti con i principi del Codice Etico e di Comportamento del Gruppo FNM.

Formano parte integrante del sistema di governo societario le seguenti procedure:

- le Linee di Indirizzo del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi;
- la Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate;
- il Regolamento per la gestione interna e la comunicazione al pubblico di documenti e informazioni riguardanti FNM S.p.A. e l'istituzione, la gestione e la tenuta del registro delle persone che vi hanno accesso;
- il Codice di comportamento per l'identificazione dei soggetti *Internal Dealing* e per la comunicazione delle operazioni effettuate dai medesimi "*Codice Internal Dealing*";
- il Codice Etico e di Comportamento del Gruppo FNM;
- il Modello di Organizzazione, gestione e controllo ex D. Lgs. 231/2001;
- il Regolamento del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari;
- il Regolamento Assembleare.

In data 18 luglio 2019, FNM ha approvato l'aggiornamento del Regolamento del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, allineandone il contenuto alle variazioni intervenute nella propria struttura organizzativa nonché prevedendo l'affidamento dei test 262 anche a consulenti esterni, oltre che alla Funzione *Internal Audit*.

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, contestualmente all'approvazione del presente bilancio, ha approvato la Relazione annuale sul governo societario, alla quale si fa in questa sede integrale rinvio per una dettagliata illustrazione del sistema di *governance* di FNM S.p.A..

La predetta Relazione è consultabile sul sito della Società all'indirizzo www.fnmgroup.it (sezione *Governance*).

La Società, attenta alla necessità di garantire condizioni di trasparenza e correttezza nella conduzione delle attività aziendali, ha ritenuto opportuno adottare un proprio Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ("Modello") come previsto dal D. Lgs. 8 giugno 2001 n. 231, il Codice Etico e di Comportamento del Gruppo FNM che ne costituisce parte integrante e la Politica Anticorruzione FNM. Nella sua versione attuale il Modello è stato aggiornato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 19 dicembre 2024 ed integrato con le fattispecie di reato-presupposto e le modifiche organizzative *medio tempore* intervenute. Il Modello è volto a prevenire la commissione di specifici reati previsti dalla normativa vigente e considerati rilevanti per la Società; esso viene costantemente verificato e, ove fosse ritenuto necessario, aggiornato allo scopo di perseguire un continuo miglioramento del controllo interno. Il Modello, ispirato alle Linee Guida Confindustria e alle Linee Guida ASSTRA, è stato elaborato tenendo conto della struttura e dell'attività concretamente svolta dalla Società, della natura e della dimensione della sua organizzazione. La Società ha proceduto ad un'analisi preliminare del proprio

contesto aziendale e successivamente ad un'analisi delle aree di attività che presentano profili potenziali di rischio in relazione alla commissione dei reati indicati dal Decreto.

In linea con quanto previsto dal D. Lgs. 231/2001 la Società ha altresì nominato un Organismo di Vigilanza autonomo, indipendente e competente in materia di controllo dei rischi connessi alla specifica attività svolta dalla Società e ai relativi profili giuridici. Tale Organismo, di natura collegiale, è composto da un Dottore Commercialista esterno alla Società, da un Avvocato penalista, esterno alla Società – nominato altresì Presidente e da un Professore ordinario di Diritto costituzionale, tutti dotati di comprovate capacità tecniche in materie giuridiche.

L'Organismo di Vigilanza ha il compito di vigilare costantemente:

- sull'osservanza del Modello da parte degli organi sociali, dei dipendenti e dei consulenti della Società;
- sull'effettiva efficacia del Modello nel prevenire la commissione dei reati di cui al Decreto;
- sull'attuazione delle prescrizioni del Modello nell'ambito dello svolgimento delle attività della Società;
- sull'aggiornamento del Modello, nel caso in cui si riscontri la necessità di adeguare lo stesso in seguito a cambiamenti intervenuti nella struttura e/o nell'organizzazione aziendale o in relazione all'evoluzione del quadro normativo di riferimento.

Per l'espletamento dei compiti assegnati, l'Organismo di Vigilanza è investito di tutti i poteri di iniziativa e controllo su ogni attività aziendale e livello del personale, e relaziona al Consiglio di Amministrazione, cui riferisce tramite il proprio Presidente. L'Organismo di Vigilanza svolge le sue funzioni coordinandosi con gli altri organi e funzioni di controllo esistenti nella Società.

L'Organismo di Vigilanza, nel vigilare sull'effettiva attuazione del Modello, è dotato di poteri e doveri che esercita nel rispetto delle norme di legge e dei diritti individuali dei lavoratori e dei soggetti interessati.

22 RAPPORTI DELLA CAPOGRUPPO FNM S.p.A. CON PARTI CORRELATE

Le operazioni effettuate con parti correlate del Gruppo non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nella normale attività della Società. Tali operazioni sono effettuate nell'interesse della Società e del Gruppo a normali condizioni di mercato.

Si rinvia alle Note 49 al bilancio consolidato e 34 al bilancio separato, per ulteriori informazioni in merito ai rapporti intrattenuti con parti correlate.

Le informazioni relative ai compensi degli Amministratori, Sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche sono contenute nella Relazione annuale sulla Remunerazione redatta ai sensi dell'art. 123-ter del D. Lgs. 58/98 (TUF) e successive modifiche e integrazioni.

La "Procedura operazioni con parti correlate" è disponibile sul sito internet della Società (www.fnmgroup.it – sezione *Governance* – documenti e procedure).

23 STRUMENTI FINANZIARI

Si precisa che nel corso dell'esercizio e alla data del 31 dicembre 2025 la Capogruppo FNM non ha utilizzato strumenti finanziari derivati.

Tra le società controllate e partecipate alla data del 31 dicembre 2025, Viridis ha in essere derivati di copertura *Interest Rate Swap* perfezionati al fine di prevenire il rischio delle variazioni dei tassi d'interesse, il cui *fair value* è negativo.

24 PARTECIPAZIONI DETENUTE DA AMMINISTRATORI, SINDACI E DIRETTORI GENERALI; ARTICOLO 2428, COMMA 3, NUMERI 3-4 DEL CODICE CIVILE

Ai sensi e per gli effetti di quanto disposto dall'art. n. 79 della delibera CONSOB 14 maggio 1999 n. 11971 e successive modifiche si precisa che, dalle informazioni risultanti dal libro soci e dalle comunicazioni acquisite, gli Amministratori e i Sindaci, nonché i loro coniugi non legalmente separati ed i loro figli minori, non posseggono partecipazioni nella Società e nelle società da questa controllate, né direttamente, né per tramite di società fiduciarie e nemmeno per interposta persona.

Inoltre, così come previsto dal Codice di Comportamento sull'*Internal Dealing* approvato in data 17 luglio 2025, non risultano essere state effettuate operazioni sugli strumenti finanziari di FNM S.p.A. da alcuna delle persone rilevanti destinatarie degli obblighi informativi.

Si precisa, infine, che la Società non risulta trovarsi in alcuna delle fattispecie indicate dall'art. 2428, comma 3, numeri 3 e 4 del Codice civile.

25 FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NELL'ESERCIZIO

Ottenimento di un ESG rating di 6,3: FNM si conferma tra le prime entità top rated valutate da Morningstar Sustainalytics nel mondo

8 gennaio 2025 – Anche nel 2024 Morningstar Sustainalytics ha valutato come trascurabile (*"negligible"*) il profilo di rischio ESG a cui è esposto il Gruppo FNM, assegnando un punteggio di 6,3 (su una scala compresa tra 0 e > 40, dove 0 indica il miglior *rating* e >40 il peggiore), in miglioramento rispetto sia al 2023 (6,6), sia al 2022 (7,4).

FNM si conferma pertanto tra le prime 50 società top *rated* delle circa 15.000 entità valutate nel mondo da Morningstar Sustainalytics ed al 4° posto tra le 175 aziende attive nel settore delle infrastrutture di trasporto. L'agenzia di *rating* ha valutato la gestione del rischio riguardo la sostenibilità dei servizi, le relazioni con la comunità, la salute e la sicurezza sul lavoro ed ha ritenuto che il rischio residuo non gestito sia trascurabile. L'assegnazione del *rating* è stata richiesta volontariamente da parte di FNM.

L'Assemblea degli Azionisti approva il bilancio 2024 e nomina il nuovo consigliere indipendente

6 -14 maggio 2025 – L'Assemblea Ordinaria degli Azionisti di FNM S.p.A. tenutasi in data 6 maggio ha approvato il bilancio d'esercizio 2024 della Capogruppo, ha preso visione del bilancio consolidato del Gruppo FNM e ha deliberato l'utilizzo delle riserve di utili portati a nuovo per coprire integralmente la perdita dell'esercizio, pari a 376.316 Euro, e per distribuire un dividendo ordinario di 0,0184 Euro per azione.

Il dividendo è stato posto in pagamento il 4 giugno 2025.

L'Assemblea ha inoltre:

- approvato la prima e la seconda sezione della Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti, ai sensi dell'art. 123-ter del D.Lgs. n. 58/1998;
- conferito l'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2026-2034 e di attestazione della conformità della rendicontazione di sostenibilità per il triennio 2026-2028 a Deloitte & Touche S.p.A., in sostituzione di PricewaterhouseCoopers S.p.A., il cui mandato è in scadenza;
- nominato Roberto Paolo Ferrari quale nuovo consigliere di amministrazione non esecutivo e indipendente in sostituzione di Ivo Roberto Cassetta, confermando in sette il numero dei componenti del CdA;

In seguito, il Consiglio di Amministrazione del 14 maggio ha rivisto la composizione dei Comitati endoconsiliari, nominando Roberto Paolo Ferrari quale componente degli stessi, in sostituzione del Consigliere dimissionario.

Avvicendamento nel ruolo di Direttore Generale

14 maggio 2025 - il Consiglio di Amministrazione di FNM, in data 14 aprile 2025, ha approvato l'accordo per la risoluzione consensuale del rapporto di lavoro (l'“Accordo”) con il Dott. Marco Giovanni Piuri che ha cessato dalla carica di “Direttore Generale” il 15 giugno 2025, rimanendo a disposizione per il passaggio di consegne sino al 31 agosto 2025. Contestualmente sono cessati anche i rapporti organici ricoperti dal Dott. Piuri all'interno di società del Gruppo FNM.

L'Accordo è stato approvato all'unanimità dal Consiglio di Amministrazione di FNM, con il parere favorevole del Comitato per la Remunerazione e del Comitato Controllo, Rischi e Operazioni con Parti Correlate.

Successivamente in data 14 maggio 2025, il Consiglio di Amministrazione, ha inoltre deliberato, esperite le procedure in seno al Comitato per la Remunerazione e al Comitato Controllo, Rischi e Operazioni con Parti Correlate, di nominare l'Avvocato Monica Giugliano quale nuovo Direttore Generale di FNM con effetto dal 23 giugno 2025, attribuendole deleghe operative.

Sottoscritto un finanziamento S-linked da 1 miliardo di Euro rafforzando la struttura finanziaria del Gruppo

22 luglio 2025 - FNM ha sottoscritto il finanziamento del valore complessivo di 1 miliardo di Euro a seguito di un processo di sindacazione che ha suscitato notevole interesse con un'*oversubscription* superiore al 60%. L'ampia partecipazione conferma la fiducia del mercato nella solidità finanziaria e nella strategia di crescita sostenibile del Gruppo.

Il finanziamento prevede tre tipologie di linee di credito:

- *Term Facility* per un valore totale di 500 milioni di Euro con durata di 6 anni e un piano di rimborso con ammortamento parziale a partire dal 2029;
- *Capex Facility* per un valore totale di 450 milioni di Euro con rimborso *bullet* a 6 anni e opzione di estensione per ulteriori due anni;
- *Revolving Facility* da 50 milioni di Euro, anch'essa con scadenza a 6 anni e possibilità di rinnovo per ulteriori due anni.

Per la prima volta nella sua storia, FNM accede a un finanziamento con parametri ESG: l'intero finanziamento è infatti strutturato come un *Sustainability-linked Loan*, in linea con i *Sustainability-linked Loan Principles* promossi dalla *Loan Market Association* (LMA) e prevede un meccanismo di *pricing* collegato al raggiungimento di specifici obiettivi ESG. Inoltre, la *Capex Facility* è classificata come *Green Loan*, in linea con i *Green Loan Principles* della LMA.

Il finanziamento è a tasso variabile Euribor a 6 mesi con un margine compreso tra l'1,5% e l'1,9%, e include *covenant* finanziari ed impegni non finanziari, condizioni sospensive ed eventi di *default* in linea con le prassi di mercato per operazioni di questa natura. Il finanziamento beneficia della garanzia SACE a copertura fino a un massimo di 475 milioni di Euro.

I fondi saranno destinati a rafforzare la struttura finanziaria del Gruppo e a supportare gli investimenti previsti nel Piano Strategico 2024-2029.

L'operazione rafforza la strategia di diversificazione delle fonti di finanziamento del Gruppo FNM e consente di ottimizzare la struttura del debito, estendendone la durata oltre la scadenza della concessione di Milano Serravalle - Milano Tangenziali. Il Gruppo conferma inoltre il proprio impegno a mantenere una solida struttura finanziaria e lo status *investment grade*.

Sottoscritto un finanziamento da 40 milioni di Euro con Finlombarda

24 luglio 2025 - FNM ha sottoscritto un contratto di finanziamento dell'importo di 40 milioni di Euro con Finlombarda S.p.A. (“Finlombarda”), intermediario finanziario interamente partecipato da Regione Lombardia e dedicato allo sviluppo economico e sociale del territorio regionale.

Il finanziamento è finalizzato all'acquisto di 13 elettrotreni ad alta capacità che saranno impiegati da Trenord per il servizio di trasporto passeggeri in Lombardia.

La linea di credito, a tasso variabile indicizzato all'Euribor maggiorato di uno spread pari all'1,25%, è strutturata come finanziamento *amortizing*, con un periodo di preammortamento di 12 mesi e una durata complessiva di 12 anni dalla data di erogazione. Il contratto prevede *covenant* finanziari e non

finanziari, condizioni sospensive ed eventi di default in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe. È inoltre prevista una garanzia SACE a copertura del 70% dell'importo finanziato.

L'operazione contribuisce alla diversificazione delle fonti di finanziamento del Gruppo FNM e, grazie alla sua durata, consente di ottimizzare il profilo di rimborso del debito e di estendere la scadenza media dell'indebitamento, in coerenza con la vita utile del materiale rotabile.

Considerato che Finlombarda è parte correlata di FNM, in quanto società interamente controllata da Regione Lombardia, azionista di controllo di FNM, l'operazione è qualificata come operazione con parti correlate di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 e della Procedura per le operazioni con parti correlate ("OPC") adottata da FNM. L'operazione è stata approvata previo parere favorevole e motivato del Comitato Parti Correlate di FNM che, nella seduta del 17 luglio 2025, ha valutato positivamente l'interesse della Società al compimento dell'operazione, nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

In conformità a quanto previsto dal Regolamento OPC e dalla Procedura OPC, FNM pubblicato il documento informativo relativo all'operazione, redatto ai sensi dell'articolo 5 e secondo lo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento OPC, nonché ai sensi dell'articolo 7 della Procedura OPC.

Secondo aggiornamento del Contratto di Servizio tra FERROVIENORD e Regione Lombardia

4 agosto 2025 - FNM ha approvato il secondo aggiornamento del Contratto di Servizio tra Ferrovienord e Regione Lombardia, valido per il periodo 2023-2027. L'adeguamento riguarda (i) la copertura di extra-costi legati a nuovi adempimenti normativi (*cybersecurity*, monitoraggio manufatti); (ii) lo stanziamento di ulteriori risorse per interventi infrastrutturali e il miglioramento delle fermate dei bus sostitutivi; (iii) precisazioni sulla disciplina del rapporto contrattuale.

Il valore complessivo dell'operazione è pari a 16,6 milioni di Euro nel triennio 2025-2027, di cui 3,7 milioni di Euro per extra-costi di sicurezza e manutenzione dell'infrastruttura (spese correnti), con impatto diretto sul conto economico, e 12,9 milioni di Euro per investimenti infrastrutturali e fermate urbane dei servizi sostitutivi. Queste ultime risorse sono previste a titolo di investimento.

Le precisazioni contrattuali includono l'aggiornamento della disciplina relativa agli studi di potenziamento della rete e alla gestione delle interruzioni prolungate, l'introduzione di una previsione sull'uso marginale dell'idrogeno per scopi non ferroviari e sulla valorizzazione degli spazi sottoutilizzati di stazione. E' stata inoltre prevista la possibilità per Ferrovienord di acquistare e gestire mezzi d'opera per la manutenzione dell'infrastruttura, da definirsi con mandato conferito da Regione Lombardia mediante apposita delibera di Giunta. L'aggiornamento di queste clausole non comporta impatti economici diretti sul corrispettivo contrattuale.

Considerata la correlazione tra Regione Lombardia (azionista di controllo di FNM) e FERROVIENORD (società interamente controllata da FNM), l'operazione rientra nell'ambito della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate (OPC) di FNM, configurandosi come operazione di minore rilevanza che integra una precedente operazione di maggiore rilevanza. In conformità alla Procedura OPC, l'aggiornamento ha ricevuto il parere motivato non vincolante del Comitato OPC di FNM, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di FERROVIENORD ed è stato inoltre valutato positivamente dal Consiglio di Amministrazione di FNM. In conformità a quanto previsto dalla Procedura OPC, FNM ha pubblicato il documento informativo relativo all'operazione.

Fitch migliora il rating di FNM a BBB+ con outlook stabile

25 settembre 2025 - Fitch Ratings ("Fitch") ha incrementato il *rating* a lungo termine di FNM da BBB a BBB+ in linea con l'*upgrade* del *rating* dell'Italia da BBB a BBB+.

Il *rating* di FNM risente del miglioramento sia del *rating* sovrano sia della valutazione interna a Fitch di Regione Lombardia, in quanto, in base ai criteri di valutazione dell'agenzia, la Società è considerata correlata alle entità governative. L'*upgrade* riflette infatti la valutazione di Fitch secondo cui sussiste un'"alta probabilità" che Regione Lombardia, in qualità di ente di riferimento, garantisca il proprio supporto a FNM e tiene conto dello *Standalone Credit Profile* (SCP) di FNM, pari a "bbb".

La revisione dell'*outlook* da positivo a stabile rispecchia quella del credito sovrano.

Il *rating* a breve termine di FNM è migliorato da F3 a F1.

L'incremento del *rating* a lungo termine di FNM in qualità di emittente, si riflette automaticamente sul *rating* del Programma EMTN e del Prestito Obbligazionario da 650 milioni di Euro emesso il 20 ottobre 2021.

26 FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Per quanto attiene ai fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio si rimanda alla Nota 55 al Bilancio consolidato e alla Nota 40 al Bilancio separato.

Confermato il livello di rischio ESG "*Negligible*" da Morningstar Sustainalytics

7 febbraio 2026 – FNM ha ricevuto da parte dell'agenzia di *rating* Morningstar Sustainalytics l'aggiornamento del proprio "*ESG Risk Rating*", confermandosi tra i migliori operatori nel settore delle infrastrutture di trasporto.

L'esito della valutazione, basata sui risultati conseguiti nel 2024, attribuisce a FNM un punteggio pari a 8,3 (in una scala compresa tra 0 e >40, dove 0 indica la valutazione migliore e >40 la peggiore), rispetto al 6,3 dell'esercizio precedente. Il punteggio riflette un livello di esposizione complessiva ai rischi ESG che permane nella categoria "*Negligible*", la più virtuosa della scala di valutazione, nonché una solida gestione delle tematiche di sostenibilità.

FNM si sottopone volontariamente al processo di *rating* in un'ottica di trasparenza e dialogo verso i propri *stakeholder*.

27 PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Nel 2026 l'andamento dei risultati del Gruppo FNM sarà influenzato principalmente dall'evoluzione del traffico, che conferma un trend di crescita, dagli adeguamenti tariffari nei settori TPL e autostradale, dall'avvio della locazione a Trenord dei 13 nuovi treni e dal progressivo sviluppo della capacità rinnovabile.

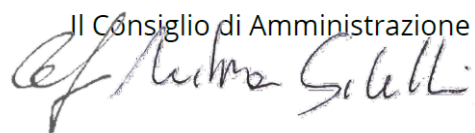
Nel corso dell'esercizio è inoltre previsto l'avvio dell'operatività connessa ai progetti a idrogeno, iniziative che si collocano in una fase iniziale di sviluppo e che contribuiscono al percorso di transizione energetica del Gruppo oltre che al rafforzamento del suo posizionamento strategico nella mobilità sostenibile.

Alla luce di tali riflessioni, le previsioni per il Gruppo FNM evidenziano per l'esercizio 2026:

- EBITDA rettificato in aumento in un intervallo compreso tra 230 e 240 milioni di Euro;
- investimenti lordi stimati pari a 350-400 milioni di Euro;
- PFN Rettificata a fine anno compresa tra 850 e 900 milioni di Euro;
- rapporto PFN Rettificata/EBITDA atteso nell'intervallo 3,5x - 4,0x.

Le previsioni sopra riportate non tengono conto di potenziali incrementi di volatilità sui mercati riconducibili al recente aggravamento del quadro geopolitico in Medio Oriente. La Società monitora con attenzione l'evoluzione della situazione al fine di valutare se, e in quale misura, eventuali incrementi dei prezzi possano ripercuotersi sui risultati attesi del Gruppo.

Milano, 19 marzo 2026

Il Consiglio di Amministrazione


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 dell'esercizio 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 sono stati esclusi rispetto al margine operativo lordo:

- del 2025, il ricavo operativo non ricorrente, pari a 7,2 milioni di Euro, derivante dall'adeguamento del Debito per *Earn Out* relativo all'acquisizione della controllata Viridis, in relazione alla minore capacità in termini di MW, che si prevede sarà installata dalla controllata entro il 2029, come da ultimo piano approvato;
- del 2024, (i) il costo operativo non ricorrente, pari a 8,9 milioni di Euro, derivante dall'adeguamento del Debito per *Earn Out* relativo all'acquisizione della controllata Viridis, in relazione alla maggiore capacità in termini di MW, che si prevede sarà installata dalla controllata entro il 2029, come da ultimo piano approvato; (ii) gli oneri non ordinari derivanti da progetti di sviluppo pari a 1,0 milioni di Euro.

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

EBIT o risultato operativo: rappresenta il risultato netto dell'esercizio 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 dell'esercizio 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 dell'esercizio prima del risultato delle società valutate con il metodo del Patrimonio Netto e degli proventi/oneri derivanti dalla valutazione delle partecipazioni.

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

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

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

PFN Rettificata: è rappresentata dalla Posizione Finanziaria Netta come sopra identificata escludendo gli impatti della tempistica degli incassi del corrispettivo per i servizi di costruzione dall'Ente Concedente sugli investimenti finanziati per il rinnovo del materiale rotabile ferroviario del "Programma Materiale Rotabile 2017-2032", contabilizzati secondo quanto richiesto dall'IFRIC 12.

**Attestazione della rendicontazione di sostenibilità ai sensi dell'art. 81-ter,
comma 1, del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive
modifiche e integrazioni**

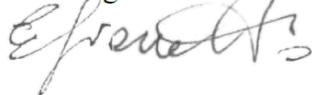
I sottoscritti Andrea Gibelli in qualità di “Presidente del Consiglio di Amministrazione” e Eugenio Giavatto in qualità di “Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari” della FNM S.p.A. attestano, ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5-ter, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, che la rendicontazione di sostenibilità inclusa nella relazione sulla gestione è stata redatta:

- a) conformemente agli standard di rendicontazione applicati ai sensi della direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, e del decreto legislativo 6 settembre 2024, n. 125;
- b) con le specifiche adottate a norma dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 giugno 2020.

Milano, 19 marzo 2026

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Eugenio Giavatto



Il Presidente
del Consiglio di Amministrazione

Andrea Gibelli



Relazione della società di revisione indipendente sull'esame limitato della rendicontazione consolidata di sostenibilità ai sensi dell'articolo 14-bis del DLgs 39/2010

Agli Azionisti di

FNM SpA

Conclusioni

Ai sensi degli articoli 8 e 18, comma 1, del DLgs 125/2024 (il "Decreto"), siamo stati incaricati di effettuare l'esame limitato ("limited assurance engagement") della rendicontazione consolidata di sostenibilità del gruppo FNM (il "Gruppo") relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 predisposta ai sensi dell'articolo 4 del Decreto, presentata nella specifica sezione della relazione consolidata sulla gestione.

Sulla base del lavoro svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che:

- la rendicontazione consolidata di sostenibilità del gruppo FNM relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 non sia stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai principi di rendicontazione adottati dalla Commissione Europea ai sensi della Direttiva (UE) 2013/34/UE ("European Sustainability Reporting Standards" anche "ESRS");
- le informazioni contenute nel paragrafo "18.6 Tassonomia Europea" della rendicontazione consolidata di sostenibilità non siano state redatte, in tutti gli aspetti significativi, in conformità all'articolo 8 del Regolamento (UE) 852/2020 (il "Regolamento Tassonomia").

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: Milano 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785248, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.A/A e Reg. Imprese
Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancena 00131 Via Sandro Toffi 1 Tel. 071
2132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - Bergamo 24121 Largo Balotti 5 Tel. 035 229891 - Bologna 40124 Via Luigi Carlo Farini
12 Tel. 051 6185211 - Brescia 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - Firenze 50121
Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - Genova 16121 Piazza Piccopietra 9 Tel. 010 29041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - Padova
35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - Parma 43121 Via Piossane 10 Tel. 0521 275911 -
Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - Torino 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011
556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - Treviso 31100 Viale Falissant 90 Tel. 0422 696911 - Udine 33100 Via Pascale
43 Tel. 0432 25789 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - Verona 37135 Via Francia 21AC Tel. 045 8263001.

www.pwc.com/it

Elementi alla base delle conclusioni

Abbiamo svolto l'incarico di esame limitato in conformità al Principio di Attestazione della Rendicontazione di Sostenibilità - SSAE (Italia). Le procedure svolte in tale tipologia di incarico variano per natura e tempistica rispetto a quelle necessarie per lo svolgimento di un incarico finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza ragionevole e sono altresì meno estese. Conseguentemente, il livello di sicurezza ottenuto in un incarico di esame limitato è sostanzialmente inferiore rispetto al livello di sicurezza che sarebbe stato ottenuto se fosse stato svolto un incarico finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza ragionevole. Le nostre responsabilità ai sensi di tale Principio sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per l'attestazione sulla rendicontazione consolidata di sostenibilità" della presente relazione.

Siamo indipendenti in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili all'incarico di attestazione della rendicontazione consolidata di sostenibilità nell'ordinamento italiano.

La nostra società di revisione applica il Principio internazionale sulla gestione della qualità (ISQM Italia) ¹ in base al quale è tenuta a configurare, mettere in atto e rendere operativo un sistema di gestione della qualità che includa direttive o procedure sulla conformità ai principi etici, ai principi professionali e alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

Riteniamo di aver acquisito evidenze sufficienti e appropriate su cui basare le nostre conclusioni.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale di FNM SpA per la rendicontazione consolidata di sostenibilità

Gli amministratori sono responsabili per lo sviluppo e l'implementazione delle procedure attuate per individuare le informazioni incluse nella rendicontazione consolidata di sostenibilità in conformità a quanto richiesto dagli ESRS (il "processo di valutazione della rilevanza") e per la descrizione di tali procedure nella nota "IRO-1 — Descrizione del processo per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti" della rendicontazione consolidata di sostenibilità.

Gli amministratori sono inoltre responsabili per la redazione della rendicontazione consolidata di sostenibilità, che contiene le informazioni identificate mediante il processo di valutazione della rilevanza, in conformità a quanto richiesto dall'articolo 4 del Decreto, inclusa:

- la conformità agli ESRS;
- la conformità all'articolo 8 del Regolamento Tassonomia delle informazioni contenute nel paragrafo "18.6 Tassonomia Europea".

Tale responsabilità comporta la configurazione, la messa in atto e il mantenimento, nei termini previsti dalla legge, di quella parte del controllo interno ritenuta necessaria dagli amministratori al fine di consentire la redazione di una rendicontazione consolidata di sostenibilità in conformità a quanto richiesto dall'articolo 4 del Decreto, che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Tale responsabilità comporta altresì la selezione e l'applicazione di metodi appropriati per elaborare le informazioni nonché l'elaborazione di ipotesi e stime in merito a specifiche informazioni di sostenibilità che siano ragionevoli nelle circostanze.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sull'osservanza delle disposizioni stabilite nel Decreto.

Limitazioni intrinseche nella redazione della rendicontazione consolidata di sostenibilità

Ai fini della rendicontazione delle informazioni prospettiche in conformità agli ESRS, agli Amministratori è richiesta l'elaborazione di tali informazioni sulla base di ipotesi, descritte nella rendicontazione di sostenibilità, in merito a eventi che potranno accadere in futuro e a possibili future azioni da parte del Gruppo. A causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra i valori consuntivi e le informazioni prospettiche potrebbero essere significativi.

L'informativa fornita dal Gruppo in merito alle emissioni di Scope 3 è soggetta a maggiori limitazioni intrinseche rispetto a quelle Scope 1 e 2, a causa della scarsa disponibilità e precisione delle informazioni utilizzate per definire le informazioni sulle emissioni Scope 3, sia di natura quantitativa sia di natura qualitativa, relative alla catena del valore.

Responsabilità della società di revisione per l'attestazione sulla rendicontazione consolidata di sostenibilità

I nostri obiettivi sono pianificare e svolgere procedure al fine di acquisire un livello di sicurezza limitato che la rendicontazione consolidata di sostenibilità non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, ed emettere una relazione contenente le nostre conclusioni. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni degli utilizzatori prese sulla base della rendicontazione consolidata di sostenibilità.

Nell'ambito dell'incarico finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza limitato in conformità al Principio di Attestazione della Rendicontazione di Sostenibilità - SSAE (Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata dell'incarico.

Le nostre responsabilità includono:

- la considerazione dei rischi per identificare l'informativa nella quale è probabile che si verifichi un errore significativo, sia dovuto a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali;
- la definizione e lo svolgimento di procedure per verificare l'informativa nella quale è probabile che si verifichi un errore significativo. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- la direzione, la supervisione e lo svolgimento dell'esame limitato della rendicontazione consolidata di sostenibilità e l'assunzione della piena responsabilità delle conclusioni sulla rendicontazione consolidata di sostenibilità.

Riepilogo del lavoro svolto

Un incarico finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza limitato comporta lo svolgimento di

procedure per ottenere evidenze quale base per la formulazione delle nostre conclusioni.

Le procedure svolte si sono basate sul nostro giudizio professionale e hanno compreso colloqui, prevalentemente con il personale di FNM SpA responsabile per la predisposizione delle informazioni presentate nella rendicontazione consolidata di sostenibilità, nonché analisi di documenti, ricalcoli e altre procedure volte all'acquisizione di evidenze ritenute utili.

Abbiamo svolto le seguenti principali procedure:

- comprensione del modello di business, delle strategie del Gruppo e del contesto in cui opera con riferimento alle questioni di sostenibilità;
- comprensione dei processi che sottendono alla generazione, rilevazione e gestione delle informazioni qualitative e quantitative incluse nella rendicontazione consolidata di sostenibilità;
- comprensione del processo posto in essere dal Gruppo per l'identificazione e la valutazione degli impatti, rischi e opportunità rilevanti, in base al principio di doppia rilevanza, in relazione alle questioni di sostenibilità e, sulla base delle informazioni ivi acquisite, svolgimento di considerazioni in merito a eventuali elementi contraddittori emersi che possano evidenziare l'esistenza di questioni di sostenibilità non considerate dall'impresa nel processo di valutazione della rilevanza;
- identificazione dell'informativa nella quale è probabile che si verifichi un errore significativo;
- definizione e svolgimento delle procedure, basate sul nostro giudizio professionale, per rispondere ai rischi di errore significativi identificati;
- comprensione del processo posto in essere dal Gruppo per identificare le attività economiche ammissibili e determinarne la natura allineata in base alle previsioni del Regolamento Tassonomia, e verifica della relativa informativa inclusa nella rendicontazione consolidata di sostenibilità;
- riscontro delle informazioni riportate nella rendicontazione consolidata di sostenibilità con le informazioni contenute nel bilancio consolidato ai sensi del quadro sull'informativa finanziaria applicabile o con i dati contabili utilizzati per la redazione del bilancio stesso o con i dati gestionali di natura contabile;

- verifica della struttura e della presentazione dell'informativa inclusa nella rendicontazione consolidata di sostenibilità in conformità con gli ESRS;
- ottenimento della lettera di attestazione.

Milano, 3 aprile 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Riccardo Proietti'.

Riccardo Proietti

(Revisore legale)

Bilancio Consolidato

dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025

- **Situazione Patrimoniale-Finanziaria Consolidata**
- **Conto Economico Consolidato**
- **Conto Economico Complessivo Consolidato**
- **Prospetto dei movimenti del Patrimonio Netto consolidato**
- **Rendiconto finanziario consolidato**
- **Note al Bilancio Consolidato**

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

CONSOLIDATA AL 31.12.2025

Importi in migliaia di Euro	Note	31/12/2025	31/12/2024
ATTIVO			
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Immobili, impianti e macchinari	6	606.417	566.757
Attività immateriali	7	242.414	319.042
Avviamento	9	29.212	39.420
Diritti d'uso	8	26.284	22.317
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	10	186.413	173.496
Partecipazioni valutate al <i>fair value</i> a conto economico	10	18.107	14.537
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	11	70.529	69.192
di cui: verso Parti Correlate	11	70.051	68.192
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> a conto economico	12	8.426	5.990
di cui: verso Parti Correlate	12	4.303	1.600
Attività contrattuali	14	70.578	38.247
Attività per imposte anticipate	15	36.848	34.156
Crediti per imposte	19	115	134
Altre attività	18	20.944	3.291
di cui: verso Parti Correlate	18	5	7
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		1.316.287	1.286.579
ATTIVITA' CORRENTI			
Rimanenze	16	20.356	15.719
Crediti commerciali	17	175.709	143.105
di cui: verso Parti Correlate	17	92.981	65.891
Altre attività	18	103.177	117.450
di cui: verso Parti Correlate	18	23.083	13.473
Crediti per imposte correnti	19	2.581	14.571
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	11	4.123	3.930
di cui: verso Parti Correlate	11	3.395	3.602
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> a conto economico	12	953	783
di cui: verso Parti Correlate	12	—	29
Attività contrattuali	14	45.958	23.850
di cui: verso Parti Correlate	14	44.188	22.363
Crediti per investimenti su servizi in concessione	13	198.141	245.266
di cui: verso Parti Correlate	13	196.144	243.269
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	20	413.521	499.445
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		964.519	1.064.119
TOTALE ATTIVO		2.280.806	2.350.698

Importi in migliaia di Euro	Note	31/12/2025	31/12/2024
PASSIVO			
Capitale sociale		230.000	230.000
Altre riserve		13.321	12.561
Riserva di utili indivisi		139.178	77.332
Riserva di utili/(perdite) attuariali		(4.824)	(5.161)
Riserva di traduzione		271	256
Utile/(perdita) dell'esercizio		73.609	59.326
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO		451.555	374.314
PATRIMONIO NETTO DI TERZI		38.930	36.187
PATRIMONIO NETTO TOTALE	21	490.485	410.501
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Debiti verso banche	22	12.694	52.214
Prestito obbligazionario	23	—	647.319
Debiti finanziari	24	79.027	56.743
di cui: verso Parti Correlate	24	38.063	—
Passività per <i>leasing</i>	24	21.603	17.913
di cui: verso Parti Correlate	24	—	—
Debiti per investimenti finanziati	25	13.575	19.913
di cui: verso Parti Correlate	25	4.854	4.786
Altre passività	27	47.738	38.005
di cui: verso Parti Correlate	27	14.762	10.568
Passività per imposte differite	15	1.680	2.952
Fondi rischi e oneri	28	33.525	65.923
Trattamento di fine rapporto	29	16.127	17.415
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		225.969	918.397
PASSIVITA' CORRENTI			
Debiti verso banche	22	72.380	181.209
Prestito obbligazionario	23	649.762	962
Debiti finanziari	24	4.194	19.401
di cui: verso Parti Correlate	24	2.140	16.944
Passività per <i>leasing</i>	24	8.756	6.938
di cui: verso Parti Correlate	24	—	—
Debiti per investimenti finanziati	25	232.352	111.944
di cui: verso Parti Correlate	25	214.238	109.455
Debiti verso fornitori	30	414.137	543.797
di cui: verso Parti Correlate	30	32.684	15.460
Debiti per imposte correnti	31	7.239	783
Debiti tributari	31	5.537	6.547
Altre passività	32	113.451	113.611
di cui: verso Parti Correlate	32	56.371	58.111
Fondi rischi e oneri	28	56.544	36.608
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		1.564.352	1.021.800
TOT. PASSIVITA' e PATRIMONIO NETTO		2.280.806	2.350.698

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DELL'ESERCIZIO 2025

Importi in migliaia di Euro	Note	2025	2024
Ricavi delle vendite e prestazioni	33	604.268	580.228
di cui: verso Parti Correlate	33	188.437	184.589
Ricavi per servizi di costruzione - IFRIC 12	35	250.551	309.258
di cui: verso Parti Correlate	35	208.659	278.316
TOTALE RICAVI		854.819	889.486
Contributi	34	26.976	29.636
di cui: verso Parti Correlate	34	7.834	8.121
Altri proventi	36	40.462	30.752
di cui: verso Parti Correlate	36	4.380	5.276
di cui: non ricorrenti	36	7.206	—
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI		922.257	949.874
Mat.prime, materiali di consumo e merci utilizzate	37	(31.112)	(34.289)
Costi per servizi	38	(181.539)	(174.173)
di cui: verso Parti Correlate	38	(8.369)	(9.188)
di cui: non ricorrenti	38	—	(976)
Costi per il personale	39	(191.962)	(183.039)
Ammortamenti e svalutazioni	40	(152.501)	(136.292)
Svalutazioni nette di attività finanziarie e attività contrattuali	41	(2.586)	(1.589)
Altri costi operativi	42	(39.289)	(47.308)
di cui: verso Parti Correlate	42	(121)	(9)
di cui: non ricorrenti	42	—	(8.930)
Costi per servizi di costruzione - IFRIC 12	35	(242.028)	(298.914)
TOTALE COSTI		(841.017)	(875.604)
RISULTATO OPERATIVO		81.240	74.270
Proventi finanziari	43	14.694	16.581
di cui: verso Parti Correlate	43	6.347	6.224
Oneri finanziari	44	(24.481)	(30.894)
di cui: verso Parti Correlate	44	(3.235)	(1.993)
RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA		(9.787)	(14.313)
Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	45	16.674	13.276
Proventi derivanti dalla dismissione delle partecipazioni	45	29.342	59.527
Svalutazioni di partecipazioni	45	(21.747)	(49.758)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		95.722	83.002
Imposte sul reddito	46	(19.311)	(23.399)
UTILE / (PERDITA) NETTO DELL'ESERCIZIO DA OPERAZIONI IN CONTINUITA'		76.411	59.603
UTILE NETTO DA OPERAZIONI DISCONTINUE	47	—	—
UTILE / (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		76.411	59.603
Utile/(perdita) attribuibile agli Azionisti di MINORANZA		2.802	277
Utile/(perdita) attribuibile agli Azionisti della Controllante		73.609	59.326
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)	48	0,17	0,14
Utile per azione diluito (unità di euro)	48	0,17	0,14
Utile per azione attribuibile agli azionisti del Gruppo per operazioni discontinue			
Utile per azione base (unità di euro)	48	—	—
Utile per azione diluito (unità di euro)	48	—	—

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO DELL'ESERCIZIO 2025

Importi in migliaia di Euro	Note	2025	2024
UTILE / (PERDITA) DELL'ESERCIZIO		76.411	59.603
Altre componenti delle società consolidate con il metodo integrale			
Utile/(Perdita) attuariale TFR	29	360	693
Effetto fiscale	15	(101)	(194)
Totale componenti che non saranno successivamente riclassificati nel risultato dell'esercizio		259	499
Valutazione <i>Fair value</i> strumenti derivati	24	258	(104)
Effetto fiscale	15	(62)	25
Totale componenti che saranno successivamente riclassificati nel risultato dell'esercizio		196	(79)
Totale società consolidate con il metodo integrale		455	420
Altre componenti delle società valutate con il metodo del patrimonio netto			
Utile/(Perdita) attuariale TFR delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto		137	56
Totale componenti che non saranno successivamente riclassificati nel risultato dell'esercizio	10	137	56
Valutazione <i>Fair value</i> strumenti derivati		589	706
Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere		15	(22)
Totale componenti che saranno successivamente riclassificati nel risultato dell'esercizio	10	604	684
Totale società valutate con il metodo del patrimonio netto		741	740
Totale altre componenti di conto economico complessivo	50	1.196	1.160
TOTALE UTILE / (PERDITA) COMPLESSIVO DELL'ESERCIZIO		77.607	60.763
Utile/ (Perdita) complessivo attribuibile agli Azionisti di minoranza		2.886	324
Utile/ (Perdita) complessivo attribuibile agli Azionisti della Controllante		74.721	60.439

PROSPETTO DEI MOVIMENTI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

<i>Importi in migliaia di euro</i>	Capitale sociale	Altre riserve	Utili/Perdite Indivisi	Riserva utili/ perdite attuariali	Riserva di traduzione	Utili/Perdite dell'esercizio	Patrimonio netto di gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale Patrimonio netto
Saldo 01.01.2024	230.000	12.052	37.796	(5.647)	278	80.855	355.334	20.826	376.160
Utile dell'esercizio	—	—	—	—	—	59.326	59.326	277	59.603
Altre variazioni di Conto economico	—	649	—	486	(22)	—	1.113	47	1.160
Totale Utile Complessivo	—	649	—	486	(22)	59.326	60.439	324	60.763
Destinazione utile 2023	—	—	80.855	—	—	(80.855)	—	—	—
Distribuzione dividendi	—	—	(10.000)	—	—	—	(10.000)	—	(10.000)
Variazione Put Option	—	—	(31.319)	—	—	—	(31.319)	—	(31.319)
Variazione perimetro di consolidamento	—	(140)	—	—	—	—	(140)	15.037	14.897
Saldo 31.12.2024	230.000	12.561	77.332	(5.161)	256	59.326	374.314	36.187	410.501
Utile dell'esercizio	—	—	—	—	—	73.609	73.609	2.802	76.411
Altre variazioni di Conto economico	—	760	—	337	15	—	1.112	84	1.196
Totale Utile Complessivo	—	760	—	337	15	73.609	74.721	2.886	77.607
Destinazione utile 2024	—	—	59.326	—	—	(59.326)	—	—	—
Distribuzione dividendi	—	—	(8.000)	—	—	—	(8.000)	(143)	(8.143)
Variazione Put Option	—	—	10.520	—	—	—	10.520	—	10.520
Saldo 31.12.2025	230.000	13.321	139.178	(4.824)	271	73.609	451.555	38.930	490.485
Note	21	21	21	50	50	21	21	21	21

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

Importi in migliaia di Euro	Note	31/12/2025	31/12/2024
Flusso di cassa derivante da attività operative		Totale	Totale
Risultato dell'esercizio		76.411	59.603
Imposte sul reddito	46	19.311	23.399
Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	45	(16.674)	(13.276)
Ammortamenti dell'esercizio delle attività immateriali	7	81.285	80.738
Ammortamenti dell'esercizio degli immobili, impianti e macchinari	6	49.271	42.814
Ammortamento dell'esercizio dei diritti d'uso	8	6.466	8.463
Impairment attività non finanziarie non correnti	40	15.479	4.277
Accantonamenti fondo rischi ed oneri	28	8.486	13.964
Rilasci fondo rischi ed oneri	28	(835)	(7.518)
Accantonamenti fondo svalutazione crediti	17	1.124	878
Proventi da cessione partecipazioni	45	(29.342)	(59.527)
Svalutazioni di partecipazioni	45	21.747	49.758
Plusvalenze da cessione di attività non finanziarie non correnti	36/42	(374)	(24)
Svalutazione attività contrattuali	14	3.510	681
Rilasci fondo svalutazione crediti	17	(2.049)	(94)
Contributi in conto capitale di competenza dell'esercizio	34	(5.361)	(4.547)
(Proventi)/Oneri diversi non monetari	36/42	(8.252)	8.930
Proventi finanziari	43	(14.694)	(16.581)
Oneri finanziari	44	24.481	30.894
Flusso di cassa operativo prima delle variazioni del capitale circolante		229.990	222.832
Utilizzi del fondo T.F.R.	29	(1.450)	(1.950)
Utilizzi del fondo rischi ed oneri	28	(19.585)	(11.109)
Incremento delle attività contrattuali	14	(283)	(144)
(Incremento)/Decremento dei crediti commerciali	17	(30.198)	29.674
Incremento delle rimanenze	16	(4.637)	(1.012)
(Incremento)/Decremento degli altri crediti	18	(6.042)	9.976
Decremento dei debiti commerciali	30	(1.204)	(14.600)
Decremento delle altre passività	27/32	(25.818)	(3.561)
Pagamento imposte	19/31	(4.531)	(34.108)
Totale flusso di cassa da attività operative		136.242	195.998
Flusso di cassa da/(per) per attività di investimento			
Investimenti in attività immateriali con fondi propri	7	(3.647)	(2.147)
Investimenti in immobili, impianti e macchinari con fondi propri	6	(91.897)	(86.692)
Incremento dei debiti verso fornitori per investimenti con fondi propri	13	18.392	13.424
Incasso contributi su investimenti con fondi propri	27/32	9.657	10.630
Investimenti in beni devolvibili per infrastruttura autostradale lordo	14	(49.283)	(28.946)
Pagamento oneri finanziari capitalizzati su infrastruttura autostradale	14	(131)	(270)
Incasso corrispettivo per investimento infrastruttura autostradale	25	14.581	22.061
Investimenti in materiale rotabile finanziato lordo "Materiale Rotabile 2017 - 2032"	13	(123.221)	(295.699)
Incasso corrispettivo per investimento "Materiale Rotabile 2017 - 2032"	13	112.886	257.352
Investimenti in infrastruttura ferroviaria finanziati lordo ¹	13	(416.715)	(281.007)
Incasso corrispettivo per investimento infrastruttura ferroviaria ¹	13	464.554	364.941
Valore di cessione di immobili, impianti e macchinari	6	835	582
Altri investimenti in partecipazioni	10	(1.799)	(3.044)
Incasso da cessione altre partecipazioni	10	—	102
Dividendi distribuiti dalle partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto	10	10.604	3.017

Altre variazioni nei crediti finanziari	12	(318)	844
Incasso interessi attivi	43	8.892	10.317
Investimento in strumenti finanziari	12	(500)	—
Erogazione prestito a società partecipate	11	(1.527)	(2.800)
Rimborso prestiti da partecipate	11	163	83
Incasso obbligazioni	11	1.000	—
Acquisizione VIRIDIS al netto della cassa detenuta	9	—	(53.506)
Acquisizione Nordcom al netto della cassa detenuta	9	—	(8.299)
Acquisizioni altre partecipazioni al netto della cassa detenuta	9	—	(2.544)
Incasso da cessione delle attività destinate alla vendita	9	—	185
Totale flusso di cassa per attività di investimento		(47.474)	(81.416)
Flusso di cassa da/(per) attività di finanziamento			
Rimborso dei debiti per <i>leasing</i>	24	(8.107)	(14.762)
Accensione finanziamenti	22/24	40.000	120.000
Rimborso finanziamenti	22	(148.442)	(80.378)
Altri interessi passivi pagati	44	(28.692)	(17.293)
Decremento altre passività finanziarie	24	(17.083)	(2.761)
Dividendi erogati ad azionisti FNM	21	(8.000)	(10.000)
Interessi su prestito obbligazionario pagati	23	(4.875)	(4.875)
Apporto di terzi in capitale sociale delle controllate	21	—	541
Dividendi erogati a terzi	21	(143)	—
Totale flusso di cassa per attività di finanziamento		(175.342)	(9.528)
Liquidità generata (+) / assorbita (-)		(86.574)	105.054
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	20	499.445	395.245
Effetti IFRS 9 sulle disponibilità liquide	20	650	(854)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	20	413.521	499.445
Liquidità generata (+) / assorbita (-)		(86.574)	105.054

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

FNM S.p.A.

Sede in Piazzale Cadorna 14 – 20123 Milano

Capitale sociale Euro 230.000.000,00 i.v.

NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO dell'esercizio chiuso il 31.12.2025

NOTA 1 INFORMAZIONI GENERALI

ATTIVITÀ 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.

Le società appartenenti al Gruppo FNM (di seguito il "Gruppo") svolgono la propria attività prevalentemente nella gestione dell'infrastruttura ferroviaria e autostradale, nel settore del trasporto passeggeri su gomma (inclusa la mobilità sostenibile) nella gestione delle attività di Ro.S.Co. e attività centrali svolte dalla società FNM (di seguito anche la "Capogruppo" o "FNM"), nonché nella gestione di impianti fotovoltaici; in particolare, nella Relazione sulla Gestione, al paragrafo 6 "Struttura e settori di attività del Gruppo al 31 dicembre 2025" e 9 "Andamento economico settori di *business*" sono analizzate, le attività svolte dal Gruppo. Si rimanda alla Nota 5 "Informativa di settore" per una più dettagliata analisi dell'effetto sulla informativa per *segment* della valutazione attraverso il "metodo del patrimonio netto" di partecipazioni in società a controllo congiunto e collegate operanti in particolare nel settore del trasporto passeggeri su rotaia, del trasporto autostradale e del trasporto merci su rotaia.

La società Capogruppo FNM S.p.A., domiciliata in P.le Cadorna, 14 – MILANO (Italia) è quotata al mercato Standard Classe 1 di Milano (ISIN IT0000060886).

FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Il presente Bilancio Consolidato è redatto in conformità a quanto disposto dalla CONSOB con Delibera n. 11971/1999 e successive modifiche, tra cui in particolare quelle introdotte dalle Delibere n. 14990 del 14 aprile 2005 e n. 15519 del 27 luglio 2006, contiene i prospetti contabili e le note relative alla Società, elaborati adottando i principi contabili internazionali IFRS emessi dallo IASB (*International Accounting Standards Boards*) e adottati dall'Unione Europea. Per IFRS si intendono tutti gli "*International Financial Reporting Standards*", tutti gli "*International Accounting Standards*" (IAS), tutte le interpretazioni dell'"*International Financial Reporting Standards Interpretations Committee*" (IFRS IC, già IFRIC), precedentemente denominate "*Standards Interpretations Committee*" (SIC). In particolare, si rileva che gli IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento.

Il presente Bilancio Consolidato è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro. I rischi e le incertezze relative al *business* sono descritti nelle sezioni dedicate della Relazione sulla Gestione. La descrizione di come il Gruppo gestisce i rischi finanziari, tra i quali quello di liquidità e di capitale, è contenuta nella Nota 51 "Gestione dei rischi".

Il presente progetto di bilancio è stato autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in occasione della riunione del 19 marzo 2026.

SCHEMI DI BILANCIO

Gli schemi di bilancio adottati hanno le seguenti caratteristiche:

- a) nella Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata le attività e passività sono esposte suddividendole tra le poste correnti e non correnti; un'attività/passività è classificata come corrente quando soddisfa uno dei seguenti criteri:
 - ci si aspetta che sia realizzata/estinta o si prevede che sia venduta o utilizzata nel normale ciclo operativo o
 - sia posseduta principalmente per essere negoziata oppure
 - si prevede che si realizzi/estingua entro 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio dell'esercizio
 - si tratta di disponibilità liquide o mezzi equivalenti (come definito nello IAS 7) a meno che non sia preclusa dall'essere scambiata o utilizzata per estinguere una passività per almeno 12 mesi dalla data di riferimento del bilancio.

In mancanza di tutte e quattro le condizioni, le attività/passività sono classificate come non correnti.

- b) nel Conto Economico Consolidato i componenti positivi e negativi del reddito sono esposti per natura;
- c) nel Conto Economico Complessivo Consolidato sono evidenziate tutte le variazioni delle Altre componenti di conto economico complessivo, intervenute nell'esercizio, generate da transazioni diverse da quelle poste in essere con gli Azionisti e sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS. Tali variazioni sono rappresentate in un prospetto separato rispetto al Conto Economico Consolidato. Le variazioni delle Altre componenti di conto economico complessivo consolidato sono esposte al netto degli effetti fiscali correlati identificando separatamente, ai sensi dello IAS 1R in vigore dall'1° gennaio 2013, le componenti che sono destinate a riversarsi nel conto economico in esercizi successivi e quelle per le quali non è previsto alcun riversamento al conto economico. Inoltre, come previsto dall'emendamento allo IAS 1 – *Disclosure Initiative*, applicabile a partire dagli esercizi che avranno inizio il 1° gennaio 2016 (Nota 2 "Principi contabili e criteri di valutazione"), la quota di *Other Comprehensive Income* ("OCI") di società collegate e *joint venture* valutate con il metodo del patrimonio netto è presentata in aggregato in una singola voce, a sua volta suddivisa tra componenti suscettibili di future riclassifiche a conto economico o meno;
- d) il Prospetto dei Movimenti del Patrimonio Netto Consolidato, così come richiesto dai principi contabili internazionali, fornisce evidenza separata del risultato di esercizio e di ogni altra variazione non transitata a Conto Economico Consolidato, ma imputata direttamente alle Altre componenti di conto economico complessivo consolidato sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS, nonché delle operazioni con Azionisti nella loro qualità di Azionisti;
- e) il Rendiconto Finanziario Consolidato è redatto applicando il metodo indiretto.

Con riferimento alla delibera CONSOB n. 15519 del 27 luglio 2006, nello schema di situazione patrimoniale – finanziaria consolidata e del conto economico consolidato, considerata la loro significatività, sono stati indicati separatamente i rapporti con parti correlate. Sempre con riferimento alla menzionata delibera, nello schema del conto economico consolidato sono stati indicati separatamente quei proventi ed oneri derivanti da operazioni non ricorrenti o da fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività; l'identificazione delle operazioni non ricorrenti è effettuata nella Nota 53 "Eventi ed operazioni significative non ricorrenti", con criteri gestionali interni in assenza di norme di riferimento e potrebbe quindi differire da quella adottata da altri Emittenti o operatori del settore.

In riferimento, infine, all'informativa richiesta dall'IFRS 8, si segnala che lo schema primario è costituito dai settori operativi "Ro.S.Co.", "Infrastruttura ferroviaria", "Autostrade", "Mobilità e servizi" (inclusivo della Mobilità Sostenibile) ed "Energia" (Nota 5 "Informativa di settore").

NOTA 2

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella redazione del presente Bilancio Consolidato sono stati applicati gli stessi principi contabili e criteri di valutazione adottati nella redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2024, integrati da quanto descritto al paragrafo "Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS applicati dal 1° gennaio 2025".

Le aree che hanno richiesto un maggior grado di discrezionalità e lo sviluppo di significative assunzioni e stime, sono state riportate nella Nota 4 "Poste soggette a significative assunzioni e stime".

Tutti gli importi del Bilancio Consolidato sono in migliaia di Euro, salvo diversa indicazione.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2025

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2025:

- In data 15 agosto 2023 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato "*Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability*". Il documento richiede ad un'entità di applicare una metodologia da applicare in maniera coerente al fine di verificare se una valuta può essere convertita in un'altra e, quando ciò non è possibile, come determinare il tasso di cambio da utilizzare e l'informativa da fornire in nota integrativa. L'adozione di tale emendamento non ha comportato un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS e IFRIC OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2025

Alla data di riferimento del presente documento, gli organi competenti dell'Unione Europea hanno concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti, ma tali principi non sono obbligatoriamente applicabili e non sono stati adottati in via anticipata dal Gruppo al 31 dicembre 2025:

- In data 30 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato il documento "*Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments—Amendments to IFRS 9 and IFRS 7*". Il documento chiarisce alcuni aspetti problematici emersi dalla *post-implementation review* dell'IFRS 9, tra cui il trattamento contabile delle attività finanziarie i cui rendimenti variano al raggiungimento di obiettivi ESG (i.e. *green bonds*). In particolare, le modifiche hanno l'obiettivo di:
 - chiarire la classificazione delle attività finanziarie con rendimenti variabili e legati ad obiettivi ambientali, sociali e di *governance* aziendale (ESG) ed i criteri da utilizzare per l'*assessment* del *SPPI test*;
 - determinare che la data di regolamento delle passività tramite sistemi di pagamento elettronici è quella in cui la passività risulta estinta. Tuttavia, è consentito ad un'entità di adottare una politica contabile per consentire di eliminare contabilmente una passività finanziaria prima di consegnare liquidità alla data di regolamento in presenza di determinate condizioni specifiche.

Con queste modifiche, lo IASB ha inoltre introdotto ulteriori requisiti di informativa riguardo in particolare ad investimenti in strumenti di capitale designati a FVOCI. Le modifiche si applicheranno a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2026. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di tale emendamento.

- In data 18 dicembre 2024 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato "*Contracts Referencing Nature-dependent Electricity – Amendment to IFRS 9 and IFRS 7*". Il documento ha l'obiettivo di supportare le entità nel rendicontare gli effetti finanziari dei contratti di acquisto di elettricità prodotta da fonti rinnovabili (spesso strutturati come *Power Purchase Agreements*). Sulla base di tali contratti, la quantità di elettricità generata ed acquistata può variare in base a fattori incontrollabili quali le condizioni meteorologiche. Lo IASB ha apportato emendamenti mirati ai principi IFRS 9 e IFRS 7. Gli emendamenti includono:

- un chiarimento riguardo all'applicazione dei requisiti di "own use" a questa tipologia di contratti;
- dei criteri per consentire la contabilizzazione di tali contratti come strumenti di copertura; e,
- dei nuovi requisiti di informativa per consentire agli utilizzatori del bilancio di comprendere l'effetto di questi contratti sulle *performance* finanziarie e sui flussi di cassa di un'entità.

La modifica si applicherà dal 1° gennaio 2026, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 18 luglio 2024 lo IASB ha pubblicato un documento denominato "*Annual Improvements Volume 11*". Il documento include chiarimenti, semplificazioni, correzioni e cambiamenti volti a migliorare la coerenza di diversi *IFRS Accounting Standards*. I principi modificati sono:
 - IFRS 1 *First-time Adoption of International Financial Reporting Standards*;
 - IFRS 7 *Financial Instruments: Disclosures* e le relative linee guida sull'implementazione dell'IFRS 7;
 - IFRS 9 *Financial Instruments*;
 - IFRS 10 *Consolidated Financial Statements*; e
 - IAS 7 *Statement of Cash Flows*.

Le modifiche si applicheranno dal 1° gennaio 2026, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di tale emendamento.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA

Alla data di riferimento del presente bilancio separato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- In data 9 aprile 2024 lo IASB ha pubblicato un nuovo principio *IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements* che sostituirà il principio IAS 1 *Presentation of Financial Statements*. Il nuovo principio si pone l'obiettivo di migliorare la presentazione degli schemi di bilancio, con particolare riferimento allo schema del conto economico. In particolare, il nuovo principio richiede di:
 - classificare i ricavi e i costi in tre nuove categorie (sezione operativa, sezione investimento e sezione finanziaria), oltre alle categorie imposte e attività cessate già presenti nello schema di conto economico;
 - presentare due nuovi sub-totali, il risultato operativo e il risultato prima degli interessi e tasse (i.e. EBIT).

Il nuovo principio inoltre:

- richiede maggiori informazioni sugli indicatori di *performance* definiti dal *management*;
- introduce nuovi criteri per l'aggregazione e la disaggregazione delle informazioni; e,
- introduce alcune modifiche allo schema del rendiconto finanziario, tra cui la richiesta di utilizzare il risultato operativo come punto di partenza per la presentazione del rendiconto finanziario predisposto con il metodo indiretto e l'eliminazione di alcune opzioni di classificazione di alcune voci attualmente esistenti (come ad esempio interessi pagati, interessi incassati, dividendi pagati e dividendi incassati).

Il nuovo principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2027, ma è consentita un'applicazione anticipata. Al momento gli Amministratori stanno valutando gli effetti dell'introduzione di questo nuovo principio sul bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 9 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato un nuovo principio *IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures*. Il nuovo principio introduce alcune semplificazioni con riferimento all'informativa richiesta dagli *IFRS Accounting Standard* nel bilancio di esercizio di una società controllata, che rispetta i seguenti requisiti:

- non ha emesso strumenti di capitale o di debito quotati su un mercato regolamentato e non è in procinto di emetterli;
- la propria società controllante predispone un bilancio consolidato in conformità con i principi IFRS.

Il nuovo principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2027, ma è consentita un'applicazione anticipata.

- In data 13 novembre 2025 lo IASB ha pubblicato un documento denominato *"Translation to a Hyperinflationary Presentation Currency – Amendment to IAS 21"* che chiarisce le procedure di conversione per un'entità la cui valuta di presentazione è quella di un'economia iperinflazionata. L'entità applica le modifiche se:

- la sua valuta funzionale è quella di un'economia non iperinflazionata e sta convertendo i suoi risultati economici e la sua situazione patrimoniale-finanziaria nella valuta di un'economia iperinflazionata; oppure,
- sta convertendo nella valuta di un'economia iperinflazionata i risultati economici e la situazione patrimoniale-finanziaria di una gestione estera la cui valuta funzionale è quella di un'economia non iperinflazionata.

Le modifiche si applicheranno a partire dai bilanci degli esercizi che avranno inizio dal 1° gennaio 2027. Gli amministratori non si attendono un effetto nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di tale emendamento.

NOTA 3

AREA E PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Principi di consolidamento

L'area di consolidamento include il bilancio al 31 dicembre 2025 di FNM S.p.A. e delle sue controllate.

Come riportato al paragrafo 2 della Relazione sulla Gestione, il perimetro del Gruppo non è variato rispetto al 31 dicembre 2024.

Sono considerate controllate le società sulle quali il Gruppo possiede contemporaneamente i seguenti tre elementi: (a) potere sull'impresa; (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa; (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti variabili.

I bilanci delle società consolidate sono quelli predisposti dai Consigli di Amministrazione per l'approvazione da parte delle Assemblee degli Azionisti opportunamente rettificati per adeguarli agli IAS/IFRS e ai criteri di Gruppo.

Il consolidamento dei bilanci delle società controllate è stato effettuato attraverso il metodo del consolidamento integrale.

Tale metodo consiste nell'assunzione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi nel loro ammontare complessivo (prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta) e nella attribuzione a soci di minoranza, in apposite voci del Bilancio Consolidato, della quota del patrimonio netto e del risultato dell'esercizio di loro pertinenza.

Le operazioni infragruppo e gli utili non realizzati tra società del Gruppo sono eliminate.

Le perdite non realizzate sono anch'esse eliminate a meno che la transazione sia evidenza di una perdita di valore dell'attività.

Per quanto concerne la modalità di valutazione delle società a controllo congiunto si ricorda che FNM S.p.A., nella redazione dell'informativa finanziaria consolidata, valuta le partecipate a controllo congiunto Trenord S.r.l. (e le partecipate TILO S.A. e Maintrains S.r.l.), NORD ENERGIA S.p.A. in liquidazione, Omnibus Partecipazioni S.r.l. (e la sua partecipata ASF Autolinee S.r.l.) e Mbility S.r.l. con il "metodo del patrimonio netto". Si da nota del fatto che in data 22 dicembre 2025 l'Assemblea dei Soci

di NORD ENERGIA S.p.A. in liquidazione ha approvato il bilancio finale di liquidazione e il relativo piano di riparto con ciò determinando la cessazione della partecipata.

Le società collegate DB Cargo Italia S.r.l., Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A. (di seguito "APL"), Tangenziali Esterne di Milano S.p.A., BusForFun.com S.r.l. e Sportit S.r.l. sono state parimenti valutate applicando il "metodo del patrimonio netto".

Si considerano partecipazioni a controllo congiunto (*joint venture*) gli investimenti nelle società per le quali il Gruppo esercita il controllo congiuntamente con un altro investitore. Nelle società a controllo congiunto le attività sono sviluppate con un *partner* specializzato con il quale ne sono condivise le decisioni finanziarie sulle attività rilevanti, anche con il supporto di patti parasociali e dello statuto che rendono paritetico il controllo delle partecipate, anche nel caso in cui FNM detenga la maggioranza dei diritti di voto, come nel caso della partecipata NORD ENERGIA S.p.A. in liquidazione.

I risultati economici delle società a controllo congiunto o collegate sono pertanto recepiti nel conto economico consolidato alla voce "Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto". Un'analisi sintetica della natura dei costi e ricavi che concorrono alla formazione del risultato delle partecipate a controllo congiunto, oltre che le ulteriori informazioni richieste dall'IFRS 12, è esposta al paragrafo 9.5 "Principali società partecipate" della Relazione sulla Gestione.

Si rimanda all'Allegato 1 per informazioni circa l'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento (incluse le società valutate con il metodo del patrimonio netto), la loro sede legale, le percentuali di possesso, la natura del controllo e il metodo di consolidamento adottato.

Aggregazioni aziendali

Le aggregazioni aziendali sono rilevate secondo il metodo dell'acquisizione (*acquisition method*). Secondo tale metodo il corrispettivo trasferito in un'aggregazione aziendale è valutato al *fair value*, calcolato come la somma dei *fair value* delle attività trasferite e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo dell'impresa acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono generalmente rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

Alla data di acquisizione, le attività identificabili acquisite e le passività assunte sono rilevate al *fair value* alla data di acquisizione; costituiscono un'eccezione le seguenti poste, che sono invece valutate secondo il loro principio di riferimento:

- imposte differite attive e passive;
- attività e passività per benefici ai dipendenti;
- passività o strumenti di capitale relativi a pagamenti basati su azioni dell'impresa acquisita o pagamenti basati su azioni relativi al Gruppo emessi in sostituzione di contratti dell'impresa acquisita;
- attività destinate alla vendita e attività e passività discontinue;
- attività e passività relative a contratti di *leasing*.

Il *goodwill* è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata immediatamente nel conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa.

Le quote del patrimonio netto di interessenza di terzi, alla data di acquisizione, possono essere valutate al *fair value* oppure al pro-quota del valore delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.

Nel caso di acquisizione per fasi di una società controllata, l'IFRS 3 (2008) stabilisce che si realizza un'aggregazione aziendale solo nel momento in cui è acquisito il controllo e che, in questo momento, tutte le attività nette identificabili della società acquisita devono essere valutate al *fair value*.

In un'acquisizione per fasi del controllo di una partecipata, la partecipazione precedentemente detenuta, sino a quel momento contabilizzata secondo quanto indicato dal principio IFRS 9 – *Strumenti finanziari*, oppure secondo lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate* o secondo lo IFRS 11 – *Accordi di*

controllo congiunto, deve essere trattata come se fosse stata venduta e riacquisita alla data in cui si acquisisce il controllo. Tale partecipazione deve pertanto essere valutata al suo *fair value* alla data di "cessione" e gli utili e le perdite conseguenti a tale valutazione devono essere rilevati nel conto economico.

IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

Le attività incluse nella voce "Immobili, impianti e macchinari" sono principalmente composte da:

- a) terreni;
- b) fabbricati;
- c) impianti e macchinario;
- d) materiale rotabile (treni, autobus).

Le attività possono essere di proprietà e possono essere finanziate da contributi o da specifici fondi pubblici.

I beni di proprietà sono iscritti al costo d'acquisizione o di produzione comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione. Il costo è ridotto degli ammortamenti, ad eccezione dei terreni che non sono ammortizzati, e delle svalutazioni. Qualora finanziati da contributi pubblici, il loro valore viene esposto al lordo del contributo stesso che è rilevato alla voce "Altre passività" secondo i criteri indicati nel principio contabile "Contributi pubblici".

Gli ammortamenti sono calcolati linearmente attraverso percentuali che riflettono il deterioramento economico e tecnico del bene. Gli ammortamenti sono computati nel momento in cui il bene è disponibile per l'uso secondo le intenzioni della Direzione.

Le parti significative delle attività materiali che hanno differenti vite utili sono contabilizzate separatamente e ammortizzate sulla base della loro vita utile.

Le vite utili e i valori residui sono rivisti annualmente in occasione della chiusura del bilancio.

Le vite utili utilizzate sono le seguenti:

Fabbricati: 50 anni

Impianti e Macchinario: 4 - 16 anni

Materiale rotabile (Treni): 15 - 25 anni

Materiale rotabile (Autobus): 4 - 15 anni

Impianti fotovoltaici: 30 anni

Se risulta una perdita di valore, l'attività materiale viene corrispondentemente svalutata secondo i criteri indicati nel successivo principio "perdita di valore di attività immateriali e materiali e partecipazioni".

ATTIVITÀ IMMOBILIARI

Le attività immobiliari sono rappresentate da attività detenute al fine di conseguire canoni di locazione o per l'apprezzamento del loro valore.

Conformemente a quanto previsto dallo IAS 40, il Gruppo ha optato per la valutazione di tali attività al costo, al netto di ammortamenti e svalutazioni, analogamente al trattamento delle immobilizzazioni materiali e, vista la loro limitata significatività, non sono esposte in una linea separata dell'attivo patrimoniale rispetto alla voce "Immobili, impianti e macchinari".

LEASING IFRS 16

Il principio contabile IFRS 16 ha introdotto una nuova definizione di *leasing* basata sul controllo del bene sottostante, ossia il diritto di utilizzare un bene identificato e di ottenerne sostanzialmente tutti i benefici economici mediante la direzione dell'uso del bene stesso, per un periodo di tempo in cambio di un corrispettivo.

L'IFRS 16 prevede un unico modello di contabilizzazione dei contratti di *leasing* in base al quale il locatario è tenuto a rilevare, come attività, il diritto di utilizzo del bene in *leasing* ("Diritto d'uso") in contropartita ad una passività rappresentativa dell'obbligazione finanziaria ("Passività finanziarie per beni in *leasing*") determinata mediante l'attualizzazione dei pagamenti per canoni minimi garantiti futuri

in essere, eliminando quindi da parte del locatario (*leasing* passivi) la distinzione contabile tra *leasing* operativi e finanziari, come invece precedentemente richiesto dallo IAS 17.

Modello contabile per il locatario

Il Gruppo rileva nella situazione patrimoniale-finanziaria le attività per il diritto d'uso e le passività finanziarie per beni in *leasing*, fatta eccezione per beni in *leasing* di modesto valore ("*low value*"), ossia aventi un valore a nuovo inferiore a 5.000 Euro. Pertanto, il Gruppo rileva i pagamenti dovuti per i predetti *leasing* come costo con un criterio a quote costanti lungo la durata del *leasing*.

Alla data di decorrenza del *leasing*, il Gruppo rileva l'attività per il diritto d'uso e la passività finanziaria per beni in *leasing*.

L'attività per il diritto d'uso viene inizialmente valutata al costo, e successivamente al costo al netto dell'ammortamento e delle perdite per riduzione di valore cumulati, e rettificata al fine di riflettere le rivalutazioni della passività del *leasing*.

Il Gruppo valuta la passività finanziaria per beni in *leasing* al valore attuale dei pagamenti dovuti per i *leasing* non versati alla data di decorrenza, attualizzandoli utilizzando il tasso di interesse implicito del *leasing*. Laddove non è possibile determinare tale tasso con facilità, il Gruppo utilizza il tasso di finanziamento marginale. Generalmente, il Gruppo utilizza il tasso di finanziamento marginale quale tasso di sconto. La passività finanziaria per beni in *leasing* viene successivamente incrementata degli interessi che maturano su detta passività e diminuita dei pagamenti dovuti per il *leasing* effettuati ed è rivalutata in caso di modifica dei futuri pagamenti dovuti per il *leasing* derivanti da una variazione dell'indice o tasso, in caso di modifica dell'importo che il Gruppo prevede di dover pagare a titolo di garanzia sul valore residuo o quando il Gruppo modifica la sua valutazione con riferimento all'esercizio o meno di un'opzione di acquisto, di proroga o di risoluzione.

Nella determinazione del *lease term* sono state considerate eventuali opzioni di proroga se sotto il controllo del Gruppo e se il Gruppo ha la ragionevole certezza di esercitarle. Parimenti, nei casi in cui invece l'opzione di proroga fosse sotto il controllo del locatore, il periodo del *leasing* non annullabile include il periodo coperto dall'opzione di risoluzione del *leasing*.

Modello contabile per il locatore

Il Gruppo espone le attività sottostanti oggetto di *leasing* operativo nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria secondo la natura dell'attività sottostante.

Il Gruppo rileva i pagamenti dovuti per la concessione delle proprie attività attraverso contratto di *leasing* operativi come proventi con un criterio che riflette l'utilizzo dell'attività sottostante classificandoli alla voce "Ricavi delle vendite e prestazioni".

Il Gruppo rileva i costi, compreso l'ammortamento, sostenuti per realizzare i proventi del *leasing* nel conto economico.

Il Gruppo, inoltre, concede in *sub-leasing* verso terze parti il diritto d'uso di alcuni beni in *leasing* per una durata prevalentemente coincidente con quella del contratto principale. I principi contabili applicabili al Gruppo nel ruolo di locatore non si discostano da quelli previsti dallo IAS 17. Tuttavia, quando il Gruppo agisce in qualità di locatore intermedio, i *sub-leasing* vengono classificati facendo riferimento all'attività per il diritto di utilizzo derivante dal *leasing* principale, piuttosto che all'attività sottostante.

ATTIVITÀ IMMATERIALI

Sono iscritti tra le attività immateriali i costi, inclusi degli oneri accessori, sostenuti per l'acquisizione di risorse prive di consistenza fisica a condizione che il loro ammontare sia quantificabile in modo attendibile e che il bene sia chiaramente identificabile e controllato dal Gruppo.

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione inclusivo degli oneri accessori ed assoggettate ad ammortamento in base al loro periodo di utilità futura.

Se risulta una perdita di valore, l'attività immateriale viene corrispondentemente svalutata secondo i criteri indicati nel successivo principio "Perdite di valore di attività immateriali e materiali e partecipazioni".

In base agli accordi contrattuali (Concessioni) che rientrano nell'ambito di applicazione dell'IFRIC 12, il concessionario opera come prestatore di servizi afferenti (i) la realizzazione e/o il miglioramento

dell'infrastruttura utilizzata per fornire il servizio pubblico e (ii) la gestione e la manutenzione della stessa, per un determinato periodo di tempo. Da ciò deriva che l'attività di costruzione e miglioramento dell'infrastruttura è assimilabile a quella di un'impresa di costruzioni; pertanto, durante il periodo in cui tali servizi sono prestati, i ricavi e i costi da costruzione sono rilevati a conto economico in conformità all'IFRS 15. Come stabilito dall'IFRIC 12, a fronte dei servizi di costruzione e/o miglioria resi dal concessionario, il concedente riconosce al concessionario un corrispettivo, da rilevare al suo *fair value*, che può consistere in diritti su: a) un'attività finanziaria, cosiddetto modello dell'attività finanziaria (adottato dal Gruppo per le attività di FERROVIENORD); o b) un'attività immateriale, cosiddetto modello dell'attività immateriale (adottato dal Gruppo per le attività di MISE).

Nel modello dell'attività immateriale, il concessionario, a fronte dei servizi di costruzione e miglioria dell'infrastruttura resi, acquisisce il diritto ad addebitare gli utenti per l'uso dell'infrastruttura. Pertanto, i flussi finanziari del concessionario non sono garantiti dal concedente, ma sono correlati all'effettivo utilizzo dell'infrastruttura da parte degli utenti, comportando quindi un rischio di domanda a carico del concessionario. Quest'ultimo è il rischio che i ricavi derivanti dallo sfruttamento del diritto di addebitare gli utenti per l'uso dell'infrastruttura non siano sufficienti a garantire l'ottenimento di un congruo margine di remunerazione per gli investimenti effettuati.

I "beni gratuitamente devolvibili" rappresentano il diritto del Concessionario ad utilizzare il bene in concessione in considerazione dei costi sostenuti per la progettazione e costruzione del bene. Il valore corrisponde al "*fair value*" dell'attività di progettazione e costruzione ed è rilevato a conto economico in contropartita della voce "Ricavi per servizi di costruzione - IFRIC 12". Inoltre, l'importo iscritto nella voce "beni gratuitamente devolvibili" è maggiorato degli oneri finanziari capitalizzati - nel rispetto dei requisiti previsti dallo IAS 23 - durante la fase di costruzione ed al netto degli incassi del corrispettivo per i servizi di costruzione.

Inoltre, la voce include i diritti maturati a fronte di specifiche obbligazioni alla realizzazione di servizi di costruzione di ampliamento e adeguamento dell'infrastruttura, per i quali non è previsto l'ottenimento di benefici economici aggiuntivi. Tali diritti sono inizialmente calcolati e iscritti al *fair value* dei servizi di costruzione da rendere in futuro (pari al valore attuale degli stessi, al netto della parte coperta da contributi, ed escludendo gli eventuali oneri finanziari da sostenere nel periodo di realizzazione) e hanno come contropartita il "fondo per impegni da convenzione", di pari importo, iscritto nel passivo della situazione patrimoniale - finanziaria; il valore iniziale di tali diritti si modifica nel tempo, oltre che per effetto degli ammortamenti, per la rideterminazione, su base periodica, del *fair value* della parte dei servizi di costruzione non ancora realizzati alla data di chiusura dell'esercizio.

I "beni gratuitamente devolvibili" sono ammortizzati lungo il periodo di durata della relativa concessione, con un criterio che riflette la stima delle modalità di consumo dei benefici economici incorporati nel diritto; a tal fine, tenuto conto che le concessioni di cui è titolare MISE hanno ad oggetto infrastrutture autostradali mature, entrate in esercizio da molti anni e per le quali si evidenziano variazioni di traffico sostanzialmente contenute in un orizzonte di lungo periodo, gli ammortamenti sono calcolati a quote costanti.

L'ammortamento decorre dal momento in cui i beni gratuitamente devolvibili iniziano a produrre i relativi benefici economici, siano essi legati ai transiti autostradali o ai riconoscimenti in tariffa da parte dell'Ente concedente degli investimenti effettuati dalla società.

Relativamente ai beni gratuitamente reversibili, il fondo di ammortamento ed il fondo spese di ripristino o sostituzione, complessivamente considerati, assicurano l'adeguata copertura dei seguenti oneri:

- gratuita devoluzione al Concedente alla scadenza della concessione dei beni reversibili con vita utile superiore alla durata della concessione;
- ripristino e sostituzione dei componenti soggetti ad usura dei beni reversibili;
- recupero dell'investimento anche in relazione alle nuove opere previste nei piani finanziari.

I costi per l'acquisto delle licenze *software*, congiuntamente agli oneri accessori, sono capitalizzati e ammortizzati sulla base delle vite utili attese rappresentate dalla durata della licenza (5 anni). L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile per l'uso secondo le intenzioni della Direzione.

Le altre attività immateriali sono ammortizzate sulla base della loro vita utile residua. Le vite utili sono principalmente stimate in cinque anni o in linea con le autorizzazioni per l'esercizio dell'attività concesso.

PARTECIPAZIONI

Si considerano partecipazioni a controllo congiunto (*joint venture*) gli investimenti nelle società per le quali il Gruppo esercita il controllo congiuntamente con un altro investitore. Nelle società a controllo congiunto (individuato nell'Allegato 1 alle presenti note) le attività sono sviluppate con un *partner* specializzato con il quale ne sono condivise le decisioni finanziarie sulle attività rilevanti, anche con il supporto di patti parasociali o previsioni statutarie che rendono paritetico il controllo delle partecipate, anche nel caso in cui FNM detenga la maggioranza dei diritti di voto. Si rimanda alla Relazione sulla Gestione paragrafo 6, "Struttura e settori di attività del Gruppo", per l'analisi specifica delle attività svolte dalle società "a controllo congiunto".

Le partecipazioni in società collegate sono gli investimenti in cui il Gruppo esercita influenza notevole.

Gli investimenti in *joint ventures* e in società collegate sono valutati utilizzando il metodo del patrimonio netto e rilevate inizialmente al costo. Le partecipazioni comprendono l'avviamento identificato al momento dell'acquisizione, al netto delle eventuali perdite di valore cumulate. Il Bilancio Consolidato comprende la quota di pertinenza degli utili o delle perdite delle partecipate rilevate secondo il metodo del patrimonio netto, al netto delle rettifiche necessarie per allineare i principi contabili, a partire dalla data in cui ha inizio l'influenza notevole o il controllo congiunto fino alla data in cui detta influenza o controllo cessano.

I risultati economici delle società a controllo congiunto e collegate sono pertanto recepiti nel conto economico consolidato alla voce "Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto". Un'analisi sintetica della natura dei costi e ricavi che concorrono alla formazione del risultato delle partecipate a controllo congiunto, oltre che le ulteriori informazioni richieste dall'IFRS 12, è esposta nella Nota 45 e al paragrafo 9.5 della Relazione sulla Gestione.

Le partecipazioni in altre imprese sono classificate, ai fini della loro valutazione, come attività finanziarie al "*fair value*" con contropartita a conto economico.

I risultati economici e le attività e passività delle imprese collegate e a controllo congiunto sono rilevati nel Bilancio Consolidato utilizzando il metodo del patrimonio netto.

ATTIVITA' FINANZIARIE

Fatta eccezione per i crediti commerciali, di cui si dirà successivamente, al momento della rilevazione iniziale il Gruppo valuta l'attività finanziaria al suo *fair value* (valore equo) più o meno, nel caso di un'attività non valutata al *fair value* (valore equo) rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio, i costi dell'operazione direttamente attribuibili all'acquisizione.

Dopo la rilevazione iniziale il Gruppo valuta l'attività finanziaria al:

- a) costo ammortizzato;
- b) *fair value* (valore equo) rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo; o
- c) *fair value* (valore equo) rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio.

Il Gruppo classifica le attività finanziarie come successivamente valutate al costo ammortizzato, al *fair value* (valore equo) rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo o al *fair value* (valore equo) rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio sulla base di entrambi i seguenti elementi:

- a) il modello di *business* dell'entità per la gestione delle attività finanziarie e
- b) le caratteristiche relative ai flussi finanziari contrattuali dell'attività finanziaria.

Un'attività finanziaria è valutata al costo ammortizzato se sono soddisfatte entrambe le seguenti condizioni:

- a) l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di *business* il cui obiettivo è il possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali e
- b) i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Un'attività finanziaria è valutata al *fair value* (valore equo) rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo se sono soddisfatte entrambe le seguenti condizioni:

- a) l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di *business* il cui obiettivo è conseguito sia mediante la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita di attività finanziarie e

b) i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Ai fini delle valutazioni di cui sopra:

- a) il capitale è il *fair value* (valore equo) dell'attività finanziaria al momento della rilevazione iniziale;
- b) l'interesse costituisce il corrispettivo per il valore temporale del denaro, per il rischio di credito associato all'importo del capitale da restituire durante un dato periodo di tempo e per gli altri rischi e costi di base legati al prestito, nonché per il margine di profitto.

Se non è valutata al costo ammortizzato o al *fair value* (valore equo) rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo, un'attività finanziaria è valutata al *fair value* (valore equo) rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio.

La valutazione al costo ammortizzato è effettuata sulla base del tasso effettivo di rendimento originario dell'attività finanziaria.

Le attività finanziarie sono cancellate dalla situazione patrimoniale – finanziaria quando è stato trasferito il diritto contrattuale a ricevere flussi di cassa e l'entità non detiene più il controllo su tali attività finanziarie.

Ad ogni chiusura di bilancio il Gruppo valuta la recuperabilità di tali crediti tenendo conto dei flussi di cassa futuri attesi così come meglio rappresentato nel successivo paragrafo delle svalutazioni delle attività finanziarie.

SVALUTAZIONE DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE

La valutazione della recuperabilità delle attività finanziarie misurate al costo ammortizzato è effettuata attraverso la stima delle "*expected credit losses*" (ECL), sulla base del valore dei flussi di cassa attesi. Tali flussi, tenuto conto della stima della probabilità che la controparte non ottemperi alla propria obbligazione di pagamento, sono determinati in relazione ai tempi di recupero previsti, al presumibile valore di realizzo, alle eventuali garanzie ricevute, nonché ai costi che si ritiene dovranno essere sostenuti per il recupero dei crediti. Le ECL sono determinate sulla base delle perdite attese nei dodici mesi successivi alla data di bilancio adottando il *simplified approach*. Con riferimento ai crediti commerciali e agli altri crediti, per la determinazione della probabilità di non ottemperanza della controparte sono adottati *rating* interni della clientela, oggetto di verifica periodica anche tramite analisi di serie storiche.

IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE

Le imposte anticipate e differite sono determinate sulla base delle differenze temporanee tassabili esistenti tra il valore di bilancio di attività e passività e il loro valore fiscale e sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Le imposte anticipate sono contabilizzate solo nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati imponibili fiscali futuri a fronte dei quali utilizzare tale saldo attivo.

Il valore delle imposte anticipate riportabile in bilancio è oggetto di una verifica annuale.

Quando i risultati sono rilevati direttamente a patrimonio netto, in particolare nelle riserve "utili (perdite) attuariali" e "utili(perdite) da conversione dei bilanci di imprese estere", le imposte correnti, le attività per imposte anticipate e/o le passività per imposte differite sono anch'esse imputate direttamente al patrimonio netto.

Le imposte anticipate e differite vengono determinate in base alle aliquote fiscali che ci si attende verranno applicate nel periodo in cui tali differimenti si realizzeranno, applicando le aliquote fiscali (e la normativa fiscale) vigenti o sostanzialmente in vigore alla data di riferimento del bilancio.

Le attività e le passività fiscali differite vengono compensate se, e solo se:

- a) il Gruppo ha un diritto legalmente esercitabile di compensare le attività fiscali correnti con le passività fiscali correnti; e
- b) le attività e le passività fiscali differite sono relative a imposte sul reddito applicate dalla medesima giurisdizione fiscale.

CREDITI COMMERCIALI

Nella determinazione della classificazione delle attività finanziarie si è tenuto conto del modello di business del Gruppo e delle caratteristiche dei flussi di cassa.

In particolare, i crediti commerciali sono classificati nella categoria dei crediti detenuti per l'incasso (cd. *Held-to-collect*); ciò corrisponde alla volontà di detenere gli strumenti fino a scadenza.

I crediti commerciali valutati quindi al costo ammortizzato sono inizialmente iscritti al *fair value* dell'attività sottostante, al netto degli eventuali proventi di transazione direttamente attribuibili; la valutazione al costo ammortizzato è effettuata usando il metodo del tasso di interesse effettivo, al netto delle relative perdite di valore con riferimento alle somme ritenute inesigibili. La stima delle somme ritenute inesigibili è effettuata sulla base della metodologia riportata nel paragrafo "svalutazione delle attività finanziarie". Il valore originario dei crediti è ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica. In tal caso, il ripristino di valore è iscritto nel conto economico e non può in ogni caso superare il costo ammortizzato che il credito avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

I crediti commerciali, la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, non sono attualizzati.

RIMANENZE

Le rimanenze, costituite principalmente da ricambi, sono valutate al minore tra il costo di acquisto/produzione e valore netto di presumibile realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Il costo è determinato applicando il metodo del costo medio ponderato.

Le rimanenze sono oggetto di svalutazione quando il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato è minore del relativo valore contabile. Le scorte obsolete e di lento rigiro sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti includono cassa contanti e depositi a vista e sono valutati al valore nominale. Perché un investimento possa essere considerato come disponibilità liquida equivalente esso deve essere prontamente convertibile in un ammontare noto di denaro e deve essere soggetto a un irrilevante rischio di variazione del valore.

In relazione all'applicazione dell'IFRS 9, basato sul modello delle perdite attese (*expected losses*), il Gruppo considera le perdite attese lungo la vita dell'attività finanziaria ad ogni data di riferimento del bilancio.

ATTIVITÀ DESTINATE ALLA VENDITA

Secondo quanto previsto dall'IFRS 5 "Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate", le attività non correnti il cui valore contabile verrà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché con l'uso continuativo, se presenti i requisiti previsti dallo specifico principio, sono classificate come possedute per la vendita e valutate al minore tra il valore contabile e il *fair value*, al netto dei costi di vendita. Dalla data in cui tali attività sono classificate nella categoria delle attività non correnti possedute per la vendita, i relativi ammortamenti sono sospesi. Le passività connesse a tali attività sono classificate alla voce "Passività relative ad attività destinate alla vendita" mentre il risultato economico afferente tali attività è rilevato nella voce "Altri proventi" del Conto Economico Consolidato.

PASSIVITÀ FINANZIARIE

I finanziamenti, i debiti commerciali e le altre passività finanziarie sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso di interesse effettivo. Se vi è un cambiamento nella stima dei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno effettivo determinato inizialmente. I finanziamenti, i debiti commerciali e le altre passività finanziarie sono classificati fra le passività correnti, salvo quelli che hanno una scadenza contrattuale oltre i dodici mesi rispetto alla data di bilancio e quelli per i quali il Gruppo abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno dodici mesi dopo la data di riferimento. I finanziamenti, i debiti commerciali e le altre passività

finanziarie sono rimossi dal bilancio al momento della loro estinzione e quando il Gruppo abbia trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

Il costo ammortizzato è calcolato tenendo conto dei costi di emissione e di ogni eventuale sconto o premio previsti al momento della regolazione.

Con riferimento alla passività per *Put Option* riservata agli azionisti di minoranza, in accordo con il paragrafo 23 dello IAS 32, l'Opzione Put è stata contabilizzata tra le passività finanziarie.

Considerando che il sottostante dell'Opzione Put è rappresentato dalle quote di minoranza della partecipata, la relativa passività finanziaria è stata contabilizzata con contropartita nel patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, optando per l'approccio derivante dall'IFRS 10. Tale approccio prevede che venga svolta un'analisi circa l'eventuale permanenza di rischi e benefici, in capo agli azionisti di minoranza, derivante dall'emissione ed eventuale esercizio dell'Opzione Put. Nello specifico, considerando che il prezzo d'esercizio dell'Opzione Put concordato dalle parti è pari al *fair value* delle azioni sottostanti, si ritiene confermata la permanenza dei rischi e benefici in capo agli azionisti di minoranza; pertanto, la passività finanziaria relativa all'Opzione Put è stata riconosciuta rilevando in contropartita una riduzione del patrimonio netto della controllante, in applicazione del "*present-access method*".

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono esposti in bilancio al loro *fair value*, determinato alla data di chiusura dell'esercizio. I derivati sono classificati come strumenti di copertura, in accordo con l'IFRS 9, quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata inizialmente e periodicamente, è elevata.

Per gli strumenti di *cash flow hedge* che coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa delle attività e delle passività (anche prospettiche e altamente probabili) oggetto di copertura, le variazioni del *fair value* sono rilevate nel conto economico complessivo e l'eventuale parte di copertura non efficace è rilevata nel conto economico.

Per gli strumenti che coprono il rischio di variazione del *fair value* delle attività e delle passività oggetto di copertura (*fair value hedge*), le variazioni del *fair value* sono rilevate nel conto economico dell'esercizio. Coerentemente, anche le relative attività e passività oggetto di copertura sono adeguate al *fair value*, con impatto a conto economico.

Nel caso in cui sia stipulato uno strumento con la finalità di copertura del rischio di variazione del *fair value* di una attività le cui variazioni di *fair value* sono rilevate tra le altre componenti del conto economico complessivo, anche le variazioni del *fair value* dello strumento di copertura sono rilevate nelle altre componenti del conto economico complessivo. Le variazioni del *fair value* dei derivati che non soddisfino le condizioni per essere qualificati ai sensi dell'IFRS 9 come strumenti finanziari di copertura sono rilevate a conto economico.

Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono disponibili tutte le informazioni eventualmente necessarie, salvo i casi in cui vi siano indicatori di *impairment* che richiedano una immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

Non sono state rilevate nell'esercizio di riferimento, trasferimenti tra i vari livelli della scala gerarchica del *fair value* utilizzata per la valutazione del *fair value* degli strumenti finanziari, così come non sono state effettuate variazioni nelle classificazioni delle attività finanziarie rispetto a quanto rappresentato al 31 dicembre 2024.

BENEFICI AI DIPENDENTI

I benefici ai dipendenti erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro sono costituiti principalmente dal trattamento di fine rapporto.

La legge 27 dicembre 2006, n. 296 ("Legge Finanziaria 2007") e successivi Decreti e Regolamenti emanati nei primi mesi del 2007 hanno introdotto modifiche rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando.

Ciò comporta, ai fini IFRS, un differente trattamento contabile, che viene di seguito specificato:

- a) Quote TFR maturande dal 1° gennaio 2007: si tratta di un piano a contribuzione definita sia nel caso di opzione per la previdenza complementare, sia nel caso di destinazione al Fondo di Tesoreria presso l'INPS. Il trattamento contabile sarà quindi assimilato a quello in essere per i versamenti contributivi di altra natura.
- b) Fondo TFR maturato al 31 dicembre 2006: rimane un piano a benefici definiti con la conseguente necessità di effettuare conteggi attuariali, effettuati da attuari indipendenti, che dovranno escludere la componente relativa agli incrementi salariali futuri. La differenza risultante dal nuovo calcolo rispetto al precedente è stata trattata come un *"curtailment"* secondo quanto definito dal paragrafo 109 dello IAS 19 e di conseguenza contabilizzata a conto economico nel primo semestre 2007. La passività è iscritta in bilancio al valore attuale dell'obbligazione del Gruppo sulla base di ipotesi attuariali attraverso l'utilizzo del cosiddetto *"projected unit credit method"*. Gli utili e le perdite attuariali derivanti dai cambiamenti delle ipotesi e delle variazioni tra i dati consuntivati e quelli ipotizzati sono riconosciuti al conto economico complessivo in una specifica riserva di patrimonio netto denominata *"Riserva utili/perdite attuariali"*. Il valore attuale dell'obbligazione è determinato attraverso l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri ad un tasso d'interesse che ha come riferimento il tasso *Euroswap* (*rating* AA sia con riferimento all'esercizio 2014 che a quello comparativo) con durata media finanziaria pari alla durata media finanziaria per le prestazioni della collettività in esame.

FONDI RISCHI ED ONERI

I fondi per rischi e oneri comprendono gli accantonamenti derivanti da obbligazioni attuali (legali o implicite) derivanti da un evento passato, per l'adempimento delle quali è probabile che si renderà necessario un impiego di risorse, il cui ammontare può essere stimato in maniera attendibile.

Qualora le attese d'impiego di risorse vadano oltre l'esercizio successivo l'obbligazione è iscritta al valore attuale determinato attraverso l'attualizzazione dei flussi futuri attesi scontati ad un tasso che tenga anche conto del costo del denaro e del rischio della passività.

Non si procede invece ad alcun stanziamento a fronte di rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile. In questa evenienza si procede a darne menzione nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi e non si procede ad alcun stanziamento.

Il "Fondo di rinnovo" accoglie il valore attuale della stima degli oneri da sostenere a fronte dell'obbligazione contrattuale di ripristino e sostituzione delle infrastrutture in concessione, prevista nella convenzione sottoscritta dalla Società con il Concedente e finalizzata ad assicurarne la dovuta funzionalità e sicurezza. Tali oneri, infatti, non potendo essere iscritti ad incremento del valore dei beni nel momento in cui vengono di volta in volta effettivamente sostenuti, in assenza del necessario requisito contabile (attività immateriali) dei beni a cui sono destinati, vengono accantonati in un fondo in accordo con lo IAS 37, in funzione del grado di utilizzo dell'infrastruttura, in quanto rappresentativi del probabile onere che l'azienda sarà chiamata a sostenere per garantire, nel tempo, il corretto adempimento all'obbligo di mantenimento dei requisiti di funzionalità e sicurezza dei beni in concessione. Gli accantonamenti a tale fondo sono determinati in funzione dell'usura e vetustà dell'infrastruttura autostradale in essere alla chiusura dell'esercizio e, quindi, degli interventi programmati, tenendo conto, qualora significativa, della componente finanziaria legata al trascorrere del tempo. L'attualizzazione del fondo è effettuata sulla base dei medesimi criteri già descritti sopra. I costi per manutenzione ordinaria, invece, sono rilevati nel Conto Economico al momento del relativo sostenimento e, pertanto, non sono inclusi nel fondo. Il fondo, facendo riferimento ad interventi ciclici di manutenzione, accoglie la stima degli oneri che deriveranno da un singolo ciclo di interventi ed è determinato separatamente per ciascuna categoria di opera infrastrutturale (viadotti, cavalcavia, gallerie, barriere di sicurezza, pavimentazione autostradale). Per ciascuna categoria, sulla base delle specifiche valutazioni di carattere tecnico, delle conoscenze disponibili, della situazione attuale del traffico autostradale, dei materiali e della tecnologia in essere:

- è stimata la durata del ciclo dell'intervento di ripristino o sostituzione;
- è valutato lo stato di conservazione delle opere, raggruppando gli interventi in classi omogenee in relazione al grado di usura dell'infrastruttura e al numero di anni residui fino all'intervento previsto;
- sono determinati i costi per ciascuna classe omogenea, sulla base degli elementi documentati verificabili alla data e degli interventi comparabili;

- è determinato il valore complessivo degli interventi con riferimento al relativo ciclo;
- è calcolato il fondo alla data di riferimento del bilancio, ripartendo gli oneri nel Conto Economico in relazione agli anni residui fino alla data prevista di intervento, coerentemente con la classe omogenea di usura dell'infrastruttura, attualizzando il valore così ottenuto alla data di valutazione sulla base di un tasso di interesse con "*duration*" coerente con quella dei flussi finanziari previsti.

Gli effetti, come sopra determinati, sono rilevati nelle seguenti voci del Conto Economico:

- "Accantonamento fondo di rinnovo", relativamente agli effetti dell'aggiornamento delle stime derivanti dalle valutazioni di carattere tecnico (ammontare degli interventi da realizzare e tempistica prevista degli stessi) e della variazione del tasso di attualizzazione utilizzato rispetto a quello dell'esercizio precedente;
- "Oneri finanziari da attualizzazione", con riferimento all'effetto del trascorrere del tempo, calcolato sulla base del valore del fondo e del tasso di interesse utilizzato per l'attualizzazione del fondo alla data di bilancio dell'esercizio precedente.

Al momento del sostenimento degli oneri dell'intervento, i costi sono rilevati per natura nelle singole voci del Conto Economico dell'esercizio e la voce "Utilizzo fondo di rinnovo" accoglie l'utilizzo del fondo precedentemente accantonato.

RICAVI

I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento dell'effettuazione della prestazione. Le principali fonti di ricavo sono le seguenti:

- pedaggi autostradali: si riferiscono ai ricavi derivanti dai pedaggi autostradali e dai proventi derivanti dalle concessioni delle aree di servizio;
- contratti di servizio per il settore automobilistico: i corrispettivi riguardanti i contratti sono riconosciuti al Conto Economico Consolidato per competenza;
- prodotti del traffico automobilistico: si riferiscono ai ricavi derivanti dalla bigliettazione e abbonamenti per il trasporto passeggeri su gomma. Essi sono riconosciuti al Conto Economico Consolidato in base al periodo di validità del titolo di viaggio;
- contratto di Servizio Gestione Infrastruttura ferroviaria: i corrispettivi riguardanti il "Contratto di Gestione Infrastruttura", erogati dalla Regione Lombardia per il mantenimento in esercizio delle linee in concessione, sono riconosciuti al Conto Economico Consolidato per competenza;
- ricavi accesso rete: sono riconosciuti al Conto Economico Consolidato per competenza;
- locazione materiale rotabile: canoni per locazione operativa di materiale rotabile;
- corrispettivi per i servizi amministrativi erogati centralmente a società del Gruppo non consolidate integralmente "prestazioni fatturate": gestione contabilità e redazione bilanci, elaborazione paghe, gestione della tesoreria centralizzata e dei servizi informatici connessi a SAP e coordinamento dell'attività di comunicazione;
- ricavi da cessione energia da impianti fotovoltaici e biogas;
- proventi immobiliari: si riferiscono alla locazione di immobili civili commerciali di proprietà del Gruppo;
- progettazione e direzione lavori: si riferiscono alle attività di progettazione e direzione lavori per le commesse di ammodernamento dell'infrastruttura ferroviaria ed autostradale;
- sostitutive treno: corse sostitutive treno effettuate con bus.

Il Gruppo rileva i ricavi in modo che il trasferimento al cliente di beni e/o servizi risulti espresso in un importo che riflette il corrispettivo a cui il Gruppo ritiene di avere diritto quale compenso per il trasferimento dei beni e/o servizi stessi. La rilevazione dei ricavi si snoda attraverso il c.d. *five step model*, il quale prevede: i) l'identificazione del contratto, ii) l'identificazione delle *performance obligation*, iii) l'identificazione del corrispettivo, iv) l'allocazione del corrispettivo alle *performance obligation*, v) la rilevazione del ricavo. I ricavi sono valutati tenendo conto dei termini contrattuali e delle pratiche commerciali abitualmente applicate nei rapporti con i clienti. Il prezzo dell'operazione è l'importo del corrispettivo (che può includere importi fissi, variabili o entrambi) a cui si ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento del controllo dei beni/servizi promessi. Per controllo si intende genericamente la capacità di decidere dell'uso dell'attività (bene/servizio) e di trarne sostanzialmente

tutti i benefici rimanenti. Il corrispettivo totale dei contratti per la prestazione di servizi viene ripartito tra tutti i servizi sulla base dei prezzi di vendita dei relativi servizi come se fossero stati venduti singolarmente. Nell'ambito di ciascun contratto, l'elemento di riferimento per il riconoscimento dei ricavi è il singolo obbligo di prestazione (*performance obligation*). Per ogni obbligazione di fare, separatamente individuata, il Gruppo rileva i ricavi quando (o man mano che) adempie l'obbligazione stessa, trasferendo al cliente il bene/servizio (ossia l'attività) promesso. L'attività è trasferita quando (o man mano che) il cliente ne acquisisce il controllo. Per le obbligazioni di fare adempiute nel corso del tempo, i ricavi vengono rilevati nel corso del tempo (*over the time*), valutando alla fine di ogni esercizio i progressi fatti verso l'adempimento completo dell'obbligazione.

Corrispettivi variabili

Se il corrispettivo contrattuale include un importo variabile (ad esempio a seguito di riduzioni, sconti, rimborsi, crediti, concessioni sul prezzo, incentivi, premi di rendimento, penalità oppure perché il corrispettivo stesso dipende dal verificarsi o meno di un evento futuro incerto), l'importo del corrispettivo cui si ritiene di avere diritto deve essere stimato. Le società del Gruppo stimano i corrispettivi variabili in maniera coerente per fattispecie simili, usando il metodo del valore atteso o del valore dell'importo maggiormente probabile; in seguito, includono l'importo stimato del corrispettivo variabile nel prezzo di transazione solo nella misura in cui tale importo risulta altamente probabile.

Presenza di una componente finanziaria significativa

I ricavi vengono rettificati in presenza di componenti finanziarie significative, sia se le società risultano finanziate dal proprio cliente (incasso anticipato), sia se lo finanziano (incassi differiti). La presenza di una componente finanziaria significativa viene identificata alla stipula del contratto, comparando i ricavi attesi con i pagamenti da ricevere. Essa non viene rilevata se tra il momento del trasferimento del bene/servizio e il momento del pagamento intercorre un periodo di tempo inferiore ai dodici mesi.

Costi per l'ottenimento e l'adempimento del contratto

Le società capitalizzano i costi sostenuti per l'ottenimento del contratto e che non avrebbero sostenuto se non lo avessero ottenuto (es. commissioni di vendita), quando prevedono di recuperarli. Mentre nel caso di mancato contratto, li capitalizzano solo se esplicitamente addebitabili al cliente. Le società capitalizzano i costi sostenuti per l'adempimento del contratto solo quando questi sono direttamente correlati al contratto, consentono di disporre di nuove e maggiori risorse per gli adempimenti futuri e si prevede che tali costi saranno recuperati.

Per quanto riguarda i Ricavi per servizi di costruzione si rimanda al paragrafo relativo.

CONTRIBUTI PUBBLICI

I contributi pubblici sono registrati in applicazione del principio contabile IAS 20 quando vi è la ragionevole certezza che gli stessi possano essere ricevuti e quando vi è la ragionevole certezza che il Gruppo abbia rispettato le condizioni per riceverli.

I contributi pubblici sono rilevati secondo il metodo "reddituale" per il quale un contributo è rilevato nel prospetto di conto economico consolidato in uno o più esercizi in cui il Gruppo rileva come costi le relative spese che i contributi intendono compensare.

I contributi pubblici che siano riscuotibili come compensazioni per costi o perdite già sostenute è rilevato nel prospetto di conto economico consolidato dell'esercizio in cui diventa esigibile.

I contributi relativi all'acquisto di attività materiali, erogati dalla Regione Lombardia o da terzi (altri enti pubblici), sono presentati secondo il "metodo indiretto", iscrivendo alla voce "Altre passività", tra le partite non correnti e correnti, la componente di ricavo differita e accreditando a conto economico linearmente la quota di competenza determinata sulla base della vita utile attesa delle attività cui si riferiscono.

Con riferimento ai contributi pubblici previsti a livello nazionale a mitigazione dei mancati ricavi e dell'incremento dei costi, derivanti dalla diffusione del virus Covid-19, gli stessi sono stati rilevati in funzione delle risorse specificatamente stanziati.

I contributi pubblici in conto esercizio e la quota di competenza dell'esercizio dei contributi in conto capitale sono esposti separatamente nel prospetto di Conto Economico alla voce "Contributi" senza effettuare alcuna compensazione tra il contributo e il costo cui afferisce.

I contributi ricevuti a fronte degli investimenti in infrastrutture autostradali sono contabilizzati quali ricavi dei servizi di costruzione, la cui metodologia di determinazione è illustrata nel criterio di valutazione "Ricavi per servizi di costruzione".

Qualora le condizioni per la rilevazione del contributo siano maturate successivamente al sostenimento dei costi per l'opera, la quota parte contribuita inizialmente rilevata sulla base del modello dell'attività immateriale è riclassificata tra le attività finanziarie nel momento in cui sono maturato il diritto attuale incondizionato a ricevere i flussi di cassa, che normalmente avviene al termine della fase di istruttoria.

RICAVI PER SERVIZI DI COSTRUZIONE

Il contratto di gestione dell'infrastruttura ferroviaria in capo alla controllata FERROVIENORD S.p.A., in applicazione dell'IFRIC 12, a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 è rilevato nel Bilancio Consolidato secondo il modello dell'attività finanziaria.

In particolare, secondo quanto previsto dall'IFRIC 12, il modello dell'attività finanziaria è applicabile alla fattispecie in quanto l'operatore FERROVIENORD S.p.A. ha il diritto incondizionato a ricevere flussi di cassa garantiti contrattualmente dal soggetto garante dell'investimento - ovvero Regione Lombardia - a prescindere dall'effettivo utilizzo dell'infrastruttura ferroviaria. Tali flussi di cassa corrispondono ai costi sostenuti per la gestione del contratto. Conseguentemente, l'operatore non deve iscrivere tra le proprie attività l'infrastruttura o, più in generale, il bene finanziato, ma deve iscrivere nel conto economico dell'esercizio i costi relativi all'investimento effettuato secondo quanto previsto dallo IFRS 15 e, tra i ricavi, l'importo corrispondente agli investimenti effettuati secondo la percentuale di completamento degli stessi. La quota di tali ricavi non ancora incassata alla data di bilancio è iscritta tra i crediti finanziari a breve termine.

Di conseguenza, sono state rilevate le voci "Ricavi per servizi di costruzione - IFRIC 12" e "Costi per servizi di costruzione - IFRIC 12" per ammontari determinati secondo quanto previsto dallo IFRS 15.

Con specifico riferimento alla gestione del programma di acquisto del Materiale Rotabile svolta dal Gruppo tramite FERROVIENORD S.p.A. per conto di Regione Lombardia nell'ambito del Contratto di Programma sottoscritto tra le parti, si evidenzia come la rappresentazione a conto economico dei ricavi per tale prestazione è esposta al netto dei relativi costi in quanto, in applicazione dei paragrafi B34 e seguenti dell'IFRS 15, gli Amministratori hanno concluso come il Gruppo agisca in qualità di "agent" nell'ambito di tale contratto.

Dal 26 febbraio 2021, in relazione alla variazione del perimetro del Gruppo, l'IFRIC 12 è applicato anche nel modello dell'attività immateriale per la controllata MISE.

Nel modello dell'attività immateriale, il concessionario, a fronte dei servizi di costruzione e miglioria dell'infrastruttura resi, acquisisce il diritto ad addebitare gli utenti per l'uso dell'infrastruttura. Pertanto, i flussi finanziari del concessionario non sono garantiti dal concedente, ma sono correlati all'effettivo utilizzo dell'infrastruttura da parte degli utenti, comportando quindi un rischio di domanda a carico del concessionario. Quest'ultimo è il rischio che i ricavi derivanti dallo sfruttamento del diritto di addebitare gli utenti per l'uso dell'infrastruttura non siano sufficienti a garantire l'ottenimento di un congruo margine di remunerazione per gli investimenti effettuati.

I "beni gratuitamente devolvibili" rappresentano il diritto del Concessionario ad utilizzare il bene in concessione in considerazione dei costi sostenuti per la progettazione e costruzione del bene. Il valore corrisponde al "fair value" dell'attività di progettazione e costruzione ed è rilevato a conto economico in contropartita della voce "Ricavi per servizi di costruzione - IFRIC 12", mentre i costi relativi all'investimento effettuato sono rilevati nella voce "Costi per servizi di costruzione - IFRIC 12" e sono misurati secondo la percentuale di completamento degli stessi.

La contropartita di tali ricavi per servizi di costruzione e/o miglioria è rappresentata dai diritti concessori delle attività immateriali ("beni gratuitamente devolvibili") o dalle attività finanziarie (diritti concessori e/o contributi su opere).

Per l'informativa in merito agli aspetti dell'accordo dei servizi dati in concessione si rinvia a quanto illustrato al paragrafo 9.1.1 "Autostrade" e 9.1.2 "Infrastruttura ferroviaria" della Relazione sulla Gestione.

PERDITE DI VALORE DI ATTIVITÀ MATERIALI, IMMATERIALI, AVVIAMENTO, DIRITTI D'USO E PARTECIPAZIONI

Le attività non correnti includono – tra le altre - l'avviamento, gli immobili, il materiale rotabile, le attività immateriali, i diritti d'uso e le partecipazioni. La Direzione rivede periodicamente il valore contabile delle attività non correnti detenute ed utilizzate e delle attività che devono essere dismesse, quando fatti e circostanze richiedono tale revisione.

Nel valutare se esiste un'indicazione che un'attività possa aver subito una riduzione di valore, il Gruppo considera le fonti informative interne ed esterne disponibili.

La verifica della tenuta del valore contabile delle attività non correnti è svolta per il tramite del confronto tra il valore di carico dell'attività ed il maggior valore tra il *fair value*, al netto dei costi di vendita, ed il valore d'uso della stessa. In assenza di valori di mercato ritenuti rappresentativi del reale valore dell'investimento, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi basati su dati ed assunzioni ragionevoli e sostenibili, basate sull'esperienza storica e sulle aspettative future di mercato e sulle variazioni prevedibili del contesto normativo specifico. Il valore d'uso è determinato utilizzando le stime dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo o dalla vendita del bene, approvati dagli organi competenti e basate su proiezioni che non superano l'arco temporale quinquennale e tassi di sconto per il calcolo del valore attuale, riferiti a condizioni di mercato.

Quando il valore contabile di un'attività non corrente ha subito una perdita di valore, il Gruppo rileva una svalutazione per il valore dell'eccedenza tra il valore contabile del bene ed il suo valore recuperabile attraverso l'uso o la vendita dello stesso, determinata con riferimento ai più recenti piani del Gruppo, ed iscritta alla voce "Ammortamenti e svalutazioni".

Per attività non soggette ad ammortamento, e per le attività immateriali non ancora disponibili per l'utilizzo, l'*impairment test* è effettuato con frequenza annuale, indipendentemente dalla presenza di specifici indicatori.

Qualora una svalutazione effettuata precedentemente non avesse più ragione di essere mantenuta, il valore contabile, fatta eccezione per il *goodwill*, viene ripristinato a quello nuovo derivante dalla stima, con il limite che tale valore non ecceda il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata alcuna svalutazione. Anche il ripristino di valore viene registrato a Conto Economico.

PROVENTI ED ONERI DA CESSIONE DI PARTECIPAZIONI

Le operazioni di cessione di partecipazioni di controllo che non determinino la perdita del controllo della partecipata ceduta determinano la rilevazione della differenza tra il valore di iscrizione delle attività consolidate nette afferenti la partecipazione ceduta e il corrispettivo della cessione direttamente rilevato nel patrimonio netto consolidato; per contro, le operazioni di cessione di partecipazioni di controllo che determinino la perdita del controllo della partecipata ceduta determinano la rilevazione della differenza tra il valore di iscrizione delle attività consolidate nette afferenti la partecipazione ceduta e il corrispettivo della cessione nel conto economico dell'esercizio.

DIVIDENDI

I proventi per dividendi distribuiti dalle partecipazioni valutate al *fair value* sono registrati quando sorge il diritto all'incasso che normalmente corrisponde alla delibera assembleare di distribuzione dei dividendi.

I dividendi deliberati sono riconosciuti come debito verso gli Azionisti al momento della delibera di distribuzione.

PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

I proventi finanziari e gli oneri finanziari sono rilevati a Conto Economico Consolidato nel corso dell'esercizio in cui sono maturati o sostenuti, secondo il principio della competenza.

Sono stati capitalizzati gli oneri finanziari che sono direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione.

IMPOSTE CORRENTI

Le imposte correnti vengono iscritte e determinate sulla base di una realistica stima del reddito imponibile in conformità alle vigenti normative fiscali di paese, applicando le aliquote fiscali vigenti o

sostanzialmente in vigore alla data di riferimento del bilancio e tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti di imposta eventualmente spettanti.

CONSOLIDATO FISCALE

La Capogruppo ha rinnovato l'opzione per il Consolidato Fiscale Nazionale per il triennio 2025 - 2027 (art. 117, c.1 TUIR) al quale aderiscono parimenti le società controllate da FNM ai sensi dell'art. 2359 c.c. Tale disciplina consente di concentrare in capo a FNM S.p.A. tutti gli obblighi relativi ai versamenti periodici e far sì che eventuali posizioni creditorie possano compensare quelle debitorie di altre società del Gruppo. Le società controllate procedono alla determinazione dell'imposta e i versamenti all'Erario sono effettuati esclusivamente da FNM S.p.A. Al momento della liquidazione le società trasferiscono il proprio credito/debito IRES registrando il credito/debito verso la Capogruppo, che a sua volta registra il credito/debito IRES trasferito dalle controllate e il debito/credito verso le stesse, procedendo al versamento o all'incasso.

IVA DI GRUPPO

La Capogruppo ha aderito all'opzione prevista dall'art. 73 c. 3 D.P.R. 633/72 relativa all'IVA di Gruppo. Tale disciplina consente di concentrare in capo a FNM S.p.A., in quanto controllante ai sensi del citato art. 73 c. 3, tutti gli obblighi relativi ai versamenti periodici all'Erario e far sì che eventuali posizioni creditorie possano compensare quelle debitorie di altre società del Gruppo. Le società controllate procedono alla liquidazione periodica dell'IVA e i versamenti sono effettuati esclusivamente da FNM S.p.A. Al momento della liquidazione le società trasferiscono il proprio credito/debito IVA registrando il credito/debito verso la Capogruppo, che a sua volta registra il credito/debito IVA trasferito dalle controllate e il debito/credito verso le stesse, procedendo al versamento o all'incasso.

RISULTATO PER AZIONE

Il risultato base per azione viene calcolato dividendo il risultato netto dell'esercizio attribuibile agli Azionisti possessori di azioni ordinarie della Capogruppo per il numero medio ponderato di azioni ordinarie in circolazione nel periodo, escludendo le azioni proprie.

RISULTATO PER AZIONE DILUITO

Il risultato per azione diluito viene determinato attraverso la rettifica della media ponderata delle azioni in circolazione per tener conto di tutte le azioni ordinarie potenziali aventi effetto diluitivo.

CONVERSIONE DELLE POSTE IN VALUTA ESTERA

Moneta funzionale

Le società del Gruppo predispongono il loro bilancio in accordo alla moneta di conto utilizzata nei singoli paesi. La valuta funzionale della Capogruppo è l'Euro che rappresenta la valuta di presentazione del Bilancio Consolidato.

Transazioni e rilevazioni contabili

Le transazioni effettuate in valuta estera vengono inizialmente rilevate al tasso di cambio della data della transazione.

Alla data di chiusura del bilancio le attività e passività monetarie denominate in valuta estera vengono riconvertite in base al tasso di cambio vigente a tale data.

Le poste non monetarie valutate al costo storico in valuta estera sono convertite utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione.

Le poste non monetarie iscritte al *fair value* sono convertite utilizzando il tasso di cambio alla data di determinazione del valore.

NOTA 4

POSTE SOGGETTE A SIGNIFICATIVE ASSUNZIONI E STIME

La redazione del Bilancio Consolidato e delle relative note richiede da parte della Direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio. Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero pertanto differire da tali stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflesse a Conto Economico Consolidato nell'esercizio, in cui avviene la revisione di stima se la revisione stessa ha effetti solo su tale esercizio, o anche negli esercizi successivi, se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente, sia su quelli futuri.

Nel corso dell'esercizio corrente non si sono verificati cambiamenti di stime.

Di seguito sono riepilogati i processi critici di valutazione e le assunzioni chiave utilizzate dalla Direzione nel processo di applicazione dei principi contabili riguardo al futuro e che possono avere effetti significativi sui valori rilevati nel Bilancio Consolidato o per i quali esiste il rischio che possano emergere rettifiche al valore contabile delle attività e passività nell'esercizio successivo a quello di riferimento del Bilancio Consolidato.

Recuperabilità crediti

La stima della recuperabilità dei crediti si riflette nella determinazione del fondo svalutazione crediti.

La stima del fondo svalutazione crediti è basata sulle perdite attese da parte del Gruppo, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, delle perdite e degli incassi, dell'attento monitoraggio della qualità del credito e delle proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato. Tale processo è inoltre supportato dai pareri dei consulenti legali che rappresentano il Gruppo nelle fasi precontenziose e contenziose, con specifico riferimento alla valutazione della recuperabilità dei crediti deteriorati.

Svalutazione del magazzino

La svalutazione del magazzino è un processo estimativo soggetto all'incertezza della determinazione del valore di sostituzione delle componenti di materiale rotabile e di materiale consumabile che varia nel tempo e secondo le condizioni di mercato.

Determinazione delle vite utili

L'ammortamento delle immobilizzazioni costituisce un costo rilevante per il Gruppo. Il costo delle attività materiali ed immateriali a vita utile definita è ammortizzato lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La determinazione dell'ammortamento di tali attività rappresenta una stima contabile complessa e per sua natura soggettiva, in quanto influenzata da molteplici fattori tra cui:

- l'identificazione di ciascuna componente con un costo rilevante in rapporto al costo totale dell'elemento da ammortizzare distintamente (cd. *component approach*) nonché la stima della relativa vita utile;
- la stima del valore residuo. Secondo le disposizioni degli IAS 16 e 38 il costo ammortizzabile delle attività materiali è determinato detraendo il loro valore residuo. Il valore residuo è determinato come valore stimato che l'entità potrebbe ricevere al momento della sua dismissione, al netto dei costi stimati della stessa dismissione, se questo fosse già al tempo e nella condizione attesa alla fine della Concessione o dell'utilizzo dell'immobilizzazione. Le società rivedono periodicamente il valore residuo e ne valutano la recuperabilità sulla base delle migliori informazioni disponibili alla data. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione della quota di ammortamento degli esercizi futuri;
- impatti derivanti da eventuali modifiche nell'assetto regolatorio.

La vita utile economica delle immobilizzazioni del Gruppo stesso è determinata dagli Amministratori nel momento in cui l'immobilizzazione è stata acquistata. Essa è basata sull'esperienza storica per analoghe immobilizzazioni, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile

stimata. L'eventuale aggiornamento periodico della vita utile potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.

Valore recuperabile delle attività materiali, immateriali, dell'avviamento e delle partecipazioni

Le attività non correnti includono i terreni, gli immobili, impianti e macchinari ed altri beni e le attività immateriali, l'avviamento nonché le partecipazioni. La Direzione, come previsto dal principio contabile IAS 36 "Riduzione di valore delle attività immateriali", rivede periodicamente il valore contabile delle attività non correnti detenute e utilizzate e delle attività che devono essere dismesse, quando sono individuati indicatori di perdite di valori, c.d. "*impairment indicator*". Per quanto riguarda l'avviamento, l'*impairment test* è effettuato con frequenza annuale, indipendentemente dalla presenza di specifici indicatori.

Nel valutare se esiste un'indicazione che un'attività possa aver subito una riduzione di valore (cd. indicatore di *impairment*), il Gruppo considera le fonti informative interne ed esterne disponibili.

Con riferimento al processo di identificazione degli indicatori di *impairment* ai fini del bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2025 sono stati inoltre tenuti in considerazione i documenti emessi da ESMA e di seguito riepilogati:

- dall'ESMA nel *Public Statement* del 14 ottobre 2025 intitolato "*European common enforcement priorities for 2025 annual financial reports*";
- da OIV, nel *Discussion paper* n. 1/2022 intitolato: "*Impairment Test dei non financial assets (IAS 36) a seguito della guerra in Ucraina*" del 29 giugno 2022 e nel *Discussion Paper* intitolato: "Linee guida per l'*impairment test* dopo gli effetti della pandemia da Covid-19" del 10 luglio 2020.

Sono state quindi analizzate le *assumption* alla base dei *budget* e dei piani industriali per verificare la presenza di eventuali *trigger event*. A riguardo, non sono stati identificati fattori esogeni strutturali relativi a cambiamenti delle condizioni di mercato o dei profili concorrenziali nei mercati in cui operano le società partecipate tali da far emergere indicatori di *impairment*.

L'analisi dei piani industriali e l'analisi degli scostamenti (in termini di ricavi, EBITDA, EBIT e risultato netto) tra risultati *actual* 2025 e Budget 2025, nonché la valutazione degli eventi rilevanti occorsi nell'esercizio hanno evidenziato la necessità di procedere all'*impairment test* delle società partecipate Autostrada Pedemontana Lombarda, Busforfun e SportIT come meglio rappresentato alla Nota 10 Partecipazioni della presente nota integrativa.

L'*impairment test* è stato svolto utilizzando le stime dei flussi di cassa attesi e adeguati tassi di sconto per il calcolo del valore attuale ed è quindi basata su un insieme di assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli organi amministrativi del Gruppo che non necessariamente potrebbero verificarsi nei termini e nei tempi previsti.

Le *Cash Generating Unit* (CGU) identificate dal Gruppo costituiscono il più piccolo gruppo di attività che genera flussi finanziari in entrata ampiamente indipendenti dai flussi finanziari in entrata derivanti dalle altre attività o gruppi di attività. Tali CGU sono state identificate con le singole *legal entities*, ad eccezione del sottogruppo Viridis Energia per il quale le CGU identificate coincidono con ciascun impianto di produzione di energia.

Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite

Il Gruppo rileva le imposte correnti e differite/anticipate in funzione della normativa vigente. La rilevazione delle imposte richiede l'uso di stime e di assunzioni in ordine alle modalità con le quali interpretare, in relazione alle operazioni condotte nel corso dell'esercizio, le norme applicabili ed il loro effetto sulla fiscalità dell'impresa. Inoltre, la rilevazione di imposte anticipate/differite richiede l'uso di stime in ordine alla stima dei redditi imponibili prospettici e alla loro evoluzione oltre che alle aliquote di imposta effettivamente applicabili. Tali attività vengono svolte mediante analisi delle transazioni intercorse e dei loro profili fiscali, anche mediante il supporto, ove necessario, di consulenti esterni per le varie tematiche affrontate e tramite simulazioni circa i redditi prospettici ed analisi di sensitività degli stessi.

Piani a benefici definiti

Il Trattamento di Fine Rapporto (TFR) è classificabile come un piano a benefici definiti per la parte maturata fino al 31 dicembre 2006. La Direzione utilizza diverse assunzioni statistiche e fattori valutativi con l'obiettivo di anticipare gli eventi futuri per il calcolo degli oneri, delle passività e delle attività relative a tali piani. Le assunzioni riguardano il tasso di sconto e i tassi dei futuri incrementi retributivi.

Inoltre, anche gli attuari consulenti del Gruppo utilizzano fattori soggettivi, come per esempio i tassi relativi alla mortalità e alle dimissioni.

Passività potenziali e fondi rischi

Il Gruppo è soggetto a cause legali e fiscali che possono derivare da problematiche complesse e difficili, che sono soggette a un diverso grado di incertezza, inclusi i fatti e le circostanze inerenti a ciascuna causa, la giurisdizione e le differenti leggi applicabili.

Stante le incertezze inerenti tali problematiche, è difficile predire con certezza l'esborso che potrebbe derivare da tali controversie.

Conseguentemente, la Direzione, sentito il parere dei propri consulenti ed esperti in materia legale e fiscale, accerta una passività a fronte di tali contenziosi quando ritiene probabile che si verificherà un esborso finanziario e quando l'ammontare delle perdite che ne deriveranno può essere ragionevolmente stimato. Nel caso in cui un esborso finanziario diventi possibile ma non ne sia determinabile l'ammontare, tale fatto è riportato nelle note di bilancio.

Stima di fair value di attività e passività

Il *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. Il *fair value* degli strumenti che non sono quotati in un mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legati alle condizioni di mercato alla data di bilancio.

La classificazione dei *fair value* degli strumenti finanziari è definita sulla base dei seguenti livelli gerarchici:

- Livello 1: *Fair value* determinati con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;
- Livello 2: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;
- Livello 3: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

Al momento risultano presenti a bilancio alcuni strumenti il cui valore è determinato da modelli con *input* non direttamente riconducibili a dati di mercato osservabili; in particolare in relazione alla valutazione delle partecipazioni di minoranza, degli strumenti finanziari partecipativi e dei corrispettivi differiti correlati ad operazioni di *business combination*.

Stima tasso di finanziamento marginale ai fini dell'applicazione dell'IFRS 16

Il Gruppo valuta la passività finanziaria per beni in *leasing* al valore attuale dei pagamenti dovuti per i *leasing* non versati alla data di decorrenza, attualizzandoli utilizzando il tasso di interesse implicito del *leasing*. Laddove non è possibile determinare tale tasso con facilità, il Gruppo utilizza il tasso di finanziamento marginale quale tasso di sconto. Tale tasso è stimato come il tasso di interesse che le società del Gruppo dovrebbero pagare per un finanziamento con una durata e garanzie simili necessario per ottenere un'attività di valore simile ad un'attività consistente nel diritto di utilizzo.

NOTA 5 INFORMATIVA DI SETTORE

Con riferimento ai segmenti di business del Gruppo, sono individuabili i seguenti cinque settori di attività i cui risultati sono esaminati dal massimo livello decisionale operativo, identificato con il Consiglio di Amministrazione (CODM), e per i quali sono disponibili informazioni separate:

- autostrade: si riferisce all'attività svolta dalla controllata MISE, società concessionaria per la progettazione, realizzazione e gestione dell'Autostrada A7 Serravalle-Milano e delle Tangenziali Nord, Est e Ovest Milano (per complessivi 179 km di lunghezza) ai sensi della convenzione di concessione sottoscritta in data 7 novembre 2007 (come modificata dall'atto aggiuntivo del 15 giugno 2016) tra MISE, in qualità di concessionario, e ANAS S.p.A. (successivamente sostituita dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti), in qualità di concedente. MISE è inoltre attiva nella

progettazione, nonché nel supporto tecnico e amministrativo per gli investimenti infrastrutturali sulla rete autostradale attraverso Milano Serravalle Engineering, di cui detiene il 100% del capitale sociale. Tra le proprie partecipate, la controllata annovera anche una partecipazione di collegamento del 22,05% nel capitale di Autostrada Pedemontana Lombarda, concessionaria per le attività di progettazione, costruzione e gestione dell'autostrada tra Dalmine, Como, Varese, il Valico di Gaggiolo e delle opere connesse. APL è valutata con il metodo del patrimonio netto;

- infrastruttura ferroviaria: comprende le attività di gestione, manutenzione, progettazione e realizzazione di nuovi impianti effettuate sull'infrastruttura ferroviaria ottenuta in concessione dalla Regione Lombardia con scadenza 31 ottobre 2060. Il corrispettivo per lo svolgimento di tale attività è definito nel "Contratto di Servizio" mentre il "Contratto di Programma" regola gli investimenti finalizzati all'ammodernamento e al potenziamento della rete entrambi stipulati con Regione Lombardia. Il contratto di Servizio è stato rinnovato in data 21 dicembre 2022 per gli anni 2023 - 2027, il Contratto di Programma sottoscritto nel 2016, ha scadenza il 31 dicembre 2027. Dal 2019, il segmento include inoltre l'attività di gestione terminalistica;
- energia: si riferisce all'attività svolta dalla controllata Viridis nel settore delle energie rinnovabili, principalmente in ambito fotovoltaico, ma anche eolico e biogas, operante in Italia e in grado di supportare e gestire tutte le principali fasi della catena del valore industriale. L'attività di Viridis consiste infatti: (i) nello sviluppo di nuovi impianti (*greenfield*), comprensivo delle attività di ricerca e ricognizione dei siti idonei, autorizzazione, costruzione e vendita dell'energia in regime di libero mercato o tramite *Power Purchase Agreement (PPA)*; (ii) nell'acquisizione di impianti in esercizio (*brownfield*), incluse le attività di ricerca delle opportunità, *due diligence*, finanza di progetto e possibili *revamping/repowering* degli impianti stessi; (iii) nella manutenzione e gestione (*Operations & Maintenance - O&M*), comprensive delle attività di messa in funzione, monitoraggio, predisposizione della reportistica e supervisione degli aspetti legati a salute, sicurezza e ambiente. Nell'ambito dello sviluppo delle energie rinnovabili, rientra anche l'attività svolta da FNM Power per la gestione degli impianti di produzione e distribuzione di idrogeno. Il servizio è funzionalmente collegato allo sviluppo dei progetti *H2iseO* e *serraH2valle* finalizzati a introdurre l'idrogeno come vettore energetico destinato al sistema ferroviario e al trasporto stradale;
- noleggio di materiale rotabile (RO.S.CO.): la Capogruppo FNM svolge attività di (i) locazione di materiale rotabile con una flotta di proprietà di 77 treni e 31 locomotive, alle partecipate operanti nel settore del TPL e del trasporto merci, (ii) erogazione di servizi amministrativi alle proprie partecipate ed (iii) gestione del patrimonio immobiliare del Gruppo. Tra i servizi amministrativi sono ricompresi anche i servizi ICT (*Information & Communication Technology*) forniti tramite NordCom S.p.A. ("Nordcom"), società di consulenza informatica interna del Gruppo di cui è stato acquisito il pieno controllo dal 15 luglio 2024; a seguito di questa operazione, Nordcom è stata consolidata integralmente. Afferiscono inoltre a tale segmento i risultati delle partecipate (*joint venture* e collegate), la cui modalità di valutazione è quella del "metodo del patrimonio netto", concorrendo al risultato netto di esercizio alla voce "Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto", la più rilevante delle quali è relativa all'attività di "Trasporto Passeggeri su rotaia" nell'ambito del Trasporto Pubblico Locale realizzato dalla partecipata a controllo congiunto Trenord S.r.l. in Regione Lombardia. Nell'ambito di questa attività il Gruppo ha conseguito indirettamente sia ricavi derivanti dal Contratto di Servizio stipulato con la Regione Lombardia per l'espletamento del servizio di trasporto, sia ricavi derivanti da bigliettazione;
- mobilità e servizi: si riferisce al servizio di Trasporto Pubblico Locale svolto con flotte di autobus di proprietà in tre province della Lombardia (Varese, Como e Brescia), del Veneto e nella città di Verona, oltre che ai servizi di *car sharing* elettrico in Lombardia e all'erogazione di servizi di pagamento digitali. Nell'ambito di tali attività, il Gruppo ha conseguito ricavi derivanti dalla vendita dei biglietti, da corrispettivi per subaffidamenti, da contributi regionali per le attività svolte nelle province di Varese e Brescia e da corrispettivi per il contratto di servizio nella città e nella provincia di Verona, ed in provincia di Como, nonché da accordi con amministrazioni comunali e aziende private per quanto riguarda il business del *car-sharing*.

Le seguenti tabelle presentano i dati economici e patrimoniali del Gruppo in relazione ai cinque settori di attività sopra descritti, coerenti con i dati esaminati dal CODM.

2025	Autostrade	Infrastruttura ferroviaria	Energia	RO.S.CO.	Mobilità e Servizi	Elisioni	Totale da operazioni in continuità
Ricavi verso terzi	317.520	119.501	23.951	77.284	133.448	—	671.704
Vendite intersegmento	4.960	6.424	2.732	30.397	8.710	(53.223)	—
Ricavi per servizi di costruzione - IFRIC 12	41.912	207.992	—	668	—	(19)	250.553
Ricavi di settore	364.392	333.917	26.683	108.349	142.158	(53.242)	922.257
Costi verso terzi	(152.034)	(113.670)	(7.771)	(57.209)	(115.803)	—	(446.487)
Acquisti intersegmento	(9.364)	(16.613)	(3.935)	(11.799)	(11.512)	53.223	—
Costi per servizi di costruzione - IFRIC 12	(41.912)	(200.136)	—	—	—	19	(242.029)
Ammortamenti e svalutazioni	(79.431)	(3.448)	(11.624)	(42.499)	(15.499)		(152.501)
Costi di settore	(282.741)	(333.867)	(23.330)	(111.507)	(142.814)	53.242	(841.017)
Risultato operativo	81.651	50	3.353	(3.158)	(656)	—	81.240
Risultato gestione finanziaria	(2.825)	(143)	(1.371)	(5.204)	(244)	—	(9.787)
Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	8.416	—	—	8.258	—	—	16.674
Proventi derivanti dalla dismissione delle partecipazioni	29.342	—	—	—	—	—	29.342
Svalutazioni di partecipazioni	(21.747)	—	—	—	—	—	(21.747)
Risultato prima delle imposte	94.837	(93)	1.982	(104)	(900)	—	95.722
Imposte	—	—	—	—	—	—	(19.311)
Risultato dell'esercizio da operazioni in continuità	—	—	—	—	—	—	76.411
Risultato da operazioni discontinue	—	—	—	—	—	—	—
Risultato netto dell'esercizio	—	—	—	—	—	—	76.411

31/12/2025	Autostrade	Infrastruttura ferroviaria	Energia	RO.S.CO.	Mobilità e Servizi	Altri	Totale
Attività di settore	463.240	397.497	169.647	874.602	149.864	—	2.054.850
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	95.169	—	—	91.063	181	—	186.413
Attività per imposte sul reddito	—	—	—	—	—	39.543	39.543
Totale attività di gruppo non allocate	—	—	—	—	—	39.543	39.543
Totale attività	558.409	397.497	169.647	965.665	150.045	39.543	2.280.806
Passività di settore	166.497	583.507	37.671	906.978	86.748	—	1.781.401
Passività per imposte sul reddito	—	—	—	—	—	8.920	8.920
Altre passività non allocate	—	—	—	—	—	490.485	490.485
Totale passività di gruppo non allocate	—	—	—	—	—	499.405	499.405
Totale passività	166.497	583.507	37.671	906.978	86.748	499.405	2.280.806

2024	Autostrade	Infrastruttura ferroviaria	Energia	RO.S.CO.	Mobilità e Servizi	Elisioni	Totale da operazioni in continuità
Ricavi verso terzi	307.735	128.451	19.057	64.310	121.063	—	640.616
Vendite intersegmento	3.579	6.809	—	22.928	4.790	(38.106)	—
Ricavi per servizi di costruzione - IFRIC 12	30.945	277.999	—	314	—	—	309.258
Ricavi di settore	342.259	413.259	19.057	87.552	125.853	(38.106)	949.874
Costi verso terzi	(147.219)	(121.373)	(5.869)	(57.651)	(108.287)	—	(440.399)
Acquisti intersegmento	(7.944)	(16.685)	(941)	(5.690)	(6.846)	38.106	—
Costi per servizi di costruzione - IFRIC 12	(30.945)	(267.968)	—	—	—	—	(298.913)
Ammortamenti e svalutazioni	(78.973)	(4.743)	(7.844)	(32.322)	(12.410)	—	(136.292)
Costi di settore	(265.081)	(410.769)	(14.654)	(95.663)	(127.543)	38.106	(875.604)
Risultato operativo	77.178	2.490	4.403	(8.111)	(1.690)	—	74.270
Risultato gestione finanziaria	(4.987)	38	(3.492)	(5.903)	31	—	(14.313)
Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto	(132)	—	—	13.408	—	—	13.276
Proventi derivanti dalla dismissione delle partecipazioni	59.509	—	—	18	—	—	59.527
Svalutazioni di partecipazioni	(49.758)	—	—	—	—	—	(49.758)
Risultato prima delle imposte	81.810	2.528	911	(588)	(1.659)	—	83.002
Imposte	—	—	—	—	—	—	(23.399)
Risultato dell'esercizio da operazioni in continuità	—	—	—	—	—	—	59.603
Risultato da operazioni discontinue	—	—	—	—	—	—	—
Risultato netto dell'esercizio	—	—	—	—	—	—	59.603

31/12/2024	Autostrade	Infrastruttura ferroviaria	Energia	RO.S.CO.	Mobilità e Servizi	Altri	Totale
Attività di settore	503.533	481.363	149.335	860.173	133.937	—	2.128.341
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	79.897	—	—	93.418	181	—	173.496
Attività per imposte sul reddito	—	—	—	—	—	48.861	48.861
Totale attività di gruppo non allocate	—	—	—	—	—	48.861	48.861
Totale attività	583.430	481.363	149.335	953.591	134.118	48.861	2.350.698
Passività di settore	223.108	664.990	36.717	935.978	75.668	—	1.936.461
Passività destinate alla vendita	—	—	—	—	—	—	—
Passività per imposte sul reddito	—	—	—	—	—	3.736	3.736
Altre passività non allocate	—	—	—	—	—	410.501	410.501
Totale passività di gruppo non allocate	—	—	—	—	—	414.237	414.237
Totale passività	223.108	664.990	36.717	935.978	75.668	414.237	2.350.698

Si rileva che i ricavi verso Regione Lombardia incidono per il 41%, sono quindi superiori al 10% dei ricavi consolidati di Gruppo.

In particolare i ricavi verso Regione Lombardia, pari a 291.653 migliaia di Euro, sono così distribuiti nei diversi settori:

- Infrastruttura ferroviaria per 282.881 migliaia di Euro;
- Mobilità e Servizi per 7.896 migliaia di Euro;
- RO.S.CO. per 814 migliaia di Euro;
- Autostrade per 62 migliaia di Euro.

L'analisi per natura dei ricavi e costi, proventi ed oneri, afferenti ai settori il cui contributo al risultato consolidato è rilevato alla voce "Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto", è esposta nella Nota 45 a cui si rimanda.

Si rinvia al paragrafo 9. "Andamento economico settori di *business*" della Relazione sulla Gestione per l'analisi di dettaglio sull'andamento dei ricavi e costi dei segmenti del Gruppo.

Le transazioni tra i settori sono concluse a normali condizioni di mercato ed interamente realizzate in Italia.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

NOTA 6

IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

Al 1° gennaio 2024 gli immobili, impianti e macchinari, al netto dei relativi fondi di ammortamento e dei fondi di finanziamento, risultavano costituiti come segue:

Descrizione	01/01/2024		
	Costo storico	Fondo Ammortamento	Valore a bilancio
Terreni e fabbricati	48.387	(19.205)	29.182
Impianti e macchinari	193.878	(139.549)	54.329
Attrezzature industriali e commerciali	14.961	(11.943)	3.018
Altri beni	713.140	(365.590)	347.550
Immobilizzazioni in corso e acconti	50.424	—	50.424
Totale Immobili, impianti e macchinari	1.020.790	(536.287)	484.503

La movimentazione avutasi nel corso del 2024 è di seguito illustrata:

Descrizione	Terreni e fabbricati	Impianti e Macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobiliz. in corso e acconti	Totale
Valore netto al 01.01.2024	29.182	54.329	3.018	347.550	50.424	484.503
Investimenti finanziati con mezzi propri	4.666	25.720	882	19.626	40.032	90.926
Trasferimenti valore lordo	7.671	12.593	1	2.926	(23.191)	—
Rettifiche ad altre voci di bilancio	—	—	—	—	(21.240)	(21.240)
Dismissioni: Alienazione Lorde	(571)	(4.367)	(163)	(7.926)	—	(13.027)
Dismissioni: Utilizzi Fondo Ammortamento	187	4.644	28	3.376	—	8.235
Quote di Ammortamento	(985)	(11.551)	(586)	(29.692)	—	(42.814)
Svalutazione delle attività materiali	(1.927)	—	—	(437)	(227)	(2.591)
Variazione perimetro di consolidamento: costo storico	5.938	48.883	260	33.573	15.936	104.590
Variazione perimetro di consolidamento: fondo	(186)	(12.783)	(120)	(28.736)	—	(41.825)
Valore netto al 31.12.2024	43.975	117.468	3.320	340.260	61.734	566.757

Al 31 dicembre 2024 gli immobili, impianti e macchinari, al netto dei relativi fondi di ammortamento e dei fondi di finanziamento, risultavano costituiti come segue:

Descrizione	31/12/2024		
	Costo storico	Fondo Ammortamento	Valore a bilancio
Terreni e fabbricati	64.164	(20.189)	43.975
Impianti e macchinari	276.707	(159.239)	117.468
Attrezzature industriali e commerciali	15.941	(12.621)	3.320
Altri beni	760.902	(420.642)	340.260
Immobilizzazioni in corso e acconti	61.734	—	61.734
Totale Immobili, impianti e macchinari	1.179.448	(612.691)	566.757

La movimentazione avutasi nel corso del 2025 è di seguito illustrata:

Descrizione	Terreni e fabbricati	Impianti e Macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobiliz. in corso e acconti	Totale
Valore netto al 01.01.2025	43.975	117.468	3.320	340.260	61.734	566.757
Investimenti finanziati con mezzi propri	558	27.096	745	20.832	42.666	91.897
Trasferimenti valore lordo	9	15.228	13	4.295	(19.529)	16
Rettifiche ad altre voci di bilancio	—	—	—	—	—	—
Dismissioni: Alienazione Lorde	(24)	(10.248)	(103)	(2.937)	(4)	(13.316)
Dismissioni: Utilizzi Fondo Ammortamento	—	10.147	100	2.094	—	12.341
Quote di Ammortamento	(1.035)	(14.984)	(668)	(32.584)	—	(49.271)
Variazione perimetro di consolidamento	—	—	—	—	—	—
Riclassifica in IFRS 5: fondo	—	—	—	—	—	—
Variazione perimetro di consolidamento: costo storico	—	—	—	—	—	—
Variazione perimetro di consolidamento: fondo ammortamento	—	—	—	—	—	—
Svalutazione delle attività materiali	—	(1.361)	—	—	(646)	(2.007)
Contributi c/investimenti	—	—	—	—	—	—
Valore netto al 31.12.2025	43.483	143.346	3.407	331.960	84.221	606.417

Al 31 dicembre 2025 gli immobili, impianti e macchinari, al netto dei relativi fondi di ammortamento e dei fondi di finanziamento, risultano costituiti come segue:

Descrizione	31/12/2025		
	Costo storico	Fondo Ammortamento	Valore a bilancio
Terreni e fabbricati	64.707	(21.224)	43.483
Impianti e macchinari	307.422	(164.076)	143.346
Attrezzature industriali e commerciali	16.596	(13.189)	3.407
Altri beni	783.092	(451.132)	331.960
Immobilizzazioni in corso e acconti	84.221	—	84.221
Totale Immobili, impianti e macchinari	1.256.038	(649.621)	606.417

Terreni e fabbricati

La voce "Terreni e fabbricati" include principalmente il valore netto residuo dei seguenti terreni e immobili:

- 9.537 migliaia di Euro per terreni relativi ad impianti fotovoltaici in fase di sviluppo;
- 7.501 migliaia di Euro per immobile relativo alla stazione di Milano Cadorna;
- 6.642 migliaia di Euro per terreni siti nel Comune di Saronno;
- 6.304 migliaia di Euro per il Terminal Sacconago e terreni limitrofi;
- 5.111 migliaia di Euro per il parcheggio sito in Affori (MI);
- 2.668 migliaia di Euro per immobili siti nel Comune di Saronno;
- 1.301 migliaia di Euro per terreni e immobili siti nel Comune di Tradate;
- 1.587 migliaia di Euro per terreni siti nel Comune di Garbagnate Milanese;
- 654 migliaia di Euro per box auto siti nel Comune di Milano;
- 573 migliaia di Euro per immobili siti nel Comune d'Iseo;
- 206 migliaia di Euro per impianti biogas in esercizio.

Gli incrementi dell'esercizio sono attribuibili agli investimenti effettuati per l'acquisizione di terreni utili alla realizzazione di impianti fotovoltaici, per 454 migliaia di Euro, a manutenzioni straordinarie capitalizzate per interventi sul deposito di Saronno e sul deposito di Tradate, per 83 migliaia di Euro, e per lo sviluppo del progetto di espansione del Terminal di Sacconago, per 21 migliaia di Euro. Le dismissioni dell'esercizio sono attribuibili alla vendita di due ex caselli ferroviari nel comune di Soresina.

Impianti e macchinari

La voce "Impianti e macchinari" include principalmente il valore netto residuo dei seguenti beni:

- 62.766 migliaia di Euro per impianti fotovoltaici;
- 62.565 migliaia di Euro per autobus;
- 6.920 migliaia di Euro per impianti biogas;
- 10.949 migliaia di Euro per impianti e macchinari utilizzati per le attività di manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria e autostradale.

I principali incrementi della voce "Impianti e macchinari" (27.096 migliaia di Euro) riguardano principalmente:

- l'acquisto di 23 autobus IVECO Crossway Line Cng 12 metri, per 7.807 migliaia di Euro;
- l'acquisto di 14 autobus MAN Lion's City 18 metri, per 5.108 migliaia di Euro;
- il completamento della costruzione dell'impianto fotovoltaico "Poviglio" sito in Reggio Emilia (11,9 MW), per 4.273 migliaia di Euro; con l'avvio della produzione dal mese di settembre 2025, sono stati trasferiti dalla voce "Immobilizzazioni in corso e acconti" gli anticipi pagati negli esercizi precedenti per 3.754 migliaia di Euro;
- il completamento della costruzione dell'impianto fotovoltaico "Porto Recanati" sito in Porto Recanati (MC) (3,6 MW), per 2.412 migliaia di Euro; con l'avvio della produzione dal mese di dicembre 2025, sono stati trasferiti dalla voce "Immobilizzazioni in corso e acconti" gli anticipi pagati negli esercizi precedenti per 309 migliaia di Euro;
- l'acquisto di 5 autobus IVECO modello Evadys, per 1.277 migliaia di Euro;
- l'acquisto di 8 carri tramoggia per la manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria per 888 migliaia di Euro;
- l'acquisto di 2 autobus elettrici urbani BYD, per 872 migliaia di Euro;
- il completamento della costruzione dell'impianto fotovoltaico "San Michele" sito in San Michele Salentino (LE) (8,1 MW), per 663 migliaia di Euro; con l'avvio della produzione dal mese di febbraio 2025, sono stati trasferiti dalla voce "Immobilizzazioni in corso e acconti" gli anticipi pagati negli esercizi precedenti per 7.005 migliaia di Euro;
- l'acquisto di un locotrattore Zagro E-Maxi XXL, per 570 migliaia di Euro;
- l'acquisto di 5 carri pianale CP40 per la manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria per 426 migliaia di Euro;
- l'acquisto di 1 urbano KARSAN elettrico, per 370 migliaia di Euro;
- la realizzazione del nuovo impianto telefonico CISCO per la rete autostradale con sostituzione dell'impianto telefonico esistente, per 369 migliaia di Euro; a seguito della messa in esercizio sono stati trasferiti dalla voce "Immobilizzazioni in corso e acconti" gli anticipi pagati negli esercizi precedenti per 752 migliaia di Euro;
- le attività di *revamping* su impianti fotovoltaici, per 335 migliaia di Euro;
- le attività di completamento dell'impianto fotovoltaico "Spoleto" sito in Spoleto (PG), per 323 migliaia di Euro, avviato nel mese di ottobre 2024;
- l'acquisto di 8 autobus Mercedes Benz Evobus - modello Citaro usati, per 283 migliaia di Euro; a seguito dell'immatricolazione sono stati trasferiti dalla voce "Immobilizzazioni in corso e acconti" gli anticipi pagati negli esercizi precedenti per 493 migliaia di Euro;

- all'acquisto di macchinari per la manutenzione invernale dell'infrastruttura autostradale e per lo stoccaggio in magazzino, rispettivamente per 264 migliaia di Euro e 12 migliaia di Euro;
- l'acquisto di 1 autobus IVECO CWCA 10,7mt, per 220 migliaia di Euro;
- il completamento delle attività per 213 migliaia di Euro per la messa in esercizio del nuovo Sistema di Bigliettazione Elettronica (SBE) nelle province di Como, Brescia e Varese; a seguito dell'immatricolazione sono stati trasferiti dalla voce "Immobilizzazioni in corso e acconti" gli anticipi pagati negli esercizi precedenti per 2.362 migliaia di Euro.

A seguito dell'immatricolazione sono stati inoltre trasferiti dalla voce "Immobilizzazioni in corso e acconti" gli anticipi pagati negli esercizi precedenti per:

- 2 autobus suburbani Otokar Kent C 12, per 417 migliaia di Euro;
- 1 autobus Gran Turismo MAN Lion's Coach 12 metri, per 120 migliaia di Euro.

Le dismissioni dell'esercizio sono principalmente attribuibili ad autobus, per 9.564 migliaia di Euro, non più utilizzabili e già ammortizzati per 9.512 migliaia di Euro, e a macchinari utilizzati per la manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria per 681 migliaia di Euro, non più utilizzabili e completamente ammortizzati.

Le altre variazioni sono rappresentate dalle quote di ammortamento di competenza e dalle svalutazioni operate nel corso dell'esercizio.

La variazione del perimetro di consolidamento al 31 dicembre 2024, non presente al 31 dicembre 2025, era attribuibile ad impianti fotovoltaici, per un valore netto di 33.205 migliaia di Euro e ad impianti biogas, per 10.195 migliaia di Euro.

Attrezzature industriali e commerciali

La voce "Attrezzature industriali e commerciali" si incrementa principalmente per l'acquisizione di attrezzature utilizzate per la manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria, per 604 migliaia di Euro.

La voce "Variazione perimetro di consolidamento" al 31 dicembre 2024, non presente al 31 dicembre 2025, era interamente attribuibile all'acquisizione della controllata Viridis Energia S.p.A., e delle sue controllate, e della controllata NordCom S.p.A. (Nota 3).

Altri beni

Gli Altri beni si riferiscono principalmente a materiale rotabile (per 320.602 migliaia di Euro), ad automezzi, arredi e beni concessi in locazione operativa.

L'investimento dell'esercizio, pari a 20.832 migliaia di Euro riguarda principalmente, per 17.214 migliaia di Euro investimenti sul materiale rotabile, così dettagliati:

- per 8.832 migliaia di Euro, la manutenzione ciclica effettuata su 5 rotabili CSA;
- per 5.164 migliaia di Euro, le attività di *revamping* e *refurbishment* di 6 rotabili TAF noleggiati a Trenord; a seguito del completamento delle attività di ammodernamento, sono stati trasferiti alla categoria in esame da "Immobilizzazioni in corso e acconti" gli investimenti sostenuti nell'esercizio precedente, pari a 4.017 migliaia di Euro;
- per 2.031 migliaia di Euro, la manutenzione ciclica effettuata su 1 rotabili TSR a 5 casse;
- per 964 migliaia di Euro, la manutenzione ciclica di 5 locomotive TR E483 noleggiate a DB Cargo Italia;
- per 108 migliaia di Euro, le attività aggiuntive relative all'ammodernamento di 12 locomotive DE520 noleggiate a DB Cargo Italia e a Trenord;
- per 115 migliaia di Euro, l'attività di manutenzione ciclica di 1 locomotiva DE520 noleggiata a Trenord.

Gli altri investimenti dell'esercizio sono principalmente attribuibili:

- per 1.412 migliaia di Euro, ad hardware per il servizio di informatica distribuita alle società del Gruppo e per lo svolgimento del servizio di *fleet management*;
- per 1.222 migliaia di Euro, a mobili e arredi e macchine d'ufficio per le società del Gruppo;
- per 560 migliaia di Euro, ad hardware per l'allestimento di autobus; con l'entrata in esercizio degli autobus sono stati trasferiti dalla voce "Immobilizzazioni in corso e acconti" gli anticipi pagati negli esercizi precedenti per 133 migliaia di Euro;
- per 34 migliaia di Euro, all'installazione di 16 dispositivi wifi sui furgoni in uso alla viabilità.

Le dismissioni dell'esercizio, pari ad un valore netto di 843 migliaia di Euro, sono attribuibili per 436 migliaia di Euro, all'applicazione di penali attive al fornitore delle attività di ammodernamento delle locomotive DE 520 a seguito dei ritardi consuntivati sulla fornitura, per 394 migliaia di Euro alla vendita della locomotiva ES64 F4, sulla quale è stata rilevata una plusvalenza pari a 6 migliaia di Euro e alla rottamazione hardware, mobili e arredi e macchine d'ufficio per un valore netto complessivo di 13 migliaia di Euro.

La svalutazione dell'esercizio precedente, pari a 436 migliaia di Euro, era relativa all'adeguamento al valore di presunto realizzo della locomotiva ES64 F4.

Per l'informativa richiesta dal paragrafo 97 del principio contabile IFRS16, relativamente ai canoni di locazione attivi, si rimanda alla Nota 33.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Gli investimenti nella voce immobilizzazioni in corso e acconti, pari a 42.666 migliaia di Euro, sono principalmente attribuibili a:

- acconti pagati per la realizzazione di impianti fotovoltaici, in fase di costruzione, (14.354 migliaia di Euro), attività di conversione di due impianti biogas a biometano (981 migliaia di Euro) e ad attività di manutenzione straordinaria di impianti fotovoltaici in esercizio (59 migliaia di Euro);
- acconti pagati per la fornitura di 13 convogli Caravaggio (6.434 migliaia di Euro);
- acconti pagati per la fornitura di 13 autobus elettrici BYD (5.669 migliaia di Euro) e 8 autobus elettrici Yutong (3.920 migliaia di Euro);
- attività di manutenzione ciclica di 4 convogli TSR a 6 casse (5.293 migliaia di Euro) e 1 convoglio TAF (325 migliaia di Euro);
- attività di progettazione delle sedi aziendali site nel comune di Saronno (2.009 migliaia di Euro) e Milano area Bovisa (16 migliaia di Euro);
- acconti pagati per l'acquisto di nuovi mezzi d'opera e sistemi diagnostici per la manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria (1.531 migliaia di Euro);
- acconti pagati per le attività di manutenzione straordinaria di depositi sulla rete sociale (479 migliaia di Euro);
- attività di manutenzione ciclica modulare di 3 convogli TILO (427 migliaia di Euro);
- acconti pagati per validatori bordo autobus (333 migliaia di Euro);
- acconti pagati per le attività di rifacimento degli impianti di riscaldamento presso gli uffici siti in ISEO (BS) affittati a Trenord (204 migliaia di Euro);
- acconti pagati per la realizzazione di un impianto di ricarica bus elettrici (204 migliaia di Euro);
- acconti pagati per hardware per lo svolgimento del servizio di *fleet management* (192 migliaia di Euro);
- realizzazione della Fase 0 del piano di sviluppo del Terminal di Sacconago (111 migliaia di Euro).

La svalutazione dell'esercizio, pari a 646 migliaia di Euro, è relativa alla chiusura di progetti di impianti fotovoltaici ritenuti non più realizzabili.

I trasferimenti si riferiscono a quanto commentato alle voci precedenti.

Dal 2021 il Gruppo gestisce l'acquisto di 8 elettrotreni alimentati ad idrogeno. L'investimento complessivo, pari a 184,8 milioni di Euro, nel 2024, a seguito del decreto ministeriale, è rientrato tra gli investimenti con fondi pubblici nelle disponibilità di Regione Lombardia, tra cui il PNRR. L'avanzamento di tale commessa è stato quindi contabilizzato in applicazione dell'IFRS 15 sulla base della percentuale di completamento e esposta, per la quota non ancora incassata, nei crediti dell'attivo corrente verso Regione Lombardia (Nota 13).

Anche per tale *performance obligation* si evidenzia come la rappresentazione a conto economico dei ricavi per tale prestazione sia esposta al netto dei relativi costi in quanto, in applicazione dei paragrafi B34 e seguenti dell'IFRS 15, gli Amministratori hanno concluso come il Gruppo agisca in qualità di "agent" nell'ambito di tale contratto.

Ai fini del rendiconto finanziario, in applicazione del paragrafo 11 dello IAS 7, il Gruppo ha esposto tali flussi nell'attività di investimento in quanto tale rappresentazione è ritenuta più appropriata rispetto alle attività svolte dal Gruppo.

Qualora le attività materiali fossero state contabilizzate al netto dei relativi contributi in conto capitale, rispettivamente rilevati alle voci "Altre passività non correnti" (Nota 27) e "Altre passività correnti" (Nota 32) l'effetto sul bilancio al 31 dicembre 2025 sarebbe stato il seguente:

31/12/2025	Valore di bilancio	Contributo	Valore al netto del contributo
Terreni e fabbricati	43.483	(4.612)	38.871
Impianti e macchinari	143.346	(37.676)	105.670
Attrezzature industriali e commerciali	3.407		3.407
Altri beni	331.960	(198)	331.762
Immobilizzazioni in corso e acconti	84.221		84.221
Totale immobili, impianti e macchinari	606.417	(42.486)	563.931

La Direzione non ha identificato indicatori che determinino la necessità di attivare il test di *impairment* per la verifica della recuperabilità del valore di iscrizione delle attività materiali trattandosi di beni principalmente destinati all'espletamento del trasporto pubblico locale svolto da Trenord S.r.l. attraverso contratti di *leasing* in vigore (materiale rotabile) o direttamente utilizzati dal Gruppo nell'ambito dei servizi di trasporto pubblico locale su gomma (autobus) o, infine, nell'ambito della produzione di energia rinnovabile.

In tale analisi è stato inoltre tenuto in considerazione il contesto geopolitico e macroeconomico attuale ancora caratterizzato dal perdurare dei vari conflitti geopolitici.

Alla data della redazione del presente bilancio non vi sono restrizioni sulla titolarità e proprietà di immobili, impianti e macchinari impegnati a garanzia di passività.

Si evidenzia che la voce "Immobili, impianti e macchinari" comprende gli investimenti immobiliari per 2.246 migliaia di Euro, che conformemente a quanto previsto dallo IAS 40, considerata la limitata significatività rispetto al totale della voce, non sono esposti in una linea separata dell'attivo.

Costi per servizi di costruzione

L'adozione dell'IFRIC 12 ha comportato che gli investimenti operati sull'infrastruttura ferroviaria e autostradale e sul materiale rotabile, svolti nell'ambito delle Concessioni, non vengano esposti tra le attività materiali, ma, secondo quanto previsto dall'IFRIC 12 e dall'IFRS 15, nei costi dell'esercizio. Per i commenti rispetto a tale voce si rinvia alla Nota 35.

Ai fini del rendiconto finanziario, in applicazione del paragrafo 11 dello IAS 7, il Gruppo ha esposto tali flussi nell'attività di investimento in quanto tale rappresentazione è ritenuta più appropriata rispetto alle attività svolte dal Gruppo.

NOTA 7

ATTIVITÀ IMMATERIALI

Al 1° gennaio 2024 le attività immateriali risultavano così costituite:

Descrizione	01/01/2024		
	Costo storico	Ammortamento accumulato	Valore netto
Immobilizzazioni in corso e acconti	3.209	—	3.209
Altre	40.906	(34.031)	6.875
Beni devolvibili - Infr. Ferroviaria	46.140	(46.034)	106
Beni devolvibili - Corpo Autostradale	432.301	(134.787)	297.514
Totale attività immateriali	522.556	(214.852)	307.704

La movimentazione dell'esercizio 2024 è stata la seguente:

Descrizione	Immobiliz. in corso e acconti	Altre	Beni devolvibili - Infr. Ferroviaria	Beni devolvibili - Corpo Autostradale	Totale
Valore netto al 01.01.2024	3.209	6.875	106	297.514	307.704
Acquisizioni	361	1.786	—	4.090	6.237
Trasferimenti	(2.146)	2.146	—	—	—
Trasferimenti da Attività contrattuali	—	—	—	70.649	70.649
Trasferimenti da attività contrattuali - corrispettivo per servizio di costruzione	—	—	—	(4.530)	(4.530)
Incasso corrispettivo per servizio di costruzione	—	—	—	(15.637)	(15.637)
Quote di Ammortamento	—	(6.476)	(3)	(74.259)	(80.738)
Svalutazioni	(399)	—	—	—	(399)
Variazione perimetro di consolidamento	(72)	36.867	—	—	36.795
Dismissioni	—	—	—	(1.039)	(1.039)
Valore netto al 31.12.2024	953	41.198	103	276.788	319.042

Al 31 dicembre 2024 le attività immateriali risultavano pertanto costituite come segue:

Descrizione	31/12/2024		
	Costo storico	Ammortamento accumulato	Valore a bilancio
Immobilizzazioni in corso e acconti	953	—	953
Altre	81.705	(40.507)	41.198
Beni devolvibili - Infr. Ferroviaria	46.140	(46.037)	103
Beni devolvibili - Corpo Autostradale	506.001	(229.213)	276.788
Totale attività immateriali	634.799	(315.757)	319.042

La movimentazione dell'esercizio 2025 è stata la seguente:

Descrizione	Immobiliz. in corso e acconti	Altre	Beni devolvibili - Infr. Ferroviaria	Beni devolvibili - Corpo Autostradale	Totale
Valore netto al 01.01.2025	953	41.198	103	276.788	319.042
Acquisizioni	410	3.238	—	4.062	7.710
Trasferimenti	(471)	449	—	—	(22)
Trasferimenti da Attività contrattuali	—	—	—	888	888
Trasferimenti da attività contrattuali - corrispettivo per servizio di costruzione	—	—	—	(297)	(297)
Incasso corrispettivo per servizio di costruzione	—	—	—	(1.201)	(1.201)
Quote di Ammortamento	—	(7.254)	(3)	(74.028)	(81.285)
Svalutazioni	(13)	(63)	—	—	(76)
Dismissioni	(64)	(1.340)	—	(941)	(2.345)
Valore netto al 31.12.2025	815	36.228	100	205.271	242.414

Al 31 dicembre 2025 le attività immateriali risultano pertanto costituite come segue:

Descrizione	31/12/2025		
	Costo storico	Ammortamento accumulato	Valore netto
Immobilizzazioni in corso e acconti	815	—	815
Altre	84.052	(47.824)	36.228
Beni devolvibili - Infr. Ferroviaria	46.140	(46.040)	100
Beni devolvibili - Corpo Autostradale	510.010	(304.739)	205.271
Totale attività immateriali	641.017	(398.603)	242.414

Immobilizzazioni in corso e acconti

Gli incrementi della voce "Immobilizzazioni in corso e acconti", pari a 410 migliaia di Euro, si riferiscono principalmente per 253 migliaia di Euro al nuovo sistema digitale di comunicazione utilizzato nell'ambito autostradale che dal 2026 ha sostituito gli apparecchi telefonici; all'attività di *upgrade* dei moduli SAP e BPC, per 66 migliaia di Euro; all'attività evolutiva sul sistema di bigliettazione di trasporto pubblico su gomma, per 47 migliaia di Euro, e all'attività di realizzazione del cosiddetto "percorso reale", nell'ambito del Sistema Centrale autostradale, per 9 migliaia di Euro.

Si evidenzia che nel corso dell'esercizio, essendosi completate le attività di progetto, con l'avvenuta messa a disposizione dei moduli implementati, sono stati trasferiti dalla categoria in esame alla voce "Altre" i costi sostenuti nell'esercizio 2023 relativi all'attività di *upgrade* del *software* gestionale SAP, gestito da FNM ed utilizzato dalle società del Gruppo, per 108 migliaia di Euro.

Nell'esercizio inoltre sono state trasferite dalle immobilizzazioni in corso e acconti i costi sostenuti negli esercizi precedenti per 253 migliaia di Euro relativi al nuovo sistema digitale di comunicazione che dal 2026 ha sostituito gli apparecchi telefonici di MISE, per 57 migliaia di Euro in relazione all'implementazione di moduli aggiuntivi SAP che FNM utilizza nell'ambito del *service* amministrativo, per 46 migliaia di Euro all'*upgrade* della piattaforma SAP HR a SAP 4/HANA.

Altre

La voce comprende principalmente il valore delle attività immateriali iscritte in sede di acquisizione di Viridis, a seguito dell'esercizio di PPA (per il quale si rimanda a quanto riportato alla Nota 3 delle Note illustrative al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2024), relative alle autorizzazioni per lo sviluppo degli impianti, pari a 30.882 migliaia di Euro.

Gli incrementi dell'esercizio (3.238 migliaia di Euro) sono principalmente attribuibili: allo sviluppo della piattaforma NUTANIX sviluppata nell'ambito dell'ammodernamento del *data center* per la gestione dell'infrastruttura autostradale, per 1.337 migliaia di Euro; a costi sostenuti per le personalizzazioni riguardanti il progetto "Salesforce" a supporto della viabilità, per 237 migliaia di Euro; agli oneri di migrazione su piattaforma Microsoft, per 275 migliaia di Euro; all'estensione del sistema applicativo

SAP a società del Gruppo per 155 migliaia di Euro; all'*upgrade* di moduli del SAP gestito da FNM ed utilizzato da MISE, per 98 migliaia di Euro; a moduli aggiuntivi di SAP che FNM utilizza nell'ambito del *service* amministrativo, per 96 migliaia di Euro; al progetto di integrazione della piattaforma Maggioli in SAP, per 75 migliaia di Euro; a moduli aggiuntivi di SAP HR, per 48 migliaia di Euro.

I trasferimenti si riferiscono a quanto commentato alla voce "Immobilizzazioni in corso e acconti".

Le eliminazioni nette di costo storico ed ammortamento cumulato sono attribuibili alla cessione a Trenord, per 1.340 migliaia di Euro, di *sviluppi* del *software* gestionale SAP utilizzato da Trenord stessa. La svalutazione di 63 migliaia di Euro è attribuibile ad implementazioni su moduli SAP non più utilizzabili.

Beni devolvibili - Infrastruttura ferroviaria

Si ricorda come l'applicazione dell'IFRIC 12, implichi che i beni gratuitamente devolvibili (rappresentati dalle linee ferroviarie devolvibili al termine della concessione su cui viene esercitato il servizio di trasporto) sono classificati nella voce "Attività immateriali".

La quota di ammortamento, pari a 3 migliaia di Euro, viene calcolata in funzione della durata della concessione, rinnovata nell'esercizio 2016 fino al 31 ottobre 2060.

Beni devolvibili - Corpo Autostradale

Il corpo autostradale della controllata MISE, in quanto bene gratuitamente devolvibile, è parimenti classificato nella voce "Attività immateriali".

La quota del corpo autostradale per il quale non è ancora sorto il diritto per il Gruppo al riconoscimento dell'investimento in sede di determinazione della tariffa da applicare agli utenti finali, è classificata nella voce "Attività contrattuali".

In applicazione dell'IFRIC 12 sono stati iscritti in tale voce anche gli investimenti da effettuare, in base alla nuova proposta di Atto aggiuntivo, per i quali attualmente la forma di remunerazione risulta sospesa e conseguentemente considerati come investimenti per i quali non è previsto l'ottenimento di benefici economici aggiuntivi. Tali valori saranno ammortizzati in quote costanti fino alla fine della concessione attualmente prevista al 31 ottobre 2028.

Gli investimenti dell'esercizio, pari a 4.062 migliaia di Euro si riferiscono principalmente, per 3.495 migliaia di Euro, all'adeguamento del valore dei lavori di riqualifica della S.P. 46 Rho-Monza a seguito del verbale rilasciato dalla Commissione Consultiva Tecnica.

I trasferimenti più significativi dalla voce "Attività contrattuali" alle "Attività immateriali" per il corpo autostradale "in esercizio", pari a 591 migliaia di Euro, al netto del corrispettivo ricevuto, si riferiscono ai lavori eseguiti per l'aggiornamento della mappatura acustica. La voce si riferisce alla messa in esercizio degli investimenti in essere al 31 dicembre 2024, la cui fase di progettazione aveva già avuto l'assenso da parte dell'Ente Concedente, tenuto conto dell'ottenimento dell'aumento tariffario riconosciuto dal primo gennaio 2025.

La quota di ammortamento, pari a 74.028 migliaia di Euro, viene calcolata in funzione della durata della concessione sull'Infrastruttura in scadenza il 31 ottobre 2028.

I corrispettivi ricevuti si riferiscono per l'intero ammontare, pari a 1.201 migliaia di Euro, al contributo erogato dall'Ente concedente per il monitoraggio dinamico dei manufatti.

I decrementi dell'esercizio si riferiscono, per la maggior parte, ai conguagli, relativi alle interferenze per i lavori di riqualifica della S.P. 46 Rho-Monza, a seguito della liquidazione del saldo.

Non vi sono attività immateriali il cui titolo di proprietà è limitato o che sono vincolate a garanzia di passività.

Non vi sono attività immateriali costruite internamente.

Al 31 dicembre 2025 non risultano attività immateriali a vita utile indefinita.

La Direzione non ha identificato indicatori che determinino la necessità di attivare il test di *impairment* per la verifica della recuperabilità del valore di iscrizione delle attività immateriali ad eccezione della svalutazione di alcuni sviluppi su moduli SAP non ritenuti recuperabili.

NOTA 8

DIRITTI D'USO

Al 1° gennaio 2024 la voce “Diritti d’uso” rilevata a seguito dell’adozione del principio contabile IFRS 16 risultava così costituita:

Descrizione	01/01/2024		
	Costo storico	Ammortamento accumulato	Valore netto
Diritti d'uso software	252	(169)	83
Diritti d'uso fabbricati	26.410	(15.761)	10.649
Diritti d'uso impianti e macchinari	7.377	(6.809)	568
Diritti d'uso altri beni	12.886	(7.903)	4.983
Totale diritti d'uso	46.925	(30.642)	16.283

La movimentazione dell’esercizio 2024 è stata la seguente:

Descrizione	Diritti d'uso software	Diritti d'uso fabbricati	Diritti d'uso impianti e macchinari	Diritti d'uso altri beni	Totale
Valore netto al 01.01.2024	83	10.649	568	4.983	16.283
Acquisizioni	—	4.467	4.807	1.316	10.590
Quote di Ammortamento	(46)	(4.336)	(1.647)	(2.434)	(8.463)
Chiusura contratti Costo Storico	—	(6.919)	(9.503)	(10.573)	(26.995)
Chiusura contratti Fondo	—	6.917	2.065	8.319	17.301
Svalutazione diritti d'uso	—	—	(1.287)	—	(1.287)
Variazione perimetro di consolidamento: costo storico	(251)	3.851	14.530	188	18.318
Variazione perimetro di consolidamento: fondo ammortamento	214	(1.735)	(1.849)	(60)	(3.430)
Valore netto al 31.12.2024	—	12.894	7.684	1.739	22.317

Al 31 dicembre 2024 la voce “Diritti d’uso” risultava pertanto costituita come segue:

Descrizione	31/12/2024		
	Costo storico	Ammortamento accumulato	Valore netto
Diritti d'uso software	1	(1)	—
Diritti d'uso fabbricati	27.809	(14.915)	12.894
Diritti d'uso impianti e macchinari	17.211	(9.527)	7.684
Diritti d'uso altri beni	3.817	(2.078)	1.739
Totale diritti d'uso	48.838	(26.521)	22.317

La movimentazione dell'esercizio 2025 è stata la seguente:

Descrizione	Diritti d'uso software	Diritti d'uso fabbricati	Diritti d'uso impianti e macchinari	Diritti d'uso altri beni	Totale
Valore netto al 01.01.2025	—	12.894	7.684	1.739	22.317
Acquisizioni	295	1.240	11.655	1.294	14.484
Chiusura contratti Costo Storico	(295)	(45)	(1.091)	(533)	(1.964)
Chiusura contratti Fondo	—	45	549	501	1.095
Svalutazione diritti d'uso	—	—	(3.188)	—	(3.188)
Quote di Ammortamento	—	(4.512)	(920)	(1.034)	(6.466)
Trasferimenti	—	—	6	—	6
Valore netto al 31.12.2025	—	9.622	14.695	1.967	26.284

Al 31 dicembre 2025 la voce “Diritti d’uso” risulta pertanto costituita come segue:

Descrizione	31/12/2025		
	Costo storico	Ammortamento accumulato	Valore netto
Diritti d'uso software	1	(1)	—
Diritti d'uso fabbricati	29.004	(19.382)	9.622
Diritti d'uso impianti e macchinari	27.781	(13.086)	14.695
Diritti d'uso altri beni	4.578	(2.611)	1.967
Totale diritti d'uso	61.364	(35.080)	26.284

La voce “Diritti d’uso fabbricati” è principalmente attribuibile alle sedilocate dalle controllate MISE ed ATV per lo svolgimento della propria attività operativa.

L'incremento dell'esercizio è attribuibile alla proroga dell'affitto di alcune sedi operative della società ATV (biglietterie ed officina), per 875 migliaia di Euro, e alla sottoscrizione di un nuovo contratto per la locazione di un immobile ad uso magazzino per gli impianti fotovoltaici, per 325 migliaia di Euro.

La voce “Diritti d’uso Impianti e Macchinari” aumenta nell'esercizio per la sottoscrizione di nuovi diritti di superficie relativi agli impianti fotovoltaici in costruzione, per 7.519 migliaia di Euro, per il noleggio di autovetture utili al servizio di *car sharing*, per 2.933 migliaia di Euro, nonché per il noleggio di mezzi utili ai trasporti intermodali, per 1.025 migliaia di Euro.

La voce “Diritti d’uso Altri beni” aumenta per la sottoscrizione di nuovi contratti per le autovetture utilizzate dal Gruppo come auto operative o in *fringe benefit*.

Le dismissioni dell'esercizio sono attribuibili alla chiusura anticipata di contratti di *leasing*.

La svalutazione dell'esercizio è attribuibile ai diritti d'uso delle controllate E-vai e Malpensa Distripark non ritenuti recuperabili. Non sono stati individuati ulteriori indicatori di *impairment* sui restanti diritti d'uso.

NOTA 9 AVVIAMENTO

L'avviamento iscritto ha subito la seguente movimentazione nell'anno di riferimento:

Descrizione	Valore Netto 01.01.2025	Incrementi	Variazioni 2025 Riclassifiche	(Svalutazioni)	Valore Netto 31.12.2025
Viridis Energia S.p.A.	35.981	—	—	(10.208)	25.773
NordCom S.p.A.	3.439	—	—	—	3.439
Totale Avviamento	39.420	—	—	(10.208)	29.212

La voce "Viridis Energia S.p.A." si riferisce all'avviamento iscritto per l'acquisizione della società Viridis Energia S.p.A. e delle sue controllate, avvenuta in data 23 febbraio 2024, derivante dalla differenza tra il prezzo pagato e il *fair value* delle attività nette delle controllate, per il quale si rimanda a quanto riportato alla Nota 3 delle Note illustrative al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2024. Tale avviamento è stato allocato al gruppo di CGU coincidenti con i singoli impianti di produzione di energia rinnovabile detenuti da Viridis Energia e dalle sue controllate.

La voce "NordCom S.p.A." è interamente attribuibile all'avviamento generatosi a seguito del l'acquisto dal Gruppo TIM di 2.100.000 azioni ordinarie di Nordcom, corrispondenti al 42% del capitale sociale. FNM è divenuto così l'azionista unico di Nordcom, incrementando la sua partecipazione al 100%.

IMPAIRMENT TEST

Viridis Energia S.p.A.

Il valore recuperabile di tale gruppo di CGU, determinato nella configurazione del valore d'uso e ritenuto coincidente con il suo *fair value (income approach)*, è stato determinato sui flussi di cassa del piano pluriennale 2026-2030 («Piano») approvato dal CdA di Viridis il 12 febbraio 2026.

Il Piano ha avuto l'obiettivo di allineare le previsioni alle evoluzioni dei progetti e alle attuali condizioni di mercato con particolare riguardo rispetto a: (i) potenza degli impianti in pipeline aggiornata rispetto all'emergere di prescrizioni durante gli iter autorizzativi; (ii) curva del prezzo dell'energia elettrica (basata sulle quotazioni dei *futures* dell'energia elettrica rilevate su EEX) prodotta ed immessa in rete; (iii) costi operativi e di costruzione e sviluppo aggiornati alle mutate condizioni contrattuali.

La stima del valore d'uso si fonda sui flussi di cassa prospettici desunti dal piano pluriennale 2026-2030, assumendo un orizzonte di previsione esplicita coincidente con il periodo 2026-2030. Al fine di riflettere correttamente le differenti dinamiche economico-finanziarie e regolatorie delle diverse linee di *business*, nonché la diversa durata dei meccanismi incentivanti, il valore d'uso è stato determinato secondo un approccio *Sum of the Parts (SOP)*, mediante valutazione separata delle seguenti componenti di valore:

- *business* fotovoltaico ed eolico, valorizzato sulla base dei flussi di cassa generati dagli impianti in esercizio e in sviluppo con stima del terminal value al 2030;
- *business* biometano, riferito ai due impianti derivanti dalla conversione di impianti biogas, valutato separatamente dato che tali *asset* beneficiano della tariffa onnicomprensiva per un periodo limitato di 15 anni.

La valutazione per somma di parti consente di riflettere correttamente le differenti dinamiche economico-finanziarie e regolatorie delle diverse linee di *business*, nonché la diversa durata dei meccanismi incentivanti.

Il flusso di cassa nel *terminal value*, è stato stimato sulla base dell'ultimo anno di piano rettificato al fine di considerare il contributo a regime degli impianti la cui entrata in esercizio è prevista nel corso del 2030 e proiettato in *perpetuity* con tasso di crescita *g* pari allo 0,5%. Tale tasso risulta inferiore rispetto a quello usato per il precedente *impairment test* svolto al 31 dicembre 2024, al fine di considerare gli scostamenti negativi registrati nel 2025 e riconducibili a ritardi nell'avanzamento dei cantieri. Inoltre, il flusso di cassa in *terminal value* è stato normalizzato sulla base delle seguenti principali assunzioni:

- i ricavi e quindi l'ebitda escludono il beneficio delle tariffe incentivanti, in quanto limitate nel tempo. Tali benefici sono stati scorporati dal valore atteso in *perpetuity* e determinati in modo puntuale sulla base della scadenza prevista per ciascun incentivo;
- ammortamenti uguale agli investimenti. A tal fine, è stato stimato nel *terminal value* un investimento medio-annuo di rimpiazzo per la capacità di 340 MW installata al 2030, sulla base di un investimento di *revamping* pari a 525 migliaia di Euro per MW e di una vita utile degli impianti di

30 anni, applicando un tasso di inflazione pari al 2%, prudenzialmente superiore al tasso di crescita g;

- il rinnovo a scadenza delle concessioni già in essere a fine 2030.

Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa determinati come sopra descritto è pari al 7,50% (netto imposta) e riflette le valutazioni correnti del mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici dell'attività, elaborato con riferimento al rischio paese Italia e al rischio sistematico e alla struttura finanziaria di settore derivati dai valori medi osservati per un campione di comparabili del settore, mentre il *g rate* stimato nel *terminal value* è pari a 0,5%.

L'*impairment test* sviluppato secondo la metodologia sopra indicata ha evidenziato un valore recuperabile, attraverso la configurazione del valore d'uso, un *impairment loss* pari a 10.208 migliaia di Euro.

Gli Amministratori ritengono che il *fair value less cost of disposal* di tale CGU non si discosta significativamente dal valore d'uso sopra commentato.

È stata effettuata analisi di sensitività considerando una variazione del tasso di attualizzazione. Di seguito riportiamo la variazione del valore d'uso, per la quota di proprietà del Gruppo, in milioni di Euro che si avrebbe al variare di tale parametro:

Sensitivity Analysis dell' <i>headroom</i> al WACC e al <i>g rate</i> dell' <i>impairment</i> VIU di VIRIDIS						
		WACC				
		6,50%	7,00%	7,50 %	8,00 %	8,50 %
g rate	-1,0 %	0,40	-18,32	-34,64	-48,96	-61,60
	-0,5 %	16,48	-4,72	-23,04	-38,96	-52,88
	0,0 %	34,64	10,40	-10,24	-28,00	-43,52
	0,5 %	56,08	28,08	4,56	-15,52	-32,88
	1,0 %	81,84	49,04	21,76	-1,20	-20,72

Il WACC di *break even* che conduce ad un valore di *cover* pari a zero risulta pari a 7,24% e un g 0,85%.

NordCom S.p.A.

NordCom S.p.A. è una società di consulenza informatica interna del Gruppo FNM.

Il valore recuperabile della CGU coincidente con la controllata Nordcom S.p.A. è stato determinato nella configurazione del valore d'uso sulla base dei flussi di cassa desumibili dal business plan 2026-2029 approvato dal CdA della controllata in data 23 febbraio 2026.

Tale piano prevede una traiettoria di crescita focalizzata sul consolidamento del ruolo di partner tecnologico per il Gruppo FNM e Trenord, con un'apertura verso il mercato esterno e l'innovazione. Il Gruppo FNM rimane il cliente principale, contribuendo per oltre 21 milioni di Euro al 2029. Tuttavia, la crescita più dinamica si osserva nel comparto Mercato, che vede i ricavi salire da 7,1 milioni di Euro a 8,9 milioni di Euro nel quinquennio.

Il flusso di cassa nel *terminal value* è stato determinato sulla base dell'Ebitda 2029 in quanto ritenuto rappresentativo della redditività a regime della partecipata, assunto un tasso di crescita in *perpetuity* pari a zero.

Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa determinati come sopra descritto è pari al 8,95% (netto imposta) e riflette le valutazioni correnti del mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici dell'attività, elaborato con riferimento al rischio paese Italia e al rischio sistematico e alla struttura finanziaria di settore derivati dai valori medi osservati per un campione di comparabili del settore. Considerando la situazione di *Net-cash* in arco piano, il costo del capitale fa riferimento al *Coc Unlevered*.

L'*impairment test* sviluppato secondo la metodologia sopra indicata non ha evidenziato perdite di valore e pertanto il valore di iscrizione dell'avviamento è stato ritenuto recuperabile.

Gli Amministratori ritengono che il *fair value less cost of disposal* di tale CGU non si discosta significativamente dal valore d'uso sopra commentato.

È stata effettuata analisi di sensitività considerando una variazione del tasso di attualizzazione. Di seguito riportiamo la variazione della *cover* in milioni di Euro che si avrebbe al variare di tale parametro:

Sensitivity Analysis al Coc Unlevered dell'impairment dell'avviamento di Nordcom

		Coc Unlevered				
		7,95%	8,45%	8,95 %	9,45 %	9,95 %
g rate	-1,0 %	5,54	4,70	3,95	3,27	2,66
	-0,5 %	6,29	5,36	4,53	3,79	3,13
	0,0 %	7,13	6,10	5,19	4,37	3,64
	0,5 %	8,09	6,94	5,92	5,02	4,21
	1,0 %	9,19	7,88	6,74	5,74	4,85

Il Coc Unlevered di *break even* che conduce ad un valore di *cover* pari a zero risulta pari a 10,50% e un g -2,02%.

NOTA 10

PARTECIPAZIONI

Si riporta di seguito la movimentazione delle partecipazioni intervenuta negli esercizi 2025 e 2024:

Descrizione	01.01.2025 Valore a Bilancio	Variazioni					31.12.2025 Valore a Bilancio
		Incrementi Decrementi	Risultato dell'esercizio	Riserva di traduzione	Altre variazioni di conto economico complessivo	Riclassifiche	
Partecipazioni in imprese a controllo congiunto:							
Trenord S.r.l.	55.810	—	6.611	15	122	(161)	62.397
Nord Energia S.p.A. in liquidazione	9.641	(9.654)	13	—	—	—	—
Omnibus Partecipazioni S.r.l.	8.384	(950)	1.374	—	—	—	8.808
Mbility S.r.l.	863	—	(170)	—	—	—	693
Totale partecipazioni in imprese a controllo congiunto	74.698	(10.604)	7.828	15	122	(161)	71.898
Partecipazioni in imprese collegate:							
Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.	49.589	6.267	1.442	—	888	—	58.186
Tangenziali Esterne Milano S.p.A.	30.308	—	6.974	—	(299)	—	36.983
DB Cargo Italia S.r.l.	16.985	—	416	—	15	—	17.416
Sportit S.r.l.	1.735	—	14	—	—	0	1.749
Busforfun.com S.r.l.	—	—	—	—	—	—	—
Autotrasporti Pasqualini S.r.l.	181	—	—	—	—	—	181
Servizi Trasporti Interregionali S.p.A.	—	—	—	—	—	—	—
Totale partecipazioni in imprese collegate	98.798	6.267	8.846	—	604	—	114.515
Totale partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	173.496	(4.337)	16.674	15	726	(161)	186.413
Altre partecipazioni:							
Azienda Trasporti Veneto Orientale S.p.A.	7.076	—	—	—	—	—	7.076
S.A.Bro.M. S.p.A.	2.925	(159)	—	—	—	—	2.766
Tangenziale Esterna S.p.A.	2.108	1.930	—	—	—	—	4.038
CIV S.p.A.	673	—	—	—	—	—	673
CDP INFRATECH	1.549	1.799	—	—	—	—	3.348
Fondazione ATV	99	—	—	—	—	—	99
Aeroporto Valerio Catullo di Verona Villafranca	50	—	—	—	—	—	50
Fap S.p.A.	39	—	—	—	—	—	39
Consorzio ELIO	4	—	—	—	—	—	4
Trasporti Brescia Nord	3	—	—	—	—	—	3
Cons.Autostr.Italiane Energia	2	—	—	—	—	—	2
Consorzio Tangenziale Engineering	2	—	—	—	—	—	2
ATAP	—	—	—	—	—	—	—
STECAV	2	—	—	—	—	—	2
Consorzio Energia Futura	5	—	—	—	—	—	5
Totale partecipazioni in altre imprese	14.537	3.570	—	—	—	—	18.107
Totale partecipazioni	188.033	(767)	16.674	15	726	(161)	204.520

Descrizione	01.01.2024 Valore a Bilancio	Variazioni					31.12.2024 Valore a Bilancio
		Incrementi Decrementi	Risultato dell'esercizio	Riserva di traduzione	Altre variazioni di conto economico complessivo	Riclassifiche	
Partecipazioni in imprese a controllo congiunto:							
Trenord S.r.l.	45.243	—	10.673	(22)	52	(136)	55.810
NordCom S.p.A.	9.065	(9.285)	220	—	—	—	—
Nord Energia S.p.A. in liquidazione	10.729	(2.067)	979	—	—	—	9.641
Omnibus Partecipazioni S.r.l.	8.575	(950)	759	—	—	—	8.384
Mbility S.r.l.	1.000	—	(137)	—	—		863
Totale partecipazioni in imprese a controllo congiunto	74.612	(12.302)	12.494	(22)	52		74.698
Partecipazioni in imprese collegate:							
Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.	36.028	9.714	2.123	—	1.724	—	49.589
Tangenziali Esterne Milano S.p.A.	33.581	—	(2.255)	—	(1.018)	—	30.308
DB Cargo Italia S.r.l.	15.916	—	1.065	—	4	—	16.985
Sportit S.r.l.	1.886	—	(151)	—	—	—	1.735
Busforfun.com S.r.l.	—	—	—	—	—	—	—
Autotrasporti Pasqualini S.r.l.	181	—	—	—	—	—	181
Servizi Trasporti Interregionali S.p.A.	85	(85)	—	—	—	—	—
Totale partecipazioni in imprese collegate	87.677	9.629	782	—	710	—	98.798
Totale partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	162.289	(2.673)	13.276	(22)	762	—	173.496
Altre partecipazioni:							
Azienda Trasporti Veneto Orientale S.p.A.	5.272	1.804	—	—	—	—	7.076
S.A.Bro.M. S.p.A.	3.198	(273)	—	—	—	—	2.925
Tangenziale Esterna S.p.A.	1.797	311	—	—	—	—	2.108
CIV S.p.A.	673	—	—	—	—	—	673
CDP INFRATECH	309	1.240	—	—	—		1.549
Fondazione ATV	99	—	—	—	—	—	99
Aeroporto Valerio Catullo di Verona Villafranca	50	—	—	—	—	—	50
Fap S.p.A.	39	—	—	—	—	—	39
Consorzio ELIO	4	—	—	—	—	—	4
Trasporti Brescia Nord	3	—	—	—	—	—	3
Cons.Autostr.Italiane Energia	2	—	—	—	—	—	2
Consorzio Tangenziale Engineering	2	—	—	—	—	—	2
STECAV	2	—	—	—	—	—	2
Totale partecipazioni in altre imprese	11.450	3.087	—	—	—	—	14.537
Totale partecipazioni	173.739	414	13.276	(22)	762	—	188.033

Con riferimento alla componente di variazioni dell'esercizio denominata "Altre variazioni di conto economico complessivo", si tratta dell'effetto sulla valutazione con il "metodo del patrimonio netto" della variazione degli utili e perdite attuariali rilevati, nei bilanci delle partecipate, direttamente nel Conto Economico Complessivo in applicazione dello IAS 19 e IFRS 9 (Nota 50). La voce "incrementi / decrementi" accoglie gli importi relativi ad incrementi per acquisto di quote partecipative e/o eventuali versamenti per ricapitalizzazione ed i decrementi per dividendi distribuiti nell'esercizio.

Di seguito vengono commentate le principali valutazioni effettuate sulla recuperabilità dei valori e le principali variazioni intervenute nell'esercizio, esposte alla voce "incrementi / decrementi" e "riserva di traduzione", diverse dalla rilevazione del contributo al Bilancio Consolidato determinato dalla realizzazione del risultato dell'esercizio e delle "Altre variazioni di Conto economico Complessivo":

PARTECIPAZIONI IN IMPRESE A CONTROLLO CONGIUNTO

Trenord S.r.l.

La voce "Riserva di traduzione", negativa per 15 migliaia di Euro, deriva dalla conversione in Euro del bilancio della partecipata TILO SA, che redige il proprio bilancio utilizzando quale moneta di conto il franco svizzero.

La conversione è stata effettuata applicando per le voci del conto economico il cambio medio dell'esercizio 2025 (pari a 0,937) e per le attività e passività il cambio a pronti alla data del 31 dicembre 2025 (0,9314).

Per maggiori dettagli in merito all'andamento della partecipata si rimanda al paragrafo 9.5 della Relazione sulla Gestione.

NORD ENERGIA S.p.A. in liquidazione

Il decremento della partecipazione in Nord Energia S.p.A. in liquidazione, pari a 9.654 migliaia di Euro, è determinato:

- per 5.184 migliaia di Euro dalla distribuzione parziale del capitale sociale e della riserva legale, effettuata nel 2025, come approvato dall'Assemblea della partecipata;
- per 4.576 migliaia di Euro dalla distribuzione finale del piano di riparto come deliberato dall'Assemblea dei Soci, avvenuta in data 22 dicembre 2025, che ha approvato il bilancio finale di liquidazione ed il relativo piano di riparto, con ciò determinando la cessazione della partecipata. La cancellazione definitiva dal registro delle imprese è avvenuta in data 19 febbraio 2026.

Omnibus Partecipazioni S.r.l.

Il Gruppo detiene il 50% di Omnibus Partecipazioni che a sua volta detiene il 49% circa di ASF Autolinee. Il decremento della partecipazione, pari a 950 migliaia di Euro, è determinato dalla distribuzione del dividendo, effettuata nel 2025, come approvato dall'Assemblea della partecipata, a valere sul risultato dell'esercizio 2024.

PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE

Sportit S.r.l.

FNM detiene una partecipazione del 33% in Sportit S.r.l. (Sportit), società attiva con il *brand* Snowit, il principale *marketplace* per la vendita integrata di *skipass* online, servizi correlati allo sci ed esperienze legate al mondo della montagna nelle principali località sciistiche europee. In relazione all'approvazione del nuovo Piano 2024/2025 - 2028/2029 della partecipata gli Amministratori hanno ritenuto opportuno effettuare l'*impairment test*, come di seguito rappresentato.

Il valore recuperabile della partecipazione, considerato come valore d'uso, è stato determinato utilizzando i flussi di cassa futuri attesi desunti dal piano pluriennale inerziale, approvato dal CdA della partecipata in data 15 settembre 2025, per il periodo 25/26 - 28/29 ed è stato assunto tale in considerazione della capacità di reddito derivante da linee di *business* già operative ed escludendo nuove iniziative espansive in linea con le previsioni dello IAS 36. Rispetto al precedente piano il mix di prodotti è stato aggiornato sulla base dei dati consuntivi 2025, portando aggiustamenti nei risultati dei singoli business.

Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa determinati come sopra descritto è pari al 12,00% (netto imposta) e riflette le valutazioni correnti del mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici dell'attività, elaborato con riferimento al rischio paese Italia e al rischio sistematico. Non è stato considerato nessun *execution premium*, in quanto il *business plan* esprime una capacità di

reddito relativa a iniziative già avviate ed esclude qualsiasi potenzialità data dalle iniziative di sviluppo. Considerando la situazione di *Net-cash* al 31 dicembre 2025 e in arco piano, il costo del capitale fa riferimento al *Coc Unlevered*, mentre è stato assunto un *g rate* nel *terminal value* pari a 0.

L'*impairment test* sviluppato secondo la metodologia sopra indicata non ha evidenziato perdite di valore e pertanto il valore contabile della partecipazione è stato ritenuto recuperabile.

Gli Amministratori ritengono che il *fair value* di tale partecipazione non si discosti significativamente dal valore d'uso sopra commentato.

È stata effettuata analisi di sensitività considerando una variazione del tasso di attualizzazione e di un tasso di crescita *g-rate* nel calcolo del valore terminale. Di seguito riportiamo il valore della *cover* in milioni di Euro che si avrebbe al variare di tali parametri:

Sensitivity Analysis dell'headroom al tasso Coc Unlevered e al g rate dell'impairment di SportIT						
		WACC				
		10,43%	10,93%	11,43 %	11,93 %	12,43 %
g rate	-1,0 %	2,39	2,26	2,14	2,03	1,93
	-0,5 %	2,47	2,34	2,21	2,10	1,99
	0,0 %	2,57	2,42	2,29	2,17	2,05
	0,5 %	2,68	2,52	2,38	2,24	2,12
	1,0 %	2,79	2,62	2,47	2,33	2,20

Il *Coc Unlevered* di *break even* che conduce ad un valore di *cover* pari a zero risulta pari al 39,85% ed un *g-rate* negativo.

Busforfun.com S.r.l.

FNM detiene il 40% delle quote del capitale sociale di Busforfun.com ("Busforfun"), *startup* innovativa attiva nel settore delle tecnologie per il turismo ed il *commuting*, che attraverso il modello *fleximob* prevede l'evoluzione della mobilità personale nelle aziende mediante navette esternalizzate a terzi. In relazione ai risultati consuntivati dalla partecipata gli Amministratori hanno ritenuto opportuno effettuare l'*impairment test*, come di seguito rappresentato.

Il valore recuperabile della partecipazione, considerato come valore d'uso, è stato determinato utilizzando i flussi di cassa futuri attesi desunti dal piano pluriennale approvato in data 10 marzo 2026 dagli amministratori della partecipata per il periodo 2026-2029 *post-money*, ovvero post emissione degli SFP2025 (SFP2).

Il *terminal value* stimato è stato stimato proiettando un flusso di EBITDA medio degli ultimi due anni di Piano (2027-2028), per calmierare la crescita implicita nel Piano dello sviluppo del *business*, dal momento che tale nuovo Piano *post-money* è stato rivisto a ribasso rispetto al precedente sia nella versione pre-money che post-money.

Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa determinati come sopra descritto è pari al 13,57% (netto imposta) e riflette le valutazioni correnti del mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici dell'attività, elaborato con riferimento al rischio paese Italia e al rischio sistematico e alla struttura finanziaria di settore derivati dai valori medi osservati per un campione di società quotate del settore. Il WACC utilizzato include inoltre l'2,5% di *additional risk-premium* assunto come rischio di *execution* del Piano, mentre è stato assunto un *g rate* nel *terminal value* pari a 0.

Gli Amministratori ritengono che il *fair value* di tale partecipazione non sia superiore al valore d'uso sopra commentato.

Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.

In merito alla partecipazione in Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A. (di seguito "APL"), oltre a recepire la quota di competenza del risultato dell'esercizio, la valorizzazione ha recepito anche l'effetto positivo connesso alla parziale dismissione della quota di partecipazione detenuta in APL, passata da 25,85% a 22,05%, a seguito della mancata sottoscrizione da parte del Gruppo tramite la controllata MISE, del secondo aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti di APL il 18

novembre 2025, interamente sottoscritto da parte di Regione Lombardia e resosi necessario a seguito dell'incremento dei costi previsti per la realizzazione dell'opera.

L'operazione del recepimento del risultato dell'esercizio e degli effetti relativi alla modifica della quota hanno comportato un adeguamento al rialzo del valore della partecipazione di 30.186 migliaia di Euro, di cui 27.538 migliaia di Euro riferibili al provento da dismissione parziale della partecipazione e rilevati a conto economico sulla base delle previsioni dello IAS 28.

Inoltre, a seguito del sopracitato aumento di capitale, dei ritardi conseguiti durante l'esercizio che hanno comportato un riinvio della data prevista di messa in esercizio delle tratte in costruzione e della conseguente revisione delle proiezioni economico-finanziarie, si è provveduto, ad una verifica del valore individuato attraverso la predisposizione, con il supporto di un esperto indipendente, di un *impairment test*.

Il valore recuperabile della partecipazione, considerato nella configurazione del valore d'uso, è stato determinato attualizzando i flussi di cassa derivanti dall'aggiornamento delle proiezioni economiche del PEF allegato all'Atto Aggiuntivo IV, per il quale in data 9 gennaio 2026 è avvenuta la registrazione della Corte dei Conti, e aggiornato rispetto alle precedenti versioni per i seguenti aspetti:

- sostituzione con il preconsuntivo 2025 e budget 2026 dei relativi anni di Piano;
- incremento tariffario pari a +1,5% per il 2026, +3,47% per il 2027 e 2028, +3,57% per gli anni futuri;
- incremento dei costi di realizzazione delle tratte B2 e C e relativi tempi di realizzazione;
- realizzazione della tratta D con uno slittamento di un anno della costruzione e quindi dell'entrata in esercizio;
- studio di traffico aggiornato a partire dal 2026 sino a fine concessione.

Il tasso di attualizzazione utilizzato è pari al tasso del 6,51% (netto imposta) e riflette un beta *unlevered* pari al valore riportato nella Delibera ART 241/2025, al fine di mantenere il medesimo rischio sistemico operativo stimato dall'*Authority* per le concessioni autostradali e un *execution risk premium* di 0,2% incluso al fine di prevedere un fattore di rischio connesso al traffico autostradale a regime.

L'*impairment test* sviluppato secondo la metodologia sopra indicata ha evidenziato un *impairment loss* del valore della partecipazione pari a 21.588 migliaia di Euro.

Gli Amministratori ritengono che il *fair value* non sia superiore al valore d'uso sopra commentato.

È stata effettuata l'analisi di sensitività considerando una variazione del tasso di attualizzazione WACC. Di seguito si riportano l'*impairment losses*, in milioni di Euro, che si avrebbero al variare di tale parametro:

Sensitivity Analysis al WACC dell'impairment di APL				
WACC				
5,51 %	6,01 %	6,51 %	7,01 %	7,51 %
60,61	16,87	-21,59	-55,44	-79,77

In aggiunta a quanto sopra, nell'ambito degli esercizi di *sensitivity* svolti dagli Amministratori con il supporto dell'esperto indipendente, è stata effettuata una simulazione considerando i potenziali effetti della delibera ART 241/2025. In particolare, è stata utilizzata una versione aggiornata delle proiezioni economico-finanziarie predisposte dal *management* della partecipata al fine di riflettere i potenziali effetti della delibera citata. Tali flussi, migliorativi rispetto a caso base sopra commentato, sono stati scontati ad un WACC pari al 7,62% per riflettere il maggiore rischio di un contesto caratterizzato da incertezza regolatoria.

Le *sensitivity* effettuate hanno condotto a risultati sostanzialmente analoghi all'esercizio di *impairment* commentato in precedenza.

Tangenziale Esterna Milano S.p.A.

La voce si riferisce alla partecipazione detenuta tramite MISE in Tangenziale Esterna Milano S.p.A. ("TEM"), pari al 22,55%, a sua volta azionista (43,62%) di Tangenziale Esterna S.p.A. ("TE"), società

operante nel settore delle autostradale e in particolare titolare della concessione della Tangenziale Est Esterna di Milano.

La variazione dell'esercizio si riferisce all'effetto della valutazione con il metodo del patrimonio netto di Tangenziale Esterna Milano il cui risultato è stato significativamente impattato dall'effetto della parziale dismissione del capitale da quest'ultima detenuto in Tangenziale Esterna SpA ("TE").

La dismissione parziale dell'esercizio è stata conseguenza della mancata sottoscrizione da parte di TEM dell'aumento di capitale deliberato dall'assemblea degli azionisti di Tangenziale Esterna SpA, comportando la rilevazione di un provento da dismissione parziale della partecipazione e rilevati a conto economico sulla base delle previsioni dello IAS 28, pari a 6.978 migliaia di Euro.

Inoltre, sulla base delle informazioni disponibili e dalle valutazioni svolte, l'applicazione della Delibera ART 241/2025 non comporterà un peggioramento della redditività prospettica della partecipata TE (e quindi di TEM) che risulta pertanto in linea con quella considerata ai fini della valutazione effettuata nella primavera 2025 in occasione dell'aumento di capitale deliberato, come descritto nel successivo paragrafo dedicato a Tangenziale Esterne.

PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE

Azienda Trasporti Veneto Orientale S.p.A. (ATVO)

In data 27 giugno 2024 La Linea 80 S.c. a r.l. ha acquistato da ATAP S.p.A. n. 4.000 azioni ordinarie (pari al 4,46% del capitale sociale) della società ATVO. A seguito di tale acquisto la partecipazione in ATVO passa dal 15,22% al 19,67%.

S.A.Bro.M. S.p.A.

In attesa di determinazioni da parte della Concedente connesse alla sentenza del Consiglio di Stato, e quindi, considerati gli scenari futuri della partecipata, è stato ritenuto opportuno procedere ad una analisi del valore di carico della stessa. In assenza di visibilità, in merito al valore recuperabile della progettazione e in mancanza di una pronuncia della Concedente ARIA S.p.A., si è proceduto a valutare la partecipazione, iscritta al *fair value*, portandola al valore della quota di patrimonio netto detenuta, ritenendo ragionevole che tale valore possa rappresentare la miglior stima del valore recuperabile in assenza di un valore di mercato (Nota 45).

Tangenziale Esterne S.p.A.

La voce si riferisce alla rivalutazione della partecipazione, iscritta al *fair value*, effettuata a seguito degli esiti delle transazioni intervenute nel corso dell'esercizio (Nota 45).

Nell'ambito delle operazioni di rifinanziamento dei debiti in scadenza al 31 dicembre 2025 e dell'opportunità di ridisegnare una struttura finanziaria e patrimoniale della società partecipata, l'assemblea di Tangenziale Esterna S.p.A. ha deliberato l'aumento di capitale, scindibile in denaro fino ad un massimo di 115.000 migliaia di Euro, da offrire in opzione a tutti i soci pro-quota, anche attraverso la conversione della quota capitale del finanziamento soci subordinato.

L'aumento di capitale sociale, perfezionato nel mese di aprile 2025, è stato sottoscritto parzialmente per un importo complessivo di 101.873 migliaia di Euro per 2 Euro ad azione (Euro 0,6292 capitale sociale, 1,3708 sovrapprezzo azioni). Tale valore è stato quindi assunto come riferimento per la valutazione al *fair value* della partecipata al 31 dicembre 2025.

MISE, inoltre, ha provveduto a convertire la propria quota del finanziamento Soci, pari a 444 migliaia di Euro (Nota 11), in partecipazione. La mancata sottoscrizione da parte di alcuni soci ha portato la partecipazione della società da 0,3864% a 0,3928%.

CDP INFRATECH

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

La partecipazione al fondo prevede investimenti cumulati nel periodo di 5 anni pari a 10 milioni di Euro in progetti riguardanti l'innovazione tecnologica e il *data management*. Nell'esercizio sono stati effettuati versamenti al fondo per 1.799 migliaia di Euro.

NOTA 11**ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO CORRENTI E NON CORRENTI**

La composizione di tale posta può rappresentarsi come segue:

Descrizione	31/12/2025		
	Non correnti	Correnti	Totale
Altri crediti finanziari	478	—	478
Incassi pedaggi in transito	—	200	200
Altri	—	528	528
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	478	728	1.206
Finanziamento Fruttifero APL	64.621		64.621
Finanziamento Fruttifero Sabrom		3.082	3.082
Finanziamento Fruttifero Busforfun	2.631	—	2.631
Finanziamento fruttifero SportIT	2.080	283	2.363
Finanziamento Fruttifero Mbility	719		719
Crediti finanziari per interessi verso parti correlate	—	76	76
(MENO) Fondo <i>Impairment</i> IFRS 9	—	(46)	(46)
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato verso parti correlate (Nota 49)	70.051	3.395	73.446
Totale	70.529	4.123	74.652

Descrizione	31/12/2024		
	Non correnti	Correnti	Totale
Obbligazioni	1.000	—	1.000
Incassi pedaggi in transito	—	231	231
Altri	—	97	97
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.000	328	1.328
Finanziamento Fruttifero APL	62.698	—	62.698
Finanziamento Fruttifero Sabrom	—	2.915	2.915
Finanziamento Fruttifero TE	444	510	954
Finanziamento Fruttifero Busforfun	3.496	—	3.496
Finanziamento Fruttifero SportIT	1.554	173	1.727
Crediti finanziari per interessi verso parti correlate	—	50	50
(MENO) Fondo <i>Impairment</i> IFRS 9	—	(46)	(46)
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato verso parti correlate (Nota 49)	68.192	3.602	71.794
Totale	69.192	3.930	73.122

La voce "Incassi pedaggio in transito" è attribuibile al credito vantato verso i gestori delle carte elettroniche per l'incasso dei pedaggi autostradali.

La voce "Altri" è interamente attribuibile al credito di FNMPAY verso il *principal acquirer* in relazione alle somme transate in attesa di essere bonificate sul conto corrente vincolato della partecipata.

La voce "**Finanziamento fruttifero APL**" si riferisce ai due finanziamenti fruttiferi concessi alla collegata Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A. per un importo complessivo nominale pari a 150 milioni di Euro; un primo di 100 milioni di Euro erogato nel 2014 e un secondo finanziamento di 50 milioni di Euro erogato nel febbraio 2016.

A seguito della sottoscrizione dell'*addendum* del contratto di finanziamento da parte di Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A., con le medesime Banche Finanziatrici del Finanziamento ponte *bis*, i cui termini di restituzione sono stati riscadenzati, MISE, in data 2 dicembre 2017, ha sottoscritto con la collegata un "accordo di subordinazione e postergazione" con il quale si impegnava, al momento in qualità di Socio di Controllo, nei confronti della Collegata, a non chiedere il rimborso - a qualunque titolo di interessi o di debito subordinato - fino alla completa estinzione del Finanziamento ponte *bis* nonché a non recedere dai contratti di finanziamento Soci in essere erogati a favore della collegata. Tale previsione di postergazione risulta ancora in essere anche alla luce della perdita di controllo e dell'avvenuta sottoscrizione del finanziamento *project*.

Tale finanziamento, valutato con il criterio del costo ammortizzato come previsto dall'IFRS 9, è stato iscritto in sede di primo consolidamento MISE in continuità di valori rispetto al bilancio separato di MISE in conformità a quanto previsto dal principio contabile IFRS 1, ovvero al suo valore attuale determinato sulla base di un tasso di sconto, pari al 6,89%, che riflette le caratteristiche del finanziamento e che differisce rispetto al tasso di interesse contrattuale (pari all'Euribor a 3 mesi maggiorato di uno *spread* di 357 bps a partire dal 1° gennaio 2021).

Il rimborso di tale finanziamento è previsto sulla base dei meccanismi sopra previsti ed è quindi fortemente influenzato dalla tempistica di realizzazione dell'opera e relativa messa in esercizio.

Conseguentemente, per effetto delle variazioni del piano di rimborso del capitale, è stato ricalcolato il valore contabile lordo dell'attività finanziaria come il valore attuale dei futuri flussi finanziari contrattuali stimati, attualizzati al tasso d'interesse effettivo originario dello strumento finanziario e con la rilevazione della differenza rispetto al precedente valore di carico a conto economico tra gli oneri finanziari dell'esercizio per un importo pari a 2.390 migliaia di Euro.. Il tasso di interesse effettivo aggiornato di tale finanziamento risulta pari al 6,89%.

La variazione rispetto al 31 dicembre 2024 è inoltre attribuibile agli interessi attivi di competenza dell'esercizio pari a 4.313 migliaia di Euro.

Il **Finanziamento fruttifero verso S.A.Bro.M. S.p.A.** è riferito ai due finanziamenti fruttiferi: un primo di 2.336 migliaia di Euro avente scadenza 31 ottobre 2019 con opzione di proroga a favore di S.A.Bro.M. S.p.A. per un massimo di cinque rinnovi annuali, successivamente prorogato; un secondo di 156 migliaia di Euro, avente scadenza 31 dicembre 2021 con opzione di proroga a favore di S.A.Bro.M. S.p.A.

per un massimo di quattro rinnovi annuali. In data 27 ottobre 2025 la partecipata ha proposto agli azionisti di unire tutti i finanziamenti in essere in un unico nuovo contratto di finanziamento corrispondente all'importo dei finanziamenti complessivi erogati, incluso quanto erogato in data 20 marzo 2025, pari a 27 migliaia di Euro. In data 31 ottobre 2025 MISE ha sottoscritto il nuovo contratto di finanziamento volto a garantire la continuità aziendale della partecipata in attesa delle determinazioni da parte dell'Ente concedente. L'importo complessivo di 3.082 migliaia di Euro comprende anche gli interessi maturati al 31 dicembre 2025 (140 migliaia di Euro), calcolati a un tasso d'interesse pari al 2,75%, come previsto contrattualmente. Il finanziamento fruttifero complessivo, pari a 2.519 migliaia di Euro, ha scadenza al 31 dicembre 2026, con possibilità di rinnovo per un ulteriore anno fino al 31 dicembre 2027.

In data 30 gennaio 2024, il CdA di FNM, preso atto del Piano Industriale 2023-2026 approvato dal CdA di Busforfun in data 29 gennaio 2024, ha deliberato di estinguere anticipatamente i due finanziamenti precedentemente concessi a Busforfun, pari a complessivamente 4.000 migliaia di Euro e di approvare un nuovo finanziamento di 6.000 migliaia di Euro, con un residuo erogabile di 2.000 migliaia di Euro in considerazione delle erogazioni già avvenute con i due finanziamenti estinti pari a 4.000 migliaia di Euro. Con due versamenti pari a 1.000 migliaia di Euro, avvenuti in data 14 febbraio 2024 e 26 agosto 2024, è stato erogato il residuo erogabile.

In data 28 ottobre 2024, su delibera del CdA del 26 settembre 2024, la Società, al fine di supportare la capitalizzazione della partecipata, ha convertito 3.000 migliaia di Euro del finanziamento precedentemente erogato in "Strumento finanziario partecipativo" (Nota 12).

In data 25 giugno 2025 inoltre, nell'ambito dell'accordo di investimento sottoscritto tra Fondo Tematico Turismo S.r.l., BFF001 Invest S.r.l. ed FNM, sono stati convertiti ulteriori 1.000 migliaia di Euro in strumenti finanziari partecipativi "SFP 2025" (Nota 12).

In medesima data è stato sottoscritto un accordo di modifica del finanziamento che ha previsto: (i) la capitalizzazione degli interessi cumulati fino alla data del 31 dicembre 2024, pari a 496 migliaia di Euro; (ii) la modifica della data prima data di rimborso, dal 31 dicembre 2028 al 31 dicembre 2030, confermando le scadenze successive al 31.12 di ogni anno, e subordinando il rimborso a scadenza all'esistenza di risorse sufficienti; (iii) un tasso di interesse pari a Euribor 6 mesi rilevato alla data del 31 gennaio 2024 pari a 3,835% più un margine pari all' 1,5%. Gli interessi passivi maturati sui due finanziamenti estinti dovranno essere regolati entro il 31 dicembre 2026.

La voce "**Finanziamento Fruttifero Busforfun**" include gli interessi maturati e non ancora incassati pari a 135 migliaia di Euro maturati nel corso dell'esercizio 2025.

In data 11 maggio 2023 il CdA di FNM ha deliberato un finanziamento alla collegata SportIT per supportarne il piano di sviluppo.

Il finanziamento, di complessivi 3.000 migliaia di Euro, ha una durata di 10 anni dalla data di sottoscrizione. La linea di credito è fruttifera di interessi ad un tasso variabile Euribor 1 mese + 75bps annui. Il contratto sottoscritto prevede 4 *tranches* e un rimborso in rate trimestrali con scadenza della prima rata decorso un anno dalla data di erogazione di ciascuna *tranche*.

Il finanziamento è stato sottoscritto in data 26 maggio 2023 ed erogato per 1.000 migliaia di Euro, in data 12 giugno 2023, per 800 migliaia di Euro, in data 9 settembre 2024 e per 800 migliaia di Euro, in data 23 ottobre 2025.

La voce "**Finanziamento Fruttifero SportIT**" include gli interessi maturati e non ancora incassati pari a 7 migliaia di Euro.

La voce "**Finanziamento Fruttifero Mbility**" è attribuibile al finanziamento deliberato dal CdA di FNM in data 18 marzo 2025, al fine di supportare la crescita e l'espansione della società.

Il finanziamento, di complessivi 700 migliaia di Euro, ha una durata di 5 anni dalla data di sottoscrizione. La linea di credito è fruttifera di interessi ad un tasso variabile Euribor 6 mesi più 1,75 bps annui. Il contratto sottoscritto prevede 2 *tranches* e un rimborso in rate annuali con scadenza della prima rata al 31 marzo 2028.

Il finanziamento è stato sottoscritto ed erogato per 400 migliaia di Euro in data 27 marzo 2025, ed erogato per la seconda *tranche*, pari a 300 migliaia di Euro, in data 24 giugno 2025.

La voce include gli interessi maturati e non ancora incassati pari a 19 migliaia di Euro.

Il **Finanziamento fruttifero verso Tangenziale Esterna S.p.A.** era riferito al finanziamento fruttifero, come previsto dal contratto di contribuzione al finanziamento *project – Equity Contribution and Subordination Agreement* – rinnovato da MISE in data 2 agosto 2018, alle medesime condizioni economiche del precedente, a seguito della sottoscrizione del nuovo contratto di finanziamento della partecipata.

A seguito dell'operazione di aumento di capitale descritto in Nota 10, l'importo complessivo di 954 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024, è stato rimborsato, per la quota interessi maturati e non ancora incassati pari a 521 migliaia di Euro (di cui 11 migliaia di Euro di competenza dell'esercizio) e convertito in aumento di capitale sociale per la quota capitale, pari a 444 migliaia di Euro.

La voce "Obbligazioni" si riferiva alla sottoscrizione del programma EMTN Unicredit (ISIN XS2305029196 2021/2026) effettuata dalla controllata ATV in data 19 marzo 2021. Le obbligazioni sono state incassate in data 21 luglio 2025.

NOTA 12

ATTIVITA' FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE A CONTO ECONOMICO CORRENTI E NON CORRENTI

Descrizione	31/12/2025		
	Non correnti	Correnti	Totale
Polizze accantonamento TFR	4.109	453	4.562
Depositi vincolati	—	500	500
Strumenti derivati	14	—	14
Attività finanziarie valutate al fair value a conto economico	4.123	953	5.076
Strumenti finanziari partecipativi	4.303	—	4.303
Attività finanziarie valutate al fair value a conto economico verso parti correlate (Nota 49)	4.303	—	4.303
Totale	8.426	953	9.379

Descrizione	31/12/2024		
	Non correnti	Correnti	Totale
Polizze accantonamento TFR	4.369	754	5.123
Strumenti derivati	21	—	21
Attività finanziarie valutate al fair value a conto economico	4.390	754	5.144
Strumenti finanziari partecipativi	1.600	29	1.629
Attività finanziarie valutate al fair value a conto economico verso parti correlate (Nota 49)	1.600	29	1.629
Totale	5.990	783	6.773

La voce "Polizze accantonamento TFR" riguarda le polizze sottoscritte dalla controllata MISE per il "Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato dei dipendenti". Il valore iscritto rappresenta il credito complessivo, valutato al *fair value*, vantato al 31 dicembre 2025 nei confronti delle compagnie assicurative Allianz (ex Ras) e Assicurazioni Generali (ex Ina Assitalia). La quota riferita ai dipendenti cessati è iscritta nelle attività correnti. Nel primo semestre 2025 sono state incassate le polizze giunte a scadenza, in relazione al Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato dei dipendenti cessati, in essere con la compagnia assicurativa Allianz.

Gli strumenti derivati attivi sono stati sottoscritti dalla controllata Viridis.

La voce "Strumenti finanziari partecipativi" è attribuibile per 2.000 migliaia di Euro, allo "Strumento Finanziario Partecipativo BUSFORFUN convertibile in Quote 2024" (di seguito anche "SFP 2024"), sottoscritto dalla Società in data 28 ottobre 2024, e per 1.000 migliaia di Euro allo "Strumento Finanziario Partecipativo BUSFORFUN 2025" (di seguito anche "SFP 2025") sottoscritto da FNM in data 23 giugno 2025.

L'operazione di sottoscrizione degli SFP 2025, utile a rafforzare il piano di investimenti dedicato allo sviluppo di servizi avanzati per il settore turistico, sportivo e degli eventi, si articola in: (i) un versamento di 3.000 migliaia di Euro da parte di Fondo Tematico Turismo S.r.l., veicolo gestito da Equiter S.p.A. e di cui Intesa Sanpaolo è azionista unico, dedicato all'impiego di Fondi del PNRR su investimenti nell'ambito del turismo sostenibile; (ii) nella conversione parziale del credito derivante dal finanziamento soci in essere per 1.000 migliaia di Euro (Nota 5) da parte di FNM e, infine, (iii) nell'apporto di 400 migliaia di Euro da parte di BFF001 Invest S.r.l..

Il valore di conversione dello SFP 2024 sarà determinato come il valore *post-money* della partecipata riveniente dall'ultimo aumento di capitale effettuato dalla partecipata stessa ovvero, in assenza di questo, il valore determinato sulla base una valutazione stabilita da un terzo indipendente nominato da Busforfun, fermo restando che nel caso in cui l'ultimo aumento di capitale effettuato dalla partecipata sia quello derivante dalla ricostituzione del capitale sociale per perdite, in tale ultimo caso il valore di conversione sarà pari al maggior valore tra (i) il valore *post-money* della partecipata riveniente dall'ultimo aumento di capitale della medesima partecipata immediatamente antecedente a quello derivante dalla ricostituzione del capitale sociale per perdite e (ii) il valore determinato sulla base di una valutazione stabilita da un terzo indipendente nominato dalla partecipata.

La sottoscrizione dell'accordo di investimento relativo agli SFP 2025 ha comportato la modifica della tempistica di conversione dell' SFP 2024 che dovrà avvenire prima dell'SFP 2025, previsto con scadenza a 5 anni. Lo strumento 2024, esclusivamente convertibile in partecipazione, originariamente prevedeva invece un periodo di conversione discrezionale tra il 1° gennaio 2035 ed il 31 dicembre 2039, e, in caso di mancato esercizio della facoltà di conversione discrezionale, una conversione automatica in data 31 dicembre 2039.

L'SFP 2024 è fruttifero di interessi calcolati e maturati fino al momento della conversione degli SFP stessi, ad un tasso Euribor 6 mesi 360 rilevato alla data del 31 gennaio 2024, pari a 3,835% + un margine di 150 bps annui.

Il *fair value* dello SFP 2024 al 31 dicembre 2025 è pari a 2.647 migliaia di Euro per l'SFP 2024 e 1.419 migliaia di Euro per l'SFP 2025. Tale valutazione ha comportato la rilevazione a conto economico di proventi per adeguamento al *fair value*, rispettivamente pari a 1.047 migliaia di Euro e 419 migliaia di Euro.

Alla data del 31 dicembre 2025 la voce comprende interessi maturati e non pagati per 237 migliaia di Euro (di cui 208 migliaia di Euro di competenza dell'esercizio).

Gli investimenti sono classificati nella categoria delle attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico in quanto i flussi finanziari non sono rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

NOTA 13

CREDITI PER INVESTIMENTI SU SERVIZI IN CONCESSIONE

In applicazione dell'IFRIC 12, in tale voce è stata iscritta la quota di ricavi maturati, corrispondenti agli investimenti effettuati sull'infrastruttura ferroviaria misurati secondo la percentuale di completamento, non ancora incassata alla data di bilancio.

La voce risulta così composta al 31 dicembre 2025 e 2024:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Credito per costi sostenuti nell'esercizio e non incassati Investimenti finanziati	120.249	109.531
Credito per costi sostenuti nell'esercizio e non incassati Materiale Rotabile Idrogeno	45.080	7.731
Credito per costi sostenuti nell'esercizio e non incassati Materiale Rotabile "Programma 2017 - 2032"	32.812	128.004
Crediti per investimenti su servizi in concessione	198.141	245.266

La voce "Credito per costi sostenuti nell'esercizio e non incassati Materiale Rotabile Programma 2017 - 2032" è interamente attribuibile ai costi relativi alle commesse del "Programma di acquisto di materiale rotabile per il servizio ferroviario regionale per gli anni 2017 - 2032" gestite dalla controllata Ferrovienord. Tale importo accoglie il corrispettivo per il servizio di costruzione rientrante nell'ambito di applicazione dell'IFRIC 12 non ancora incassato alla data di chiusura del bilancio d'esercizio.

Come già esposto in precedenza, per tale *performance obligation* si evidenzia come la rappresentazione a conto economico dei ricavi per tale prestazione sia esposta al netto dei relativi costi in quanto, in applicazione dei paragrafi B34 e seguenti dell'IFRS 15, gli Amministratori hanno concluso come il Gruppo agisca in qualità di "agent" nell'ambito di tale contratto.

La voce "Credito per costi sostenuti nell'esercizio e non incassati Investimenti finanziati" è relativa alle commesse gestite dalla controllata FERROVIENORD e relative alla manutenzione dell'Infrastruttura ferroviaria in Concessione, oltre che all'approvvigionamento del materiale rotabile, non incluso nel "Programma di acquisto 2017-2032" e agli investimenti in manutenzione ciclica - interamente finanziati da Regione Lombardia.

Tale importo accoglie il corrispettivo per il servizio di costruzione rientrante nell'ambito di applicazione dell'IFRIC 12 non ancora incassato alla data di chiusura del bilancio d'esercizio.

La voce "Credito per costi sostenuti nell'esercizio e non incassati Materiale Rotabile Idrogeno" è interamente attribuibile ai costi relativi alla commessa di acquisto del materiale rotabile a Idrogeno interamente finanziato, anche con fondi PNRR, gestita da FNM. Tale importo accoglie il ricavo contabilizzato in applicazione dell'IFRS 15 non ancora incassato alla data del 31 dicembre 2025.

Come già esposto in precedenza, anche per tale *performance obligation* si evidenzia come la rappresentazione a conto economico dei ricavi per tale prestazione sia esposta al netto dei relativi costi in quanto, in applicazione dei paragrafi B34 e seguenti dell'IFRS 15, gli Amministratori hanno concluso come il Gruppo agisca in qualità di "agent" nell'ambito di tale contratto.

Nella tabella seguente si fornisce la movimentazione di tale posta nell'esercizio in esame:

Descrizione	Investimenti finanziati	Materiale Rotabile Idrogeno	Materiale Rotabile Programma 2017 - 2032"	Totale
Crediti per investimenti su servizi in concessione 01.01.2025	109.531	7.731	128.004	245.266
Crediti incassati nell'esercizio	(281.251)	(29.610)	(112.886)	(423.747)
Utilizzo anticipi	(52.507)			(52.507)
Credito per costi sostenuti nell'esercizio e non incassati (Nota 35)	366.884	66.827	18.634	452.345
Riclassifiche Attività contrattuali	(21.825)		—	(21.825)
Credito per spese generali	(583)	132	(940)	(1.391)
Crediti per investimenti su servizi in concessione 31.12.2025	120.249	45.080	32.812	198.141

La voce "Utilizzo anticipi" si riferisce, agli utilizzi effettuati nell'esercizio, a seguito dell'avanzamento dei SAL, delle disponibilità incassate in precedenti esercizi.

La voce "Riclassifiche Attività contrattuali" è attribuibile ai costi non ancora rendicontati a Regione Lombardia per i quali non è stata raggiunta la relativa *milestone* e non vi è quindi il diritto incondizionato ad incassare. La riclassifica è stata effettuata a seguito della modifica apportata dall'aggiornamento del Contratto di Programma (Delibera RL 1098 del 09 ottobre 2023) in merito alla metodologia di rimborso dei costi sostenuti, da rendicontazione a SAL a rendicontazione a *milestones*.

NOTA 14

ATTIVITA' CONTRATTUALI CORRENTI E NON CORRENTI

La voce "Attività contrattuali non correnti", pari a 70.578 migliaia di Euro, accoglie il saldo degli investimenti effettuati fino alla data del 31 dicembre 2025 dalla controllata MISE nell'ambito del rapporto concessorio in essere con ANAS S.p.A. (ora Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, in seguito "MIT"). Tali importi saranno riclassificati nella voce "Attività Immateriali – Corpo Autostradale" a partire dal momento in cui sorgerà il diritto per il Gruppo al riconoscimento dell'investimento in sede di determinazione della tariffa da applicare agli utenti finali.

Si riporta di seguito la movimentazione dell'esercizio 2025 e 2024:

Descrizione	01/01/2025	Variazioni 2025			31/12/2025
		Incrementi	Riclassifiche	Svalutazioni	
Costo storico	39.207	40.527	(887)	(3.457)	75.390
Oneri finanziari	552	131	—	(39)	644
Corrispettivi Ente concedente	(1.512)	(4.241)	297		(5.456)
Totale Attività contrattuali	38.247	36.417	(590)	(3.496)	70.578

Descrizione	01/01/2024	Variazioni 2024			31/12/2024
		Incrementi	Riclassifiche	Decrementi	
Costo storico	80.077	28.384	(68.573)	(681)	39.207
Oneri finanziari	2.358	270	(2.076)	—	552
Corrispettivi Ente concedente	(4.531)	(1.511)	4.530	—	(1.512)
Totale Attività contrattuali	77.904	27.143	(66.119)	(681)	38.247

L'incremento dell'esercizio per investimenti effettuati è stato pari a 40.527 migliaia di Euro, principalmente relativo:

- all'intervento relativo alla realizzazione degli impianti di distribuzione idrogeno, per 26.091 migliaia di Euro;
- alla progettazione relativa ai lavori di potenziamento dello svincolo Forlanini-Mecenate CAMM, per 6.042 migliaia di Euro, opera connessa alle "Olimpiadi invernali 2026";
- ai costi sostenuti per la progettazione della "Smart road", per 3.247 migliaia di Euro;
- ai lavori di manutenzione straordinaria del viadotto di Binasco, per 2.043 migliaia di Euro;
- alla progettazione della barriera antirumore di Cologno Monzese, per 824 migliaia di Euro;
- agli impianti per la realizzazione del "sistema tutor", per 608 migliaia di Euro;
- alla progettazione relativa agli interventi a protezione dei punti singolari, per 564 migliaia di Euro;
- alla progettazione relativa ai lavori di potenziamento interconnessione A52-A4-SS36 per 241 migliaia di Euro, opera connessa alle "Olimpiadi invernali 2026".

Gli oneri finanziari, pari a 131 migliaia di Euro, si riferiscono agli interessi passivi maturati sui finanziamenti destinati alla realizzazione degli impianti di distribuzione di idrogeno.

I contributi ricevuti si riferiscono a due contributi concessi da Regione Lombardia per le opere connesse alle "Olimpiadi invernali 2026", in particolare:

- per 241 migliaia di Euro, ai lavori relativi al potenziamento interconnessione A52-A4-SS36_svincolo Monza-Sant'Alessandro, contabilizzato in riduzione dell'investimento eseguito nell'esercizio;
- per 4.000 migliaia di Euro, per i lavori di riqualifica dello svincolo Forlanini-Mecenate CAMM dell'A51, contabilizzato in riduzione dell'investimento eseguito a tutto il 30 giugno 2025.

Nel 2025 sono stati inoltre incassati ulteriori due contributi:

- per 9.035 migliaia di Euro, erogato dall'Ente concedente con fondi PNRR, relativo all'investimento degli impianti di distribuzione idrogeno;

- per 345 migliaia di Euro, concesso dalla commissione europea C.I.N.E.A. per i lavori di realizzazione della *Smart Road*, tratto sperimentale A7 (Progetto SCALE).

Tali importi sono iscritti nel passivo non corrente, nell'ambito dei debiti per investimenti finanziati.

Le riclassifiche sono interamente attribuibili al trasferimento al corpo autostradale "in esercizio" degli investimenti correlati all'ottenimento dell'aumento tariffario dal 1° gennaio 2025 (Nota 7).

Le svalutazioni si riferiscono ai costi sostenuti per studi di fattibilità e fasi di progettazioni per investimenti non più attuabili.

La voce "Attività Contrattuali correnti" risulta così composta al 31 dicembre 2025 e 2024:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Commesse in corso su infrastruttura autostradale	109	397	(288)
Commesse in corso su progetti informatici	1.661	1.090	571
Attività contrattuali correnti	1.770	1.487	283
Commesse in corso su infrastruttura ferroviaria	44.188	22.363	21.825
Attività contrattuali correnti correlate (Nota 49)	44.188	22.363	21.825
Totale Attività contrattuali correnti	45.958	23.850	22.108

La voce "Commesse in corso su infrastruttura ferroviaria" è interamente attribuibile agli investimenti finanziati effettuati sull'infrastruttura ferroviaria. Nell'esercizio, a seguito della modifica apportata dall'aggiornamento del Contratto di Programma (Delibera RL 1098 del 09 ottobre 2023) in merito alla metodologia di rimborso dei costi sostenuti, da rendicontazione a SAL a rendicontazione a *milestones*, sono stati riclassificati in questa voce i costi non ancora rendicontati a Regione Lombardia per i quali non è stata raggiunta la relativa *milestone* e non vi è quindi il diritto incondizionato ad incassare.

La variazione rispetto al 31 dicembre 2024 è dovuta principalmente agli avanzamenti della commessa relativa al collegamento ferroviario tra il Terminal 2 dell'aeroporto di Milano Malpensa e la linea RFI del Sempione per i quali, alla data del 31 dicembre 2025, non è ancora maturato il diritto incondizionato ad incassare le somme dagli enti pubblici finanziatori.

NOTA 15

IMPOSTE ANTICIPATE NETTE E PASSIVITA' PER IMPOSTE DIFFERITE

Si riporta di seguito la variazione delle **imposte anticipate nette**.

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Imposte anticipate	41.137	39.943	1.194
Imposte differite	(4.289)	(5.787)	1.498
Saldo di bilancio	36.848	34.156	2.692

Il movimento delle imposte anticipate nette è di seguito dettagliato:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Saldo inizio anno	34.156	36.646	(2.490)
Imputate a conto economico	4.453	(5.539)	9.992
Imputate a patrimonio	(135)	(203)	68
Riclassifiche	(1.626)	—	(1.626)
Variazione perimetro di consolidamento	—	3.252	(3.252)
Saldo fine anno	36.848	34.156	2.692

Le imposte anticipate e differite sono generate principalmente da differenze temporanee su elementi di reddito di futura deducibilità o imponibilità fiscale e su altre rettifiche per l'applicazione dei principi contabili internazionali ai bilanci delle partecipate.

La natura delle differenze temporanee che hanno generato imposte anticipate e differite è riassunta di seguito:

Imposte anticipate 2024	Saldo 01.01.2024	Imputate a conto economico	Imputate a patrimonio	Variazione perimetro di consolidamento	Riclassifiche	Saldo 31.12.2024
Plusvalenze patrimoniali	375	(17)	—	—	—	358
Ammortamenti ed accantonamenti indeducibili temporanei	30.472	(10.279)	—	(280)	—	19.913
Immobilizzazioni Immateriali	957	351	—	2.647	—	3.955
TFR	4	189	(193)	—	—	—
Svalutazioni Crediti	878	36	—	72	—	986
Immobilizzazioni - Materiali - Svalutazione e Ammortamenti	10.237	761	—	277	(70)	11.205
<i>Leasing</i>	1.379	288	—	—	—	1.667
Perdite fiscali	2.288	(2.288)	—	1.589	—	1.589
IFRIC 12 - Fondo di rinnovo	—	203	—	—	—	203
Altre imposte	50	—	—	—	—	50
Strumenti finanziari derivati	33	—	(10)	(6)	—	17
Totale	46.673	(10.756)	(203)	4.299	(70)	39.943

Imposte anticipate 2025	Saldo 01.01.2025	Imputate a conto economico	Imputate a patrimonio	Variazione perimetro di consolidamento	Riclassifiche	Saldo 31.12.2025
Plusvalenze patrimoniali	358	4	—	—	—	362
Ammortamenti ed accantonamenti indeducibili temporanei	19.913	253	—	—	—	20.166
Immobilizzazioni Immateriali	3.955	25	—	—	—	3.980
TFR	—	136	(72)	—	215	279
Svalutazioni Crediti	986	(445)	—	—	—	541
Immobilizzazioni - Materiali - Svalutazione e Ammortamenti	11.205	1.639	—	—	—	12.844
<i>Leasing</i>	1.667	640	—	—	—	2.307
Perdite fiscali	1.589	514	—	—	(1.841)	262
IFRIC 12 - Fondo di rinnovo	203	190	—	—	—	393
Altre imposte	50	—	—	—	—	50
Strumenti finanziari derivati	17	—	(64)	—	—	(47)
Totale	39.943	2.956	(136)	—	(1.626)	41.137

Imposte differite 2024	Saldo 01.01.2024	Imputate a conto economico	Imputate a patrimonio	Variazione perimetro di consolidamento	Riclassifiche	Saldo 31.12.2024
Plusvalenze patrimoniali	2	—	—	—	—	2
Immobilizzazioni	1.163	(31)	—	1.047	(70)	2.109
Beni in concessione infrastruttura autostradale	8.862	(5.186)	—	—	—	3.676
Totale	10.027	(5.217)	—	1.047	(70)	5.787

Imposte differite 2025	Saldo 01.01.2025	Imputate a conto economico	Imputate a patrimonio	Variazione perimetro di consolidamento	Riclassifiche	Saldo 31.12.2025
Plusvalenze patrimoniali	2					2
Immobilizzazioni	2.109	(156)	(1)			1.952
Beni in concessione infrastruttura autostradale	3.676	(1.341)				2.335
Totale	5.787	(1.497)	(1)	—	—	4.289

L'iscrizione delle imposte anticipate al patrimonio netto è connessa alla rilevazione degli utili e perdite attuariali in apposita riserva di patrimonio netto con riferimento al trattamento di fine rapporto delle società consolidate integralmente (Nota 10).

Non risultano perdite fiscali non utilizzate alla data di bilancio sulle quali non risultano stanziare imposte differite.

Si rimanda alla Nota 4 "Poste soggette a significative assunzioni e stime" per le considerazioni sui processi estimativi da cui dipende il riconoscimento delle imposte anticipate. Nel contesto di specie, sulla base dei risultati storici e delle aspettative di imponibilità, si ritiene che ragionevolmente il Gruppo possa realizzare le attività per imposte anticipate iscritte al 31 dicembre 2025.

Si riporta di seguito la variazione della voce **passività per imposte differite** che non sono esposte al netto nella situazione patrimoniale-finanziaria.

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Imposte differite	1.680	2.952	(1.272)
Saldo di bilancio	1.680	2.952	(1.272)

Imposte differite 2024	Saldo 01.01.2024	Imputate a conto economico	Imputate a patrimonio	Variazione perimetro di consolidamento	Saldo 31.12.2024
PPA Allocation Partecipazioni	—	(747)	—	3.699	2.952
Totale	—	(747)	—	3.699	2.952

Imposte differite 2025	Saldo 01.01.2025	Imputate a conto economico	Imputate a patrimonio	Variazione perimetro di consolidamento	Saldo 31.12.2025
PPA Allocation Partecipazioni	2.952	(1.272)	—	—	1.680
Totale	2.952	(1.272)	—	—	1.680

NOTA 16

RIMANENZE

La successiva tabella fornisce la composizione della voce in esame:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Materiale d'armamento	7.835	6.653
Ricambi Autobus	3.387	3.577
Materiale manutenzione infrastruttura autostradale	2.550	2.497
Ricambi per linee di contatto, apparati, centrali e telefoni	3.101	2.501
Ricambi manutenzione impianti fotovoltaici	4.064	1.584
Gasolio e lubrificanti	346	267
Altri materiali ausiliari	605	591
(MENO) Fondo svalutazione magazzino	(1.532)	(1.951)
Totale	20.356	15.719

La voce in esame aumenta di 4.637 migliaia di Euro rispetto al precedente esercizio, principalmente per effetto dell'incremento dei materiali utilizzati per effettuare gli interventi manutentivi su impianti fotovoltaici, per 2.480 migliaia di Euro, e sull'infrastruttura ferroviaria, per 1.782 migliaia di Euro.

A seguito delle rottamazioni effettuate nell'esercizio è stato utilizzato il fondo svalutazione magazzino relativo al materiale obsoleto per 35 migliaia di Euro. Inoltre, in coerenza con le valutazioni aggiornate sulla rotazione dei materiali è stato effettuato un nuovo accantonamento, per 14 migliaia di Euro, per i materiali relativi all'ammodernamento dell'infrastruttura autostradale, e un rilascio relativo al fondo stanziato in esercizi precedenti per i materiali utili agli interventi manutentivi sull'infrastruttura ferroviaria, per 398 migliaia di Euro.

NOTA 17

CREDITI COMMERCIALI

Descrizione	Correnti	
	31/12/2025	31/12/2024
Crediti verso clienti - lordi	86.779	82.091
(MENO) Fondo svalutazione crediti	(4.051)	(4.877)
Crediti commerciali verso terzi	82.728	77.214
Crediti verso parti correlate - lordi	93.160	66.070
(MENO) Fondo <i>Impairment IFRS 9</i>	(179)	(179)
Crediti commerciali verso parti correlate (Nota 49)	92.981	65.891
Totale	175.709	143.105

Crediti commerciali verso terzi

L'incremento della voce "Crediti commerciali verso terzi", pari a 5.514 migliaia di Euro, è principalmente attribuibile:

- ai crediti per rapporti di interconnessione intrattenuti con le società autostradali interconnesse, pari a 54.803 migliaia di Euro (49.771 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), tra cui la principale è Autostrade per l'Italia S.p.A. Tale importo rappresenta il credito verso l'utenza per pedaggi a pagamento differito. Il decremento rispetto all'esercizio precedente è giustificato dai minori acconti riconosciuti da Autostrade per l'Italia S.p.A. nel corso del 2024;

- ai maggiori crediti vantati per fatture da emettere verso la Provincia di Verona, per 1.882 migliaia di Euro, anche in considerazione delle integrazioni di corrispettivi riconosciute nel corso dell'esercizio.

Il *fair value* dei crediti approssima il valore di iscrizione degli stessi al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024.

Si segnala, con riferimento all'IFRS 9, che la stima del rischio di esigibilità dei crediti è stata effettuata, come in esercizi precedenti, tenendo conto del rischio generico di inesigibilità dei crediti non scaduti alla data di riferimento, desumibile dalla esperienza storica.

Nel corso dell'esercizio, a seguito di incasso di un credito soggetto a procedura fallimentare, è stato effettuato il rilascio del fondo svalutazione crediti originariamente iscritto per 1.096 migliaia di Euro.

Crediti commerciali verso parti correlate

La voce include principalmente i crediti verso Regione Lombardia per il Contratto di Servizio ed il Contratto di Programma sull'infrastruttura ferroviaria per la parte relativa alla spese di progettazione, direzione lavori e sicurezza cantieri, oltre che verso la partecipata Trenord.

L'incremento dei crediti commerciali verso parti correlate, pari a 27.090 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2024, è determinato principalmente dai maggiori crediti per canoni fatturati a Trenord per noleggio locomotori e *service* amministrativo (per 29.237 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2024), parzialmente compensati dai crediti relativi a prestazioni di servizi di progettazione e recupero spese tecniche (per 4.135 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2024), per la manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria da riaddebitare a Regione Lombardia.

NOTA 18 ALTRE ATTIVITA' CORRENTI E NON CORRENTI

La composizione di tale posta può rappresentarsi come segue:

Descrizione	31/12/2025		
	Non correnti	Correnti	Totale
Crediti per acconti a fornitori su SAL Investimenti finanziati infrastruttura ferroviaria	—	33.020	33.020
Costo ammortizzato finanziamento in <i>pool</i>	17.260	836	18.096
Crediti per acconti a fornitori su SAL Altro Materiale Rotabile (Idrogeno e aeroportuale)	—	15.703	15.703
Crediti tributari	—	8.270	8.270
Crediti per contributi	—	7.951	7.951
Crediti verso GSE	—	3.177	3.177
Crediti per acconti a fornitori su manutenzione Infrastruttura autostradale	—	2.463	2.463
Crediti verso Inps oneri malattia	—	193	193
Attività diverse	3.679	8.494	12.173
(MENO) Fondo svalutazione crediti	—	(13)	(13)
Altre attività verso terzi	20.939	80.094	101.033
Crediti verso parti correlate	5	23.120	23.125
(MENO) Fondo <i>Impairment IFRS 9</i>	—	(37)	(37)
Altre attività verso parti correlate (Nota 49)	5	23.083	23.088
Totale	20.944	103.177	124.121

Descrizione	31/12/2024		
	Non correnti	Correnti	Totale
Crediti per acconti a fornitori su SAL Investimenti finanziati infrastruttura ferroviaria	—	34.917	34.917
Crediti per acconti a fornitori su SAL Treni finanziati (Programma 2017-2032)	—	4.511	4.511
Crediti per contributi verso altri enti pubblici	—	8.885	8.885
Crediti per acconti a fornitori su SAL Altro Materiale Rotabile (Aeroportuale)	—	30.760	30.760
Crediti tributari	—	10.913	10.913
Crediti per acconti a fornitori su manutenzione Infrastruttura autostradale	—	2.243	2.243
Crediti verso lo Stato per contributi	—	1.480	1.480
Crediti verso Inps oneri malattia	—	90	90
Crediti verso GSE	—	2.124	2.124
Attività diverse	3.284	8.277	11.561
(MENO) Fondo svalutazione crediti	—	(223)	(223)
Altre attività verso terzi	3.284	103.977	107.261
Crediti verso parti correlate	7	13.510	13.517
(MENO) Fondo <i>Impairment IFRS 9</i>	—	(37)	(37)
Altre attività verso parti correlate (Nota 49)	7	13.473	13.480
Totale	3.291	117.450	120.741

Altre attività - terzi

La voce "Crediti per acconti a fornitori su SAL Investimenti finanziati infrastruttura ferroviaria", pari a 33.020 migliaia di Euro, è interamente attribuibile alla quota di anticipo sui SAL delle commesse relative alla manutenzione dell'Infrastruttura ferroviaria in Concessione.

La voce "Costo ammortizzato finanziamento in *pool*" è interamente attribuibile ai costi sostenuti per la sottoscrizione del finanziamento in *pool* (Nota 22) effettuato dalla Capogruppo non ancora erogato. Gli importi verranno attribuiti alle linee di finanziamento al momento della loro erogazione e valutati al costo ammortizzato in considerazione delle previsioni di utilizzo delle linee.

La voce "Crediti per acconti a fornitori su SAL Altro Materiale Rotabile (Idrogeno e aeroportuale)" è attribuibile alle quote di anticipo sui SAL di approvvigionamento del materiale rotabile, diverso da quello incluso nel "Programma di acquisto 2017-2032" oltre gli anticipi erogati per la fornitura di materiale rotabile alimentato ad idrogeno finanziato con risorse di Regione Lombardia, tra cui i fondi del PNRR.

Per quanto riguarda il materiale rotabile aeroportuale, la voce diminuisce per 13.475 migliaia di Euro, in relazione all'utilizzo dell'esercizio a seguito dell'avanzamento delle commesse. La quota di avanzamento delle commesse maturata in relazione alla percentuale di completamento dell'esercizio è pari a 135.395 migliaia di Euro. Per la fornitura di materiale rotabile alimentato ad idrogeno, la voce è in diminuzione di 1.582 migliaia di Euro, in relazione all'utilizzo dell'esercizio a seguito dell'avanzamento delle commesse 17.284 di migliaia di Euro, parzialmente compensato dal riconoscimento di un secondo anticipo contrattuale sulle commesse, pari a 15.703 migliaia di Euro. La quota di avanzamento della commessa maturata in relazione alla percentuale di completamento dell'esercizio è pari a 66.827 migliaia di Euro.

I crediti tributari correnti si riferiscono principalmente a crediti IVA derivanti dalla liquidazione annuale per 1.823 migliaia di Euro (5.401 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), a crediti IVA già richiesta a rimborso per 5.221 migliaia di Euro (4.189 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), ai crediti vantati verso l'amministrazione finanziaria per il rimborso dell'accisa sui carburanti per autotrazione per 1.049 migliaia di Euro (687 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), ai crediti vantati verso l'amministrazione finanziaria per i crediti d'imposta, derivanti da investimenti 4.0, per 62 migliaia di Euro (192 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), e dal "bonus facciate", per 137 migliaia di Euro (161 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

Per quanto riguarda il credito IVA già richiesto a rimborso si precisa che lo stesso si riferisce ai crediti iscritti da Viridis e dalle sue controllate per le istanze di rimborso su crediti IVA 2023, per 1.307 migliaia

di Euro, al netto di quanto incassato nell'esercizio 2025 (2.368 migliaia di Euro), e su crediti IVA 2024 pari a 3.914 migliaia di Euro.

Nel precedente esercizio il saldo includeva il credito vantato dalla controllata MISE, per 513 migliaia di Euro, per le istanze di rimborso IVA degli esercizi 2003, 2004, 2005 e 2006 a seguito della notifica da parte della Corte Suprema di Cassazione delle ordinanze di condanna dell'Agenzia delle Entrate alla liquidazione delle istanze stesse. Gli importi sono stati incassati nel mese di agosto 2025.

I Crediti per contributi verso altri enti pubblici diversi dallo Stato e da Regione Lombardia, pari a 7.951 migliaia di Euro, in diminuzione di 934 migliaia di Euro, sono relativi ai crediti vantati:

- verso l'Ente Concedente del Contratto di Servizio dalla controllata ATV per i contributi da incassare a copertura dei mancati ricavi da traffico per la pandemia Covid-19 da parte della controllata ATV, per 175 migliaia di Euro (2.192 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024);
- verso la Provincia ed il Comune di Verona per i contributi da ricevere sugli acquisti di nuovi autobus effettuati sempre da ATV, per 7.776 migliaia di Euro (6.561 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

La voce "Crediti per acconti a fornitori su manutenzioni per l'Infrastruttura autostradale" si riferisce principalmente alle anticipazioni contrattuali concesse agli appaltatori ai sensi della Legge 11/2015 di conversione del D.L. 210 del 30/12/2015 art. 7 relative alla manutenzione ordinaria.

La voce "Crediti per acconti a fornitori su SAL Treni finanziati (Programma 2017-2032)", presente al 31 dicembre 2024 e pari a 4.511 migliaia di Euro, era interamente attribuibile alla quota di anticipo sui SAL delle commesse relative al "Programma di acquisto di materiale rotabile per il servizio ferroviario regionale per gli anni 2017 - 2032".

Il decremento dell'esercizio, pari a 36.684 migliaia di Euro, è relativo agli utilizzi dell'esercizio a seguito dell'avanzamento delle commesse.

La quota di avanzamento delle commesse maturata in relazione alla percentuale di completamento dell'esercizio è pari a 220.780 migliaia di Euro (rispetto al valore totale di 1.637 milioni di Euro).

Attività diverse

La voce "Attività diverse correnti" include principalmente 2.118 migliaia di Euro (2.271 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) quali anticipi a fornitori e 4.121 migliaia di Euro (3.791 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) quali risconti per premi assicurativi.

In particolare i risconti si riferiscono:

- a risconti per polizze assicurative *Warranty & Indemnity (W&I)* sottoscritte a copertura delle *Representations & Warranties* contenute nel contratto di compravendita stipulato con Regione Lombardia per l'acquisizione di MISE, per 166 migliaia di Euro (331 migliaia di Euro 31 dicembre 2024) e per l'acquisto di Viridis, per 174 migliaia di Euro (231 migliaia di Euro 31 dicembre 2024);
- alla "Convenzioni manutenzione verde" ovvero al contributo riconosciuto ai Comuni di Corana (PV) e Silvano Pietra (PV) per la manutenzione delle aree destinate a mitigazione ambientale. I costi sono imputati pro-quota ad ogni esercizio fino al 31 ottobre 2028;
- alla convenzione polifore riferita alla convenzione rinnovata nell'esercizio con Telecom Italia S.p.A., per l'utilizzo delle fibre ottiche, avente scadenza il 31 ottobre 2028, imputata per competenza al conto economico.

Altre attività - parti correlate

I crediti verso parti correlate si riferiscono prevalentemente a crediti per prestazioni erogate a partecipate in *joint ventures*, che aumentano, per 9.608 migliaia di Euro, in particolare per le diverse tempistiche di incasso dei riaddebiti di energia elettrica di trazione a Trenord, per 8.056 migliaia di Euro.

La voce include inoltre i crediti verso Regione Lombardia per 493 migliaia di Euro (266 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) relativi ai contributi da incassare per investimenti in autobus per i servizi del TPL su gomma.

Il *fair value* dei crediti approssima il valore di iscrizione degli stessi al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024.

NOTA 19

CREDITI PER IMPOSTE CORRENTI E NON CORRENTI

Descrizione	31/12/2025		
	Non correnti	Correnti	Totale
IRES	115	463	578
IRAP	—	2.118	2.118
Crediti per imposte	115	2.581	2.696

Descrizione	31/12/2024		
	Non correnti	Correnti	Totale
IRES	134	12.722	12.856
IRAP	—	1.849	1.849
Crediti per imposte	134	14.571	14.705

La voce comprende i crediti verso l'Erario per IRES e IRAP, in diminuzione rispetto al precedente esercizio in relazione ai minori acconti IRES versati rispetto alle imposte di competenza dell'esercizio, pari a 27.056 migliaia di Euro.

NOTA 20

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

La successiva tabella fornisce la composizione della voce in esame.

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Depositi bancari e postali	288.139	419.697
(MENO) <i>Impairment</i> IFRS 9	(822)	(1.472)
Denaro e valori in cassa	1.204	1.220
Totale disponibilità liquide	288.521	419.445
<i>Time deposit</i>	125.000	80.000
Totale Mezzi equivalenti alle disponibilità liquide	125.000	80.000
Totale disponibilità liquide e mezzi equivalenti	413.521	499.445

Si riporta di seguito la composizione dei depositi bancari e postali:

Depositi bancari e postali (inclusivi del <i>Time Deposit</i>)	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Depositi bancari e postali in <i>cash pooling</i>	327.464	393.509	(66.045)
ATV (e la sua controllata La Linea 80)	16.238	21.211	(4.973)
MISE (e la sua controllata Milano Serravalle Engineering)	22.822	26.646	(3.824)
Viridis (e le sue controllate)	1.748	1.646	102
Ferrovienord (conti dedicati ad investimenti RL)	44.867	56.685	(11.818)
Totale	413.139	499.697	(86.558)

Il Gruppo FNM gestisce le disponibilità liquide mediante il *cash pooling*. Giornalmente i saldi creditori e debitori dei conti correnti bancari delle singole società vengono trasferiti sui conti correnti della Capogruppo, che provvede contestualmente ad accreditare/addebitare il conto corrente di corrispondenza delle singole società controllate.

In data 18 dicembre 2025 il CdA di FNM ha deliberato l'adesione al contratto per la gestione accentrata della tesoreria di Gruppo di ATV. Il trasferimento delle disponibilità liquide avverrà nel corso del 2026 a seguito del completamento dell'apertura dei nuovi conti correnti.

MISE e la sua controllata Milano Serravalle Engineering aderiscono al contratto per la gestione accentrata della tesoreria di gruppo per i soli conti correnti accesi presso Unicredit e BPER, non interessati da fondi dedicati al pagamento degli investimenti previsti nella concessione.

Per quanto sopra, a fronte di disponibilità su depositi bancari pari a 288.139 migliaia di Euro, di debiti verso banche correnti per a 72.380 migliaia di Euro e non correnti per 12.694 migliaia di Euro (Nota 22), il Gruppo ha debiti in c/c di corrispondenza – comprensivi di interessi – per 1.698 migliaia di Euro (19.210 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), come di seguito rappresentati:

Debiti in conto corrente di corrispondenza	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Nord Energia	—	16.189	(16.189)
Enti aziendali	1.698	3.021	(1.323)
Totale (Nota 24)	1.698	19.210	(17.512)

Su tali conti correnti di corrispondenza vengono riconosciuti interessi attivi e passivi a tassi di mercato (Nota 24).

La voce "FERROVIENORD (conti dedicati ad investimenti RL)" include il saldo del conto dedicato "Programma di acquisto di materiale rotabile per il servizio ferroviario regionale 2017-2032". Il saldo di tale conto corrente al 31 dicembre 2025 ammonta a 44.867 migliaia di Euro (56.685 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

La voce "Time deposit" è interamente attribuibile ai somme depositate su conti correnti vincolati a 3 mesi.

La variazione della voce è meglio analizzata per natura di componente nel rendiconto finanziario.

In relazione all'applicazione dell'IFRS 9, basato sul modello delle perdite attese (*expected losses*), il Gruppo considera le perdite attese lungo la vita dell'attività finanziaria ad ogni data di riferimento del bilancio. A seguito dell'aggiornamento delle valutazioni effettuate nell'esercizio è stato rilasciato il fondo per 650 migliaia di Euro.

NOTA 21

PATRIMONIO NETTO

Descrizione	Patrimonio Netto attribuibile agli Azionisti di Maggioranza							Totale Patrimonio netto di Gruppo	Patrimonio Netto di Terzi	Totale Patrimonio Netto
	Capitale sociale	Altre riserve	Riserva var. Fair value Strumenti derivati	Utili/Perdite Indivisi	Riserva utili/perdite attuariali	Riserva di traduzione	Utili/Perdite dell'esercizio			
Saldo 01.01.2024	230.000	7.788	4.264	37.796	(5.647)	278	80.855	355.334	20.826	376.160
Totale Utile Complessivo			649	—	486	(22)	59.326	60.439	324	60.763
Destinazione utile 2023				80.855			(80.855)	—		—
Distribuzione dividendi				(10.000)				(10.000)		(10.000)
Variazione Put Option				(31.319)				(31.319)	—	(31.319)
Variazione perimetro di consolidamento			(140)	—	—			(140)	15.037	14.897
Saldo 31.12.2024	230.000	7.788	4.773	77.332	(5.161)	256	59.326	374.314	36.187	410.501
Totale Utile Complessivo			760	—	337	15	73.609	74.721	2.886	77.607
Destinazione utile 2024				59.326			(59.326)	—	—	—
Distribuzione dividendi				(8.000)			—	(8.000)	(143)	(8.143)
Variazione Put Option				10.520			—	10.520	—	10.520
Variazione perimetro di consolidamento			—	—	—			—	—	—
Saldo 31.12.2025	230.000	7.788	5.533	139.178	(4.824)	271	73.609	451.555	38.930	490.485

Il capitale sociale al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024 ammonta a 230.000 migliaia di Euro, è interamente versato ed è costituito da 434.902.568 azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale.

L'Assemblea degli Azionisti, in data 6 maggio 2025, ha approvato il bilancio d'esercizio della controllante per l'esercizio 2024 e deliberato l'utilizzo delle riserve di utili portati a nuovo per coprire integralmente la perdita dell'esercizio, pari a 376 migliaia di Euro, e per distribuire un dividendo ordinario di 0,0184 Euro per azione, pari a 8.002 migliaia di Euro.

Si riporta di seguito la movimentazione del patrimonio netto di terzi:

	ATV	La Linea 80	Viridis	Totale
<i>Quota detenuta dagli azionisti di minoranza</i>	<i>50,00 %</i>	<i>35,00 %</i>	<i>20 %</i>	
Saldo al 01.01.2025	19.493	2.155	14.539	36.187
Risultato dell'esercizio	2.698	36	68	2.802
Distribuzione dividendi	(143)	—	—	(143)
Riserva Utili/(Perdite) attuariali e fair value derivati	60	—	24	84
Saldo al 31.12.2025	22.108	2.191	14.631	38.930

A completamento dell'informativa relativa agli interessi di minoranze si riportano di seguito l'interessenza che le partecipazioni di minoranza hanno nelle attività e nei flussi finanziari del Gruppo, relativi alla partecipazione in ATV e in Viridis:

Interessenze Minoritarie ATV	ATV	Viridis
Totale Attività non Correnti	34.638	31.317
Totale Attività Correnti	20.644	3.163
di cui Disponibilità liquide	7.985	254
Totale Passività non Correnti	(16.161)	(5.369)
Totale Passività Correnti	(17.013)	(14.480)
Ricavi	45.834	4.790
Risultato dell'esercizio	2.698	68

Si presenta di seguito la riconciliazione tra il risultato e patrimonio del Bilancio Separato di FNM S.p.A. e del Bilancio Consolidato del Gruppo:

Importi in migliaia di euro	Patrimonio netto 01.01.25	Risultato 2024	Altre componenti di risultato trasitate direttamente a PN	Variazione perimetro di consolidamento	Altre variazioni	Patrimonio netto 31.12.25
Bilancio della Capogruppo FNM S.p.A.	406.988	16.062	8		(8.000)	415.058
Eliminazione partecipazioni	(777.736)	—	—			(777.736)
Patrimonio netto apportato dalle società consolidate	739.119	58.860	1.104			799.083
Rettifiche di consolidamento	39.420	—	—		—	39.420
Rilevazione <i>put option</i>	(33.477)	(1.313)	—		10.520	(24.270)
Patrimonio netto del Gruppo FNM	374.314	73.609	1.112	—	2.520	451.555

Le ragioni sottostanti il differenziale esistente tra capitalizzazione di mercato (pari a 204,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2025) e il patrimonio netto di Gruppo (pari a 451,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2025) sono da ricercarsi in un concorso di fattori di seguito sintetizzabili:

- il Gruppo è quotato nel segmento Standard di MTA di Borsa Italiana, segmento che penalizza il titolo in termini di volumi di scambi giornaliero;
- il flottante libero sul mercato (*free float*) è limitato essendo il suo azionariato rappresentato da azionisti stabili per il 72,3%: la Regione Lombardia detiene il 57,6% del capitale e Ferrovie dello Stato possiede il restante 14,74%. Il *free float* è pertanto inferiore al 30% e le transazioni sul mercato sono relative a pacchetti di minoranza, che riflettono asimmetrie informative rispetto agli azionisti di controllo;
- gli azionisti di minoranza potrebbero applicare uno sconto notevole al valore delle partecipazioni non consolidate iscritte nel bilancio di Gruppo in quanto non distribuiscono dividendi e quindi rappresentano *surplus assets* che non offrono remunerazione agli azionisti di minoranza.

Alla luce degli approfondimenti effettuati, gli Amministratori ritengono che il differenziale esistente tra capitalizzazione di mercato e patrimonio netto di Gruppo non sia considerabile un indicatore di *impairment* in quanto la capitalizzazione di borsa non è ritenuta rappresentativa del valore recuperabile del Gruppo.

NOTA 22

DEBITI VERSO BANCHE CORRENTI E NON CORRENTI

I debiti verso banche sono così dettagliati al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024:

Descrizione	31/12/2025		
	Non Correnti	Correnti	Totale
Linea credito RCF	—	35.216	35.216
Intesa-BancoBPM-BNL-Ubibanca-Unicredit 2019		24.959	24.959
BPER BANCA c/finanz. Fotovoltaico	12.694	2.117	14.811
Finanziamento BEI	—	8.433	8.433
Intesa 2023 - Finanziamento Idrogeno		1.578	1.578
Finanziamento pool 2025		58	58
Altri debiti verso banche per finanziamenti	—	19	19
Debiti verso banche	12.694	72.380	85.074

Descrizione	31/12/2024		
	Non Correnti	Correnti	Totale
Finanziamento <i>Bridge</i> - Intesa 2024		85.435	85.435
Intesa-BancoBPM-BNL-Ubibanca-Unicredit 2019	24.957	24.905	49.862
Linea credito RCF	—	35.293	35.293
BPER BANCA c/finanz. Fotovoltaico	14.807	2.185	16.992
Finanziamento BEI	8.415	8.412	16.827
Banca Nazionale del Lavoro/Monte Paschi di Siena 2010		12.482	12.482
Intesa-Banco BPM 2010		7.493	7.493
BPM c/finanziamento - Fotovoltaico	2.457	1.400	3.857
Intesa 2023 - Finanziamento Idrogeno	1.578	1.576	3.154
Banca BPER (Intermediazione BEI) 2012		1.983	1.983
BPER BANCA c/finanz. LINEA IVA - Fotovoltaico	—	31	31
Altri debiti verso banche per finanziamenti	—	14	14
Debiti verso banche	52.214	181.209	233.423

Nell'ambito delle attività di finanziamento dell'operazione di acquisto delle quote della società Viridis Energia S.p.A., FNM ha sottoscritto in data 25 luglio 2024 con Banca Intesa Sanpaolo S.p.A. una linea **Revolving Credit Facility ("RCF")** per un importo massimo di 40.000 migliaia di Euro con durata di 24 mesi dalla data di sottoscrizione. La linea, iscritta alla voce **"Linea credito RCF"**, è stata utilizzata in tre *tranches* con scadenza 6 mesi rispettivamente in data 03 ottobre 2024 per 20.000 migliaia di Euro; in data 22 ottobre 2024 per 7.000 migliaia di Euro; in data 15 novembre 2024 per 8.000 migliaia di Euro. Il tasso di interesse variabile applicato è pari all' Euribor 6 mesi con uno spread dello 0,90% annuo.

FNM ha esercitato facoltà di recesso anticipato dal finanziamento a far data dal 5 marzo 2026, con contestuale rimborso integrale di tutte le *tranches* utilizzate.

Le voci **"Intesa-BancoBPM-BNL-Ubibanca-Unicredit 2019"** e **"Intesa 2023 - Finanziamento Idrogeno"** rappresentano l'indebitamento bancario della controllata MISE, già presente al 31 dicembre 2024, iscritto al costo ammortizzato. Tutte le rate in scadenza nell'esercizio, sia dei sopracitati finanziamenti sia dei finanziamenti **"Banca Nazionale del Lavoro/Monte Paschi di Siena 2010"**, **"Intesa-Banco BPM 2010"**, **"Banca BPER (Intermediazione BEI) 2012"**, presenti al 31 dicembre 2024 e conclusi nel corso dell'esercizio 2025, sono state regolarmente rimborsate, per un ammontare complessivo di 48.580 migliaia di Euro.

Nella tabella seguente sono riassunti i tassi di interesse e i parametri finanziari ("*covenants*") previsti da ciascun contratto della controllata MISE sopra riportato:

Finanziamento	Importo Nominale Residuo	Scadenza	Tasso di interesse	Covenants
Intesa 2023 - Finanziamento Idrogeno	1.580	31/12/2026	Euribor 6 mesi (senza floor) + margine 2,35%	N/A
Intesa-BancoBPM-BNL-Ubibanca-Unicredit 2019	25.000	31/12/2026	Euribor 6 mesi (senza floor) + margine 1,80%	PFN/EBITDA < 4 PFN/PN < 2 (Bilancio separato MISE)

Alla data di chiusura del 31 dicembre 2025, sulla base dei dati disponibili, tali *covenants* risultano rispettati.

I finanziamenti **"Fotovoltaico"** rappresentano l'indebitamento bancario delle società del gruppo Viridis Energia iscritti al costo ammortizzato. Tutte le rate in scadenza nell'esercizio sono state regolarmente rimborsate, per un ammontare complessivo di 2.326 migliaia di Euro.

Nella tabella seguente sono riassunti i tassi di interesse e i parametri finanziari ("covenants") previsti da ciascun contratto di finanziamento delle società del gruppo Viridis Energia:

Finanziamento	Linea	Importo Nominale Residuo	Scadenza	Tasso di interesse	Covenants
BPER BANCA c/finanz. Fotovoltaico	Base	10.777	31/12/2031	Euribor 6 mesi (senza floor) + margine 1,90%	Covenant di distribuzione: DSCR: 1,15 x D/E: 85/15
	Costruzione	0	31/12/2031	Euribor 6 mesi (senza floor) + margine 1,90%	Covenant di default: DSCR storico: 1,05 x DSCR prospettico: 1,10 x
	DSR	1.500	31/12/2031	Euribor 6 mesi (senza floor) + margine 2,15%	D/E: 85/15
BPER BANCA c/finanz. Fotovoltaico	Base	4.853	30/06/2038	Euribor 6 mesi (senza floor) + margine 1,90%	Covenant di distribuzione: DSCR: 1,15 x D/E: 85/15
	IVA	0	31/12/2025	Euribor 6 mesi (senza floor) + margine 1,50%	Covenant di default: DSCR storico: 1,05 x DSCR prospettico: 1,10 x
	DSR	0	30/06/2038	Euribor 6 mesi (senza floor) + margine 2,40%	D/E: 85/15

Alla data di chiusura del 31 dicembre 2025, i *covenants* (DSCR storico e D/E per i due finanziamenti) risultano rispettati.

La voce **"Finanziamento BEI"** è interamente attribuibile all'erogazione del finanziamento sottoscritto tra la Capogruppo e Banca Europea degli Investimenti in data 21 dicembre 2017, per un importo totale massimo di 50 milioni di Euro. Il finanziamento ha l'obiettivo di garantire la copertura finanziaria dell'investimento di complessivi 95,1 milioni di Euro, relativo all'acquisto di 9 elettrotreni a 6 casse da utilizzare per lo sviluppo ed il potenziamento dei servizi transfrontalieri connessi all'apertura del tunnel di base del Monte Ceneri.

Il finanziamento è stato interamente erogato nel corso del 2020. In particolare, in data 20 marzo 2020 è stata erogata la prima *tranche* per 10 milioni di Euro, e in data 12 ottobre 2020 la seconda *tranche*, per 40 milioni di Euro. La prima *tranche* del finanziamento prevede un tasso fisso dello 0,377%, con durata sei anni e piano di rimborso previsto in rate annuali costanti con prima scadenza 1° febbraio 2021. La seconda *tranche* del finanziamento prevede un tasso fisso dello 0,446%, con durata sei anni e piano di rimborso previsto in rate annuali costanti con prima scadenza 12 ottobre 2021.

Entrambe le rate in scadenza nell'esercizio, pari a 8.387 migliaia di Euro, sono state rimborsate.

Il contratto prevede dei *covenants* finanziari, calcolati sul bilancio consolidato del Gruppo (annuale e semestrale):

- PFN/Patrimonio netto $\leq 3,0$ alle date di calcolo del 31 dicembre 2023 e del 30 giugno 2024, $\leq 2,5$ per le date di calcolo successive;
- PFN/EBITDA $\leq 5,85$;
- EBITDA/Oneri finanziari $\geq 5,77$.

Alla data di chiusura del 31 dicembre 2025, sulla base dei dati disponibili, tali *covenants* risultano rispettati.

In data 22 luglio 2025 la Capogruppo ha sottoscritto il finanziamento del valore, complessivo di 1.000.000 migliaia di Euro con un *pool* di sette banche con BNL BNP Paribas e Intesa Sanpaolo (Divisione IMI CIB) nel ruolo di *Underwriter, Global Coordinator, Mandated Lead Arranger & Bookrunner*, nonché *Green Loan and Sustainability Coordinator*. Unicredit, Banco BPM, BPER, BBVA, CDP hanno partecipato in qualità di *Mandated Lead Arranger & Bookrunner*. BNL BNP Paribas ha agito in qualità di *Original Lender, SACE e Facility Agent*.

Il finanziamento prevede tre tipologie di linee di credito:

- *Term Facility* per un valore totale di 500.000 migliaia di Euro con durata di 6 anni e un piano di rimborso con ammortamento parziale a partire dal 2029;
- *Capex Facility* per un valore totale di 450.000 migliaia di Euro con rimborso *bullet* a 6 anni e opzione di estensione per ulteriori due anni;
- *Revolving Facility* da 50.000 migliaia di Euro anch'essa con scadenza a 6 anni e possibilità di rinnovo per ulteriori due anni.

L'intero finanziamento è strutturato come un *Sustainability-linked Loan*, in linea con i *Sustainability-linked Loan Principles* promossi dalla *Loan Market Association* (LMA) e prevede un meccanismo di *pricing* collegato al raggiungimento di specifici obiettivi ESG. Inoltre, la *Capex Facility* è classificata come *Green Loan*, in linea con i *Green Loan Principles* della LMA.

Il finanziamento è a tasso variabile Euribor a 6 mesi con un margine compreso tra l'1,5% e l'1,9%, e include *covenants* finanziari ed impegni non finanziari, condizioni sospensive ed eventi di *default* in linea con le prassi di mercato per operazioni di questa natura. Il finanziamento beneficia della garanzia SACE a copertura fino a un massimo di 475.000 migliaia di Euro.

I fondi saranno destinati a rafforzare la struttura finanziaria del Gruppo e a supportare gli investimenti previsti nel Piano Strategico 2024-2029.

L'operazione rafforza la strategia di diversificazione delle fonti di finanziamento del Gruppo FNM e consente di ottimizzare la struttura del debito, estendendone la durata oltre la scadenza della concessione di Milano Serravalle - Milano Tangenziali. Il Gruppo conferma inoltre il proprio impegno a mantenere una solida struttura finanziaria e lo *status investment grade*.

La voce "Finanziamento *Bridge* - Intesa 2024" era interamente attribuibile al finanziamento a breve termine, sottoscritto in data 19 febbraio 2024 con Intesa Sanpaolo S.p.A., per 85.000 migliaia di Euro, per il pagamento del corrispettivo di acquisto di Viridis.

Il contratto di finanziamento, scadeva al 19 febbraio 2025, con la facoltà di FNM di estenderne la durata fino al 19 agosto 2025. L'opzione di estensione del termine di rimborso è stata effettuata in data 20 gennaio 2025. Il finanziamento è stato integralmente rimborsato in data 12 agosto 2025.

Si ricorda peraltro che, oltre ai sopracitati finanziamenti, il Gruppo dispone di un *liquidity headroom* pari a circa 115,8 milioni di Euro di linee *uncommitted*, che assicurano un adeguato margine di flessibilità finanziaria.

Si rimanda al paragrafo 8.2. della relazione sulla gestione per un'informativa dettagliata della struttura finanziaria del Gruppo.

NOTA 23

PRESTITO OBBLIGAZIONARIO

Descrizione	31/12/2025		
	Non Correnti	Correnti	Totale
Debiti verso obbligazionisti	—	649.762	649.762
Prestito Obbligazionario	—	649.762	649.762

Descrizione	31/12/2024		
	Non Correnti	Correnti	Totale
Debiti verso obbligazionisti	647.319	962	648.281
Prestito Obbligazionario	647.319	962	648.281

In data 13 ottobre 2021 la Capogruppo ha concluso il collocamento di un prestito obbligazionario non convertibile c.d. *senior unsecured* per 650 milioni di Euro, con durata 5 anni. Il prestito obbligazionario rappresenta l'emissione inaugurale nell'ambito del programma di emissione di prestiti obbligazionari non convertibili a medio termine (*Euro Medium Term Note Programme*, il "Programma EMTN") fino a 1 miliardo di Euro, la cui costituzione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di FNM in data 16 settembre 2021.

Il prestito obbligazionario è quotato presso il mercato regolamentato della Borsa Irlandese – *Euronext Dublin*. L'emissione è stata regolata in data 20 ottobre 2021.

I titoli sono stati collocati ad un prezzo di emissione pari a 99,824% con tasso fisso con una cedola annuale di 0,75% e un rendimento annuo pari allo 0,786%, corrispondente ad uno spread di 88 punti base rispetto al tasso di riferimento *mid-swap*. Ai titoli rappresentativi del prestito obbligazionario è stato attribuito un *rating* Baa3 da parte di Moody's e BBB+ da parte di Fitch, in linea con quelli dell'emittente. Sul prestito obbligazionario non sono previsti *covenants* finanziari.

I proventi del prestito obbligazionario sono stati utilizzati per il rimborso anticipato dell'indebitamento assunto in relazione all'acquisizione di MISE e per la parte rimanente, per mantenere idonei livelli di liquidità per far fronte alle esigenze operative e agli investimenti.

Il contratto prevede inoltre alcune clausole di rimborso obbligatorio, oltre che nel caso di *cross default*, al verificarsi di: (i) cambio di controllo o, (ii) perdita della Concessione di FERROVIENORD o MISE contestualmente al declassamento del *rating* a *sub-investment grade*.

Il *fair value* del Prestito Obbligazionario è pari a circa 641,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2025.

La Capogruppo ha concluso le operazioni di rifinanziamento del *bond*, in scadenza a ottobre 2026, anche al fine di garantire la copertura finanziaria per i futuri investimenti previsti dal Piano Industriale 2025-2029 con la sottoscrizione, in data 22 luglio 2025, del nuovo contratto di finanziamento, descritto alla Nota 22.

FNM ha inoltre sottoscritto un contratto di finanziamento dell'importo di 40 milioni di Euro con Finlombarda S.p.A. ("Finlombarda"), intermediario finanziario interamente partecipato da Regione Lombardia e dedicato allo sviluppo economico e sociale del territorio regionale, descritto alla Nota 24.

NOTA 24

DEBITI FINANZIARI E PASSIVITA' PER LEASING CORRENTI E NON CORRENTI

I Debiti finanziari sono di seguito dettagliati:

Descrizione	31/12/2025		
	Non Correnti	Correnti	Totale
Debito Finanziario <i>Put Option</i> Viridis	24.270	—	24.270
Debito Finanziario <i>Earn Out</i> Viridis	16.614	—	16.614
Conto corrente di corrispondenza	—	1.380	1.380
Strumenti derivati passivi	80	148	228
Altri debiti finanziari	—	526	526
Debiti finanziari	40.964	2.054	43.018
Finanziamento Finlombarda	38.063	1.822	39.885
Conto corrente di corrispondenza	—	318	318
Debiti finanziari verso parti correlate (Nota 49)	38.063	2.140	40.203
Totale	79.027	4.194	83.221

Descrizione	31/12/2024		
	Non Correnti	Correnti	Totale
Debito Finanziario <i>Put Option</i> Viridis	33.477	—	33.477
Debito Finanziario <i>Earn Out</i> Viridis	22.867	—	22.867
Conto corrente di corrispondenza	—	2.266	2.266
Strumenti derivati passivi	399	94	493
Altri debiti finanziari	—	97	97
Debiti finanziari	56.743	2.457	59.200
Conto corrente di corrispondenza	—	16.944	16.944
Altri debiti finanziari correlate	—	—	—
Debiti finanziari verso parti correlate (Nota 49)	—	16.944	16.944
Totale	56.743	19.401	76.144

Con riferimento alla voce “Debito finanziario *Put Option* Viridis” si evidenzia che, secondo quanto stabilito nel contesto del Contratto di Compravendita, alla data di esecuzione FNM e i Venditori hanno sottoscritto il contratto di opzione volto a disciplinare i termini ai quali si intende prevedere le modalità di attribuzione in capo a (i) Lagi Energia⁹⁵ e a HNF del diritto di opzione di vendita a FNM delle azioni di Viridis di cui Lagi Energia e HNF sono titolari (“Opzione Put”); e a (ii) FNM del diritto di opzione di acquisto, da Lagi Energia e da HNF, delle medesime azioni di Viridis. Le opzioni saranno esercitabili nel periodo di dodici mesi successivi al quinto anniversario decorrente dalla Data di Esecuzione (o successivo al sesto anniversario, se richiesto dai Venditori). Il Contratto di Opzione potrà essere esercitato sulla base del *fair market value* del Gruppo Viridis alla data di esercizio dell’opzione stessa. Come illustrato alla Nota 4, l’Opzione Put è stata contabilizzata tra le passività finanziarie, al valore attualizzato della stima del *fair market value* al 30 giugno 2030. Tale valore di prima iscrizione in particolare è stato stimato con il metodo del *discounted cash flow*, sulla base delle medesime assunzioni e dei medesimi flussi di cassa previsti dal piano industriale che ha costituito base per la *Fairness Opinion*

⁹⁵ Si da nota del fatto che in data 23 dicembre 2025, con atto notarile è stata data attuazione, con data di efficacia 31 dicembre 2025, alla scissione totale non proporzionale asimmetrica della LAGI Energia 2006 S.r.l. (fino a tale data proprietaria del 13,33% del capitale sociale di Viridis Energia S.p.A.), con beneficiarie le società SIVE S.p.A. e 4L COLLECTION S.p.A. In esito al perfezionamento della sopra indicata operazione in data 31 dicembre 2025 la LAGI Energia 2006 S.r.l. si è estinta senza liquidazione, con assegnazione, conformemente alle previsioni del progetto di scissione predisposto ai sensi dell’art. 2506-bis e dell’art. 2501-ter Cod. Civ., della proprietà della quota di partecipazione al capitale sociale di Viridis Energia S.p.A. alle società beneficiarie SIVE S.p.A. e 4L Collection S.p.A.

rilasciata da Kpmg Advisory S.p.A.. Successivamente il valore è stato aggiornato al sulla base delle variazioni al piano della partecipata e ai relativi tassi di attualizzazione.

Il valore della passività è stato aggiornato alla data del 31 dicembre 2025, sulla base del *fair market value* rideterminato, per l'attualizzazione utilizzando un tasso pari al *Kd*, rilevando un onere finanziario pari a 1.313 migliaia di Euro e per la variazione del *fair value* a patrimonio netto per 10.520 migliaia di Euro.

La voce "Debito finanziario *Earn Out* Viridis" è riferibile al debito di FNM sorto nel contesto del contratto di compravendita per un'ulteriore componente di corrispettivo condizionale calcolato per ciascun impianto che entri in produzione e venga connesso alla rete entro sei anni dalla data di esecuzione. Il corrispettivo pagato per Euro 80.026 migliaia include un acconto di *Earn-Out* pari a 16.800 migliaia di Euro da utilizzare in compensazione per i primi impianti che entreranno in produzione fino a concorrenza di tale importo. In aggiunta a quanto sopra descritto, la componente di corrispettivo condizionale eccedente l'acconto già versato, è stata stimata in via preliminare, in 13.937 migliaia di Euro, sulla base del piano di entrata in esercizio degli impianti, così come previsto dal piano industriale che è stato alla base della *Fairness Opinion* rilasciata da Kpmg Advisory S.p.A., inerente il corrispettivo per l'acquisizione. L'*Earn Out* verrà versato da FNM ai Venditori con cadenza trimestrale, in relazione ai progetti per i quali le condizioni per la maturazione del relativo *Earn-Out* si siano realizzate, fermo restando che sarà pagabile solamente una volta che sia maturato per un importo sufficiente a compensare l'acconto.

Al 31 dicembre 2025, per effetto delle modifiche apportate al piano della partecipata, in fase di elaborazione del Piano pluriennale 2026 - 2030, che prevedere minori MW installati entro il 2029, è stato determinato il valore aggiornato del debito, pari a 16.747 migliaia di Euro, rilevando il provento alla voce "Altri proventi non ricorrenti" di 7.206 migliaia di Euro (Nota 36) ed un onere finanziario da attualizzazione pari a 953 migliaia di Euro.

Si fa presente inoltre che, nell'ambito dei rapporti con gli azionisti di minoranza, sono in corso di definizione gli eventuali aggiustamenti positivi al prezzo pagato derivanti così come previsti dall'accordo di acquisto.

La voce "Conto corrente di corrispondenza" verso terzi si riferisce al *cash pooling* con i vari Enti aziendali: Cassa Integrativa FNM per 412 migliaia di Euro (2.112 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), ALMA per 849 migliaia di Euro ed il Circolo Ricreativo Aziendale FNM per 120 migliaia di Euro (154 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

La voce "Strumenti derivati passivi" rappresenta i derivati in essere al 31 dicembre 2025 relativi a contratti di copertura *Interest Rate Swap* perfezionati dalla controllata Viridis il cui *fair value* è negativo per 148 migliaia di Euro. Il valore nozionale complessivo ammonta a 120.000 migliaia di Euro. L'analisi qualitativa ha evidenziato un'esatta corrispondenza tra gli elementi portanti del finanziamento e quelli dell'IRS ed inoltre non si ravvisano particolari problematiche inerenti al merito creditizio della controparte dello strumento di copertura pertanto sono stati contabilizzati in *hedge accounting*.

La valutazione degli strumenti finanziari derivati è stata ottenuta, avvalendosi della collaborazione di un esperto, nonché da quanto comunicato dagli istituti di credito, applicando tecniche di *discounted cash flow analysis* (DCF), le quali si basano sul calcolo del valore attuale dei flussi di cassa attesi. Tale metodologia è riconosciuta internazionalmente come *best practice* finanziaria per la valutazione dei flussi di cassa che trovano una manifestazione temporale differita rispetto alla data di valutazione.

La voce "Finanziamento Finlombarda" è interamente attribuibile al contratto di finanziamento dell'importo di 40 milioni di Euro con Finlombarda S.p.A. ("Finlombarda"), intermediario finanziario interamente partecipato da Regione Lombardia e dedicato allo sviluppo economico e sociale del territorio regionale.

Il finanziamento è finalizzato all'acquisto di 13 elettrotreni ad alta capacità che saranno impiegati da Trenord per il servizio di trasporto passeggeri in Lombardia.

La linea di credito, a tasso variabile indicizzato all'Euribor maggiorato di uno spread pari all'1,25%, è strutturata come finanziamento *amortizing*, con un periodo di preammortamento di 12 mesi e una durata complessiva di 12 anni dalla data di erogazione. Il contratto prevede *covenant* finanziari e non finanziari, condizioni sospensive ed eventi di *default* in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe. È inoltre prevista una garanzia SACE a copertura del 70% dell'importo finanziato.

L'operazione contribuisce alla diversificazione delle fonti di finanziamento del Gruppo FNM e, grazie alla sua durata, consente di ottimizzare il profilo di rimborso del debito e di estendere la scadenza media dell'indebitamento, in coerenza con la vita utile del materiale rotabile.

Considerato che Finlombarda è parte correlata di FNM, in quanto società interamente controllata da Regione Lombardia, azionista di controllo di FNM, l'operazione è qualificata come operazione con parti correlate di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 e della Procedura per le operazioni con parti correlate ("OPC") adottata da FNM. L'operazione è stata approvata previo parere favorevole e motivato del Comitato Parti Correlate di FNM che, nella seduta del 17 luglio 2025, ha valutato positivamente l'interesse della Società al compimento dell'operazione, nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

In conformità a quanto previsto dal Regolamento OPC e dalla Procedura OPC, FNM pubblicato il documento informativo relativo all'operazione, redatto ai sensi dell'articolo 5 e secondo lo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento OPC, nonché ai sensi dell'articolo 7 della Procedura OPC.

La voce "Conto corrente di corrispondenza" verso parti correlate si riferisce al saldo debitorio del *cash pooling* in essere tra FNM e le partecipate in *joint venture*; in particolare verso il fondo pensione FNM per 318 migliaia di Euro (755 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024). Il saldo del conto corrente di corrispondenza al 31 dicembre 2024 comprendeva anche il saldo verso Nord Energia per 16.189 migliaia di Euro, cessata in data 3 dicembre 2025.

Le Passività per *leasing* sono relative all'applicazione dell'IFRS 16 e sono così composte:

Descrizione	31/12/2025		
	Non Correnti	Correnti	Totale
Passività per <i>leasing</i>	21.603	8.756	30.359
Passività per <i>leasing</i>	21.603	8.756	30.359
Totale	21.603	8.756	30.359

Descrizione	31/12/2024		
	Non Correnti	Correnti	Totale
Passività per <i>leasing</i>	17.913	6.938	24.851
Passività per <i>leasing</i>	17.913	6.938	24.851
Passività per <i>leasing</i>	—	—	—
Passività per <i>leasing</i> verso parti correlate (Nota 49)	—	—	—
Totale	17.913	6.938	24.851

Il valore dei canoni contabilizzati a conto economico per contratti *low value* e *short term* è rispettivamente pari a 985 migliaia di Euro e 160 migliaia di Euro.

Il Gruppo non è esposto ad incrementi futuri significativi del *variable lease payment*, in quanto i contratti di *leasing* non prevedono componenti variabili significative.

Di seguito viene fornito il dettaglio per scadenza dei pagamenti minimi futuri di *leasing* finanziario e la riconciliazione con il relativo valore attuale, pari al debito iscritto in bilancio.

Pagamenti minimi futuri del <i>leasing</i>	31.12.2025	31.12.2024
Meno di 1 anno	9.715	8.651
2 - 5 anni	14.711	17.696
Più di 5 anni	9.119	707
Totale	33.545	27.054
Interessi passivi futuri	(3.186)	(2.203)
Valore attuale dei debiti relativi ai <i>leasing</i> finanziari	30.359	24.851

Il valore attuale delle passività relative ai *leasing* finanziari è così scadenzo:

Valore attuale dei debiti relativi ai <i>leasing</i> finanziari	31/12/2025	31.12.2024
Meno di 1 anno	8.756	6.938
2 - 5 anni	12.588	17.251
Più di 5 anni	9.015	662
Totale	30.359	24.851

La scadenza della porzione non corrente delle passività finanziarie è di seguito riportata:

Descrizione	31/12/2025	31.12.2024
Tra 1 e 2 anni	8.756	6.938
Tra 2 e 5 anni	82.197	714.242
Più di 5 anni	9.677	795
Totale	100.630	721.975

I tassi effettivi d'interesse alle date di bilancio sono di seguito riportati:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Debito verso Obbligazionisti	0,982 %	0,982 %
Debiti per <i>leasing</i> IFRS 16	4,48% - 3,72%	5,00% - 4,48%
Debiti per <i>cash pooling</i>	1,593 %	2,754 %
Debito verso Finlombarda	3,726 %	n/a

I tassi per le passività per contratti di *leasing* sono stati determinati sulla base dei tassi di finanziamento marginale delle società del Gruppo.

Per completezza di informativa si rammenta che nel corso dell'esercizio si sono realizzate operazioni di investimento che non hanno richiesto l'impiego di disponibilità liquide o mezzi equivalenti "*non cash transaction*" principalmente relative all'acquisizione di attività per mezzo di operazioni di *leasing* per un importo pari a 13.615 migliaia di Euro. Nel corso del precedente esercizio il valore delle "*non cash transaction*" connesse all'acquisizione di attività per mezzo di operazioni di *leasing* era stato pari a 7.553 migliaia di Euro.

Si riporta ai fini dell'informativa richiesta dallo IAS 7 (44A-44E) la variazione delle passività esposte nel rendiconto finanziario nell'attività di finanziamento, siano esse derivanti da variazioni di flussi monetari, che di altra natura:

	Debiti verso banche	Prestito obbligazionario	Debiti finanziari	Passività per <i>leasing</i>	Totale
Saldo 01.01.2025	233.423	648.281	76.144	24.851	982.699
Variazioni derivanti dai flussi finanziari per attività di finanziamento	(148.442)	—	22.917	(8.107)	(133.632)
Variazioni di <i>fair value</i>	—	—	(17.984)	—	(17.984)
Sottoscrizione nuovi contratti <i>leasing</i>	—	—	—	14.484	14.484
Interessi passivi pagati	(8.650)	(4.875)	(967)	—	(14.492)
Interessi passivi	8.743	6.356	3.111	—	18.210
Altre variazioni	—	—	—	(869)	(869)
Saldo al 31.12.2025	85.074	649.762	83.221	30.359	848.416

NOTA 25

DEBITI PER INVESTIMENTI FINANZIATI CORRENTI E NON CORRENTI

Si riporta di seguito il dettaglio dei debiti per investimenti finanziati correnti:

Debiti per investimenti finanziati	31/12/2025	31/12/2024
Debiti verso il Ministero dei Trasporti	18.114	2.489
Debiti per investimenti finanziati	18.114	2.489
Debiti verso Regione Lombardia - Contratto di Programma	153.384	88.143
Debiti verso Regione Lombardia - Manutenzione ciclica	—	10.775
Debiti verso Regione Lombardia - Acquisto altro materiale rotabile	57.564	7.247
Debiti verso Regione Lombardia - Acquisto materiale rotabile "Programma 2017 - 2032"	3.290	3.290
Debiti per investimenti finanziati verso parti correlate (Nota 49)	214.238	109.455
Totale Debiti per investimenti finanziati	232.352	111.944

La voce si riferisce principalmente all'eccedenza degli incassi ottenuti da Regione Lombardia o da altri Enti finanziatori a fronte degli investimenti effettuati dal Gruppo, nell'ambito del Contratto di Programma per l'ammodernamento dell'infrastruttura ferroviaria o nell'ambito degli investimenti sul corpo autostradale, per la quota già destinata ad investimenti stessi e non ancora liquidati ai fornitori.

Tali importi, trattandosi di passività contrattuali, sono esposti conformemente a quanto previsto dal principio contabile IFRS 15.

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2024 è principalmente connesso ai maggiori incassi dell'esercizio rispetto agli utilizzi effettuati per l'avanzamento delle commesse relative al Contratto di Programma, al materiale rotabile e al corpo autostradale, come rappresentato alla Nota 13.

La voce "Debito verso Regione Lombardia - Manutenzione ciclica", si riferiva ai corrispettivi incassati relativi agli investimenti per manutenzione ciclica finanziati da Regione Lombardia, dal 1° gennaio 2024, a seguito della modifica della gestione della manutenzione ciclica prevista dal Contratto di Servizio 2023 - 2027 di FERROVIENORD (Nota 28). Nell'esercizio tali risorse sono state integralmente utilizzate.

La voce "Debiti verso il Ministero dei Trasporti" aumenta per effetto delle somme incassate nell'esercizio e delle riclassifiche da debito non corrente a corrente, a seguito delle ipotesi aggiornate sull'utilizzo delle somme per l'infrastruttura autostradale, al netto degli utilizzi dell'esercizio. In particolare nel corso del 2025 sono stati incassati i seguenti contributi:

- al contributo riconosciuto dall' Ente concedente PNRR relativo all'investimento degli impianti di distribuzione idrogeno, per 9.035 migliaia di Euro;
- al contributo riconosciuto da Regione Lombardia per i lavori relativi alla riqualifica dello svincolo Forlanini CAMM dell'A51, per 4.000 migliaia di Euro, già portato in riduzione del relativo investimento, classificato nelle attività contrattuali (Nota 14).

Si riporta di seguito il dettaglio dei debiti per investimenti finanziati non correnti:

Debiti per investimenti finanziati	31/12/2025	31/12/2024
Debiti verso il Ministero dei Trasporti - Infrastruttura ferroviaria	5.952	5.913
Debiti verso il Ministero dei Trasporti - Infrastruttura autostradale	2.769	9.214
Debiti per investimenti finanziati	8.721	15.127
Debiti verso Regione Lombardia	4.854	4.786
Debiti per investimenti finanziati verso parti correlate (Nota 49)	4.854	4.786
Totale Debiti per investimenti finanziati	13.575	19.913

Le voci "Debiti verso il Ministero dei Trasporti - infrastruttura ferroviaria" e "Debiti verso Regione Lombardia" includono principalmente la quota parte degli incassi dei corrispettivi relativi ad anticipi sugli investimenti effettuati e rimborsati dal Ministero dei Trasporti e Regione Lombardia. Il Gruppo

sospende tale ammontare tra le passività finanziarie in attesa di ricevere dalle controparti la comunicazione d'impiego dell'anticipo ricevuto.

La voce "Debiti verso il Ministero dei Trasporti - infrastruttura autostradale", è attribuibile:

- per 2.424 migliaia di Euro contributo riconosciuto dalla Commissione europea - C.I.N.E.A., incassato nel 2024, per l'intervento di manutenzione straordinaria viadotto di Binasco;
- per 345 migliaia di Euro ai due contributi erogati dalla Commissione europea - C.I.N.E.A., incassati nel 2025, per la realizzazione della Smart Road, tratto sperimentale A7 (Progetto SCALE e C-ROAD).

La voce diminuisce nell'esercizio per effetto della sopracitata riclassifica relativa al progetto all'investimento degli impianti di distribuzione idrogeno.

NOTA 26

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Di seguito si espone la composizione dell'indebitamento finanziario netto, secondo richiamo di informativa CONSOB 5/21 del 29 aprile 2021, che sostituisce la Comunicazione CONSOB 6064293 del luglio 2006, e le relative note che riconducono ai dati della Situazione Patrimoniale - Finanziaria:

Descrizione	31/12/2025	di cui parti correlate	31/12/2024	di cui parti correlate	Note
A. Disponibilità Liquide	288.521	—	419.445	—	20
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	125.000	—	80.000	—	
C. Altre attività finanziarie correnti	—	—	—	—	
D. Liquidità (A+B+C)	413.521	—	499.445	—	
E. Debito finanziario corrente	(954.601)	(214.556)	(274.076)	(126.399)	22 - 23 - 24
F. Parte corrente del debito finanziario non corrente	(12.843)	(1.822)	(46.378)	—	22 - 23 - 24
G. Indebitamento finanziario corrente (E+F)	(967.444)	(216.378)	(320.454)	(126.399)	
H. Indebitamento finanziario corrente netto (G - D)	(553.923)	(216.378)	178.991	(126.399)	
I. Debiti finanziari non corrente	(126.899)	(42.917)	(146.783)	(4.786)	22 - 23 - 24
J. Strumenti di debito	—	—	(647.319)	—	22 - 23 - 24
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti	—	—	—	—	
L. Indebitamento finanziario non corrente (I+J+K)	(126.899)	(42.917)	(794.102)	(4.786)	
M. Totale Indebitamento finanziario (H+L)	(680.822)	(259.295)	(615.111)	(131.185)	

Poiché la Posizione Finanziaria Netta non è una misura la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento del Gruppo, il criterio di determinazione della stessa applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi, ed è pertanto non comparabile.

Il debito finanziario corrente include il debito per il prestito obbligazionario per 649.762 migliaia di Euro (962 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) inclusivo della quota di interessi passivi maturata (Nota 23), che sarà integralmente rimborsato nel mese di ottobre 2026, i debiti verso banche, per 72.380 migliaia di Euro (181.209 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) (Nota 22), e verso altri finanziatori correnti. Più in dettaglio: i debiti derivanti dalle anticipazioni corrisposti da Regione Lombardia per gli investimenti finanziati relativi all'ammodernamento dell'infrastruttura ferroviaria, pari a 232.352 migliaia di Euro (111.944 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) (Nota 24), il saldo dei conti di corrispondenza in *cash pooling* verso le società in *joint ventures* e verso gli Enti aziendali per un totale di 1.698 migliaia di Euro (19.210 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), la quota corrente del prestito erogato da Finlombarda per 1.822 (non presente al 31 dicembre 2024), nonché le passività per *leasing* per 8.756 migliaia di Euro (6.938 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) (Nota 24).

Il debito finanziario non corrente include principalmente i debiti verso banche non correnti, pari a 12.694 migliaia di Euro (52.214 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) (Nota 22), il debito *Earn Out* Viridis per 16.614 migliaia di Euro (22.867 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), il debito per *Put Option* Viridis per 24.270 migliaia di Euro (33.477 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), le passività per *leasing* per 21.603 migliaia di Euro (17.913 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) (Nota 24) e il debito verso Finlombarda per 38.063 migliaia di Euro (non presente al 31 dicembre 2024).

Per meglio rappresentare la PFN di Gruppo, è stata calcolata una PFN rettificata che esclude una porzione degli effetti derivanti dall'applicazione dell'IFRIC 12, relativa unicamente al "Programma di acquisto materiale rotabile per il servizio ferroviario regionale per gli anni 2017 - 2032", come di seguito rappresentato:

Descrizione	31/12/2025	di cui parti correlate	31/12/2024	di cui parti correlate	Note
A. Disponibilità Liquide	243.654		362.760		20
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	125.000		80.000		
C. Altre attività finanziarie correnti	—		—		
D. Liquidità (A+B+C)	368.654	—	442.760	—	
E. Debito finanziario corrente	(951.311)	(211.266)	(270.786)	(123.109)	22 - 23 - 24
F. Parte corrente del debito finanziario non corrente	(12.843)	(1.822)	(46.378)	—	22 - 23 - 24
G. Indebitamento finanziario corrente (E+F)	(964.154)	(213.088)	(317.164)	(123.109)	
H. Indebitamento finanziario corrente netto (G - D)	(595.500)	(213.088)	125.596	(123.109)	
I. Debiti finanziario non corrente	(126.899)	(42.917)	(146.783)	(4.786)	22 - 23 - 24
J. Strumenti di debito	—	—	(647.319)	—	22 - 23 - 24
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti	—	—	—	—	
L. Indebitamento finanziario non corrente (I+J+K)	(126.899)	(42.917)	(794.102)	(4.786)	
M. Totale Indebitamento finanziario (H+L) rettificato	(722.399)	(256.005)	(668.506)	(127.895)	
Impatti Programma di acquisto materiale rotabile per il servizio ferroviario regionale per gli anni 2017 - 2032					
di cui - D. Liquidità	44.867	—	56.685		20
di cui - E. Debito finanziario corrente - Debiti per investimenti finanziati	(3.290)	(3.290)	(3.290)	(3.290)	25
N. Totale Indebitamento finanziario per il Programma di acquisto materiale rotabile per il servizio ferroviario regionale per gli anni 2017 - 2032	41.577	(3.290)	53.395	(3.290)	
Indebitamento finanziario netto (M + N)	(680.822)	(259.295)	(615.111)	(131.185)	

Poiché la Posizione Finanziaria Netta non è una misura la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento del Gruppo, il criterio di determinazione della stessa applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi, ed è pertanto non comparabile.

Al fine di determinare la PFN rettificata sono stati esclusi gli effetti dell'applicazione dell'IFRIC 12 corrispondenti alle disponibilità bancarie derivanti dagli accrediti dei corrispettivi ricevuti di Regione Lombardia unicamente per il programma regionale di acquisto treni (Nota 20) e il relativo debito per investimenti finanziati.

Come infatti già indicato nella relazione sulla gestione, al fine di migliorare la rappresentazione delle dinamiche patrimoniali, dal primo trimestre 2022 gli "Impatti IFRIC 12", calcolati per determinare la posizione finanziaria netta rettificata, includono 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").

Ad integrazione dell'indebitamento finanziario, per quanto riguarda l'indebitamento finanziario indiretto si rinvia alla Nota 28 per gli accantonamenti rilevati in bilancio e si riportano di seguito gli impegni definitivi al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024 che obbligano il Gruppo ad acquisire o a costruire un'attività nei prossimi 12 mesi:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Investimenti in materiale rotabile finanziato da Regione Lombardia	12.042	134.171
Investimenti infrastruttura ferroviaria finanziata da Regione Lombardia	127.188	252.046
Investimenti infrastruttura autostradale	66.541	47.849
Investimenti in materiale rotabile con fondi propri	163.898	41.614
Investimenti in autobus	9.274	14.476
Investimenti in impianti energia rinnovabile	7.954	19.043
Altri investimenti	16.479	9.674
Totale	403.376	518.873

NOTA 27 ALTRE PASSIVITÀ NON CORRENTI

Le altre passività non correnti sono così composte:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Contributi in conto capitale	27.940	22.360
Altre passività	5.036	5.077
Passività non correnti	32.976	27.437
Contributi in conto capitale verso Regione Lombardia	9.409	10.568
Altre passività	5.353	—
Passività non correnti verso parti correlate (Nota 49)	14.762	10.568
Totale	47.738	38.005

La voce "Contributi in conto capitale" concerne principalmente la quota non corrente dei contributi pubblici ricevuti dalla controllata ATV dalla Regione Veneto e dalla controllata FNMA dal Ministero dell'Ambiente, per l'acquisto di nuovi autobus urbani ed extraurbani, pari rispettivamente a 26.309 migliaia di Euro e a 68 migliaia di Euro, dei finanziamenti ricevuti nell'anno 2001 ai sensi della Legge 270/97 dal Ministero dei Lavori Pubblici per la ristrutturazione della Stazione di Milano Cadorna per 902 migliaia di Euro, dei contributi pubblici ricevuti per l'acquisto di una gru ed un locotrattore utili per il trasporto intermodale, pari a 307 migliaia di Euro, l'acquisto dei TILO, pari a 189 migliaia di Euro, ed infine per i lavori di relativi al parcheggio di Affori, pari a 165 migliaia di Euro.

I contributi incassati nell'esercizio per i contributi in conto capitale, classificati nel rendiconto finanziario alla voce "Incasso contributi su investimenti con fondi propri", sono pari a 9.657 migliaia di Euro.

La voce "Altre passività" include principalmente la quota non corrente, pari a 1.848 migliaia di Euro (2.827 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), relativa a:

- "Convenzioni manutenzione svincoli" riferita a tre convenzioni stipulate rispettivamente con il Comune di Corsico, con il Comune di Milano e con la Fiordaliso S.p.A., aventi scadenza al 31 ottobre 2028, a copertura delle spese che saranno sostenute per le manutenzioni delle opere oggetto delle convenzioni;
- canoni attraversamento relative ai contratti stipulati fino alla fine della concessione imputati pro-quota a conto economico;

- canoni fibre ottiche riferite principalmente alla convenzione rinnovata con Telecom Italia S.p.A., avente scadenza il 31 ottobre 2028, imputata per competenza al conto economico.

La voce "Altre passività" accoglie inoltre il risconto passivo relativo ad oneri manutentivi futuri sul materiale rotabile di proprietà, a fronte di anticipi incassati dai locatari nel corso dell'esercizio 2017, per 1.088 migliaia di Euro.

I "Contributi in conto capitale verso Regione Lombardia" si riferiscono principalmente ai contributi erogati dalla Regione Lombardia per la ristrutturazione dell'immobile sito in piazza Cadorna in Milano pari a 3.349 migliaia di Euro e per l'acquisto di autobus per 6.509 migliaia di Euro.

Le variazioni dell'esercizio sono connesse ai contributi riconosciuti a sostegno degli investimenti in autobus, al netto del riconoscimento al Conto Economico Consolidato del contributo con le modalità enunciate nel principio contabile.

NOTA 28

FONDI RISCHI E ONERI CORRENTI E NON CORRENTI

La composizione della voce è dettagliata come segue:

Descrizione	Manutenzione ciclica	Fondo di Rinnovo Infrastruttura Autostradale	Fondo Impegni beni devolvibili non remunerati	Personale	Oneri accessori PII Affori	Altri rischi	Totale
Saldo 01.01.2025	32.648	44.120	8.854	4.761	1.313	10.835	102.531
Incrementi		4.607		587		3.292	8.486
Utilizzi	(1.947)	(16.397)	(628)	(1.466)		(1.722)	(22.160)
Rilasci			(139)	(22)		(674)	(835)
Altre variazioni	778	1.188	274			(193)	2.047
Saldo 31.12.2025	31.479	33.518	8.361	3.860	1.313	11.538	90.069

I fondi per rischi e oneri sono così scadenziati:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Corrente	56.544	36.608
Non corrente	33.525	65.923
Totale	90.069	102.531

Manutenzione ciclica

Con riferimento al materiale rotabile, di proprietà di Regione Lombardia, la controllata FERROVIENORD riveste il ruolo di gestore della commessa per l'acquisto dei rotabili, nonché di responsabile del mantenimento dei mezzi in condizioni tali da garantire l'efficace svolgimento del servizio, con particolare riferimento agli interventi di manutenzione ciclica.

In relazione a tali interventi manutentivi previsti in funzione degli anni di utilizzo e del numero di chilometri percorsi, il Gruppo ha quindi operato un accantonamento al fondo manutenzione ciclica fino al 31 dicembre 2023 di 66.708 migliaia di Euro.

A seguito dell'aggiornamento del Contratto di Servizio, in vigore per il periodo 1° gennaio 2023 - 31 dicembre 2027, tra FERROVIENORD e Regione Lombardia avvenuto in data 28 dicembre 2023, dal 1° gennaio 2024 la manutenzione ciclica dei rotabili verrà finanziata direttamente da Regione Lombardia che erogherà a FERROVIENORD l'importo annualmente previsto sulla base della pianificazione pluriennale dei costi di manutenzione definita da Trenord.

Pertanto, dal 2024 FERROVIENORD utilizza le disponibilità accantonate con il fondo di manutenzione ciclica, che verrà quindi progressivamente utilizzato "per flotta" fino ad esaurimento.

In particolare nel 2025 il fondo è stato utilizzato per 1.947 migliaia di Euro (35.135 migliaia di Euro nel 2024), e a seguito di conguaglio positivo su manutenzioni effettuate nel precedente esercizio ripristinato per 646 migliaia di Euro.

Ad integrazione, per il finanziamento degli interventi di manutenzione ciclica programmati, tenendo conto delle risorse già del fondo manutenzione ciclica, sono stati stanziati, con la Legge Regionale n. 34/2022, gli importi pari rispettivamente a 15 milioni di Euro annui nel 2024 e 2025, 47 milioni di Euro annui dal 2026 al 2032 e 20 milioni di Euro nel 2033, che saranno erogati in dodicesimi, contestualmente con le rate mensili del corrispettivo.

Le quote incassate in anticipo rispetto al loro utilizzo sono classificate alla voce "Debiti per investimenti finanziati correnti", se già utilizzate alla voce "Crediti per investimenti su servizi in concessione" (Nota 13).

In relazione agli utilizzi dell'esercizio e sulla base delle future previsioni di utilizzo è stato adeguato l'ammontare dell'attualizzazione, esposto alla voce "Altre variazioni", rilevando un onere di 778 migliaia di Euro.

Fondo di rinnovo infrastruttura autostradale

Il valore del fondo di rinnovo, pari a 33.518 migliaia di Euro (fondo spese di ripristino o sostituzione dei beni gratuitamente devolvibili) si riferisce alla copertura dei costi per futuri interventi di ripristino del corpo autostradale e ha la funzione di mantenere e/o di ripristinare la capacità produttiva originaria dei "beni gratuitamente devolvibili all'Ente concedente" sia per mantenerne inalterata la capacità produttiva, sia per devolverli, alla scadenza della concessione, all'Ente concedente in buono stato di funzionamento alla luce degli obblighi contrattuali previsti dalla convenzione unica sottoscritta da MISE con ANAS S.p.A. (successivamente sostituita dal Ministero delle Infrastrutture e della Mobilità Sostenibile). Nel corso dell'esercizio si è provveduto ad aggiornare la consistenza del fondo tenuto conto della nuova programmazione degli interventi, della variazione prezzi, rilevando un accantonamento pari a 4.607 migliaia di Euro, e dell'aggiornamento del tasso di attualizzazione applicato, rilevando un onere finanziario pari a 1.188 migliaia di Euro.

Fondo Impegni beni devolvibili non remunerati

La voce include il fondo pari al valore attuale degli investimenti programmati a fronte dei quali non sono previsti degli incrementi tariffari. L'importo, pari a 8.361 migliaia di Euro, è stato stimato sulla base delle informazioni rivenienti dal Piano Economico Finanziario di MISE disponibile alla data della redazione del presente bilancio consolidato. Il fondo rischi ed oneri sarà utilizzato per compensare gli esborsi di cassa che il Gruppo sosterrà per finanziare gli stessi investimenti. Nel corso dell'esercizio si è provveduto ad aggiornare la consistenza del fondo tenuto conto della nuova programmazione degli interventi, della variazione prezzi e dell'aggiornamento del tasso di attualizzazione applicato rilevando un onere finanziario pari a 274 migliaia di Euro.

Personale

Il fondo in oggetto è stato utilizzato nell'esercizio 2025 in relazione alle previsioni del contratto nazionale autoferrotranvieri, rinnovato in data 11 dicembre 2024. Tale rinnovo ha previsto (i) un incremento retributivo di 200 Euro da riconoscere nel biennio 2025/2026; (ii) un contributo *una tantum*, che è stato erogato nell'esercizio 2025 con utilizzo del fondo per 870 migliaia di Euro; (iii) la corresponsione di una voce retributiva denominata trattamento integrativo non facente parte della retribuzione normale a decorrere da gennaio 2026 subordinando l'importo della stessa alla sottoscrizione di accordi a livello aziendale. Tale ultima voce si intende integralmente assorbita dalle misure previste dell'accordo sottoscritto in data 13 gennaio 2026 che ha comportato l'utilizzo del fondo (per 246 migliaia di Euro).

La contrattazione di livello aziendale su periodo di vacanza contrattuale è ancora in corso di definizione e per tale ragione è stato effettuato un ulteriore accantonamento pari a 129 migliaia di Euro.

Nel mese di marzo 2025 è stato inoltre sottoscritto dalla controllata FNMA un accordo di secondo livello che ha previsto l'erogazione di un contributo *una tantum* a compensazione dei risultati conseguiti nell'anno 2024. A fronte di tale accordo è stato effettuato un utilizzo del fondo per gli importi riferiti all'importo *una tantum* per 258 migliaia di Euro e sono stati accantonati 308 migliaia di Euro in

previsione di un accordo da definire nel 2026 a compensazione dei risultati conseguiti nell'esercizio 2025.

Il fondo stanziato nel precedente esercizio comprende inoltre un accantonamento per il riconoscimento economico di alcune variabili pregresse, per un importo pari a 1.900 migliaia di Euro.

Oneri Piano Intervento Integrato (PII) Affori

In relazione alla cessione delle aree adiacenti la stazione di Milano Affori, il Gruppo FNM ha assunto l'impegno di effettuare attività connesse al PII (bonifica terreni, realizzazione opere di urbanizzazione, spostamento centrale trazione elettrica); la stima originaria di tali oneri futuri a carico del Gruppo era pari a 2.640 migliaia di Euro. Nel corso dell'esercizio 2016, a seguito della consuntivazione degli oneri di bonifica di terreni per un importo pari a 819 migliaia di Euro, è stato utilizzato il fondo per l'importo precedentemente stanziato di 700 migliaia di Euro. Nell'esercizio 2021, a seguito della rideterminazione delle attività da effettuare è stato rilasciato parte del fondo per 797 migliaia di Euro. Nel corso del 2025 sono state confermate le stime del precedente esercizio; il fondo residuo ammonta, pertanto, a 1.313 migliaia di Euro.

Altri rischi

Il fondo Altri rischi al 31 dicembre 2025 comprende:

- 239 migliaia di Euro, quale stima del rischio derivante da contenziosi in materia espropriativa;
- 142 migliaia di Euro, quale stima del rischio derivante dal contenzioso con l'Agenzia delle Dogane descritto nella Relazione sulla Gestione, paragrafo 13 "Contenziosi più rilevanti e altre informazioni";
- 7.650 migliaia di Euro, di cui 2.054 migliaia di Euro accantonati nell'esercizio, quale stima degli oneri da sostenere per attività correlate al potenziamento e alla manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria; tale fondo è stato utilizzato nell'esercizio per 12 migliaia di Euro;
- 3.507 migliaia di Euro, di cui 1.238 migliaia di Euro accantonati nell'esercizio, quale stima del rischio di soccombenza in contenziosi instaurati da terzi; tale fondo è stato utilizzato nell'esercizio per 1.710 migliaia di Euro e rilasciato a fronte di contenziosi conclusi per 674 migliaia di Euro.

Si rimanda alla Nota 4 "Poste soggette a significative assunzioni e stime" per le considerazioni sui processi estimativi sottostanti alla valutazione dei contenziosi e delle passività potenziali.

NOTA 29 TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Valore attuale della passività TFR, calcolato sulla base di ipotesi demografiche e finanziarie	16.127	17.415
Totale	16.127	17.415

L'ammontare del costo iscritto a conto economico relativamente a questa posta è così composto:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Costi per servizio	108	17
Interessi (Nota 44)	522	554
Totale	630	571

Gli utili e le perdite attuariali derivanti dai cambiamenti delle ipotesi e delle variazioni tra i dati consuntivati e quelli ipotizzati, a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 sono riconosciuti al conto economico complessivo in una specifica riserva di patrimonio netto denominata "Riserva utili/perdite attuariali" (Nota 45).

Di seguito viene illustrata la movimentazione della passività relativa al trattamento di fine rapporto:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Debito di inizio anno	17.415	18.941
Costo per servizi	108	17
Perdita/(Utile) attuariale	(360)	(693)
Costo per interessi	522	554
Utilizzi	(1.569)	(1.967)
Trasferimenti	11	—
Variazioni perimetro di consolidamento		563
Debito di fine anno	16.127	17.415

Le principali assunzioni attuariali sono state:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Tasso di sconto	3,40	3,20
Tasso annuo incremento retribuzioni	1,00	1,00
Tasso annuo inflazione	2,00	2,00
Tasso annuo incremento del TFR	3,00	3,00

Le assunzioni riguardanti le mortalità si basano sulle probabilità di morte della popolazione italiana rilevate dall'ISTAT nell'anno 2000, distinte per sesso. Tali probabilità sono state ridotte del 25% per tenere conto in media delle caratteristiche della collettività dei lavoratori attivi e della diminuzione della mortalità verificatasi negli ultimi anni.

Il tasso annuo di attualizzazione, utilizzato per la determinazione del valore attuale dell'obbligazione, è stato desunto dall'indice *Iboxx Eurozone Corporate AAA*, secondo le disposizioni dell'ESMA.

Di seguito si riporta l'analisi di sensitività effettuata sul tasso medio annuo di attualizzazione inserito nel modello di calcolo, considerando come scenario base quello descritto più sopra e aumentando e diminuendo il tasso medio annuo di attualizzazione di mezzo punto percentuale. I risultati ottenuti sono sintetizzati nella tabella seguente:

Tasso annuo di attualizzazione	0,50 %	-0,50 %
Trattamento di fine rapporto	15.247	16.334

NOTA 30 DEBITI VERSO FORNITORI

I debiti verso fornitori sono così composti:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Debiti per fatture ricevute	181.312	176.331
Debiti per fatture da ricevere	200.141	352.006
Debiti verso fornitori	381.453	528.337
Debiti verso fornitori parti correlate	32.684	15.460
Debiti verso fornitori parti correlate (Nota 49)	32.684	15.460
Totale	414.137	543.797

I debiti verso fornitori diminuiscono di 129.660 migliaia di Euro principalmente per il combinato effetto di quanto di seguito riportato:

- il debito verso fornitori per commesse di rinnovo del materiale rotabile finanziato "Programma 2017 - 2032" diminuisce di 110.038 migliaia di Euro;
- il debito verso fornitori per investimenti finanziati di rinnovo del materiale rotabile aeroportuale e di ammodernamento dell'infrastruttura ferroviaria diminuisce per 70.465 migliaia di Euro;
- il debito verso fornitori per attività di esercizio e manutenzione al corpo autostradale diminuisce per 4.818 migliaia di Euro;
- il debito verso fornitori per investimenti finanziati in materiale rotabile alimentato ad idrogeno aumenta per 38.910 migliaia di Euro;
- il debito verso fornitori per investimenti con fondi propri, comprensivo degli investimenti in manutenzione ciclica, aumenta per 17.956 migliaia di Euro.

In particolare, in merito al rinnovo del materiale rotabile finanziato Programma 2017 - 2032, il saldo include debiti per fatture ricevute per 44.962 migliaia di Euro (54.248 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) e debiti per fatture da ricevere per Euro 27.286 migliaia di Euro (128.037 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024). Per quanto riguarda le commesse di ammodernamento dell'infrastruttura ferroviaria e di materiale rotabile, diverso dal "Programma 2017-2032", il saldo include debiti per fatture ricevute per 95.054 migliaia di Euro (71.973 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) e debiti per fatture da ricevere per Euro 47.569 migliaia di Euro (141.117 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024). Per quanto riguarda la commessa del materiale rotabile alimentato ad idrogeno il saldo include debiti per fatture ricevute per 678 migliaia di Euro (133 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) e debiti per fatture da ricevere per Euro 60.338 migliaia di Euro (21.972 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

NOTA 31

DEBITI PER IMPOSTE E TRIBUTARI

I debiti per imposte e tributari sono così dettagliati:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
IRES	7.039	339
IRAP	200	444
Debiti per imposte	7.239	783
IRPEF e ritenute	5.469	5.478
IVA	62	1.063
Altre	6	6
Debiti tributari	5.537	6.547

La voce "IRES" è principalmente riferita al saldo per il consolidato fiscale di Gruppo per 6.306 migliaia di Euro e al saldo per il consolidato fiscale di Viridis e delle sue controllate per 716 migliaia di Euro.

L'incremento è principalmente attribuibile ai minori acconti versati rispetto all'onere dell'esercizio.

NOTA 32

ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI

Le altre passività correnti sono così composte:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Debiti verso il personale	20.254	20.524
Risconti passivi	7.388	7.223
Debiti verso istituti di previdenza	11.190	10.945
Debito per canone di concessione	6.390	6.213
Contributi in conto capitale	4.199	3.351
Acconti da clienti	225	260
Enti	133	160
Altre passività	7.301	6.824
Passività correnti	57.080	55.500
Debiti verso <i>joint ventures</i> /Collegate	46.256	48.189
Contributi in conto capitale verso Regione Lombardia	970	871
Debito verso il Fondo Pensione	1.180	1.120
Altre passività Giroconto IVA di Gruppo	—	24
Debiti verso Regione Lombardia	7.965	7.907
Passività correnti verso parti correlate (Nota 49)	56.371	58.111
Totale	113.451	113.611

La voce "Debiti verso il personale" si riferisce alle competenze di dicembre 2025 liquidate in gennaio 2026, ai premi e alle ferie maturate e non godute.

La voce "Risconti passivi" include la quota corrente dei risconti relativi a:

- "Convenzioni manutenzione svincoli" riferita a tre convenzioni stipulate rispettivamente con il Comune di Corsico, con il Comune di Milano e con la Fiordaliso S.p.A., aventi scadenza al 31 ottobre 2028, a copertura delle spese che saranno sostenute per le manutenzioni delle opere oggetto delle convenzioni;
- canoni attraversamento relative ai contratti stipulati fino alla fine della concessione imputati pro-quota a conto economico;
- canoni fibre ottiche riferite principalmente alla convenzione rinnovata con Telecom Italia S.p.A., avente scadenza il 31 ottobre 2028, imputata per competenza al conto economico.

I risconti passivi includono inoltre gli abbonamenti annuali e mensili (urbani ed extraurbani) sottoscritti dalla clientela, che hanno validità nell'esercizio successivo.

La voce "Contributi in conto capitale" è principalmente relativa ai contributi su autobus ricevuti dalla Regione Veneto.

La voce "Debiti verso *joint ventures*/Collegate" è relativa a debiti per prestazioni erogate al Gruppo, principalmente attribuibili alla manutenzione ciclica effettuata da Trenord non ancora fatturata e pagata.

La voce "Contributi in conto capitale verso Regione Lombardia" si riferisce ai contributi erogati da Regione Lombardia per la ristrutturazione dell'immobile sito in piazza Cadorna in Milano (146 migliaia di Euro), nonché per l'acquisto di autobus (824 migliaia di Euro).

La voce "Debiti verso Regione Lombardia" si riferisce principalmente agli importi anticipati da Regione Lombardia per le attività di direzione lavori, sicurezza cantiere e progettazione, inerenti le commesse di ammodernamento dell'infrastruttura ferroviaria, rispetto all'esecuzione delle relative attività.

CONTO ECONOMICO

NOTA 33

RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

Nella seguente tabella viene evidenziata la composizione della voce in oggetto:

Descrizione	2025	2024
Proventi pedaggi autostradali	290.570	282.509
Ricavi da contratto di servizio per settore automobilistico	44.368	40.218
Prodotti del traffico automobilistico	40.463	38.803
Ricavi vendita energia rinnovabile	13.704	10.556
Proventi da concessioni Aree di Servizio	10.818	10.286
Prestazioni fatturate	5.327	3.500
Prestazioni fatturate manutenzione Autostrade	3.584	3.160
Proventi immobiliari	2.806	2.933
Ricavi Movimentazione Terminal	2.219	1.740
Ricavi <i>Car sharing</i>	1.972	1.934
Ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi	415.831	395.639
Contratto di servizio gestione infrastruttura ferroviaria	64.648	67.887
Locazione materiale rotabile	41.822	46.361
Ricavi accesso rete	27.457	26.701
Sostitutive treno	19.525	13.331
Prestazioni fatturate	21.853	12.942
Prestazioni progettazione e direzione lavori infrastruttura ferroviaria	8.323	13.088
Proventi immobiliari	3.544	3.430
Proventi intermediazione finanziaria	721	408
Ricavi <i>Car sharing</i>	544	441
Ricavi delle vendite e delle prestazioni verso parti correlate (Nota 49)	188.437	184.589
Totale	604.268	580.228

Ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi – terzi

I ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi verso terzi aumentano di 20.192 migliaia di Euro per le seguenti variazioni:

Proventi pedaggi autostradali

I ricavi da pedaggio, esposti al lordo del canone di concessione integrativo e al netto degli sconti applicati all'utenza, evidenziano un incremento del 2,85% dovuto unicamente all'andamento del traffico (+2,94% rispetto al 2024), in termini di veicoli/km. Si segnala che la variazione dei pedaggi risente anche della composizione del traffico tra veicoli leggeri e veicoli pesanti.

Gli sconti applicati all'utenza sono stati pari a 640 migliaia di Euro (655 migliaia di Euro nel 2024) corrispondenti a:

- 537 migliaia di Euro (563 migliaia di Euro nel 2024) per sconti commerciali;
- 103 migliaia di Euro (92 migliaia di Euro nel 2024) per sconti moto su iniziativa dell'Ente concedente.

Ricavi da contratto di servizio per settore automobilistico

I ricavi hanno evidenziato un incremento netto di 4.150 migliaia di Euro (+10,32%) in relazione alle percorrenze del servizio urbano ed extraurbano di Verona, per 3.991 migliaia di Euro (+10,71%), e del contratto di servizio in provincia di Como, per 160 migliaia di Euro (+5,38%). In particolare, per quanto attiene il servizio urbano ed extraurbano di Verona, con DGR 447/25 del 2 maggio 2025, la Regione Veneto ha definito i corrispettivi dei servizi minimi per il 2025, in linea con quelli degli anni precedenti

e, con ulteriori provvedimenti nel corso dell'esercizio, la quota spettante per l'esercizio 2025 è stata incrementata recependo l'incremento annuale definito dal Fondo Nazionale Trasporti che ha determinato un incremento Euro/km del più 10,5% rispetto al 2024.

Prodotti del traffico automobilistico

I ricavi dei servizi di trasporto pubblico su gomma aumentano di 1.660 migliaia di Euro, pari al 4,28 %.

L'incremento è dovuto principalmente alla dinamica in crescita della domanda di titoli di viaggio giornalieri rispetto all'esercizio comparativo, sia per quanto riguarda i biglietti urbani che gli abbonamenti.

Ricavi vendita energia rinnovabile

I ricavi da cessione energia aumentano di 3.148 migliaia di Euro in relazione alla maggiore energia prodotta (1.714 migliaia di Euro) oltre che al diverso periodo di confronto in considerazione dell'acquisizione di Viridis avvenuta il 23 febbraio 2024. I ricavi da cessione energia relativi al periodo 1 gennaio 2024 - 23 febbraio 2024, pari a 1.434 migliaia di Euro, non sono quindi inclusi nel perimetro di consolidamento dell'esercizio 2024.

La maggiore energia prodotta deriva dall'avvio degli impianti fotovoltaici nel secondo semestre 2024 (+2 impianti per un totale di +15,7 MW di potenza installata) e nel 2025 +3 impianti entrati in funzione rispettivamente a febbraio 2025 (8,1 MW), settembre 2025 (11,9 MW) e ottobre 2025 (3,6 MW).

I ricavi dell'esercizio 2025 derivano da una produzione di energia elettrica pari a 120.060 MWh (80.103 MWh nei 12 mesi 2024), di cui 104.634 MWh (64.435 MWh nei 12 mesi 2024) da impianti fotovoltaici e 15.426 MWh (15.668 MWh nei 12 mesi 2024) da biogas.

Proventi da concessioni Aree di Servizio

I proventi da concessioni aree di servizio aumentano di 532 pari al 5,17 % rispetto all'esercizio 2024, Tale effetto è attribuibile all'andamento delle vendite delle attività di ristoro, parzialmente operative per i lavori di ammodernamento nell'esercizio comparativo 2024.

Prestazioni fatturate

Le prestazioni aumentano di 1.827 migliaia di Euro per i maggiori ricavi per prestazioni di servizi informatici per effetto della variazione del perimetro di consolidamento che include la controllata Nordcom a partire dal 15 luglio 2024.

Ricavi Movimentazione Terminal

I ricavi da movimentazione Terminal aumentano per 479 migliaia di Euro in relazione ai maggiori servizi di MTO a seguito delle minori cancellazioni treni cause da interruzioni sulle linee ferroviarie.

Ricavi Car sharing

I ricavi derivanti dal servizio di *sharing mobility* rimangono sostanzialmente allineati all'esercizio precedente.

Ricavi delle vendite e delle prestazioni - parti correlate

I ricavi delle vendite verso parti correlate aumentano di 3.848 migliaia di Euro rispetto all'esercizio precedente; le variazioni più significative sono di seguito evidenziate.

Contratto di Servizio gestione infrastruttura ferroviaria

Il corrispettivo del Contratto di Servizio per la gestione dell'infrastruttura ferroviaria con Regione Lombardia diminuisce di 3.239 migliaia di Euro a seguito dell'adeguamento, nel 2025, del corrispettivo alle effettive minori percorrenze legate alla chiusura della Brescia-Iseo-Edolo per sei mesi e ai dati di inflazione. Tale effetto è stato parzialmente compensato dal contributo aggiuntivo per l'esercizio 2025, pari a 700 migliaia di Euro, per le funzioni aggiuntive di sicurezza e mantenimento dell'infrastruttura. L'esercizio 2024 accoglieva inoltre i conguagli positivi della rendicontazione finale dell'esercizio 2022 e 2023, pari a 1.951 migliaia di Euro.

Locazione materiale rotabile

I ricavi per la locazione di materiale rotabile diminuiscono di 4.539 migliaia di Euro principalmente per le variazioni di seguito commentate:

- minori ricavi per noleggio a Trenord dei convogli TSR a 4 e 6 casse e Coradia in relazione alla sottoscrizione dei nuovi contratti, avvenuta a fine 2023, che hanno determinato una riduzione del canone per 8.115 migliaia di Euro;
- maggiori ricavi per noleggio a Trenord dei convogli TILO, integrati della ritenuta di manutenzione ciclica a partire dall'esercizio 2025, per 3.161 migliaia di Euro;
- maggiori ricavi per noleggio a Trenord di convogli TAF e CSA a seguito delle attività di *revamping* e manutenzione ciclica effettuata, per 2.069 migliaia di Euro;
- maggior ricavi per noleggio delle locomotive DE520 e E483 per 245 migliaia di Euro.

Ricavi accesso rete

L'importo si riferisce al contratto con Trenord per l'accesso alla rete ferroviaria gestita da FERROVIENORD. A seguito della DGR n. X/56356 del 30 novembre 2021 infatti il Contratto di Servizio è stato adeguato a quanto stabilito da ART in materia di canone di accesso "pedaggio" per i treni che circolano sul Ramo Milano. Tali modifiche comportano che il canone di accesso è percepito direttamente dalle imprese ferroviarie e non più come corrispettivo del Contratto di Servizio dal gestore dell'infrastruttura. L'incremento dei ricavi da accesso rete dell'esercizio, pari a 756 migliaia di Euro, deriva dall'adeguamento delle tariffe di pedaggio con l'inflazione programmata 2025.

Prestazioni fatturate

La voce include ricavi per prestazioni di *service* erogate a società partecipate dalla Capogruppo e di servizi informatici erogati da Nordcom a Trenord e altre parti correlate e aumentano per effetto della variazione del consolidamento di Nordcom, consolidata dal 15 luglio 2024, per 8.520 migliaia di Euro.

Sostitutive treno

La voce si riferisce al corrispettivo fatturato a Consorzio Elio per l'effettuazione delle corse "sostitutive treni" con autobus; i proventi per servizi sostitutivi aumentano di 6.194 migliaia di Euro rispetto all'esercizio 2024, per la maggiore effettuazione di corse straordinarie.

Prestazioni progettazione e direzione lavori infrastruttura ferroviaria

La voce comprende i proventi maturati verso Regione Lombardia relativi alla progettazione e direzione lavori per la manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria. Il decremento dell'esercizio, pari a 4.765 migliaia di Euro è principalmente attribuibile allo stato di avanzamento dei progetti, passati dalla fase di progettazione alla fase lavori, principalmente per quanto attiene all'avanzamento del commessa "Collegamento ferroviario T2 Malpensa Sempione".

Ricavi car sharing

La voce "Ricavi *car sharing*" è interamente attribuibile ai servizi erogati dalla controllata E-vai alle società partecipate.

Di seguito viene fornito il dettaglio per scadenza dei canoni attivi minimi futuri delle locazioni operative relative al materiale rotabile:

Descrizione	2025	2024
Entro 1 anno	40.120	41.846
Tra 2 e 5 anni	158.891	154.848
Più di 5 anni	108.959	140.818
Totale	307.970	337.512

Per un'analisi più dettagliata dei ricavi per segmento di business, si rinvia al paragrafo 9 "Andamento economico segmenti di business" della Relazione sulla Gestione.

NOTA 34 CONTRIBUTI

Nella seguente tabella viene evidenziata la composizione della voce in oggetto:

Descrizione	2025	2024
Contributi Gestore dei Servizi Energetici (GSE)	9.101	7.717
Misure compensative mancati ricavi da traffico	4.314	6.030
Contributi copertura rincaro materie prime	332	3.729
Contributi in conto esercizio	1.040	541
Contributi rinnovo CCNL altre Regioni	—	—
Altri contributi	4.355	3.498
Contributi	19.142	21.515
Contributi in conto esercizio Regione Lombardia	5.505	5.079
Contributi rinnovo CCNL Regione Lombardia	1.323	880
Misure compensative mancati ricavi da traffico	—	655
Contributi copertura rincaro materie prime	—	160
Altri contributi Regione Lombardia	1.006	1.347
Contributi verso parti correlate (Nota 49)	7.834	8.121
Totale	26.976	29.636

Contributi Gestore dei Servizi Energetici (GSE)

La voce accoglie i contributi per la produzione di energia elettrica da impianti fotovoltaici connessi alla rete. La variazione in aumento rispetto all'esercizio comparativo è determinata dalla maggiore produzione, per 500 migliaia di Euro, oltre che dal diverso perimetro di consolidamento, l'esercizio 2024 include Viridis dal 23 febbraio 2024.

Misure compensative mancati ricavi da traffico

La voce è relativa al riconoscimento del conguaglio dei contributi derivanti dalle misure compensative introdotte per l'integrazione dei minori ricavi da traffico contabilizzati per il contenimento delle diffusione del virus Covid-19, definite dalla Legge 17 Luglio 2020, n. 77 (art. 200 comma 1, cosiddetto "Decreto Rilancio") come successivamente integrate e/o modificate, dalla Legge 13 ottobre 2020, n.126 (art. 44, cosiddetto "Decreto Agosto"), dalla Legge 18 dicembre 2020, n.176 (art. 22ter, cosiddetto "Decreto Ristori Bis") e dalla Legge 21 maggio 2021, n. 69 (art. 29, cosiddetto "Decreto Sostegni").

Contributi copertura rincaro materie prime

La voce comprende:

- i contributi derivanti dal DL Aiuti per il sostegno all'incremento delle materie prime per 332 migliaia di Euro riconosciuti nel presente esercizio e relativi al solo terzo trimestre 2024, nel 2024 i contributi pari a 2.758 migliaia di Euro erano relativi al secondo semestre 2022, quarto trimestre 2023, primo e secondo trimestre 2024;
- nell'esercizio precedente era inoltre stato riconosciuto, per 971 migliaia di Euro (non presente nel 2025), il conguaglio per i contributi "fondo carburante TPL" relativi ai contributi destinati con i Decreti Legge 115,144 e 179 del 2022 a copertura dell'incremento costi carburanti dovuti alla crisi del comparto energetico a seguito del conflitto russo-ucraino, cui hanno beneficiato le aziende del trasporto pubblico locale, valevole per il II e III quadrimestre 2022.

Altri contributi

Tale voce si riferisce principalmente ai contributi ricevuti per l'acquisto di autobus dalla Regione Veneto per 4.129 migliaia di Euro (3.370 migliaia di Euro nel 2024) e dal Ministero dell'Ambiente per 25 migliaia di Euro (invariati rispetto al precedente esercizio).

Contributi in conto esercizio Regione Lombardia

Tale voce si riferisce ai contributi erogati da Regione Lombardia in conto esercizio per l'attività di trasporto automobilistico, inclusi quelli relativi ai benefici derivanti dal Patto per il TPL.

Contributi rinnovo CCNL Regione Lombardia

La voce contributi rinnovo CCNL accoglie i contributi, a copertura dei maggiori costi derivanti dai rinnovi del CCNL Autoferrotranvieri per i bienni economici 2002-2003, 2004-2005 e 2006-2007, di competenza dell'esercizio 2025.

Altri contributi Regione Lombardia

Tale voce si riferisce ai contributi ricevuti per l'acquisto di autobus, per 803 migliaia di Euro (782 migliaia di Euro nel 2024), per la ristrutturazione della stazione di Milano Cadorna, per 146 migliaia di Euro (invariato rispetto al precedente esercizio), per il contributo di cui alla L. R. 12/88 per la realizzazione di parcheggi in diverse stazioni sulla tratta Bovisa – Saronno, per 58 migliaia di Euro (121 migliaia di Euro nel 2024).

Informazioni previste dall'articolo 1, commi 125 e seguenti, della legge 124/2017

Per quanto concerne le informazioni richieste dall'articolo 1, commi 125 e seguenti, della legge 124/2017, nella tabella che segue si riportano le somme che sono state percepite da pubbliche amministrazioni nel corso dell'esercizio 2025 e gli accrediti al conto economico delle quote di competenza dei contributi con le modalità enunciate nel principio contabile contributi pubblici e dei corrispettivi riconosciuti dagli Enti concedenti delle concessioni autostradali e ferroviarie:

Società	Soggetto Erogante	Oggetto	Importo Incassato 2025	Importo Competenza 2025
FNM	Ministero dell'Economia e delle Finanze	Bonus Facciata	—	13
FERROVIENORD	Regione Lombardia	L.R. 12/88 Contributo Parcheggi	—	58
FERROVIENORD	Regione Lombardia	Contratto di Servizio	67.242	65.640
FERROVIENORD	Regione Lombardia	Contratto di Servizio - Materiale Rotabile Finanziato	301.086	156.417
FERROVIENORD	Regione Lombardia	Contratto di Servizio - Manutenzione Ciclica	15.000	15.000
FERROVIENORD	Regione Lombardia	Contratto di Programma	224.377	180.126
FERROVIENORD	Altri	Contratto di Programma	14.660	142

FERROVIENORD	Ministero Economia e Finanze	Parcheggio Affori	—	120
FERROVIENORD	Ministero Economia e Finanze	Bonus Facciate	8	9
FNMA	Regione Lombardia	Finanziamenti Rinnovo Parco Mezzi	—	677
FNMA	Regione Lombardia	Finanziamento Sistema Bigliettazione Elettronica	351	120
ATV	Comune di Verona	COMUNE VR: contrib. POR FESR	3.925	—
ATV	Provincia di Verona	Provincia VR: s.do 60% contrib.c/inv DGR 1115 (Legnago)	196	—
ATV	Provincia di Verona	Provincia VR saldo 60% contr/cinv DGR1115 (extraurbano)	184	—
ATV	Provincia di Verona	Provincia VR saldo 60% DGR 1479	400	—
ATV	Provincia di Verona	AVEPA saldo contributi FESR	773	—
ATV	Provincia di Verona	Provincia VR contr. DGR 1115/23	3.579	—
ATV	Provincia di Verona	Contrib. Carburante DGR 1492/2023	12	—
ATV	Provincia di Verona	Contrib. Minori ricavi emergenza Covid 2020-2022	6.463	—
Malpensa Intermodale	Ministero Sviluppo Economico	Investimenti INDUSTRIA 4.0	35	15
Malpensa Intermodale	Ministero Sviluppo Economico	Investimenti acquisto mezzi di movimentazione	—	6
Malpensa Intermodale	Ministero Infrastrutture e Mobilità Sostenibile	Fondo Complementare PNRR	359	33
MISE	Ente concedente PNRR	Sistema di monitoraggio dinamico per il controllo di manufatti	1.201	901
MISE	Ente concedente PNRR	Realizzazione stazioni di rifornimento idrogeno rinnovabile per il trasporto stradale - finanziamento nell'ambito del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza	9.035	9.035
MISE	Regione Lombardia	Riquifica A51 Forlanini-Mecenate CAMM	4.000	4.000
MISE	Commissione Europea - C.I.N.E.A.	Smart Road - tratto sperimentale A7 (Progetto SCALE)	317	628
MISE	Commissione Europea - C.I.N.E.A.	Smart Road - tratto sperimentale A7 (Progetto C-Roads)	28	28

NOTA 35

RICAVI PER SERVIZI DI COSTRUZIONE - IFRIC 12

L'adozione dell'IFRIC 12 ha comportato che gli investimenti operati sull'infrastruttura autostradale e ferroviaria, interamente finanziati da Regione Lombardia, non vengano esposti tra le attività materiali, ma, secondo quanto previsto dallo IFRS 15, nei costi dell'esercizio.

L'ammontare di tali investimenti, nell'esercizio 2025, è stato pari a 250.551 migliaia di Euro, rispetto ai 309.258 migliaia di Euro dell'esercizio precedente e si riferisce principalmente ad interventi di ammodernamento e potenziamento dell'infrastruttura ferroviaria per 200.136 migliaia di Euro (267.972

migliaia di Euro nel 2024) e interventi per infrastruttura autostradale per 41.892 migliaia di Euro (30.942 migliaia di Euro nel 2024).

La voce comprende inoltre i proventi derivanti dal recupero delle spese generali per le commesse dell'ammodernamento dell'infrastruttura ferroviaria, per 6.480 migliaia di Euro (6.550 migliaia di Euro nel 2024), del rinnovo del materiale rotabile del "Programma 2017 - 2032", per 189 migliaia di Euro (2.348 migliaia di Euro nel 2024), e del rinnovo di Altro materiale rotabile, per 1.854 migliaia di Euro (1.446 migliaia di Euro nel 2024).

La quota del corrispettivo maturata in relazione alla percentuale di completamento delle commesse relative al rinnovo del materiale rotabile è esposta al netto dei costi sostenuti, in applicazione del principio IFRS 15 (B36), per un importo pari a:

- 18.634 migliaia di Euro (220.800 migliaia di Euro nel 2024) per il materiale rotabile del "Programma 2017 - 2032";
- 135.395 migliaia di Euro (113.304 migliaia di Euro nel 2024) per altre tipologie di materiale rotabile;
- 66.827 migliaia di Euro (31.388 migliaia di Euro nel 2024) per il materiale rotabile alimentato ad idrogeno;
- 31.353 migliaia di Euro (4.225 migliaia di Euro nel 2024) per la manutenzione ciclica.

NOTA 36 ALTRI PROVENTI

Nella seguente tabella viene evidenziata la composizione della voce in oggetto:

Descrizione	2025	2024
Proventi gestione infrastruttura autostradale	6.488	6.686
Prestazione di servizi	6.347	5.205
Indennizzi assicurativi	5.242	3.416
Recupero costi	3.431	3.206
Multe e penalità	1.798	1.539
Sopravvenienze	1.654	957
Vendita materiali magazzino	1.541	1.560
Recupero accisa gasolio	1.142	1.114
Canoni attivi di locazione	653	1.033
Plusvalenza su attività materiali	377	305
Capitalizzazioni incrementi lavori interni	131	296
Proventi da adeguamento <i>Earn Out</i> Viridis (non ricorrente)	7.206	—
Altri proventi	72	65
Altri Proventi	36.082	25.476
Proventi diversi con parti correlate	4.380	5.276
Altri proventi verso parti correlate (Nota 49)	4.380	5.276
Totale	40.462	30.752

Gli Altri proventi aumentano di 10.606 migliaia di Euro rispetto all'esercizio comparativo 2024 per le seguenti variazioni:

Proventi gestione infrastruttura autostradale

La voce è riferita ai recuperi costi di gestione delle barriere Agrate e Terrazzano e ai proventi di gestione della rete interconnessa. La variazione dell'esercizio è principalmente attribuibile ai minori recuperi costi delle barriere Agrate e Terrazzano, che passano da 3.681 migliaia di Euro a 3.449 migliaia di Euro, per lavori non ricorrenti fatti nel precedente esercizio.

Indennizzi assicurativi

Nell'esercizio sono stati rilevati maggiori recuperi assicurativi principalmente attribuibili al recupero danni causati all'infrastruttura ferroviaria, per 1.518 migliaia di Euro, e al corpo autostradale, per 895 migliaia di Euro.

Multe e penalità

La voce comprende principalmente multe verso i passeggeri del trasporto pubblico su gomma e penalità a terzi.

Vendita materiali di magazzino

La voce "vendita materiali di magazzino" è riferita a cessioni di materiale obsoleto non più utilizzabile per attività di manutenzione e risulta in diminuzione di 19 migliaia di Euro.

Recupero accisa gasolio

La voce, attribuibile al gasolio utilizzato per i bus del trasporto pubblico su gomma, aumenta di 28 migliaia di Euro.

Proventi da adeguamento Earn Out Viridis (non ricorrente)

La voce accoglie il provento non ricorrente (onere non ricorrente nel 2024 - Nota 42) derivante dall'adeguamento del Debito per *Earn Out* relativo all'acquisizione della controllata Viridis, in relazione alla minore capacità in termini di MW, che si prevede sarà installata, come da ultimo piano approvato, dalla controllata entro il 2029, data di riferimento per la misurazione di tale passività. Trattandosi di *fair value adjustment* per effetto delle variazioni della capacità in termini di MW, che si prevede che saranno installata dalla controllata Viridis entro il 2029, e che quindi inciderà nella *performance* di Viridis, tale provento è classificato nel risultato operativo.

Proventi diversi con parti correlate

La voce comprende le prestazioni erogate dal Gruppo alle società in *joint venture* e i proventi per le attività di progettazione svolte tramite finanziamento di Regione Lombardia sostenute per interventi di ammodernamento dell'infrastruttura ferroviaria.

NOTA 37

MATERIE PRIME, MATERIALI DI CONSUMO E MERCI UTILIZZATE

Nella seguente tabella viene evidenziata la ripartizione per società della voce in oggetto:

Descrizione	2025	2024
Carburante, di cui:		
ATV S.r.l.	9.448	10.346
FNM Autoservizi S.p.A.	2.915	3.052
Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.r.l.	207	299
Malpensa Intermodale S.r.l.	69	121
Totale Carburante	12.639	13.818
Altri Costi per materiali, di cui:		
FERROVIENORD S.p.A.	9.160	12.441
ATV S.r.l.	3.894	3.984
Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.r.l.	2.192	2.046
Viridis Energia S.p.A.	2.453	1.055
FNM Autoservizi S.p.A.	774	945
Totale Altri costi per materiali	18.473	20.471
Totale	31.112	34.289

La variazione netta dell'esercizio, pari ad un decremento netto di 3.177 migliaia di Euro, è principalmente attribuibile:

- ai minori costi per materiali utili ai lavori di manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria, per 3.281 migliaia di Euro;
- alla riduzione del costo dei consumi di carburante di trazione per le società operanti nel segmento del trasporto su gomma, per effetto della diminuzione del costo del metano e del carburante per 1.035 migliaia di Euro;
- all'aumento degli approvvigionamenti per la manutenzione degli impianti fotovoltaici per 1.399 migliaia di Euro.

In particolare, per quanto concerne i costi di ATV si evidenzia che:

- i costi per gasolio da trazione, pari a 5.585 migliaia di Euro, sono in diminuzione di 731 migliaia di Euro rispetto a quelli dell'esercizio 2024 (6.316 migliaia di Euro) per effetto del minor costo medio (pari a 1,214 Euro/litro rispetto a 1,443 Euro/litro del 2024) parzialmente compensato dai maggiori consumi (da 4.376 migliaia di litri a 4.601 migliaia di litri);
- i costi per metano di trazione, pari a 3.538 migliaia di Euro, sono in diminuzione per 301 migliaia di Euro rispetto a quelli dell'esercizio 2024 (3.839 migliaia di Euro), per effetto del minor costo medio (pari a 0,584 Euro/m³ rispetto a 0,623 Euro/m³ del 2024, e dei minori consumi (da 6.166 m³ a 6.055 m³).

Per quanto concerne i costi di FNM Autoservizi, i costi per gasolio di trazione, pari a 2.915 migliaia di Euro, diminuiscono per 137 migliaia di Euro rispetto a quelli dell'esercizio 2024 (3.052 migliaia di Euro) per effetto dei minori volumi di produzione (da 5,748 milioni bus km a 5,540 milioni bus km) e della diminuzione del costo medio (pari a 1,343 Euro/litro rispetto a 1,388 Euro/litro del 2024).

Si rimanda alla Nota 4 per le considerazioni sul processo estimativo dell'obsolescenza del magazzino.

NOTA 38

COSTI PER SERVIZI

Nella seguente tabella viene evidenziata la composizione della voce in oggetto:

Descrizione	2025	2024
Manutenzione infrastruttura autostradale	27.783	27.297
Costi per sub affidi di servizi TPL gomma	26.519	17.665
Prestazioni di terzi - Manutenzioni	16.452	17.015
Prestazioni varie di terzi	15.639	21.518
Utenze	11.573	11.789
Gestione Infrastruttura autostradale	9.760	9.779
Costi di informatica	9.647	5.213
Spese per i dipendenti	8.981	9.016
Assicurazioni	7.693	7.028
Consulenze	5.047	5.603
Spese commerciali	4.891	4.972
Spese di pulizia	4.692	4.726
Spese di vigilanza	3.817	3.871
Prestazioni di terzi - Manutenzioni autobus	2.348	1.644
Canoni di manutenzione hardware e software	1.990	883
Gestione automezzi	1.792	1.870
Spese legali, notarili e giudiziarie	1.530	1.855
Collaborazioni coordinate e continuative	1.284	1.258
Gestione immobili	1.244	2.018
Prestazioni di terzi - Manutenzioni materiale rotabile	1.136	1.253
Costi manutenzione energia rinnovabile	879	907
Accantonamento fondo rischi ed oneri	630	270
Costi gestione energia rinnovabile	74	58
Costi per consulenze non ordinarie	—	976
Altri oneri	7.769	6.501
Costi per servizi	173.170	164.985
Costi per servizi parti correlate	8.369	9.188
Costi per servizi verso parti correlate (Nota 49)	8.369	9.188
Totale	181.539	174.173

Costi per servizi - terzi

I costi per servizi verso terzi evidenziano un incremento di 8.185 migliaia di Euro per quanto di seguito descritto:

- apporto al consolidato di Nordcom, entrata nel perimetro di consolidamento dal 15 luglio 2024, pari a 7.157 migliaia di Euro, principalmente attribuibile a costi di informatica, per 4.263 migliaia di Euro; a canoni di manutenzione hardware e software, per 1.107 migliaia di Euro; a consulenze, spese legali e prestazione di servizi di terzi, per 585 migliaia di Euro; a gestione immobili ed utenze, per 516 migliaia di Euro; e a spese per i dipendenti per 272 migliaia di Euro;
- le spese di subaffido di autoservizi a terzi, registrano un incremento per i maggiori servizi aggiuntivi effettuati nell'esercizio, pari a 8.854 migliaia di Euro;
- incremento, pari a 486 migliaia di Euro, per spese di manutenzioni dell'infrastruttura autostradale principalmente dovuto al maggior rilascio, pari a -7.099 migliaia di Euro, del fondo ritardate manutenzioni, autorizzato dall'Ente concedente nel 2024 e non presente nell'esercizio 2025;
- decremento delle spese commerciali e di provvigioni a terzi per 110 migliaia di Euro, in relazione alle minori spese pubblicitarie e sponsorizzazioni effettuate nell'esercizio;

- le prestazioni varie di terzi, al netto della variazione di Nordcom sopra illustrata, diminuiscono per 5.827 migliaia di Euro, di cui 3.395 migliaia di Euro attribuibili a principalmente minori 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 in relazione all'avanzamento della commesse; 687 migliaia di Euro, attribuibili a minori costi per smaltimento rifiuti per interventi non ricorrenti effettuati nell'ambito dei lavori per il ripristino dell'infrastruttura autostradale e ferroviaria nell'esercizio 2024; e 427 migliaia di Euro per minori oneri di progettazione, prestazioni tecniche e direzione lavori affidate a terzi per l'esecuzione dei progetti nell'ambito della gestione dell'infrastruttura autostradale;
- minori costi per consulenze non ordinarie, per 976 migliaia di Euro, attribuibili ai costi sostenuti per l'operazione di acquisizione di Viridis;
- decremento di 563 migliaia di Euro per interventi di manutenzione all'infrastruttura ferroviaria per effetto delle maggiori attività manutentive straordinarie relative alla tratta Bornato-Sale Marasino effettuate nell'esercizio 2024;
- minori spese per utenze, per 1.167 migliaia di Euro, al netto della variazione di Nordcom sopra illustrata, principalmente per effetto del passaggio delle utenze a carico dell'utilizzatore dei depositi di Camnago, Iseo e Novate.

La voce "Manutenzione infrastruttura autostradale" comprende accantonamenti al fondo di rinnovo per 4.607 migliaia di Euro (8.288 migliaia di Euro nel 2024) e utilizzi del fondo di rinnovo per 16.397 migliaia di Euro (9.921 migliaia di Euro nel 2024).

L'accantonamento fondo di rinnovo rappresenta la quota accantonata nell'esercizio al fine di rendere congruo l'ammontare del fondo di rinnovo. La quota accantonata viene valorizzata tenendo conto delle manutenzioni programmate nonché della progressione del piano degli investimenti, come prevede il Piano Economico Finanziario.

L'utilizzo fondo di rinnovo rappresenta la quota di spese sostenute nell'esercizio per il ripristino dei beni in concessione, ricompresi nella voce manutenzione beni in concessione, coperte con il fondo di rinnovo precedentemente accantonato.

L'onere non ricorrente, non presente al 31 dicembre 2025, pari a 976 migliaia di Euro nel 2024, era relativo agli oneri relativi a consulenze per progetti di sviluppo.

Costi per servizi – parti correlate

I "Costi per servizi verso parti correlate" sono principalmente attribuibili a servizi erogati dalle società collegate e compensi agli organi sociali.

La variazione rispetto al 2024 è attribuibile alla variazione del perimetro di consolidamento e quindi ai minori costi per servizi informatici addebitati dalla partecipata NordCom nell'esercizio 2025, per 4.777 migliaia di Euro, parzialmente compensato dall'onere sostenuto per i servizi resi dalla partecipata Busforfun nell'ambito della sponsorizzazione Milano Cortina 2026, per 2.333 migliaia di Euro, e dal maggior costo per organi sociali per 1.285 migliaia di Euro.

NOTA 39

COSTI PER IL PERSONALE

La composizione del costo del personale è così rappresentata:

Descrizione	2025	2024
Salari e stipendi	137.725	128.809
Contributi previdenziali	41.052	38.131
Accantonamento al fondo previdenza integrativa	9.280	8.768
Accantonamento al fondo CCNL	129	2.376
Trattamento di quiescenza	2.421	3.918
Accantonamento debito per TFR	108	17
Altri costi	4.583	3.608
Recupero costi del personale	(3.336)	(2.588)
Totale	191.962	183.039

I costi del personale evidenziano un incremento netto complessivo di 8.923 migliaia di Euro per il combinato effetto del diverso perimetro di consolidamento delle controllate Viridis e Nordcom, per 4.188 migliaia di Euro, delle maggiori unità medie dell'esercizio, che passano da 2.768 a 2.801, nonché dall'applicazione delle maggiori politiche retributive applicate nell'ambito del rinnovo del CCNL Società e Consorzi Autostrade e Trafori e Autoferrotranvieri; tali effetti risultano parzialmente compensati da minori accantonamenti al fondo CCNL e da minori importi erogati a fronte della risoluzione anticipata del rapporto di lavoro con dirigenti e incentivi all'esodo.

Il CCNL Autoferrotranvieri si applica a tutti i dipendenti del Gruppo, con le seguenti eccezioni: ai dipendenti di MISE si applica il CCNL Società e Consorzi Autostrade e Trafori; ai dipendenti di E-Vai si applica il CCNL Commercio; ai dipendenti di Viridis si applica il CCNL lavoratori addetti al settore elettrico ed infine ai dirigenti si applica il contratto dei dirigenti delle aziende industriali.

Si riporta di seguito indicazione del numero medio dei dipendenti per categoria:

Numero medio dipendenti per categoria	2025	2024
Dirigenti	59	61
Quadri	236	221
Impiegati	796	746
Operai	1.710	1.740
Totale	2.801	2.768

NOTA 40

AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

Nella seguente tabella viene evidenziata la composizione della voce in oggetto:

Descrizione	2025	2024
Ammortamenti materiali	49.271	42.814
Ammortamenti immateriali	81.285	80.738
Ammortamento diritto d'uso	6.466	8.463
Svalutazione attività materiali	2.007	2.591
Svalutazione attività immateriali	76	399
Svalutazione diritto d'uso	3.188	1.287
Svalutazione avviamento	10.208	—
Ammortamenti e svalutazioni	152.501	136.292

Si rimanda alla Nota 4 in merito alla natura dei processi estimativi connessi a tale voce.

Ammortamenti materiali

L'aumento della voce, pari a 6.457 migliaia di Euro, deriva principalmente dal maggiore ammortamento degli impianti fotovoltaici e biogas, pari a 1.985 migliaia di Euro, e dell'hardware utilizzato per il *fleet management*, pari a 1.136 migliaia di Euro, iscritti nel bilancio consolidato del Gruppo nel corso del 2024, a seguito del consolidamento di Viridis e Nordcom. L'incremento risente inoltre dei maggiori ammortamenti, per 1.202 migliaia di Euro, per i nuovi autobus e, per 1.074 migliaia di Euro, per gli investimenti effettuati sul materiale rotabile per attività di *revamping*, *refurbishment* e ciclica.

Ammortamenti immateriali

L'ammortamento delle immobilizzazioni immateriali aumenta di 547 migliaia di Euro. La voce comprende l'ammortamento del corpo autostradale, pari a 74.028 migliaia di Euro (74.259 migliaia di Euro nel 2024), sostanzialmente allineato rispetto al precedente esercizio. La voce comprende inoltre l'ammortamento dell'*intangible*, pari a 4.821 migliaia di Euro (4.017 migliaia di Euro nel 2024), relativo alle autorizzazioni connesse agli impianti fotovoltaici iscritti nel 2024 in sede di PPA dell'acquisizione di Viridis e delle sue controllate.

Ammortamento diritto d'uso

L'ammortamento del diritto d'uso diminuisce per 1.997 migliaia di Euro principalmente per effetto della chiusura al 30 settembre 2024 e al 31 dicembre 2024 del contratto di locazione di 4 locomotive E494, pari a 1.406 migliaia di Euro.

Svalutazione attività materiali

La svalutazione è attribuibile alla differenza rilevata tra il valore di iscrizione degli impianti biogas, anche in considerazione del plusvalore iscritto in fase di PPA, e il valore determinato a seguito di esercizio di *impairment*, che ha comportato la svalutazione di 1.361 migliaia di Euro. Inoltre a seguito di analisi aggiornata sulle possibilità di sviluppo di alcuni impianti fotovoltaici sono stati svalutati i costi iscritti per progetti non più realizzabili, per 263 migliaia di Euro.

Svalutazione attività immateriali

La svalutazione è interamente attribuibile alla dismissione di alcuni sviluppi su moduli SAP.

Svalutazione diritto d'uso

La svalutazione è attribuibile ai diritti d'uso delle controllate E-Vai e Malpensa Distripark.

Svalutazione avviamento

La svalutazione è interamente attribuibile all'avviamento iscritto per l'acquisizione della società Viridis e delle sue controllate.

NOTA 41

SVALUTAZIONI NETTE DI ATTIVITA' FINANZIARIE E ATTIVITA' CONTRATTUALI

La voce accoglie gli importi relativi agli accantonamenti a fondo svalutazione crediti, per 1.124 migliaia di Euro (878 migliaia di Euro nel 2024), i rilasci dei fondi svalutazione crediti commerciali e IFRS 9, rispettivamente per 2.049 migliaia di Euro e 650 migliaia di Euro, le svalutazioni effettuate sulle attività contrattuali per 3.496 migliaia di Euro (681 migliaia di Euro nel 2024) e le perdite su crediti di 14 migliaia di Euro.

NOTA 42

ALTRI COSTI OPERATIVI

Nella seguente tabella viene evidenziata la composizione della voce in oggetto:

Descrizione	2025	2024
Canone di concessione	31.320	30.424
Imposte e tasse	2.460	2.271
Multe, penalità e transazioni	760	484
Sopravvenienze passive	690	461
Accantonamento fondo rischi e oneri	444	906
Minusvalenze su attività materiali	55	281
Perdite su crediti	46	168
Rilascio fondi rischi e oneri	(54)	(27)
Oneri da adeguamento <i>Earn Out Viridis</i> (non ricorrente)	—	8.930
Altri oneri	3.447	3.401
Altri costi operativi	39.168	47.299
Altri costi operativi	121	9
Altri costi operativi verso parti correlate (Nota 49)	121	9
Totale	39.289	47.308

La variazione negli altri costi operativi evidenzia un decremento netto rispetto all'esercizio 2024 di 8.019 migliaia di Euro ed è di seguito analizzata.

Canone di concessione

La voce è riferita ai canoni di concessione autostradale. La variazione dell'esercizio, pari a 896 migliaia di Euro, è interamente attribuibile alla variazione dei ricavi da pedaggio e dall'andamento del traffico.

Multe, penalità e transazioni

La voce in aumento di 276 migliaia di Euro, include maggiori oneri per sinistri passivi per 166 migliaia di Euro.

Oneri da adeguamento Earn Out Viridis (non ricorrente)

La voce nel 2024 accoglieva l'onere non ricorrente derivante dall'adeguamento del Debito per *Earn Out* relativo all'acquisizione della controllata Viridis, in relazione alla maggiore capacità, in termini di MW, che si prevedeva installare entro il 2029, data di riferimento per la misurazione di tale passività, come da ultimo piano approvato della controllata disponibile alla data della valutazione. Nell'esercizio

corrente a seguito di aggiornamento del piano e riduzione dei MW è stato rilevato un provento (Nota 36).

Altri oneri

La voce include principalmente contributi associativi per 2.041 migliaia di Euro (1.947 migliaia di Euro nel 2024).

NOTA 43 PROVENTI FINANZIARI

I proventi finanziari sono maturati come riportato nella seguente tabella:

Descrizione	2025	2024
Conti correnti bancari e depositi	7.749	9.756
Provento da attualizzazione fondi	—	123
Altri proventi finanziari	598	478
Proventi finanziari	8.347	10.357
Interessi attivi su finanziamenti	—	—
Variazione del fair value delle partecipazioni	—	2.178
Provento finanziario adeguamento fair value strumento finanziario partecipativo	1.466	—
Altri proventi finanziari	4.881	4.046
Proventi finanziari verso parti correlate (Nota 49)	6.347	6.224
Totale	14.694	16.581

Conti correnti bancari e depositi

I proventi finanziari su conti correnti bancari e depositi sono diminuiti di 2.007 migliaia di Euro in relazione alla minor tasso medio di remunerazione che è passato dal 2,424% del 2024 all' 1,817% del 2025, in linea con l'evoluzione dei tassi di mercato. Tale effetto è stato parzialmente compensato dalla maggiore liquidità media.

Provento da attualizzazione fondi

Il provento, nell'esercizio precedente, era interamente attribuibile alla modifica del tasso di attualizzazione del fondo di rinnovo dell'infrastruttura autostradale. Tale attualizzazione ha rappresentato è un onere nell'esercizio in corso. (Nota 44).

Variazione del fair value delle partecipazioni

La voce, non presente nell'esercizio 2025, si riferiva alla rivalutazione della quota di partecipazione in NordCom S.p.A. già detenuta al 31 dicembre 2023 per allinearla al valore di acquisto della quota residua, a seguito dell'acquisizione, in data 15 luglio 2024, del 42% del capitale sociale.

Provento finanziario adeguamento fair value strumento finanziario partecipativo

La voce accoglie i proventi finanziari derivanti dall'aggiornamento del *fair value* egli strumenti finanziari partecipativi detenuti in BusForFun (Nota 12).

Altri proventi finanziari correlate - Interessi attivi su finanziamenti

La voce è relativa ai proventi finanziari derivanti dai contratti di finanziamento tra FNM e le partecipate Busforfun (343 migliaia di Euro), SportIT (50 migliaia di Euro), Mbility (19 migliaia di Euro) e tra MISE e le società partecipate APL (4.313 migliaia di Euro), S.A.Bro.M. (139 migliaia di Euro) e Tangenziale Esterna (16 migliaia di Euro) (Nota 11).

L'importo relativo ai finanziamenti concessi alla società partecipata APL è rettificato dell'onere figurativo derivante dall'applicazione del costo ammortizzato, pari a 5.754 migliaia di Euro.

NOTA 44 ONERI FINANZIARI

Gli oneri finanziari sono maturati su:

Descrizione	2025	2024
Oneri finanziari su finanziamenti	8.743	13.447
Oneri finanziari su prestito obbligazionario	6.357	6.346
Attualizzazione <i>Put Option ed Earn Out</i> Viridis	2.266	2.158
Attualizzazione fondi	2.231	2.703
Contratti passivi di <i>leasing</i>	752	1.451
<i>Interest Cost</i> TFR (Nota 29)	522	554
Oneri finanziari da valutazione IFRS 9	—	854
Altri oneri finanziari	375	1.388
Oneri finanziari	21.246	28.901
Oneri riscadenziamento finanziamento APL	2.390	—
Oneri finanziari Finlombarda	643	—
Valutazione al <i>fair value</i> SFP	—	1.400
Oneri finanziari c/c di corrispondenza	202	592
Contratti passivi di <i>leasing</i>	—	1
Oneri finanziari verso parti correlate (Nota 49)	3.235	1.993
Totale	24.481	30.894

Oneri finanziari su finanziamenti

La voce accoglie gli oneri finanziari relativi a:

- il finanziamento sottoscritto tra la Capogruppo e Banca Europea degli Investimenti, in data 21 dicembre 2017, per un importo di 50 milioni di Euro, e calcolati al tasso di interesse contrattuale pari a tasso fisso dello 0,422% sulla prima *tranche* di 10 milioni di Euro e dello 0,4893% sulla seconda *tranche* di 40 milioni di Euro, per un importo complessivo pari a 91 migliaia di Euro (106 migliaia di Euro nel 2024);
- il finanziamento "*Project Light*" sottoscritto tra la Capogruppo e Intesa Sanpaolo S.p.A., in data 19 febbraio 2024, per un importo di 85.000 migliaia di Euro, e calcolati al tasso di interesse effettivo del 5,245%, per 2.920 migliaia di Euro (3.821 migliaia di Euro nel 2024); tale finanziamento è stato integralmente rimborsato in data 12 agosto 2025;
- il finanziamento *Revolving Credit Facility* (Nota 22) sottoscritto tra la Capogruppo e Intesa Sanpaolo S.p.A., in data 25 luglio 2024, per un importo di 35 milioni di Euro, calcolati al tasso di interesse variabile del 3,155%, per un importo complessivo pari a 1.294 migliaia di Euro (368 migliaia di Euro nel 2024); tale finanziamento è stato integralmente rimborsato in data 5 marzo 2026;
- i finanziamenti sottoscritti da MISE, per un importo totale di 2.947 migliaia di Euro (6.633 migliaia di Euro nel 2024), la voce comprende gli interessi di competenza maturati sui finanziamenti a lungo sia a breve termine, comprensiva del differenziale negativo IRS relativo ai contratti di copertura finanziaria pari a 96 migliaia di Euro;
- i finanziamenti sottoscritti da VIRIDIS, per un importo totale di 1.381 migliaia di Euro (2.519 migliaia di Euro nel 2024), la voce comprende gli interessi di competenza maturati sui finanziamenti a lungo sia a breve termine, comprensiva della quota del differenziale negativo IRS

relativo ai contratti di copertura finanziaria pari a 118 migliaia di Euro (33 migliaia di euro nel 2024);

- il finanziamento sottoscritto tra la Capogruppo e un *pool* di banche nel corso dell'esercizio 2025, non ancora utilizzato, per la sola quota di costo ammortizzato della linea di finanziamento RCF (Nota 22), per 110 migliaia di Euro.

Oneri finanziari su prestito obbligazionario

La voce accoglie gli oneri finanziari relativi al prestito obbligazionario (Nota 23) emesso in data 20 ottobre 2021, calcolati in applicazione del costo ammortizzato ad un tasso di interesse effettivo dello 0,982% (tasso nominale dello 0,75%). In data 21 ottobre 2025 è stata pagata la quarta cedola di interessi pari a 4.875 migliaia di Euro.

Attualizzazione Put Option ed Earn Out Viridis

La voce è attribuibile all'onere finanziario rilevato sulla *Put Option*, pari a 1.313 migliaia di Euro, rilasciata ai soci venditori di Viridis e al debito per *Earn Out*, pari a 953 migliaia di Euro, (Nota 21) derivante dall'aggiornamento del tasso e del periodo di attualizzazione rispetto al relativo valore della passività al 31 dicembre 2024.

Attualizzazione fondi

La voce accoglie gli oneri finanziari relativi all'attualizzazione del fondo impegni e del fondo di rinnovo dell'infrastruttura autostradale e del fondo manutenzione ciclica treni finanziati (Nota 28).

Contratti passivi di leasing

I contratti passivi di *leasing* sono attribuibili all'applicazione dell'IFRS 16.

Oneri riscadenziamento finanziamento APL

La voce è interamente attribuibile agli oneri finanziari per la rimisurazione al costo ammortizzato del prestito soci concesso ad Autostrada Pedemontana Lombarda, a seguito della modifica della data prevista di restituzione del finanziamento sulla base dei flussi finanziari attesi nel nuovo quadro economico finanziario presentato dalla partecipata.

Oneri finanziari Finlombarda

La voce è interamente attribuibile agli oneri finanziari rilevati a seguito della sottoscrizione del finanziamento con Finlombarda per l'importo di 40.000 migliaia di Euro (Nota 24).

Valutazione al fair value SFP

La voce nell'esercizio 2024 accoglieva gli oneri finanziari derivanti dall'adeguamento al *fair value* dello strumento finanziario partecipativo detenuto in BusForFun (Nota 12).

NOTA 45

RISULTATO NETTO DELLE SOCIETÀ VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO E ALTRI PROVENTI ED ONERI DERIVANTI DALLA VALUTAZIONE DELLE SOCIETÀ PARTECIPATE

RISULTATO NETTO DELLE SOCIETÀ VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

La voce del risultato delle società valutate con il metodo del patrimonio netto nel 2025 e nel 2024 è così composta:

Descrizione	2025	2024	Variazione
Trenord S.r.l. *	6.611	10.673	(4.062)
Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.	1.442	2.123	(681)
Tangenziali Esterne di Milano S.p.A. **	6.974	(2.255)	9.229
Nord Energia S.p.A. in liquidazione	13	979	(966)
DB Cargo Italia S.r.l.	416	1.065	(649)
Omnibus Partecipazioni S.r.l. ***	1.374	759	615
NordCom S.p.A. ****	—	220	(220)
Busforfun.Com S.r.l.	—	—	—
Mbility S.r.l.	(170)	(137)	(33)
Sportit S.r.l.	14	(151)	165
Risultato società valutate a Patrimonio Netto	16.674	13.276	3.398

* 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.

Si rimanda alla Relazione sulla Gestione per i dati economici, l'analisi dell'andamento delle partecipazioni in *joint venture* e degli eventi che hanno inciso sulla redditività e sulla situazione patrimoniale e finanziaria delle partecipate Trenord e APL (paragrafo 9.5).

PROVENTI DERIVANTI DALLA DISMISSIONE DELLE PARTECIPAZIONI

La voce in oggetto, pari a 29.342 migliaia di Euro (59.527 migliaia di Euro nel 2024) si riferisce:

- per 27.855 migliaia di Euro, alla variazione della percentuale di possesso nella partecipata APL, passata da 25,85% a 22,05%, a seguito della mancata sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale deliberato dall'Assemblea dei Soci il 18 novembre 2025; nel precedente esercizio, a seguito della variazione della percentuale di possesso da 36,66% a 25,85%, era stato rilevato un provento pari a 59.198 migliaia di Euro;
- per 1.487 migliaia di Euro (311 migliaia di Euro nel 2024), alla rivalutazione della partecipazione detenuta in Tangenziale Esterna S.p.A., iscritta al *fair value*, effettuata a seguito degli esiti delle operazioni di aumento del capitale sociale avvenute nel corso dell'esercizio (Nota 10).

SVALUTAZIONI DI PARTECIPAZIONI

La voce in oggetto, pari a 21.747 migliaia di Euro (49.758 migliaia di Euro nel 2024), si riferisce:

- per 21.588 migliaia di Euro (49.485 migliaia di Euro nel 2024), alla collegata Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A., a seguito di allineamento al valore della partecipazione definito dall'*Impairment test* (Nota 10);
- per 159 migliaia di Euro (273 migliaia di Euro nel 2024), alla partecipazione detenuta in S.A.Bro.M S.p.A. in presenza di perdite ritenute durevoli.

NOTA 46

IMPOSTE SUL REDDITO

Nella seguente tabella viene evidenziata la composizione della voce in esame.

Descrizione	2025			2024		
	Totale	IRES	IRAP	Totale	IRES	IRAP
Correnti	(27.056)	(23.003)	(4.053)	(19.217)	(15.140)	(4.077)
Imposte esercizi precedenti	2.020	1.956	64	610	610	
Anticipate/Differite	5.725	4.294	1.431	(4.792)	(3.800)	(992)
Svalutazione anticipate	—			—		
Totale	(19.311)	(16.753)	(2.558)	(23.399)	(18.330)	(5.069)

Le imposte correnti aumentano di 7.839 migliaia di Euro principalmente in relazione al maggior imponibile fiscale di FERROVIENORD.

Le imposte degli esercizi precedenti accolgono, per 1.753 migliaia di Euro, i rimborsi IRAP 2010-2011-2012 ottenuti dalla controllata FERROVIENORD.

Riconciliazione tra aliquota IRES ordinaria e aliquota effettiva:

Descrizione	2025	2024
Aliquota IRES applicabile	24,00 %	24,00 %
Contributi di esercizio non tassati	-1,07 %	-1,19 %
Altre variazioni	-3,32 %	-5,88 %
Deduzione ACE	0,00 %	0,00 %
IRAP deducibile	-0,07 %	-0,12 %
Imposte differite	-2,04 %	4,40 %
Aliquota effettiva	17,50 %	21,20 %

NOTA 47

RISULTATO DA OPERAZIONI DISCONTINUE

Non si sono rilevate operazioni discontinue, come nell'esercizio 2024.

NOTA 48

UTILE PER AZIONE

L'utile per azione è calcolato dividendo il risultato attribuibile agli azionisti del Gruppo per il numero medio ponderato delle azioni ordinarie emesse, escludendo da tale computo le eventuali azioni proprie acquistate, non essendoci in essere piani di *stock option*.

Descrizione	2025	2024
Utile attribuibile agli azionisti della controllante in unità di euro	73.609.000	59.326.000
Numero medio ponderato delle azioni	434.902.568	434.902.568
Utile per azione base in centesimi di euro	0,17	0,14

L'utile per azione diluito nella fattispecie coincide con l'utile per azione base.

NOTA 49

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

FNM è controllata dalla Regione Lombardia che detiene il 57,57%. Il 14,74% è detenuto da Ferrovie dello Stato S.p.A. e il rimanente è quotato al mercato Standard Classe 1 della Borsa di Milano.

Pertanto tutte le transazioni avvenute con la Regione Lombardia e le sue partecipate vengono riepilogate nell'ambito delle Parti Correlate; in questo ambito rientrano inoltre le transazioni avvenute con società sulle quali il Gruppo esercita un controllo congiunto e con società collegate.

Ai sensi del art. 2427, comma 1 n. 22-*quiquies e sexies* del Codice civile, si rileva che Regione Lombardia, in applicazione dell'allegato 4/4 al D. Lgs. 118/2011, recante il principio contabile applicato concernente il Bilancio Consolidato, ha provveduto a ricomprendere dal Bilancio Consolidato 2018 i propri enti, aziende e organismi strumentali e le società controllate e partecipate, includendo quindi anche il Gruppo FNM.

Di seguito viene illustrata l'entità delle transazioni avvenute con Parti Correlate:

Descrizione	Note	31/12/2025			31/12/2024		
		Totale	Parti correlate		Totale	Parti correlate	
			Valore assoluto	Incidenza %		Valore assoluto	Incidenza %
STATO PATRIMONIALE							
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato non correnti	11	70.529	70.051	99,3 %	69.192	68.192	98,6 %
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> a conto economico non correnti	12	8.426	4.303	51,1 %	5.990	1.600	26,7 %
Altre attività non correnti	18	20.944	5	0,0 %	3.291	7	0,2 %
Crediti commerciali	17	175.709	92.981	52,9 %	143.105	65.891	46,0 %
Altre attività correnti	18	103.177	23.083	22,4 %	117.450	13.473	11,5 %
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato correnti	11	4.123	3.395	82,3 %	3.930	3.602	91,7 %
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> a conto economico correnti	12	953	0	0,0 %	783	29	3,7 %
Attività contrattuali correnti	14	45.958	44.188	96,1 %	23.850	22.363	93,8 %
Crediti per investimenti su servizi in concessione	13	198.141	196.144	99,0 %	245.266	243.269	99,2 %
Debiti finanziari non correnti	24	79.027	38.063	48,2 %	56.743	0	0,0 %
Debiti per investimenti finanziati non correnti	25	13.575	4.854	35,8 %	19.913	4.786	24,0 %
Altre passività non correnti	27	47.738	14.762	30,9 %	38.005	10.568	27,8 %
Debiti finanziari correnti	24	4.194	2.140	51,0 %	19.401	16.944	87,3 %
Debiti per investimenti finanziati correnti	25	232.352	214.238	92,2 %	111.944	109.455	97,8 %
Debiti verso fornitori	30	414.137	32.684	7,9 %	543.797	15.460	2,8 %
Altre passività correnti	32	113.451	56.371	49,7 %	113.611	58.111	51,1 %

Descrizione	Note	2025			2024		
		Totale	Parti correlate		Totale	Parti correlate	
			Valore assoluto	Incidenza %		Valore assoluto	Incidenza %
CONTO ECONOMICO							
Ricavi delle vendite e della prestazioni	33	604.268	188.437	31,2 %	580.228	184.589	31,8 %
Contributi	34	26.976	7.834	29,0 %	29.636	8.121	27,4 %
Ricavi per servizi di costruzione	35	250.551	208.659	83,3 %	309.258	278.316	90,0 %
Altri proventi	36	40.462	4.380	10,8 %	30.752	5.276	17,2 %
Costi per servizi	38	(181.539)	(8.369)	4,6 %	(174.173)	(9.188)	5,3 %
Altri costi operativi	42	(39.289)	(121)	0,3 %	(47.308)	(9)	0,0 %
Proventi finanziari	43	14.694	6.347	43,2 %	16.581	6.224	37,5 %
Oneri finanziari	44	(24.481)	(3.235)	13,2 %	(30.894)	(1.993)	6,5 %

Descrizione	2025			2024		
	Totale	Parti correlate		Totale	Parti correlate	
		Valore assoluto	Incidenza %		Valore assoluto	Incidenza %
FLUSSI FINANZIARI						
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	136.242	385.924	283,3 %	195.998	501.577	255,9 %
Flusso di cassa dell'attività di investimento	(47.474)	177.417	-373,7 %	(81.416)	(39.651)	48,7 %
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	(175.342)	20.084	-11,5 %	(9.528)	(10.324)	108,4 %

La voce "Crediti commerciali verso parti correlate" include principalmente i crediti verso Regione Lombardia per il Contratto di Servizio ed il Contratto di Programma sull'infrastruttura ferroviaria per la parte relativa alla fatturazione delle spese di progettazione, direzione lavori e sicurezza cantieri, oltre che verso la partecipata Trenord, principalmente per i canoni di noleggio e il canone di accesso rete.

Gli Altri crediti correnti verso parti correlate si riferiscono a crediti verso la Regione Lombardia per contributi in conto investimenti, a crediti per prestazioni erogate a partecipate in *joint ventures*, nonché ai crediti derivanti dall'IVA di Gruppo e dal consolidato fiscale (Nota 18).

Nei Crediti per investimenti su servizi in concessione sono rilevate, secondo quanto previsto dall'IFRIC 12, le quote non ancora incassate e destinate a finanziare gli investimenti in ammodernamento dell'infrastruttura e di rinnovo del materiale rotabile (Nota 13).

I Debiti finanziari correnti verso parti correlate comprendono i saldi di conto corrente di corrispondenza intrattenuti con le partecipate in *joint ventures*, il finanziamento verso Finlombarda e il Fondo Pensione (Nota 24).

Nei Debiti per investimenti finanziati verso parti correlate sono compresi debiti verso Regione Lombardia relativi all'eccedenza degli incassi dei corrispettivi ottenuti dall'Ente a fronte degli investimenti effettuati dal Gruppo, per la quota già destinata ad investimenti stessi e non ancora compensati (Nota 25).

La voce "Altre passività correnti e non correnti verso parti correlate" è da ricondursi ai debiti per prestazioni erogate al Gruppo e per acconti IRES versati alla Capogruppo da partecipate in *joint ventures*, nonché a contributi in conto capitale ottenuti da Regione Lombardia per l'acquisto di materiale rotabile ed autobus.

Non risultano invece intervenute operazioni con Ferrovie dello Stato nel corso dell'esercizio.

Di seguito vengono riepilogate le prestazioni rese e ricevute, a normali condizioni di mercato, a e da società partecipate:

Attività che hanno prodotto ricavi	Controllante	JV	Collegate
Service Amministrativo		X	X
Canone Sap		X	
Locazione locali a Novate		X	
Locazione uffici P.le Cadorna		X	
Locazioni uffici e aree Iseo		X	
Locazione materiale rotabile		X	X
Locazione informatica distribuita		X	X
Direzione Lavori, progettazioni e spese generali gestione commesse finanziate	X		
Servizi corse sostitutive			X
Pedaggi sulle tratte autostradali in concessione			X

Attività che hanno prodotto costi	Controllante	JV	Collegate
Pedaggi sulle tratte autostradali in concessione			X

Alta Direzione

I rapporti con l'Alta Direzione si riferiscono ai compensi degli Amministratori della Capogruppo e alle retribuzioni dei dirigenti con responsabilità strategiche e si analizzano come segue con riferimento al 31 dicembre 2025:

<i>in migliaia di Euro</i>	2025
Amministratori	776
Altri dirigenti con cariche strategiche	2.581
Totale	3.357

Si rileva che non sono stati concessi crediti e non sono vantati crediti verso Amministratori e dirigenti con responsabilità strategiche. Si rileva inoltre che non sono stati assunti dalla Società impegni per conto loro.

L'importo esposto in tabella include tutte le componenti, di cui al paragrafo 17 dello IAS 24, di competenza dell'esercizio 2025.

Si segnala che ad oggi non sono in essere attività di *stock option*.

NOTA 50

ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

Si riporta di seguito il dettaglio di tali componenti di risultato rilevate a patrimonio netto al 31 dicembre 2025 ed al 31 dicembre 2024:

Descrizione	2025			2024		
	Valore lordo	(Onere)/Beneficio fiscale	Valore netto	Valore lordo	(Onere)/Beneficio fiscale	Valore netto
Utile/(perdita) attuariale TFR	360	(101)	259	693	(194)	499
Rivalutazione <i>fair value</i> strumenti derivati	258	(62)	196	(104)	25	(79)
Utile/(perdita) attuariale TFR delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	137	—	137	56		56
Rivalutazione <i>fair value</i> strumenti derivati delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	589		589	706		706
Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere	15		15	(22)		(22)
Totale	1.359	(163)	1.196	1.329	(169)	1.160

Utile/(perdita) attuariale TFR

A partire dalla redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2011, gli utili/perdite attuariali non vengono iscritti nel conto economico, ma contabilizzati in apposita riserva di patrimonio netto, al netto dell'effetto fiscale, concorrendo al conto economico complessivo (Nota 29).

Utile/(perdita) attuariale TFR delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto

Tale voce accoglie la variazione degli utili e perdite attuariali rilevati nei bilanci delle partecipate a controllo congiunto (Nota 10).

Riserva di variazione *fair value* strumenti derivati

Con riferimento alla voce in esame si rimanda a quanto riportato nella Nota 24.

Utili/(perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere

Con riferimento alla voce in esame si rimanda a quanto riportato alla Nota 10.

NOTA 51

GESTIONE DEI RISCHI

Rischio di credito

Il rischio credito rappresenta l'esposizione del Gruppo a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento della controparte.

Il Gruppo presenta una significativa concentrazione dei crediti con riguardo alla controparte Regione Lombardia, azionista di controllo del Gruppo stesso.

In particolare, per quanto attiene al rischio di controparte finanziaria derivante dall'impiego della liquidità, il Gruppo opera con interlocutori di alto e sicuro profilo e di elevato *standing* internazionale.

Per quanto riguarda i pedaggi autostradali il rischio di credito è particolarmente limitato stante la procedura vigente d'incasso dei pedaggi, inoltre la controllata MISE provvede ad effettuare un costante

monitoraggio di tali crediti e a svalutare le posizioni per le quali potrebbe sussistere un rischio di mancato incasso parziale o totale del credito.

Le posizioni creditorie verso terzi su cui valutare il rischio di credito sono così riassumibili:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Crediti verso banche (nota 20)	288.139	419.697
Crediti commerciali verso terzi (nota 17)	82.728	77.214
Altre attività verso terzi (nota 18)	92.763	96.348
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (nota 11)	1.206	1.328
Attività finanziarie valutate al <i>Fair Value</i> a conto economico (nota 12)	5.076	6.744
Totale	469.912	601.331

Le Altre attività incluse nella precedente tabella sono al netto dei crediti tributari.

Le attività finanziarie sono rilevate in bilancio al netto della svalutazione calcolata sulla base del rischio di inadempienza della controparte, determinata considerando le informazioni disponibili sulla solvibilità del cliente e considerando i dati storici.

L'anzianità dei crediti commerciali, verso parti non correlate, alla data di bilancio è la seguente:

Descrizione	2025				2024			
	Lordo	Svalutazio ne	Netto	Incidenza	Lordo	Svalutazio ne	Netto	Incidenza
Non ancora scaduti	174.829	(51)	174.778	— %	137.839	(99)	137.740	— %
Scaduti da 31-60 giorni	211	(61)	150	(29) %	1.364	(72)	1.292	(5) %
Scaduti da 61-90 giorni	75	(34)	41	(45) %	2.198	(62)	2.136	(3) %
Scaduti da 91-120 giorni	141	(26)	115	(18) %	1.344	(110)	1.234	(8) %
Scaduti da 121-360 giorni	788	(163)	625	(21) %	998	(295)	703	(30) %
Oltre 361 giorni	3.896	(3.896)	—	(100) %	4.462	(4.462)	—	(100) %
Totale	179.940	(4.231)	175.709	(2) %	148.205	(5.100)	143.105	(3) %

I movimenti del fondo svalutazione crediti commerciali nel corso dell'esercizio sono stati i seguenti:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Saldo al 1° gennaio	5.100	4.401
Variazione area di consolidamento	—	538
Accantonamento dell'esercizio	1.107	827
Rilasci dell'esercizio	(1.291)	(94)
Utilizzi dell'esercizio	(685)	(572)
Saldo al 31 dicembre	4.231	5.100

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità cui è soggetto il Gruppo può sorgere dalle difficoltà a ottenere finanziamenti a supporto delle attività operative nella giusta tempistica, o dalla capacità di rifinanziare l'indebitamento esistente o di rifinanziarlo a condizioni favorevoli, o dal mancato rispetto dei *ratio* finanziari (c.d. *covenants*) e degli altri impegni previsti nei diversi contratti di finanziamento, con conseguente venir meno del beneficio del termine e diritto delle controparti di ottenere la restituzione anticipata dei finanziamenti erogati.

Il sopracitato rischio di liquidità risulta mitigato dall'ottenimento da parte di due primarie agenzie di *rating*, di *rating* pari a BBB+ con *outlook* stabile da parte di Fitch e Baa3 con *outlook* stabile da parte di Moody's, entrambi aggiornati rispettivamente in data 25 settembre 2025 e 31 luglio 2025.

I flussi di cassa, le necessità di finanziamento e la liquidità della Società e del Gruppo sono monitorati e gestiti centralmente sotto il controllo della Tesoreria di Gruppo gestita da FNM, con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie.

Per quanto riguarda il *segment* autostradale il Gruppo ritiene che il fabbisogno finanziario legato alla realizzazione degli investimenti al corpo autostradale, secondo i contenuti del Piano Economico Finanziario, sia soddisfatto sostanzialmente dai flussi di cassa operativi.

La possibilità di accedere a ulteriore capitale di debito da destinare al programma degli investimenti al corpo autostradale è supportata dai flussi di cassa generati dalla gestione operativa, in funzione anche dell'applicazione delle previsioni emanate dall'Autorità di Regolazione dei Trasporti in materia tariffaria. I suddetti flussi garantiscono la restituzione del debito entro il periodo della concessione nel rispetto degli attuali impegni contrattuali e convenzionali. In assenza del riconoscimento tariffario all'avanzamento degli investimenti, il meccanismo di riconoscimento dell'adeguamento annuo della tariffa di pedaggio prevede la possibile creazione delle c.d. poste figurative da regolarizzarsi al termine della scadenza della concessione.

Il *management* ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, consentiranno al Gruppo di soddisfare i fabbisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza.

Si riportano di seguito le scadenze contrattuali delle passività finanziarie:

Descrizione	< 1 anno	tra 1 e 2 anni	tra 2 e 5 anni	> 5 anni	Totale
2025					
Passività per <i>leasing</i>	—				—
Debiti per investimenti finanziati verso Regione Lombardia	214.238		4.854		219.092
Finanziamento FINLOMBARDA	1.822	3.518	10.909	23.636	39.885
Conto corrente	318				318
Totale parti correlate	216.378	3.518	15.763	23.636	259.295
Debiti verso banche	72.380	2.122	6.312	4.260	85.074
Prestito Obbligazionario	649.762		—	—	649.762
Passività per <i>leasing</i>	8.756	8.025	4.563	9.015	30.359
Debiti per investimenti finanziati	18.114		8.721		26.835
Conto corrente	1.380		—		1.380
Debito finanziario <i>Put Option</i> Viridis	—	—	24.270	—	24.270
Debito finanziario <i>Earn Out</i> Viridis	—		16.614	—	16.614
Altri debiti finanziari	674			80	754
Totale terzi	751.066	10.147	60.480	13.355	835.048
Totale	967.444	13.665	76.243	36.991	1.094.343

Descrizione	< 1 anno	tra 1 e 2 anni	tra 2 e 5 anni	> 5 anni	Totale
2024					
Passività per <i>leasing</i>					—
Debiti per investimenti finanziati verso Regione Lombardia	109.455		4.786		114.241
Conto corrente	16.944				16.944
Totale parti correlate	126.399	—	4.786	—	131.185
Debiti verso banche	181.209	38.266	13.948	—	233.423
Prestito Obbligazionario	4.876	653.914	—	—	658.790
Passività per <i>leasing</i>	6.938	10.858	6.393	662	24.851
Debiti per investimenti finanziati	2		15		17
Conto corrente	2.266		—		2.266
Altri debiti finanziari	97				97
Totale terzi	199.875	703.038	50.468	662	954.043
Totale	326.274	703.038	55.254	662	1.085.228

Il tasso medio applicato sui contratti di *leasing* è stato il seguente:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Tasso medio applicato	4,48% - 3,72%	4,48% - 5,00%

Rischio di valuta

Il Gruppo, operando prevalentemente in un contesto locale, non è esposto a significativi rischi valutari.

Rischio tasso

Le passività finanziarie sono principalmente costituite dal prestito obbligazionario, dalla linea *Revolving Credit Facility* ("RCF") sottoscritta con Banca Intesa Sanpaolo S.p.A., dai finanziamenti sottoscritti da MISE con primari istituti creditizi, dal finanziamento BEI, dal finanziamento Finlombarda, dai finanziamenti sottoscritti prima dell'acquisizione da Viridis Energia, e dalle sue controllate, e da contratti di *leasing* finanziari. Per quanto riguarda la possibile volatilità degli oneri finanziari associata all'andamento dei tassi di interesse sui finanziamenti viene monitorata e mitigata tramite una politica di gestione del rischio tasso volta all'individuazione di un mix equilibrato di finanziamenti.

Alla data del 31 dicembre 2025 l'indebitamento a tasso fisso del Gruppo è pari all'86% dell'indebitamento complessivo.

In particolare il prestito obbligazionario emesso da FNM ed i finanziamenti BEI non sono soggetti alla volatilità in quanto si applica un tasso fisso.

Il finanziamento Finlombarda ed il finanziamento *pool* 2025 sono invece a tasso variabile; in relazione a quest'ultimo esiste un obbligo di *hedging* in misura almeno pari al 50% dell'importo utilizzato della linea *Term* e della linea *Capex*. E' inoltre possibile effettuare operazioni di *pre-hedging*.

Per quanto riguarda i finanziamenti sottoscritti da MISE al fine di contenerne gli effetti, sono stati perfezionati contratti di copertura connessi alla variabilità dei tassi (*Interest Rate Swap - IRS*). Alla data del 31 dicembre 2025 l'indebitamento di MISE è tutto a tasso variabile.

Per la controllata i contratti derivati IRS in essere, riferiti a coperture a valore su finanziamenti bilaterali a tasso variabile, si sono conclusi al 31 dicembre 2025.

Per la restante parte dell'indebitamento riconducibile prevalentemente al tasso Euribor, in considerazione delle previsioni di eventuali significative crescite del tasso a breve termine al momento non si rileva la necessità di adeguare i contratti di finanziamento in essere e/o di procedere ad ulteriori coperture per la conversione dei finanziamenti a tasso variabile in finanziamenti a tasso fisso.

Per quanto riguarda la controllata Viridis, al 31 dicembre 2025 ha in essere contratti derivati IRS di ammontare nozionale complessivamente pari a 16,3 milioni di Euro, riferiti a coperture di 2 finanziamenti bancari bilaterali a tasso variabile di ammontare complessivo, pari a 16,6 milioni di Euro, con scadenza tra 31 dicembre 2031 e il 31 dicembre 2037.

Per la restante parte dell'indebitamento riconducibile prevalentemente al tasso Euribor, in considerazione delle previsioni di eventuali significative crescite del tasso a breve termine al momento non si rileva la necessità di adeguare i contratti di finanziamento in essere e/o di procedere ad ulteriori coperture per la conversione dei finanziamenti a tasso variabile in finanziamenti a tasso fisso.

Di seguito sono evidenziati gli impatti sul patrimonio netto e sul risultato netto di esercizio al 31 dicembre 2025 di una ipotetica variazione positiva e negativa di 100 *basis point* (*bps*) dei tassi di interesse effettivamente applicati nel corso dell'esercizio:

(Importi in migliaia di Euro) Perdita/ (Utile)	31/12/2025			
	Risultato del conto economico		Altre componenti del conto economico complessivo	
	Interesse +100 bps	Interesse -100 bps	Interesse +100 bps	Interesse -100 bps
Finanziamenti a tasso variabile non oggetto di copertura				
Effetto variazione del tasso di interesse	43	(43)		
Finanziamenti a tasso variabile convertiti tramite IRS in finanziamenti a tasso fisso				
Effetto variazione del tasso di interesse sul fair value dei contratti derivati di copertura - quota di copertura efficace (*)			—	—
Impatti al lordo dell'effetto fiscale	43	(43)	—	—
Effetto fiscale	(10)	10		
Impatti al netto dell'effetto fiscale	33	(33)	—	—
(*) La variazione del tasso di interesse incide sulla variazione di <i>fair value</i> degli strumenti derivati di copertura che è rilevata tra le altre componenti del conto economico complessivo e pertanto non impatta il risultato del conto economico.				

Gestione del capitale

Gli obiettivi principali perseguiti dal Gruppo nell'ambito della gestione del rischio di capitale sono la creazione di valore per gli azionisti e la salvaguardia della continuità aziendale. Il Gruppo si prefigge inoltre l'obiettivo di mantenere una struttura ottimale del capitale in modo da ridurre il costo dell'indebitamento e rispettare i requisiti (*covenant*) previsti dagli accordi di debito (Nota 22). Particolare attenzione viene posta al livello di indebitamento in rapporto al patrimonio netto e all'EBITDA, perseguendo obiettivi di redditività e generazione di cassa operativa.

Il sopracitato rischio di liquidità risulta mitigato dall'ottenimento da parte di due primarie agenzie di *rating*, di *rating* pari a BBB+ con *outlook* stabile da parte di Fitch e Baa3 con *outlook* stabile da parte di Moody's, entrambi aggiornati rispettivamente in data 31 luglio e 25 settembre 2025.

Stima del fair value

Il *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. Il *fair value* degli strumenti che non sono quotati in un mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legati alle condizioni di mercato alla data di bilancio.

Di seguito si riporta la classificazione dei *fair value* degli strumenti finanziari sulla base dei seguenti livelli gerarchici:

- Livello 1: *Fair value* determinati con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;
- Livello 2: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;
- Livello 3: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

Descrizione	01.01.2025 Valore a Bilancio	Incrementi Decrementi	Variazioni			31.12.2025 Valore a Bilancio
			Proventi(oneri) rilevati a conto economico	Proventi (oneri) rilevati nelle altre componenti conto economico complessivo	Altre variazioni	
Livello 1	—					—
Livello 2	5.144	(47)	(21)		—	5.076
Livello 3	16.166	2.799	3.445	—		22.410
Attività finanziarie valutate al fair value (Nota 10 - 12)	21.310	2.752	3.424	—	—	27.486
Livello 1	—					—
Livello 2	493	(222)	215	(258)		228
Livello 3	—					—
Strumenti finanziari derivati passivi (Nota 24)	493	(222)	215	(258)	—	228
Livello 1	—					—
Livello 2	—					—
Livello 3	56.344	—	(4.940)	—	(10.520)	40.884
Debito finanziario Put Option ed Earn Out Viridis (Nota 24)	56.344	—	(4.940)	—	(10.520)	40.884

Descrizione	01.01.2024 Valore a Bilancio	Incrementi Decrementi	Variazioni			31.12.2024 Valore a Bilancio
			Proventi(oneri) rilevati a conto economico	Proventi (oneri) rilevati nelle altre componenti conto economico complessivo	Variazione perimetro consolidamen to	
Livello 1		—				—
Livello 2	5.016	136	(8)			5.144
Livello 3	11.450	6.044	(1.328)	—	—	16.166
Attività finanziarie valutate al fair value (Nota 10 - 12)	16.466	6.180	(1.336)	—	—	21.310
Livello 1		—				—
Livello 2	136	47	(134)	104	340	493
Livello 3		—				—
Strumenti finanziari derivati passivi (Nota 24)	136	47	(134)	104	340	493
Livello 1		—				—
Livello 2		—				—
Livello 3		—	7.644		48.700	56.344
Debito finanziario Put Option ed Earn Out Viridis (Nota 24)	—	—	7.644	—	48.700	56.344

Il valore contabile approssima già il *fair value*, laddove non è esplicitato il relativo livello gerarchico.

Al momento risultano presenti a bilancio alcuni strumenti il cui valore è determinato da modelli con *input* non direttamente riconducibili a dati di mercato osservabili; in particolare in relazione alla valutazione delle partecipazioni di minoranza.

Per tutti gli strumenti derivati utilizzati dal Gruppo il *fair value* è determinato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato (cd. "Livello 2"); nel corso dell'esercizio non vi sono stati trasferimenti dal Livello 1 al Livello 2 e viceversa.

Per quanto riguarda la valutazione dello Strumento Finanziario Partecipativo Busforfun.com, della partecipazione in Tangenziale Esterna S.p.A. e del Debito per *Earn Out* Viridis è stato utilizzato il livello 3.

NOTA 52

CATEGORIE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE ESPOSTE IN BILANCIO

In conformità a quanto richiesto dal principio finanziario IFRS 7 nelle tabelle che seguono sono fornite le informazioni relative alle categorie di attività e passività finanziarie della Società, in essere al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024, riesposto secondo le informazioni IFRS 9.

Importi in migliaia di Euro	Note	Valore di bilancio al 31/12/2025	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Attività finanziarie al FV a conto economico	Attività finanziarie al FV a OCI	Passività finanziarie al FV	Passività finanziarie al costo ammortizzato
ATTIVITA' NON CORRENTI							
Partecipazioni valutate al <i>fair value</i> a conto economico	10	18.107		18.107			
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	11	70.529	70.529				
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> a conto economico	12	8.426		8.426			
Attività Contrattuali	14	70.578	70.578				
Altre Attività	18	20.944	20.944				
ATTIVITA' CORRENTI							
Crediti Commerciali	17	175.709	175.709				
Altre Attività	18	103.177	103.177				
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	11	4.123	4.123				
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> a conto economico	12	953		953			
Attività Contrattuali	14	45.958	45.958				
Crediti per investimenti su servizi in concessione	13	198.141	198.141				
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	20	413.521	413.521				
PASSIVITA' NON CORRENTI							
Debiti verso banche	22	12.694					12.694
Prestito Obbligazionario	23	0					0
Debiti Finanziari	24	79.027				40.964	38.063
Passività per <i>Leasing</i>	24	21.603					21.603
Debiti per investimenti finanziati	25	13.575					13.575
Altre passività	27	47.738					47.738
PASSIVITA' CORRENTI							
Debiti verso banche	22	72.380					72.380
Prestito Obbligazionario	23	649.762					649.762
Debiti Finanziari	24	4.194				148	4.046
Passività per <i>Leasing</i>	24	8.756					8.756
Debiti per investimenti finanziati	25	232.352					232.352
Debiti verso fornitori	30	414.137					414.137
Altre passività	32	113.451					113.451

Importi in migliaia di Euro	Note	Valore di bilancio al 31/12/2024	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Attività finanziarie al FV a conto economico	Attività finanziarie al FV a OCI	Passività finanziarie al FV	Passività finanziarie al costo ammortizzato
ATTIVITA' NON CORRENTI							
Partecipazioni valutate al <i>fair value</i> a conto economico	10	14.537		14.537			
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	11	69.192	69.192				
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> a conto economico	12	5.990		5.990			
Attività Contrattuali	14	38.248	38.248				
Altre Attività	18	3.291	3.291				
ATTIVITA' CORRENTI							
Crediti Commerciali	17	143.105	143.105				
Altre Attività	18	117.450	117.450				
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	11	3.930	3.930				
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> a conto economico	12	783		783			
Attività Contrattuali	14	23.850	23.850				
Crediti per investimenti su servizi in concessione	13	245.266	245.266				
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	20	499.445	499.445				
PASSIVITA' NON CORRENTI							
Debiti verso banche	22	52.214					52.214
Prestito Obbligazionario	23	647.319					647.319
Debiti Finanziari	24	56.743				56.743	0
Passività per <i>Leasing</i>	24	17.913					17.913
Debiti per investimenti finanziati	25	19.913					19.913
Altre passività	27	38.005					38.005
PASSIVITA' CORRENTI							
Debiti verso banche	22	181.209					181.209
Prestito Obbligazionario	23	962					962
Debiti Finanziari	24	19.401				94	19.307
Passività per <i>Leasing</i>	24	6.938					6.938
Debiti per investimenti finanziati	25	111.944					111.944
Debiti verso fornitori	30	543.797					543.797
Altre passività	32	113.611					113.611

NOTA 53

EVENTI ED OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

Nel corrente esercizio sono stati rilevati proventi non ricorrenti (oneri non ricorrenti nell'esercizio 2024) derivanti dall'adeguamento del Debito per *Earn Out* relativo all'acquisizione della controllata Viridis, in relazione alla minore capacità (maggiore capacità nell'esercizio 2024) in termini di MW, che si prevede sarà installata dalla controllata entro il 2029, come da ultimo piano approvato. Trattandosi di *fair value adjustment* per effetto delle variazioni della capacità in termini di MW, che si prevede sarà installata dalla controllata Viridis entro il 2029, e che quindi inciderà nella *performance* di Viridis, sia il provento dell'esercizio che l'onere del 2024 sono stati classificati nel risultato operativo.

Nell'esercizio comparativo 2024, inoltre, in relazione ai progetti di sviluppo relativi all'operazione di acquisizione era stato rilevato un onere non ricorrente per 976 migliaia di Euro.

NOTA 54

TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Ai sensi della Comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2025 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.

NOTA 55

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Confermato il livello di rischio ESG "*Negligible*" da Morningstar Sustainalytics

7 febbraio 2026 – FNM ha ricevuto da parte dell'agenzia di *rating* Morningstar Sustainalytics l'aggiornamento del proprio "*ESG Risk Rating*", confermandosi tra i migliori operatori nel settore delle infrastrutture di trasporto.

L'esito della valutazione, basata sui risultati conseguiti nel 2024, attribuisce a FNM un punteggio pari a 8,3 (in una scala compresa tra 0 e >40, dove 0 indica la valutazione migliore e >40 la peggiore), rispetto al 6,3 dell'esercizio precedente. Il punteggio riflette un livello di esposizione complessiva ai rischi ESG che permane nella categoria "*Negligible*", la più virtuosa della scala di valutazione, nonché una solida gestione delle tematiche di sostenibilità.

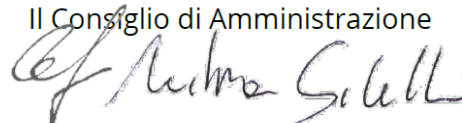
FNM si sottopone volontariamente al processo di *rating* in un'ottica di trasparenza e dialogo verso i propri stakeholder.

Anche il 2026 sembra caratterizzato da persistenti tensioni geopolitiche in Medio Oriente che continuano a destabilizzare l'economia globale, influenzando i mercati finanziari. Anche per l'esercizio 2026 il Gruppo continuerà quindi a tenere monitorati eventuali variabili esogene che possano determinare ulteriori incrementi dei prezzi, al momento difficili da stimare per entità e durata.

Il Gruppo si conferma flessibile nella gestione efficace dei costi variabili e discrezionali relativi a tutte le attività gestite e monitora con attenzione l'evoluzione della situazione al fine di comprendere se, e in quale misura, gli incrementi dei prezzi si potrebbero ripercuotere sui risultati attesi.

Milano, 19 marzo 2026

Il Consiglio di Amministrazione



ALLEGATO 1

alle NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO del 31.12.25

Denominazione	Sede Legale	Natura del Controllo	Metodo di consolidamento	%
FERROVIENORD S.p.A.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	100 %
NORD_ING S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	100 %
FNM Autoservizi S.p.A.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	100 %
E-Vai S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	100 %
Malpensa Intermodale S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	100 %
Malpensa Distripark S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	100 %
FNMPAY S.p.A.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	100 %
FNM Power S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	100 %
Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A.	Assago - via del Bosco Rinnovato 4/b	Controllata	Consolidamento Integrale	100 %
Milano Serravalle Engineering S.r.l.	Assago - via del Bosco Rinnovato 4/b	Controllata	Consolidamento Integrale	100 %
Azienda Trasporti Verona S.p.A.	Verona - Lungadige Galtarossa 5	Controllata	Consolidamento Integrale	50 %
La Linea 80 Scarl	Belluno - via Garibaldi 77	Controllata	Consolidamento Integrale	35 %
NordCom S.p.A.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	100 %
Viridis Energia S.p.A.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80 %
VRD 28.1 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80 %
VRD 28.5 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80 %
VRD 29.3 S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80 %
VSE S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Consolidamento Integrale	80 %
VBIO 1 Società Agricola S.r.l.	Ancona - via Sandro Totti, 12/A	Controllata	Consolidamento Integrale	80 %
ETA Solar S.r.l.	San Benedetto Del Tronto (AP) - P.za Pericle Fazzini 8	Controllata	Consolidamento Integrale	80 %
Trenord S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Joint Venture	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	50,00 %
TILO SA	Bellinzona CH - via Portaccia 1a	Joint Venture	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	25,00 %
Maintrains S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Joint Venture	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	25,00 %
Omnibus Partecipazioni S.r.l.	Milano - p.le Cadorna 14	Joint Venture	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	50,00 %
ASF Autolinee S.r.l.	Como - via Asiago 16/18	Joint Venture	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	24,50 %
DB Cargo Italia S.r.l.	Milano - via Lancetti 29	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	40,00 %
Busforfun.com S.r.l.	Venezia - via Bottegghino 217	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	40,00 %
Busforfun.CH SA	Lugano - via Francesco Somaini, 10	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	21,50 %
BUSFORFUNESPAÑA S.L.	Barcelona - Plaza Catalunya 1 - p.4	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	21,50 %
Currant S.r.l.	Venezia- via Jacopo Salamonio, 3	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	40,00 %
Sportit S.r.l.	Milano - piazza Santa Francesca Romana 3	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	33,00 %
Mbility S.r.l.	Milano - via Santa Sofia 27	Joint Venture	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	30,77 %
Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.	Milano - via Pola 12/14	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	22,05 %
Tangenziali Esterne di Milano S.p.A.	Milano - via Fabio Filzi 25	Collegata	Valutata con il metodo del Patrimonio Netto	22,55 %

ALLEGATO 2

alle NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO del 31.12.25

Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2025 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa società di revisione e da altre entità appartenenti alla sua rete.

Verso la Società Capogruppo:

a) dalla società di revisione, per la prestazione di servizi di revisione	50
b) dalla società di revisione:	
- per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione	—
- per la prestazione di altri servizi*	136
c) da entità appartenenti alla rete della società di revisione:	
- per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione	—
- per la prestazione di altri servizi	—

Verso le società controllate:

a) dalla società di revisione, per la prestazione di servizi di revisione	417
b) dalla società di revisione:	
- per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione	—
- per la prestazione di altri servizi	11
c) da entità appartenenti alla rete della società di revisione:	
- per servizi di verifica finalizzati all'emissione di un'attestazione	—
- per la prestazione di altri servizi	—

*di cui 134 migliaia di Euro relativi all'incarico di *limited assurance* sulla Rendicontazione di Sostenibilità (CSRD) del Gruppo FNM

ATTESTAZIONE

del Bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154 bis del D. Lgs. 58/98

1. I sottoscritti Andrea Gibelli in qualità di “Presidente del Consiglio di Amministrazione” e Eugenio Giavatto in qualità di “Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari” della FNM S.p.A., tenuto anche conto di quanto previsto dall'art.154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, attestano:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso dell'esercizio 2025.

2. Attestano inoltre che

a. il bilancio consolidato di FNM S.p.A.:

- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

b. la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezza cui sono esposte.

Milano, 19 marzo 2026

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Eugenio Giavatto



Il Presidente
del Consiglio di Amministrazione

Andrea Gibelli



FNM S.p.A.

Piazzale Cadorna, 14
20123 Milano
Tel. +39 02 85111
Fax +39 02 8511 4708

Cap. Soc. € 230.000.000,00 i.v.
Iscrizione al Reg. Imp. Della C.C.I.A.A.
di Milano/Monza Brianza/Lodi
C.F. e P.IVA 00776140154 – REA MI 28331
PEC fnm@legalmail.it
www.fnmgroup.it

Azienda certificata



Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 39/2010 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014

Agli Azionisti di

FNM SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del gruppo FNM (il "Gruppo"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs 38/2005.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato" della

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: Milano 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.990.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - Bari 70122 Via Abate Gianna 72 Tel. 080 5640211 - Bergamo 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 220991 - Bologna 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6160211 - Brescia 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3667501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - Genova 16121 Piazza Piacopetra 9 Tel. 010 28041 - Napoli 80121 Via del Mille 16 Tel. 081 35181 - Padova 35138 Via Vionza 4 Tel. 049 873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - Parma 43121 Via Pisacane 18 Tel. 0521 275911 - Pescara 66127 Piazza Ettore Troilo 6 Tel. 085 4545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - Torino 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011 559771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237604 - Treviso 31100 Viale Falissani 90 Tel. 0422 666911 - Udine 33100 Via Pascolle 43 Tel. 0432 25789 - Varese 21103 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 289039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

www.pwc.com/it

presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla società FNM SpA (la "Società") in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Aspetti chiave

Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave

Valutazione della recuperabilità del valore di carico dell'avviamento connesso all'acquisizione di Viridis Energia SpA

Nota 3 "Area e principi di consolidamento", paragrafo "Perdite di valore di attività materiali, immateriali, avviamento, diritti d'uso e partecipazioni", Nota 4 "Poste soggette a significative assunzioni e stime", paragrafo "Valore recuperabile delle attività materiali, immateriali, dell'avviamento e delle partecipazioni", Nota 9 "Avviamento" e Nota 40 "Ammortamenti e svalutazioni".

Il saldo al 31 dicembre 2025 della voce "Avviamento" del bilancio consolidato del Gruppo risulta pari ad Euro 29.212 migliaia ed è riferibile per Euro 25.773 migliaia all'Avviamento iscritto a seguito dell'acquisizione perfezionata

Abbiamo svolto specifiche procedure per la comprensione e valutazione dei controlli interni rilevanti implementati dalla Società a presidio della verifica della recuperabilità della voce Avviamento.

Abbiamo compreso la metodologia di stima adottata dagli amministratori ai fini della determinazione del valore recuperabile dell'Avviamento nell'ambito dell'impairment test, le cui risultanze sono state oggetto di approvazione da parte del consiglio di amministrazione di FNM.

Abbiamo svolto, tra le altre, le seguenti

nel corso dell'esercizio 2024 della società Viridis Energia SpA e delle società da essa controllate.

Come previsto dal principio contabile IAS 36 "Riduzione di valore delle attività", gli amministratori, ad ogni chiusura d'esercizio oppure nel caso in cui le circostanze indichino un'eventuale perdita di valore, verificano che l'avviamento non abbia subito una riduzione di valore, confrontando il valore contabile con il suo valore recuperabile (c.d. "impairment test").

La configurazione utilizzata dal gruppo FNM per la determinazione del valore recuperabile dell'avviamento allocato al gruppo di Cash Generating Units ("CGU") coincidente con Viridis Energia SpA ("Viridis") e con le sue controllate, è rappresentata dal valore d'uso, in quanto ritenuto non inferiore al fair value al netto dei costi di dismissione, stimato con l'ausilio di un esperto indipendente, utilizzando i flussi finanziari elaborati sulla base delle previsioni contenute nel piano pluriennale 2026-2030, approvato dal consiglio di amministrazione di Viridis il 12 febbraio 2026.

Le analisi effettuate dagli amministratori hanno evidenziato perdite di valore e pertanto il valore di iscrizione dell'avviamento è stato svalutato per un importo pari ad Euro 10.208 migliaia.

La valutazione della recuperabilità del valore di carico dell'avviamento ha rappresentato un aspetto chiave della revisione contabile per le seguenti ragioni: i) la significatività dell'importo

procedure:

- valutazione delle ipotesi sottostanti la determinazione del valore recuperabile, verificando la ragionevolezza delle assunzioni più rilevanti alla base del piano approvato dal consiglio di amministrazione di Viridis Energia SpA e utilizzato per la determinazione dei flussi finanziari prospettici della stessa;
- verifica della ragionevolezza del tasso di sconto utilizzato, della definizione del valore terminale, nonché del rispetto delle previsioni del principio contabile internazionale IAS 36 in relazione alla determinazione del valore recuperabile;
- verifica dell'accuratezza delle formule matematiche del modello di impairment test;
- verifica dell'analisi di sensitività svolta dal gruppo FNM e svolgimento di ulteriori analisi di sensitività con riferimento alle assunzioni finanziarie utilizzate dagli amministratori.

Tali procedure sono state svolte anche mediante il coinvolgimento di esperti in valutazioni appartenenti al Network PwC in Italia.

Abbiamo infine verificato l'adeguatezza e la completezza delle informazioni fornite nelle note al bilancio consolidato.

della voce Avviamento; ii) la complessità del processo di stima del valore recuperabile dell'avviamento in quanto basato su ipotesi valutative influenzate da condizioni economiche e di mercato soggette a incertezze; iii) l'elevato livello di giudizio degli amministratori nella formulazione delle stime dei flussi di cassa prospettici, del tasso di sconto e delle ulteriori assunzioni significative.

**Contabilizzazione della partecipazione in
Autostrada Pedemontana Lombarda SpA
valutata con il metodo del patrimonio netto**

Nota 3 Area e principi di consolidamento", paragrafi "Partecipazioni", "Perdite di valore di attività materiali, immateriali, avviamento, diritti d'uso e partecipazioni" e "Proventi ed oneri da cessione di partecipazioni", Nota 4 "Poste soggette a significative assunzioni e stime", paragrafo "Valore recuperabile delle attività materiali, immateriali, dell'avviamento e delle partecipazioni", Nota 10 "Partecipazioni" e Nota 45 "Risultato netto delle società valutate con il metodo del patrimonio netto e altri proventi ed oneri derivanti dalla valutazione delle società partecipate".

La voce "Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto" del bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2025 include la partecipazione nella società collegata Autostrada Pedemontana Lombarda (di seguito "APL") iscritta per un valore pari ad Euro 58.186

Abbiamo svolto specifiche procedure volte alla verifica della corretta applicazione del metodo del patrimonio netto nella determinazione del valore di iscrizione della partecipazione in APL in accordo con il principio contabile IAS 28, inclusa l'analisi delle modalità di determinazione e presentazione del relativo provento da dismissione parziale.

Con riferimento alla verifica della recuperabilità del valore di bilancio della partecipazione, abbiamo svolto procedure volte alla comprensione e valutazione dei controlli interni rilevanti implementati dal Gruppo a presidio di tale processo di verifica, inclusa l'identificazione degli indicatori di impairment.

Abbiamo compreso la metodologia di stima adottata dagli amministratori ai fini della determinazione del valore recuperabile della partecipazione nell'ambito dell'impairment test,

migliaia.

Tale partecipazione, valutata con il metodo del patrimonio netto in accordo con il principio contabile IAS 28 "Partecipazioni in società collegate e joint venture", nel corso dell'esercizio 2025 ha subito una variazione netta positiva pari ad Euro 8.597 migliaia determinata dai seguenti effetti:

i) risultati positivi consuntivati nell'esercizio 2025 dalla partecipata per Euro 2.330 migliaia;

ii) variazione della quota azionaria a seguito dell'aumento di capitale deliberato dalla società collegata e non sottoscritto dal Gruppo con la conseguente diluizione e rilevazione del provento da dismissione parziale della partecipazione, per Euro 27.855 migliaia;

iii) riduzione di valore per Euro 21.588 migliaia in conseguenza della contabilizzazione della perdita di valore per effetto dell'impairment test.

Con riferimento a quest'ultimo punto, accertata la presenza di indicatori di possibile riduzione di valore, la recuperabilità del valore di iscrizione della partecipazione è stata verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile in accordo con il principio contabile IAS 36 "Riduzione di valore delle attività".

La configurazione utilizzata dalla Società per la determinazione del valore recuperabile della

le cui risultanze sono state oggetto di approvazione da parte del consiglio di amministrazione di FNM SpA.

Abbiamo svolto, tra le altre, le seguenti procedure:

- valutazione delle ipotesi sottostanti la determinazione del valore recuperabile, verificando la ragionevolezza delle assunzioni più rilevanti alla base del piano predisposto da APL ed utilizzato per la determinazione dei flussi finanziari prospettici;

- verifica della ragionevolezza del tasso di attualizzazione utilizzato, nonché del rispetto delle previsioni del principio contabile IAS 36 in relazione alla determinazione del valore recuperabile secondo la configurazione di valore utilizzata;

- verifica dell'accuratezza delle formule matematiche del modello di impairment test;

- verifica dell'analisi di sensitività svolta dal gruppo FNM e svolgimento di ulteriori analisi di sensitività con riferimento alle assunzioni finanziarie utilizzate dagli amministratori.

Tali procedure sono state svolte anche mediante il coinvolgimento di esperti in valutazioni appartenenti al Network PwC in Italia.

Abbiamo infine verificato l'adeguatezza e la completezza delle informazioni fornite nelle note

partecipazione in APL è rappresentata dal valore al bilancio consolidato. d'uso, in quanto stimato essere maggiore del fair value al netto dei costi di dismissione, determinato, con l'ausilio di un esperto indipendente, utilizzando i flussi finanziari elaborati sulla base delle previsioni contenute nel piano predisposto da APL.

La contabilizzazione della partecipazione in APL ha rappresentato un aspetto chiave della revisione contabile per le seguenti ragioni: i) la significatività del valore della partecipazione e delle variazioni intervenute nel corso dell'esercizio; ii) le modalità di rappresentazione della dismissione parziale realizzata nell'esercizio; iii) la complessità del processo di stima del valore recuperabile della partecipata in quanto basato su ipotesi valutative influenzate da condizioni economiche e di mercato soggette a incertezze; iv) l'elevato livello di giudizio degli amministratori nella formulazione delle stime dei flussi di cassa prospettici e del tasso di attualizzazione.

Valutazione del fondo di rinnovo dell'infrastruttura autostradale

Nota 3 "Area e principi di consolidamento", paragrafo "Fondi rischi ed oneri", Nota 4 "Poste soggette a significative assunzioni e stime", paragrafo "Passività potenziali e fondi rischi" e Nota 28 "Fondi rischi ed oneri correnti e non correnti".

Il saldo al 31 dicembre 2025 della voce "Fondi

Abbiamo svolto specifiche analisi per la comprensione del processo adottato da MISE per la determinazione del fondo in oggetto.

Abbiamo acquisito ed analizzato la relazione predisposta dalla direzione tecnica di MISE, riguardante la programmazione degli interventi

rischi e oneri" include il fondo di rinnovo dell'infrastruttura autostradale, pari ad Euro 33.518 migliaia, riferibile alla stima del valore attuale degli oneri che la controllata Milano Serravalle – Milano Tangenziali SpA ("MISE") dovrà sostenere per far fronte all'obbligazione contrattuale prevista nella convenzione sottoscritta con l'ente concedente, così come integrata dai successivi atti aggiuntivi (la "Convenzione Unica"), al fine di assicurare il mantenimento in buono stato di conservazione dell'infrastruttura ottenuta in concessione.

Il processo di stima del suddetto fondo è basato su assunzioni che includono ipotesi tecniche circa la programmazione degli interventi di ripristino e, in particolare, la durata dei cicli di manutenzione, lo stato di conservazione delle opere e le previsioni di costo per tipologia di intervento.

La valutazione della congruità di tale fondo ha rappresentato un aspetto chiave della revisione contabile per le seguenti ragioni: i) la significatività dell'importo; ii) la complessità del processo di stima; iii) l'elevato livello di giudizio della direzione tecnica di MISE nella determinazione delle assunzioni sottostanti la stima di tale fondo.

di rinnovo dell'infrastruttura autostradale.

Abbiamo analizzato le principali ipotesi alla base dei modelli di calcolo adottati dalla direzione tecnica di MISE, con il supporto degli esperti del Network PwC in Italia, con particolare riferimento: i) alla durata dei cicli manutentivi per ciascuna categoria omogenea di intervento; ii) alla rilevazione dello stato di conservazione delle opere; iii) alla stima dei costi attesi per ciascun intervento; iv) alla rispondenza di tali ipotesi rispetto agli obblighi previsti dalla Convenzione Unica; v) all'accuratezza matematica dei calcoli effettuati per la determinazione del fondo.

Abbiamo analizzato la ragionevolezza dei tassi di interesse utilizzati per l'attualizzazione del fondo di rinnovo.

Abbiamo infine verificato l'adeguatezza e la completezza delle informazioni fornite nelle note al bilancio consolidato.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati

dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs 38/2005 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo FNM SpA o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in

risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati a un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione

contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le azioni intraprese per eliminare i relativi rischi o le misure di salvaguardia applicate.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti di FNM SpA ci ha conferito in data 28 aprile 2017 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2017 al 31 dicembre 2025.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 815/2019

Gli amministratori di FNM SpA sono responsabili per l'applicazione delle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 815/2019 della Commissione Europea in materia di norme tecniche di

regolamentazione relative alla specificazione del formato elettronico unico di comunicazione (ESEF - European Single Electronic Format) (il "Regolamento Delegato") al bilancio consolidato al 31 dicembre 2025, da includere nella relazione finanziaria annuale.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 700B al fine di esprimere un giudizio sulla conformità del bilancio consolidato alle disposizioni del Regolamento Delegato.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 è stato predisposto nel formato XHTML ed è stato marcato, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato.

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010 e ai sensi dell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998

Gli amministratori di FNM SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del gruppo FNM al 31 dicembre 2025, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998, con il bilancio consolidato;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione, esclusa la sezione relativa alla rendicontazione consolidata di sostenibilità, e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione e in alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998

sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo FNM al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione, esclusa la sezione relativa alla rendicontazione consolidata di sostenibilità, e le specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998 sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Il nostro giudizio sulla conformità alle norme di legge non si estende alla sezione della relazione sulla gestione relativa alla rendicontazione consolidata di sostenibilità. Le conclusioni sulla conformità di tale sezione alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e all'osservanza degli obblighi di informativa previsti dall'articolo 8 del Regolamento (UE) 852/2020 sono formulate da parte nostra nella relazione di attestazione ai sensi dell'articolo 14-bis del DLgs 39/2010.

Milano, 3 aprile 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Riccardo Proietti'.

Riccardo Proietti

(Revisore legale)

Bilancio separato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025

- **Situazione Patrimoniale-Finanziaria**
- **Conto Economico**
- **Conto Economico Complessivo**
- **Prospetto dei movimenti del Patrimonio Netto**
- **Rendiconto finanziario**
- **Note al Bilancio**

SITUAZIONE

31.12.2025

PATRIMONIALE-FINANZIARIA

AL

Importi in Euro	Note	31/12/2025	31/12/2024
ATTIVO			
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Immobili, impianti e macchinari	1	359.542.709	358.940.434
Attività immateriali	2	3.467.559	5.358.677
Diritti d'uso	3	2.110.972	2.435.814
Partecipazioni	4	772.122.205	793.991.472
Partecipazioni valutate al <i>fair value</i> a conto economico	4	3.348.639	1.549.400
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	5	82.657.017	51.109.744
di cui: verso Parti Correlate	5	82.657.017	51.109.744
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> a conto economico	6	4.303.323	1.600.000
di cui: verso Parti Correlate	6	4.303.323	1.600.000
Attività per imposte anticipate	7	12.753.898	11.324.956
Altre attività	9	17.500.108	418.639
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		1.257.806.430	1.226.729.136
ATTIVITA' CORRENTI			
Crediti Commerciali	8	97.650.161	33.250.745
di cui: verso Parti Correlate	8	96.225.380	31.810.440
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	5	6.340.044	5.860.923
di cui: verso Parti Correlate	5	6.340.044	5.860.923
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> a conto economico	6	—	28.898
di cui: verso Parti Correlate	6	—	28.898
Altre attività	9	32.639.755	26.175.351
di cui: verso Parti Correlate	9	14.550.991	6.531.084
Crediti per imposte correnti	10	848.163	13.432.977
Altri titoli		13	13
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11	330.428.223	391.029.668
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		467.906.359	469.778.575
TOTALE ATTIVO		1.725.712.789	1.696.507.711

Importi in Euro

Note

31/12/2025

31/12/2024

PASSIVO**PATRIMONIO NETTO**

Capitale sociale		230.000.000	230.000.000
Altre riserve		7.788.521	7.788.521
Riserva di utili indivisi		161.300.118	169.678.642
Riserva di utili/(perdite) attuariali		(94.955)	(102.876)
Utile dell'esercizio		16.061.709	(376.316)

PATRIMONIO NETTO

12

415.055.393

406.987.971

PASSIVITA' NON CORRENTI

Debiti verso banche	13	—	8.415.133
Prestito obbligazionario	14	—	647.318.628
Passività finanziarie	14	54.677.361	22.867.000
di cui: verso Parti Correlate	14	38.063.361	—
Passività per <i>leasing</i>	14	1.572.780	1.913.807
di cui: verso Parti Correlate	14	966.446	1.286.517
Altre passività	16	10.988.510	5.860.770
di cui: verso Parti Correlate	16	8.702.879	3.495.380
Fondi rischi ed oneri	20	233.464	233.464
Trattamento di fine rapporto	17	784.009	862.395

TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI

68.256.124

687.471.197

PASSIVITA' CORRENTI

Debiti verso banche	13	43.707.028	129.139.569
Prestito obbligazionario	14	649.762.466	961.644
Passività finanziarie	14	426.536.593	398.661.765
di cui: verso Parti Correlate	14	425.156.440	396.395.603
Passività per <i>leasing</i>	14	758.686	703.993
di cui: verso Parti Correlate	14	366.821	379.557
Debiti verso fornitori	18	103.514.024	51.026.549
di cui: verso Parti Correlate	18	35.048.675	16.759.005
Debiti tributari	19	1.032.796	1.032.893
Debiti per imposte correnti	19	6.306.380	—
Altre passività	16	10.171.080	19.704.309
di cui: verso Parti Correlate	16	4.783.417	13.445.859
Fondi rischi ed oneri	20	612.219	817.821

TOTALE PASSIVITA' CORRENTI

1.242.401.272

602.048.543

TOT. PASSIVITA' e PATRIMONIO NETTO

1.725.712.789

1.696.507.711

CONTO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO 2025

Importi in Euro	Note	2025	2024
Ricavi delle vendite e prestazioni	21	70.403.510	75.716.565
di cui: verso Parti Correlate	21	69.412.766	75.156.132
Contributi	22	294.639	254.276
di cui: verso Parti Correlate	22	145.641	145.640
Altri proventi	23	4.025.019	3.304.027
di cui: verso Parti Correlate	23	3.256.790	2.575.998
TOTALE RICAVI E PROVENTI		74.723.168	79.274.868
Costi per servizi	24	(23.031.241)	(23.495.930)
di cui: verso Parti Correlate	24	(10.922.073)	(12.325.653)
Costi per il personale	25	(21.920.928)	(20.801.222)
Ammortamenti e svalutazioni	26	(30.477.708)	(31.613.647)
Altri costi operativi	27	(1.902.176)	(1.972.622)
di cui: verso Parti Correlate	27	(67.564)	(107.793)
TOTALE COSTI		(77.332.053)	(77.883.421)
RISULTATO OPERATIVO		(2.608.885)	1.391.447
Dividendi	28	34.550.568	26.417.078
di cui: verso Parti Correlate	28	34.550.568	26.417.078
Svalutazione partecipazioni	4	(19.274.999)	(8.878.000)
Proventi finanziari	29	19.340.126	8.905.263
di cui: verso Parti Correlate	29	4.456.416	911.171
di cui: Non ricorrenti	29	7.206.000	—
Oneri finanziari	30	(18.490.169)	(29.419.154)
di cui: verso Parti Correlate	30	(6.649.359)	(8.464.622)
di cui: Non ricorrenti	29	—	(8.930.000)
RISULTATO GESTIONE FINANZIARIA		16.125.526	(2.974.813)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		13.516.641	(1.583.366)
Imposte sul reddito	31	2.545.068	1.207.050
UTILE/(PERDITA) NETTO D'ESERCIZIO DA OPERAZIONI IN CONTINUITA'		16.061.709	(376.316)
UTILE/(PERDITA) NETTA DA OPERAZIONI DISCONTINUE	32	—	—
UTILE/(PERDITA) DELL'ESERCIZIO		16.061.709	(376.316)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO ESERCIZIO 2025

Importi in Euro	Note	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
UTILE/(PERDITA) DELL'ESERCIZIO		16.061.709	(376.316)	16.438.025
Componenti che non saranno successivamente riclassificate nel risultato d'esercizio				
Utile/(perdita) attuariale		11.247	26.878	(15.631)
Imposte sul reddito		(3.326)	(7.948)	4.622
Totale altre componenti del risultato complessivo che non saranno successivamente riclassificate nel risultato d'esercizio	33	7.921	18.930	(11.009)
TOTALE UTILE/(PERDITA) COMPLESSIVO		16.069.630	(357.386)	16.427.016

PROSPETTO DEI MOVIMENTI DEL PATRIMONIO NETTO

Importi in Euro	Capitale sociale	Altre riserve	Riserva di utili indivisi	Riserva di Utili/(Perdite) attuariali	Risultato dell'esercizio	TOTALE
Saldo 01.01.2024	230.000.000	7.788.521	165.441.178	(121.806)	14.237.464	417.345.357
Destinazione utile 2023	—	—	14.237.464	—	(14.237.464)	—
Distribuzione dividendi			(10.000.000)			(10.000.000)
Altre componenti del risultato complessivo	—	—	—	18.930	—	18.930
Perdita dell'esercizio	—	—	—	—	(376.316)	(376.316)
Totale Perdita complessiva	—	—	—	18.930	(376.316)	(357.386)
Saldo 31.12.2024	230.000.000	7.788.521	169.678.642	(102.876)	(376.316)	406.987.971
Destinazione risultato 2024	—	—	(376.316)	—	376.316	—
Distribuzione dividendi			(8.002.208)			(8.002.208)
Altre componenti del risultato complessivo	—	—	—	7.921	—	7.921
Utile dell'esercizio	—	—	—	—	16.061.709	16.061.709
Totale Utile complessivo	—	—	—	7.921	16.061.709	16.069.630
Saldo 31.12.2025	230.000.000	7.788.521	161.300.118	(94.955)	16.061.709	415.055.393
Note	12	12	12	33	12	12

RENDICONTO FINANZIARIO

Importi in Euro	Note	31/12/2025	31/12/2024
Flusso di cassa derivante da/(per) attività operative		Totale	Totale
Risultato dell'esercizio		16.061.709	(376.316)
Imposte sul reddito	31	(2.545.068)	(1.207.050)
Ammortamenti dell'esercizio degli immobili, impianti e macchinari	26	28.466.618	27.397.628
Ammortamenti dell'esercizio delle attività immateriali	26	1.298.293	1.698.956
Ammortamento dell'esercizio dei diritti d'uso	26	635.800	2.081.503
Svalutazioni dell'esercizio degli immobili, impianti e macchinari e attività immateriali	26	76.997	435.560
Plusvalenza da cessione degli immobili, impianti e macchinari	23	(116.206)	(137.693)
Svalutazione delle partecipazioni	4	19.274.999	8.878.000
Accantonamento fondo rischi e oneri	20	6.612	404.902
Dividendi incassati	28	(34.550.568)	(26.417.078)
Contributi in conto capitale di competenza dell'esercizio	22	(193.892)	(193.891)
Proventi finanziari	29	(19.340.126)	(8.905.263)
Oneri finanziari	30	18.490.169	29.419.154
Flusso di cassa operativo prima delle variazioni del capitale circolante		27.565.337	33.078.412
Utilizzi del fondo T.F.R.	17	(93.237)	(116.175)
Utilizzi del fondo rischi ed oneri	20	(212.214)	—
(Incremento)/Decremento dei crediti commerciali	8	(27.182.605)	23.424.046
Decremento degli altri crediti	8	732.341	1.856.356
Incremento/(Decremento) dei debiti commerciali	18	202.752	(4.770.284)
Incremento delle altre passività	16	7.414.572	375.341
Pagamento imposte	19	614.237	(2.401.967)
Totale flusso di cassa da attività operative		9.041.183	51.445.729
Flusso di cassa da/(per) attività di investimento			
Investimenti in immobili, impianti e macchinari	1	(29.487.079)	(19.631.876)
Investimenti in attività immateriali	2	(886.690)	(1.152.432)
Incremento dei debiti verso fornitori per investimenti	18	13.374.790	2.674.894
Valore di cessione di immobili, impianti e macchinari	1	1.936.910	137.693
Investimento in materiale rotabile finanziato lordo	1	(26.335.453)	(5.434.078)
Incasso corrispettivo per investimento in materiale rotabile finanziato	1	29.610.146	23.970.693
Investimenti in partecipazioni	4	(5.399.239)	(96.475.521)
Dividendi incassati	28	34.550.568	26.417.078
(Incremento)/Decremento delle altre attività finanziarie	5	(126.180)	269.785
Incasso finanziamento da controllate	5	4.945.660	1.443.845
Erogazione finanziamenti a controllate	5	(37.500.000)	(53.000.000)
Incasso interessi attivi	29	9.323.945	8.479.281
Incasso da liquidazione di partecipazione	4	6.194.268	—
Totale flusso di cassa per attività di investimento		201.646	(112.300.638)
Flusso di cassa da/(per) attività di finanziamento			
Incremento dei debiti finanziari	14	26.053.007	96.406.188
Rimborsi dei debiti per <i>leasing</i>	14	(597.292)	(2.195.058)

Pagamento interessi passivi	30	(29.825.475)	(7.387.758)
Accensione finanziamenti bancari	13	—	120.000.000
Rimborso finanziamenti bancari	13	(93.387.188)	(8.351.095)
Accensione altri finanziamenti	13	40.000.000	—
Interessi su prestito obbligazionario pagati	14	(4.875.000)	(4.875.000)
Dividendi erogati	12	(8.002.208)	(10.000.000)

Totale flusso di cassa da/(per) attività di finanziamento		(70.634.156)	183.597.277

Liquidità generata (+)		(61.391.327)	122.742.368
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	11	391.029.668	268.891.516
Effetti IFRS 9 sulle disponibilità liquide	11	789.882	(604.216)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	11	330.428.223	391.029.668
Liquidità generata (+)		(61.391.327)	122.742.368

FNM S.p.A.

Sede in Piazzale Cadorna 14 – 20123 Milano
Capitale sociale Euro 230.000.000,00 i.v.

NOTE AL BILANCIO SEPARATO dell'esercizio chiuso il 31.12.2025

INFORMAZIONI GENERALI

ATTIVITA' DELLA SOCIETA'

Come già esposto nella relazione sulla gestione, FNM S.p.A. (di seguito "FNM" o la "Società" o la "Controllante" o la "Capogruppo") svolge un'azione di indirizzo e di coordinamento delle società controllate operative del Gruppo, l'attività di locazione di materiale rotabile e, inoltre, gestisce servizi centralizzati nell'ambito del Gruppo stesso.

Le principali società partecipate svolgono la propria attività nella gestione dell'infrastruttura ferroviaria ed autostradale, nel settore della mobilità passeggeri su rotaia e mobilità passeggeri su gomma, nonché nel settore dell'energia rinnovabile; tali attività sono effettuate in forza di concessioni e/o di contratti di servizio stipulati con la Regione Lombardia e con il Ministero dei Trasporti e delle Infrastrutture - MIMS; nell'ambito del Gruppo FNM sono peraltro svolte anche importanti attività nei settori della mobilità sostenibile e del trasporto merci. La relazione sulla gestione ed il bilancio consolidato forniscono maggiori dettagli sia in merito ai segmenti operativi del Gruppo FNM che all'attività svolta da ciascuna partecipata.

I servizi centralizzati svolti da FNM sono complessivamente definibili come:

- a) servizi di locazione di materiale rotabile, in particolare verso Trenord e verso DB Cargo Italia;
- b) servizi amministrativi, che riguardano la gestione mediante appositi contratti di *service* con le società partecipate delle seguenti attività centralizzate: organizzazione ed erogazione dei servizi di contabilità; amministrazione del personale; servizi generali; supporto allo sviluppo dei progetti e delle iniziative straordinarie; coordinamento delle funzioni di segreteria societaria; attività e consulenza legale; tesoreria; pianificazione e controllo; ICT (*Information & Communication Technology*); acquisti, gare e appalti; gestione delle risorse umane e organizzazione; comunicazione;
- c) servizi di gestione immobiliare.

La Società, domiciliata in P.le Cadorna, 14 – MILANO, è quotata al mercato Standard Classe 1 della Borsa di Milano.

FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO SEPARATO

Il presente bilancio, redatto in conformità a quanto disposto dalla CONSOB con delibera n. 11971/1999 e successive modifiche, tra cui in particolare quelle introdotte dalle delibere n. 14990 del 14 aprile 2005 e n. 15519 del 27 luglio 2006, contiene i prospetti contabili e le note relative alla Società, elaborati adottando i principi contabili internazionali IFRS emessi dallo IASB (*International Accounting Standards Boards*) e adottati dall'Unione Europea. Per IFRS si intendono tutti gli "*International Financial Reporting Standards*", tutti gli "*International Accounting Standards*" (IAS), tutte le interpretazioni dell'"*International Financial Reporting Standards Interpretations Committee*" (IFRS IC, già IFRIC), precedentemente denominate "*Standard Interpretations Committee*" (SIC). In particolare, si rileva che gli IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento.

Il presente bilancio separato viene presentato unitamente al bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 redatto in conformità con gli IFRS.

Regione Lombardia, con sede legale in Piazza Città di Lombardia 1, provvede a redigere il Bilancio Consolidato del Gruppo più grande di cui la Società fa parte e lo stesso risulta essere disponibile presso il sito internet di Regione Lombardia.

Con riferimento allo IAS 1 paragrafi 25 e 26, gli Amministratori confermano che, in considerazione delle prospettive economiche, della patrimonializzazione e della posizione finanziaria della Società, non

sussistono incertezze sulla continuità aziendale della Società che, conseguentemente, nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2025, adotta principi contabili propri di una azienda in funzionamento.

Il presente documento è stato predisposto e autorizzato alla pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione della Società tenutosi in data 19 marzo 2026.

SCHEMI DI BILANCIO

Gli schemi di bilancio adottati hanno le seguenti caratteristiche:

- a) nella Situazione Patrimoniale – Finanziaria le attività e passività sono esposte suddividendole tra le poste correnti e non correnti; un'attività/passività è classificata come corrente quando soddisfa uno dei seguenti criteri:
 - ci si aspetta che sia realizzata/estinta o si prevede che sia venduta o utilizzata nel normale ciclo operativo o
 - sia posseduta principalmente per essere negoziata oppure
 - si prevede che si realizzi/estingua entro 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio.
 In mancanza di tutte e tre le condizioni, le attività/passività sono classificate come non correnti;
- b) nel Conto Economico i componenti positivi e negativi del reddito sono esposti per natura;
- c) nel Conto Economico Complessivo sono evidenziate tutte le variazioni degli Altri utili (perdite) complessivi, intervenute nell'esercizio, generate da transazioni diverse da quelle poste in essere con gli Azionisti e sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS. La Società ha scelto di rappresentare tali variazioni in un prospetto separato rispetto al Conto Economico. Le variazioni degli "Altri utili (perdite) complessivi" sono esposte al netto degli effetti fiscali correlati con evidenza, in una voce separata, dell'ammontare della fiscalità differita relativa a tali variazioni identificando separatamente, ai sensi dello IAS 1R in vigore dall'1° gennaio 2013, le componenti che sono destinate a riversarsi nel conto economico in esercizi successivi e quelle per le quali non è previsto alcun riversamento al conto economico;
- d) il Prospetto dei Movimenti del Patrimonio Netto, così come richiesto dai principi contabili internazionali, fornisce evidenza separata del risultato di esercizio e di ogni altra variazione non transitata a Conto Economico, ma imputata direttamente agli Altri utili (perdite) complessivi sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS, nonché delle operazioni con Azionisti, nella loro qualità di Azionisti;
- e) il Rendiconto Finanziario è redatto applicando il metodo indiretto.

Con riferimento alla delibera CONSOB n. 15519 del 27 luglio 2006, nello schema di situazione patrimoniale – finanziaria e del conto economico, considerata la loro significatività, sono stati indicati separatamente i rapporti con parti correlate. Sempre con riferimento alla menzionata delibera, nello schema del conto economico sono stati indicati separatamente quei proventi ed oneri derivanti da operazioni non ricorrenti o da fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività; l'identificazione delle operazioni non ricorrenti è effettuata con criteri gestionali interni in assenza di norme di riferimento e potrebbe quindi differire da quella adottata da altri Emittenti o operatori del settore.

PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella redazione del presente bilancio separato sono stati applicati gli stessi principi contabili e criteri di valutazione adottati nella redazione del bilancio separato al 31 dicembre 2024, integrati da quanto descritto al paragrafo "Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS applicati dal 1° gennaio 2025".

Le aree che hanno richiesto un maggior grado di discrezionalità e lo sviluppo di significative assunzioni e stime, sono state riportate nel paragrafo "Poste soggette a significative assunzioni e stime".

Tutti gli importi del bilancio separato sono in Euro, salvo diversa indicazione.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2025

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1° gennaio 2025:

- In data 15 agosto 2023 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato *"Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability"*. Il documento richiede ad un'entità di identificare una metodologia da applicare in maniera coerente al fine di verificare se una valuta può essere convertita in un'altra e, quando ciò non è possibile, come determinare il tasso di cambio da utilizzare e l'informativa da fornire in nota integrativa. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio separato della Società.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DALLA SOCIETÀ AL 31 DICEMBRE 2025

Alla data di riferimento del presente documento, gli organi competenti dell'Unione Europea hanno concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti, ma tali principi non sono obbligatoriamente applicabili e non sono stati adottati in via anticipata dal Gruppo al 31 dicembre 2025:

- In data 30 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato il documento *"Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments—Amendments to IFRS 9 and IFRS 7"*. Il documento chiarisce alcuni aspetti problematici emersi dalla *post-implementation review* dell'IFRS 9, tra cui il trattamento contabile delle attività finanziarie i cui rendimenti variano al raggiungimento di obiettivi ESG (i.e. *green bonds*). In particolare, le modifiche hanno l'obiettivo di:
 - chiarire la classificazione delle attività finanziarie con rendimenti variabili e legati ad obiettivi ambientali, sociali e di *governance* aziendale (ESG) ed i criteri da utilizzare per l'*assessment* del *SPPI test*;
 - determinare che la data di regolamento delle passività tramite sistemi di pagamento elettronici è quella in cui la passività risulta estinta. Tuttavia, è consentito ad un'entità di adottare una politica contabile per consentire di eliminare contabilmente una passività finanziaria prima di consegnare liquidità alla data di regolamento in presenza di determinate condizioni specifiche.

Con queste modifiche, lo IASB ha inoltre introdotto ulteriori requisiti di informativa riguardo in particolare ad investimenti in strumenti di capitale designati a FVOCI. Le modifiche si applicheranno a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2026. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio separato della Società dall'adozione di tale emendamento.

- In data 18 dicembre 2024 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato *"Contracts Referencing Nature-dependent Electricity – Amendment to IFRS 9 and IFRS 7"*. Il documento ha l'obiettivo di supportare le entità nel rendicontare gli effetti finanziari dei contratti di acquisto di elettricità prodotta da fonti rinnovabili (spesso strutturati come *Power Purchase Agreements*). Sulla base di tali contratti, la quantità di elettricità generata ed acquistata può variare in base a fattori incontrollabili quali le condizioni meteorologiche. Lo IASB ha apportato emendamenti mirati ai principi IFRS 9 e IFRS 7. Gli emendamenti includono:
 - un chiarimento riguardo all'applicazione dei requisiti di *"own use"* a questa tipologia di contratti;
 - dei criteri per consentire la contabilizzazione di tali contratti come strumenti di copertura; e,
 - dei nuovi requisiti di informativa per consentire agli utilizzatori del bilancio di comprendere l'effetto di questi contratti sulle *performance* finanziarie e sui flussi di cassa di un'entità.

La modifica si applicherà dal 1° gennaio 2026, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio separato della Società.

- In data 18 luglio 2024 lo IASB ha pubblicato un documento denominato *"Annual Improvements Volume 11"*. Il documento include chiarimenti, semplificazioni, correzioni e cambiamenti volti a migliorare la coerenza di diversi *IFRS Accounting Standards*. I principi modificati sono:

- IFRS 1 *First-time Adoption of International Financial Reporting Standards*;
- IFRS 7 *Financial Instruments: Disclosures* e le relative linee guida sull'implementazione dell'IFRS 7;
- IFRS 9 *Financial Instruments*;
- IFRS 10 *Consolidated Financial Statements*; e
- IAS 7 *Statement of Cash Flows*.

Le modifiche si applicheranno dal 1° gennaio 2026, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio separato della Società dall'adozione di tale emendamento.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA

Alla data di riferimento del presente bilancio separato gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- In data 9 aprile 2024 lo IASB ha pubblicato un nuovo principio *IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements* che sostituirà il principio IAS 1 *Presentation of Financial Statements*. Il nuovo principio si pone l'obiettivo di migliorare la presentazione degli schemi di bilancio, con particolare riferimento allo schema del conto economico. In particolare, il nuovo principio richiede di:
 - classificare i ricavi e i costi in tre nuove categorie (sezione operativa, sezione investimento e sezione finanziaria), oltre alle categorie imposte e attività cessate già presenti nello schema di conto economico;
 - presentare due nuovi subtotali, il risultato operativo e il risultato prima degli interessi e tasse (i.e. EBIT).

Il nuovo principio inoltre:

- richiede maggiori informazioni sugli indicatori di *performance* definiti dal *management*;
- introduce nuovi criteri per l'aggregazione e la disaggregazione delle informazioni; e,
- introduce alcune modifiche allo schema del rendiconto finanziario, tra cui la richiesta di utilizzare il risultato operativo come punto di partenza per la presentazione del rendiconto finanziario predisposto con il metodo indiretto e l'eliminazione di alcune opzioni di classificazione di alcune voci attualmente esistenti (come ad esempio interessi pagati, interessi incassati, dividendi pagati e dividendi incassati).

Il nuovo principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2027, ma è consentita un'applicazione anticipata. Al momento gli Amministratori stanno valutando gli effetti dell'introduzione di questo nuovo principio sul bilancio separato della Società.

- In data 9 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato un nuovo principio *IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures*. Il nuovo principio introduce alcune semplificazioni con riferimento all'informativa richiesta dagli *IFRS Accounting Standard* nel bilancio di esercizio di una società controllata, che rispetta i seguenti requisiti:
 - non ha emesso strumenti di capitale o di debito quotati su un mercato regolamentato e non è in procinto di emetterli;
 - la propria società controllante predispone un bilancio consolidato in conformità con i principi IFRS.

Il nuovo principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2027, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli Amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio separato della Società dall'adozione di tale emendamento.

- In data 13 novembre 2025 lo IASB ha pubblicato un documento denominato "*Translation to a Hyperinflationary Presentation Currency – Amendment to IAS 21*" che chiarisce le procedure di conversione per un'entità la cui valuta di presentazione è quella di un'economia iperinflazionata. L'entità applica le modifiche se:

- la sua valuta funzionale è quella di un'economia non iperinflazionata e sta convertendo i suoi risultati economici e la sua situazione patrimoniale-finanziaria nella valuta di un'economia iperinflazionata; oppure,
- sta convertendo nella valuta di un'economia iperinflazionata i risultati economici e la situazione patrimoniale-finanziaria di una gestione estera la cui valuta funzionale è quella di un'economia non iperinflazionata.

Le modifiche si applicheranno a partire dai bilanci degli esercizi che avranno inizio dal 1° gennaio 2027. Gli Amministratori non si attendono un effetto nel bilancio separato della Società dall'adozione di tale emendamento.

IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

Gli immobili, impianti e macchinari sono principalmente composti da:

- a) terreni;
- b) fabbricati;
- c) impianti e macchinari;
- d) materiale rotabile (rotabili e locomotive concessi in locazione).

Sono iscritti al costo di acquisizione o di produzione comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione. Il costo è ridotto degli ammortamenti e delle svalutazioni. I terreni non sono soggetti ad ammortamento. Qualora finanziate da contributi pubblici, le attività materiali sono esposte al lordo del contributo stesso che è rilevato alla voce "Altre passività" secondo i criteri indicati nel principio contabile "Contributi pubblici".

Qualora totalmente finanziate da contributi pubblici, con vincolo di reversibilità e devolvibili, le attività materiali sono esposte al netto del contributo stesso.

Gli ammortamenti sono calcolati linearmente attraverso percentuali che riflettono il deterioramento economico e tecnico del bene. Gli ammortamenti sono computati nel momento in cui il bene è disponibile per l'uso secondo le intenzioni della Direzione.

Le parti significative delle attività materiali che hanno differenti vite utili sono contabilizzate separatamente e ammortizzate sulla base della loro distinta vita utile.

Le vite utili e i valori residui sono rivisti annualmente in occasione della chiusura del bilancio.

Le vite utili utilizzate sono le seguenti:

- Fabbricati: 50 anni;
- Impianti e macchinari: 5-16 anni;
- Materiale rotabile: 15-25 anni.

Se risulta una perdita di valore, l'attività materiale viene corrispondentemente svalutata secondo i criteri indicati nel successivo paragrafo "Perdita di valore di attività immateriali e materiali e partecipazioni".

ATTIVITÀ IMMOBILIARI

Le attività immobiliari sono quelle attività detenute al fine di conseguire canoni di locazione o per l'apprezzamento del loro valore.

Conformemente a quanto previsto dallo IAS 40, la Società ha optato per la valutazione di tali attività al costo al netto di ammortamenti e svalutazioni, analogamente al trattamento delle immobilizzazioni materiali e, vista la loro limitata significatività, non sono esposte in una linea separata dell'attivo patrimoniale rispetto agli Immobili, impianti e macchinari.

LEASING IFRS 16

Il principio contabile IFRS 16 ha introdotto una nuova definizione di *leasing* basata sul controllo del bene sottostante, ossia il diritto di utilizzare un bene identificato e di ottenerne sostanzialmente tutti i benefici economici mediante la direzione dell'uso del bene stesso, per un determinato periodo di tempo in cambio di un corrispettivo.

L'IFRS 16 prevede un unico modello di contabilizzazione dei contratti di *leasing* in base al quale il locatario è tenuto a rilevare, come attività, il diritto di utilizzo del bene in *leasing* ("Diritto d'uso") in contropartita ad una passività rappresentativa dell'obbligazione finanziaria ("Passività finanziarie per beni in *leasing*") determinata mediante l'attualizzazione dei pagamenti per canoni minimi garantiti futuri in essere, eliminando quindi da parte del locatario (*leasing* passivi) la distinzione contabile tra *leasing* operativi e finanziari, come invece precedentemente richiesto dallo IAS 17.

Modello contabile per il locatario

La Società rileva nella situazione patrimoniale-finanziaria le attività per il diritto d'uso e le passività finanziarie per beni in *leasing*, fatta eccezione per beni in *leasing* di modesto valore ("*low value*"), ossia aventi un valore a nuovo inferiore a 5.000 Euro. Pertanto, la Società rileva i pagamenti dovuti per i predetti *leasing* come costo con un criterio a quote costanti lungo la durata del *leasing*.

Alla data di decorrenza del *leasing*, la Società rileva l'attività per il diritto d'uso e la passività finanziaria per beni in *leasing*.

L'attività per il diritto d'uso viene inizialmente valutata al costo, e successivamente al costo al netto dell'ammortamento e delle perdite per riduzione di valore cumulati, e rettificata al fine di riflettere le rivalutazioni della passività del *leasing*.

La Società valuta la passività finanziaria per beni in *leasing* al valore attuale dei pagamenti dovuti per i *leasing* non versati alla data di decorrenza, attualizzandoli utilizzando il tasso di interesse implicito del *leasing*. Laddove non è possibile determinare tale tasso con facilità, la Società utilizza il tasso di finanziamento marginale. Generalmente, la Società utilizza il tasso di finanziamento marginale quale tasso di sconto. La passività finanziaria per beni in *leasing* viene successivamente incrementata degli interessi che maturano su detta passività e diminuita dei pagamenti dovuti per il *leasing* effettuati ed è rivalutata in caso di modifica dei futuri pagamenti dovuti per i *leasing* derivanti da una variazione dell'indice o tasso, in caso di modifica dell'importo che la Società prevede di dover pagare a titolo di garanzia sul valore residuo o quando la Società modifica la sua valutazione con riferimento all'esercizio o meno di un'opzione di acquisto, di proroga o di risoluzione.

Nella determinazione del *lease term* sono state considerate eventuali opzioni di proroga se sotto il controllo del Gruppo e se il Gruppo ha la ragionevole certezza di esercitarle. Parimenti, nei casi in cui invece l'opzione di proroga fosse sotto il controllo del locatore, il periodo del *leasing* non annullabile include il periodo coperto dall'opzione di risoluzione del *leasing*.

Modello contabile per il locatore

La Società concede in *sub-leasing* verso terze parti il diritto d'uso di alcuni beni in *leasing* per una durata prevalentemente coincidente con quella del contratto principale. I principi contabili applicabili alla Società nel ruolo di locatore non si discostano da quelli previsti dal previgente IAS 17. Tuttavia, quando la Società agisce in qualità di locatore intermedio, i *sub-leasing* vengono classificati facendo riferimento all'attività per il diritto di utilizzo derivante dal *leasing* principale, piuttosto che all'attività sottostante.

ATTIVITÀ IMMATERIALI

Sono iscritti tra le attività immateriali i costi, inclusivi degli oneri accessori, sostenuti per l'acquisizione di risorse prive di consistenza fisica a condizione che il loro ammontare sia quantificabile in modo attendibile e che il bene sia chiaramente identificabile e controllato dalla Società. Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione inclusivo degli oneri accessori ed assoggettate ad ammortamento in base al loro periodo di utilità futura.

Se risulta una perdita di valore, l'attività immateriale viene corrispondentemente svalutata secondo i criteri indicati nel successivo principio "Perdita di valore di attività immateriali e materiali e partecipazioni".

I costi per l'acquisto delle licenze *software*, congiuntamente agli oneri accessori, sono capitalizzati e ammortizzati sulla base delle vite utili attese rappresentate dalla durata della licenza. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile per l'uso secondo le intenzioni della Direzione.

Le altre attività immateriali sono ammortizzate sulla base della loro vita utile residua. Le vite utili sono principalmente stimate in cinque anni.

Non vi sono attività immateriali a vita utile indefinita.

PARTECIPAZIONI

Sono considerate controllate le società sulle quali FNM possiede in contemporanea i seguenti tre elementi: (a) potere sull'impresa; (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa; (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti variabili; mentre si considerano a controllo congiunto (*joint venture*) le partecipate per le quali la Società esercita il controllo congiuntamente con un altro investitore. Le partecipate a controllo congiunto operano in settori differenti dai segmenti operativi della Società e le loro attività sono sviluppate con un *partner* specializzato con il quale ne sono condivise le decisioni sulle attività rilevanti anche con il supporto di patti parasociali o previsioni statutarie che rendono paritetico il controllo delle partecipate.

Le partecipazioni in società collegate sono gli investimenti in cui la Società esercita influenza notevole.

Tutte le partecipazioni sono iscritte al costo di acquisto all'atto della rilevazione iniziale; in seguito, in occasione di evidenze che una partecipazione possa aver subito una perdita di valore, si è proceduto a stimare il valore recuperabile della partecipazione stessa. Se risulta una perdita di valore, la partecipazione viene corrispondentemente svalutata secondo i criteri indicati nel successivo paragrafo "Perdita di valore di attività materiali, immateriali e di partecipazioni".

ATTIVITA' FINANZIARIE

Fatta eccezione per i crediti commerciali, di cui si dirà successivamente, al momento della rilevazione iniziale la Società valuta l'attività finanziaria al suo *fair value* (valore equo) più o meno, nel caso di un'attività non valutata al *fair value* (valore equo) rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio, i costi dell'operazione direttamente attribuibili all'acquisizione.

Dopo la rilevazione iniziale la Società valuta l'attività finanziaria al:

- a) costo ammortizzato;
- b) *fair value* (valore equo) rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo; o
- c) *fair value* (valore equo) rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio.

La Società classifica le attività finanziarie come successivamente valutate al costo ammortizzato, al *fair value* (valore equo) rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo o al *fair value* (valore equo) rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio sulla base di entrambi i seguenti elementi:

- a) il modello di *business* dell'entità per la gestione delle attività finanziarie e
- b) le caratteristiche relative ai flussi finanziari contrattuali dell'attività finanziaria.

Un'attività finanziaria è valutata al costo ammortizzato se sono soddisfatte entrambe le seguenti condizioni:

- a) l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di *business* il cui obiettivo è il possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali e
- b) i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Un'attività finanziaria è valutata al *fair value* (valore equo) rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo se sono soddisfatte entrambe le seguenti condizioni:

- a) l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di *business* il cui obiettivo è conseguito sia mediante la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita di attività finanziarie e
- b) i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Ai fini delle valutazioni di cui sopra:

- a) il capitale è il *fair value* (valore equo) dell'attività finanziaria al momento della rilevazione iniziale;
- b) l'interesse costituisce il corrispettivo per il valore temporale del denaro, per il rischio di credito associato all'importo del capitale da restituire durante un dato periodo di tempo e per gli altri rischi e costi di base legati al prestito, nonché per il margine di profitto.

Se non è valutata al costo ammortizzato o al *fair value* (valore equo) rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo, un'attività finanziaria è valutata al *fair value* (valore equo) rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio.

La valutazione al costo ammortizzato è effettuata sulla base del tasso effettivo di rendimento originario dell'attività finanziaria.

Le attività finanziarie sono cancellate dalla situazione patrimoniale – finanziaria quando è stato trasferito il diritto contrattuale a ricevere flussi di cassa e l'entità non detiene più il controllo su tali attività finanziarie.

Ad ogni chiusura di bilancio la Società valuta la possibilità di recupero di tali crediti tenendo conto dei flussi di cassa futuri attesi così come meglio rappresentato nel successivo paragrafo delle svalutazioni delle attività finanziarie.

SVALUTAZIONE DELLE ATTIVITA' FINANZIARIE

La valutazione della recuperabilità delle attività finanziarie misurate al costo ammortizzato è effettuata attraverso la stima delle *"expected credit losses"* (ECL), sulla base del valore dei flussi di cassa attesi. Tali flussi, tenuto conto della stima della probabilità che la controparte non ottemperi alla propria obbligazione di pagamento, sono determinati in relazione ai tempi di recupero previsti, al presumibile valore di realizzo, alle eventuali garanzie ricevute, nonché ai costi che si ritiene dovranno essere sostenuti per il recupero dei crediti. Le ECL sono determinate sulla base delle perdite attese nei dodici mesi successivi alla data di bilancio adottando il *simplified approach*. Con riferimento ai crediti commerciali e agli altri crediti, per la determinazione della probabilità di non ottemperanza della controparte sono adottati *rating* interni della clientela, oggetto di verifica periodica anche tramite analisi di serie storiche.

CREDITI COMMERCIALI

Nella determinazione della classificazione delle attività finanziarie si è tenuto conto del modello di *business* della Società e delle caratteristiche dei flussi di cassa.

In particolare, i crediti commerciali sono classificati nella categoria dei crediti detenuti per l'incasso (cd. *Held-to-collect*); ciò corrisponde alla volontà di detenere gli strumenti fino a scadenza.

I crediti commerciali valutati al costo ammortizzato sono inizialmente iscritti al *fair value* dell'attività sottostante, al netto degli eventuali proventi di transazione direttamente attribuibili; la valutazione al costo ammortizzato è effettuata usando il metodo del tasso di interesse effettivo, al netto delle relative perdite di valore con riferimento alle somme ritenute inesigibili. La stima delle somme ritenute inesigibili è effettuata sulla base della metodologia riportata nel paragrafo "svalutazione delle attività finanziarie". Il valore originario dei crediti è ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica. In tal caso, il ripristino di valore è iscritto nel conto economico e non può in ogni caso superare il costo ammortizzato che il credito avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

I crediti commerciali, la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, non sono attualizzati.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti includono cassa contanti e depositi a vista, valutati al loro valore nominale. Perché un investimento possa essere considerato come disponibilità liquida equivalente, esso deve essere prontamente convertibile in un ammontare noto di denaro e deve essere soggetto a un irrilevante rischio di variazione del valore.

In relazione all'applicazione dell'IFRS 9, basato sul modello delle perdite attese (*expected losses*), la Società considera le perdite attese lungo la vita dell'attività finanziaria ad ogni data di riferimento del bilancio.

ATTIVITÀ DESTINATE ALLA VENDITA

Secondo quanto previsto dall'IFRS 5 "Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate", le attività non correnti il cui valore contabile verrà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché con l'uso continuativo, se presenti i requisiti previsti dallo specifico principio, sono classificate come possedute per la vendita e valutate al minore tra il valore contabile e il *fair value*, al netto dei costi di vendita. Dalla data in cui tali attività sono classificate nella categoria delle attività non correnti possedute per la vendita, i relativi ammortamenti sono sospesi. Le passività

connesse a tali attività sono classificate alla voce "Passività relative ad attività destinate alla vendita" mentre il risultato economico afferente tali attività è rilevato nella voce "Altri proventi".

PASSIVITA' FINANZIARIE

I finanziamenti, i debiti commerciali e le altre passività finanziarie sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso di interesse effettivo. Se vi è un cambiamento nella stima dei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno effettivo determinato inizialmente. I finanziamenti, i debiti commerciali e le altre passività finanziarie sono classificati fra le passività correnti, salvo quelli che hanno una scadenza contrattuale oltre i dodici mesi rispetto alla data di bilancio e quelli per i quali la Società abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno dodici mesi dopo la data di riferimento. I finanziamenti, i debiti commerciali e le altre passività finanziarie sono rimossi dal bilancio al momento della loro estinzione e quando la Società ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

Il costo ammortizzato è calcolato tenendo conto dei costi di emissione e di ogni eventuale sconto o premio previsti al momento della regolazione.

BENEFICI AI DIPENDENTI

I benefici ai dipendenti erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro sono costituiti principalmente dal trattamento di fine rapporto.

La legge 27 dicembre 2006, n. 296 ("Legge Finanziaria 2007") e successivi Decreti e Regolamenti emanati nei primi mesi del 2007 hanno introdotto modifiche rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando.

Ciò comporta, ai fini IFRS, un differente trattamento contabile, che viene di seguito specificato:

- a) quote TFR maturande dal 1° gennaio 2007: si tratta di un Piano a contribuzione definita sia nel caso di opzione per la previdenza complementare, sia nel caso di destinazione al Fondo di Tesoreria presso l'INPS. Il trattamento contabile è quindi assimilato a quello in essere per i versamenti contributivi di altra natura;
- b) fondo TFR maturato al 31 dicembre 2006: rimane un Piano a benefici definiti con la conseguente necessità di effettuare conteggi attuariali, effettuati da attuari indipendenti, che dovranno escludere la componente relativa agli incrementi salariali futuri. La differenza risultante dal nuovo calcolo rispetto al precedente è stata trattata come un "*curtailment*" secondo quanto definito dal paragrafo 109 dello IAS 19 e di conseguenza contabilizzata a conto economico nel primo semestre 2007. La passività è iscritta in bilancio al valore attuale dell'obbligazione della Società sulla base di ipotesi attuariali attraverso l'utilizzo del cosiddetto "*projected unit credit method*". Gli utili e le perdite attuariali derivanti dai cambiamenti delle ipotesi e delle variazioni tra i dati consuntivati e quelli ipotizzati, sono riconosciuti al conto economico complessivo in una specifica riserva di patrimonio netto denominata "Riserva utili/ (perdite) attuariali".

FONDI RISCHI ED ONERI

I fondi per rischi e oneri comprendono gli accantonamenti derivanti da obbligazioni attuali (legali o implicite) derivanti da un evento passato, per l'adempimento delle quali è probabile che si renderà necessario un impiego di risorse, il cui ammontare può essere stimato in maniera attendibile. Qualora le attese di impiego di risorse vadano oltre l'esercizio successivo l'obbligazione è iscritta al valore attuale determinato attraverso l'attualizzazione dei flussi futuri attesi scontati ad un tasso che tenga anche conto del costo del denaro e del rischio della passività.

Non si procede invece ad alcun stanziamento a fronte di rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile. In questa evenienza si procede a darne menzione nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi e non si procede ad alcuno stanziamento.

AGGREGAZIONI AZIENDALI UNDER COMMON CONTROL

Un'aggregazione aziendale che coinvolge imprese o aziende sotto comune controllo (operazione *under common control*) è un'aggregazione in cui tutte le imprese o aziende sono, in ultimo, controllate dallo

stesso soggetto o dagli stessi soggetti sia prima sia dopo l'aggregazione aziendale ed il controllo non è di natura temporanea.

Nel caso sia dimostrata la significativa influenza sui flussi di cassa futuri dopo il trasferimento del complesso delle parti interessate, queste operazioni sono trattate secondo quanto descritto al punto "aggregazioni aziendali". Nel caso, invece, in cui ciò non sia dimostrabile, tali operazioni sono rilevate secondo il principio della continuità dei valori.

In particolare, i criteri di rilevazione contabile, in applicazione del principio della continuità dei valori, rientranti nell'ambito di quanto indicato nel principio IAS 8.10, coerentemente con la prassi internazionale e gli orientamenti della professione contabile italiana in tema di *business combination under common control*, prevedono che l'acquirente rilevi le attività acquisite in base ai loro valori contabili storici determinati secondo la base del costo. Ove i valori di trasferimento siano superiori a quelli storici, l'eccedenza viene stornata rettificando in diminuzione il patrimonio netto dell'impresa acquirente, con apposito addebito di una riserva.

Analogamente, il principio contabile adottato nella predisposizione del bilancio della società cedente prevede che l'eventuale differenza tra il prezzo della transazione ed il preesistente valore di carico delle attività oggetto di trasferimento non sia rilevata nel conto economico, ma sia invece contabilizzata in conto accreditato al patrimonio netto.

AGGREGAZIONI AZIENDALI

Le aggregazioni aziendali sono rilevate secondo il metodo dell'acquisizione (*acquisition method*). Secondo tale metodo il corrispettivo trasferito in un'aggregazione aziendale è valutato al *fair value*, calcolato come la somma dei *fair value* delle attività trasferite e delle passività assunte dalla Società alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo dell'impresa acquisita.

Alla data di acquisizione, le attività identificabili acquisite e le passività assunte sono rilevate al *fair value* alla data di acquisizione; costituiscono un'eccezione le seguenti poste, che sono invece valutate secondo il loro principio di riferimento:

- imposte differite attive e passive;
- attività e passività per benefici ai dipendenti;
- passività o strumenti di capitale relativi a pagamenti basati su azioni dell'impresa acquisita o pagamenti basati su azioni relativi al Gruppo emessi in sostituzione di contratti dell'impresa acquisita;
- attività destinate alla vendita e attività e passività discontinue.

Il *goodwill* è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata immediatamente nel conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa.

RICAVI

I ricavi per prestazioni di servizi sono riconosciuti al momento dell'effettuazione della prestazione.

I proventi finanziari sono rilevati a Conto Economico nel corso dell'esercizio in cui sono maturati, secondo il principio della competenza.

Le principali fonti di ricavo sono le seguenti:

- a) canoni per locazione operativa di materiale rotabile a società del Gruppo;
- b) corrispettivi per i servizi amministrativi erogati centralmente a società del Gruppo: organizzazione ed erogazione dei servizi di contabilità, amministrazione del personale, servizi generali, supporto allo sviluppo dei progetti e delle iniziative straordinarie da parte delle società controllate, coordinamento delle funzioni di segreteria societaria, attività e consulenza legale, tesoreria, pianificazione e controllo, ICT (*Information & Communication Technology*), gestione delle risorse umane e organizzazione, gare e appalti, acquisti e comunicazione;

- c) canoni di locazione percepiti su immobili civili e commerciali di proprietà, sia verso società del Gruppo sia verso entità terze.

La Società rileva i ricavi in modo che il trasferimento al cliente di beni e/o servizi risulti espresso in un importo che riflette il corrispettivo a cui la Società ritiene di avere diritto quale compenso per il trasferimento dei beni e/o servizi stessi. La rilevazione dei ricavi si snoda attraverso il c.d. *five step model*, il quale prevede: i) l'identificazione del contratto, ii) l'identificazione delle *performance obligation*, iii) l'identificazione del corrispettivo, iv) l'allocazione del corrispettivo alle *performance obligation*, v) la rilevazione del ricavo. I ricavi sono valutati tenendo conto dei termini contrattuali e delle pratiche commerciali abitualmente applicate nei rapporti con i clienti. Il prezzo dell'operazione è l'importo del corrispettivo (che può includere importi fissi, variabili o entrambi) a cui si ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento del controllo dei beni/servizi promessi. Per controllo si intende genericamente la capacità di decidere dell'uso dell'attività (bene/servizio) e di trarne sostanzialmente tutti i benefici rimanenti. Il corrispettivo totale dei contratti per la prestazione di servizi viene ripartito tra tutti i servizi sulla base dei prezzi di vendita dei relativi servizi come se fossero stati venduti singolarmente. Nell'ambito di ciascun contratto, l'elemento di riferimento per il riconoscimento dei ricavi è il singolo obbligo di prestazione (*performance obligation*). Per ogni obbligazione di fare, separatamente individuata, la Società rileva i ricavi quando (o man mano che) adempie l'obbligazione stessa, trasferendo al cliente il bene/servizio (ossia l'attività) promesso. L'attività è trasferita quando (o man mano che) il cliente ne acquisisce il controllo. Per le obbligazioni di fare adempiute nel corso del tempo, i ricavi vengono rilevati nel corso del tempo (*over the time*), valutando alla fine di ogni esercizio i progressi fatti verso l'adempimento completo dell'obbligazione.

Corrispettivi variabili

Se il corrispettivo contrattuale include un importo variabile (ad esempio a seguito di riduzioni, sconti, rimborsi, crediti, concessioni sul prezzo, incentivi, premi di rendimento, penalità oppure perché il corrispettivo stesso dipende dal verificarsi o meno di un evento futuro incerto), l'importo del corrispettivo cui si ritiene di avere diritto deve essere stimato. La Società stima i corrispettivi variabili in maniera coerente per fattispecie simili, usando il metodo del valore atteso o del valore dell'importo maggiormente probabile; in seguito, includono l'importo stimato del corrispettivo variabile nel prezzo di transazione solo nella misura in cui tale importo risulta altamente probabile.

Presenza di una componente finanziaria significativa

I ricavi vengono rettificati in presenza di componenti finanziarie significative, sia se la Società risulta finanziata dal proprio cliente (incasso anticipato), sia se lo finanzia (incassi differiti). La presenza di una componente finanziaria significativa viene identificata alla stipula del contratto, comparando i ricavi attesi con i pagamenti da ricevere. Essa non viene rilevata se tra il momento del trasferimento del bene/servizio e il momento del pagamento intercorre un periodo di tempo inferiore ai dodici mesi.

Costi per l'ottenimento e l'adempimento del contratto

La Società capitalizza i costi sostenuti per l'ottenimento del contratto e che non avrebbe sostenuto se non lo avesse ottenuto (es. commissioni di vendita), quando prevede di recuperarli. Mentre nel caso di mancato contratto, li capitalizza solo se esplicitamente addebitabili al cliente. La società capitalizza i costi sostenuti per l'adempimento del contratto solo quando questi sono direttamente correlati al contratto, consentono di disporre di nuove e maggiori risorse per gli adempimenti futuri e si prevede che tali costi saranno recuperati.

CONTRIBUTI PUBBLICI

I contributi pubblici sono registrati in applicazione del principio contabile IAS 20 quando vi è la ragionevole certezza che gli stessi possano essere ricevuti e quando vi è la ragionevole certezza che la Società abbia rispettato le condizioni per riceverli.

I contributi pubblici sono rilevati secondo il metodo "reddituale" per il quale un contributo è rilevato nel prospetto di conto economico in uno o più esercizi in cui la Società rileva come costi le relative spese che i contributi intendono compensare.

I contributi pubblici che siano riscuotibili come compensazioni per costi o perdite già sostenute sono rilevati nel prospetto di conto economico dell'esercizio in cui diventano esigibili. I contributi relativi all'acquisto di attività materiali, erogati dalla Regione Lombardia o da terzi (altri enti pubblici), sono presentati secondo il "metodo indiretto", iscrivendo alla voce "Altre passività" la componente di ricavo

differita e accreditando a conto economico linearmente la quota di competenza determinata sulla base della vita utile attesa delle attività cui si riferiscono.

I contributi pubblici in conto esercizio e la quota di competenza dell'esercizio dei contributi in conto capitale sono esposti separatamente nel prospetto di Conto Economico alla voce "Contributi" senza effettuare alcuna compensazione tra il contributo e il costo cui afferisce.

PERDITE DI VALORE DI ATTIVITÀ MATERIALI, IMMATERIALI, DIRITTI D'USO E PARTECIPAZIONI

Le attività non correnti includono – tra le altre – gli immobili, il materiale rotabile, le attività immateriali, i diritti d'uso e le partecipazioni. La Direzione rivede periodicamente il valore contabile delle attività non correnti detenute ed utilizzate e delle attività che devono essere dismesse, quando fatti e circostanze richiedono tale revisione.

Nel valutare se esiste un'indicazione che un'attività possa aver subito una riduzione di valore, la Società considera le fonti informative interne ed esterne disponibili.

La verifica della tenuta del valore contabile delle attività non correnti è svolta per il tramite del confronto tra il valore di carico dell'attività ed il maggior valore tra il *fair value*, al netto dei costi di vendita, ed il valore d'uso della stessa. In assenza di valori di mercato ritenuti rappresentativi del reale valore dell'investimento, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi basati su dati ed assunzioni ragionevoli e sostenibili, fondate sull'esperienza storica e sulle aspettative future di mercato e sulle variazioni prevedibili del contesto normativo specifico. Il valore d'uso è determinato utilizzando le stime dei flussi di cassa attesi dall'utilizzo o dalla vendita del bene, approvati dagli organi competenti e basate su proiezioni che non superano l'arco temporale quinquennale e tassi di sconto per il calcolo del valore attuale, riferiti a condizioni di mercato.

Quando il valore contabile di un'attività non corrente ha subito una perdita di valore, la Società rileva una svalutazione per il valore dell'eccedenza tra il valore contabile del bene ed il suo valore recuperabile attraverso l'uso o la vendita dello stesso, determinata con riferimento ai più recenti piani della Società.

Per attività non soggette ad ammortamento e per le attività immateriali non ancora disponibili per l'utilizzo, l'*impairment test* è effettuato con frequenza annuale, indipendentemente dalla presenza di specifici indicatori.

Qualora una svalutazione effettuata precedentemente non avesse più ragione di essere mantenuta, il valore contabile viene ripristinato a quello nuovo derivante dalla stima, con il limite che tale valore non ecceda il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata alcuna svalutazione. Anche il ripristino di valore viene registrato a Conto Economico.

DIVIDENDI

I proventi per dividendi sono registrati quando sorge il diritto all'incasso che normalmente corrisponde alla delibera assembleare di distribuzione dei dividendi.

I dividendi deliberati sono riconosciuti come debito verso gli Azionisti al momento della delibera di distribuzione.

PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

I proventi e gli oneri finanziari vengono riconosciuti in base alla competenza temporale.

IMPOSTE CORRENTI

Le imposte correnti vengono iscritte e determinate sulla base di una realistica stima del reddito imponibile in conformità alle vigenti normative fiscali e tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti di imposta eventualmente spettanti.

IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE

Le imposte anticipate e differite sono determinate sulla base delle differenze temporanee esistenti tra il valore di bilancio di attività e passività e il loro valore fiscale e sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Le imposte anticipate sono contabilizzate solo nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati imponibili fiscali futuri a fronte dei quali utilizzare tale saldo attivo.

Il valore delle imposte anticipate riportabile in bilancio è oggetto di una verifica annuale.

Le imposte anticipate e differite vengono determinate in base alle aliquote fiscali che ci si attende verranno applicate, nel periodo in cui tali differimenti si realizzeranno, applicando le aliquote fiscali (e la normativa fiscale) vigenti o sostanzialmente in vigore alla data di riferimento del bilancio.

Le attività e le passività fiscali differite vengono compensate se, e solo se:

- a) la Società ha un diritto legalmente esercitabile di compensare le attività fiscali correnti con le passività fiscali correnti; e
- b) le attività e le passività fiscali differite sono relative a imposte sul reddito applicate dalla medesima giurisdizione fiscale.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel Conto Economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate agli Altri Utili (Perdite) Complessivi, o ad altre voci di Patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente agli Altri Utili (Perdite) Complessivi o nel Patrimonio netto.

CONSOLIDATO FISCALE

La Società ha rinnovato l'opzione per il Consolidato Fiscale Nazionale per il triennio 2025 – 2027 (art. 117, c.1 TUIR) al quale aderiscono parimenti le società controllate da FNM S.p.A. ai sensi dell'art. 2359 c.c. Tale disciplina consente di concentrare in capo alla Società tutti gli obblighi relativi ai versamenti periodici e far sì che eventuali posizioni creditorie possano compensare quelle debitorie di altre società del Gruppo. Le società controllate procedono alla determinazione dell'imposta e i versamenti all'Erario sono effettuati esclusivamente da FNM S.p.A. Al momento della liquidazione le società trasferiscono il proprio credito/debito IRES registrando il credito/debito verso la Società, che a sua volta registra il credito/debito IRES trasferito dalle controllate e il debito/credito verso le stesse, procedendo al versamento o all'incasso.

IVA DI GRUPPO

La Società ha aderito all'opzione prevista dall'art. 73 c. 3 D.P.R. 633/72 relativa all'IVA di Gruppo. Tale disciplina consente di concentrare in capo a FNM S.p.A., in quanto Controllante ai sensi del citato art. 73 c. 3, tutti gli obblighi relativi ai versamenti periodici all'Erario e far sì che eventuali posizioni creditorie possano compensare quelle debitorie di altre società del Gruppo. Le società controllate procedono alla liquidazione periodica dell'IVA e i versamenti sono effettuati esclusivamente da FNM S.p.A. Al momento della liquidazione le società trasferiscono il proprio credito/debito IVA registrando il credito/debito verso la Società, che a sua volta registra il credito/debito IVA trasferito dalle controllate e il debito/credito verso le stesse, procedendo al versamento o all'incasso.

CONVERSIONE DELLE POSTE IN VALUTA ESTERA

Moneta funzionale

La Società predispone il bilancio in accordo alla moneta di conto utilizzata in Italia. La valuta funzionale della Società è l'Euro che rappresenta la valuta di presentazione del bilancio separato.

Transazioni e rilevazioni contabili

Le transazioni effettuate in valuta estera vengono inizialmente rilevate al tasso di cambio alla data della transazione.

Alla data di chiusura del bilancio le attività e passività monetarie denominate in valuta estera vengono convertite in base al tasso di cambio vigente a tale data.

Le poste non monetarie valutate al costo storico in valuta estera sono convertite utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione.

Le poste non monetarie iscritte al *fair value* sono convertite utilizzando il tasso di cambio alla data di determinazione del valore.

POSTE SOGGETTE A SIGNIFICATIVE ASSUNZIONI E STIME

La redazione del bilancio separato e delle relative note richiede, da parte della Direzione, l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e

sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio. Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero pertanto differire da tali stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflesse a conto economico nell'esercizio in cui avviene la revisione di stima se la revisione stessa ha effetti solo su tale esercizio, o anche negli esercizi successivi, se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente sia su quelli futuri.

Nel corso dell'esercizio corrente non si sono verificati cambiamenti di stime.

Di seguito sono riepilogati i processi critici di valutazione e le assunzioni chiave utilizzate dalla Direzione nel processo di applicazione dei principi contabili riguardo al futuro e che possono avere effetti significativi sui valori rilevati nel bilancio separato o per i quali esiste il rischio che possano emergere rettifiche al valore contabile delle attività e passività nell'esercizio successivo a quello di riferimento del bilancio.

Determinazione delle vite utili

L'ammortamento delle immobilizzazioni costituisce un costo rilevante per la Società. Il costo delle attività materiali ed immateriali a vita utile definita è ammortizzato lungo la vita utile stimata dei relativi cespiti. La determinazione dell'ammortamento di tali attività rappresenta una stima contabile complessa e per sua natura soggettiva, in quanto influenzata da molteplici fattori tra cui:

- l'identificazione di ciascuna componente con un costo rilevante in rapporto al costo totale dell'elemento da ammortizzare distintamente (cd. *Component approach*) nonché la stima della relativa vita utile;
- la stima del valore residuo. Secondo le disposizioni degli IAS 16 e 38 il costo ammortizzabile delle attività materiali è determinato detraendo il loro valore residuo. Il valore residuo è determinato come valore stimato che l'entità potrebbe ricevere al momento della sua dismissione, al netto dei costi stimati della stessa dismissione, se questo fosse già al tempo alla fine dell'utilizzo dell'immobilizzazione stessa. La Società rivede periodicamente il valore residuo e ne valuta la recuperabilità sulla base delle migliori informazioni disponibili alla data. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione della quota di ammortamento degli esercizi futuri.

La vita utile economica delle immobilizzazioni è determinata dagli Amministratori nel momento in cui l'immobilizzazione è stata acquistata. Essa è basata sull'esperienza storica per analoghe immobilizzazioni, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. L'eventuale aggiornamento periodico della vita utile potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.

Valore recuperabile delle attività materiali, immateriali e delle partecipazioni

Le attività non correnti includono i terreni, gli immobili, impianti e macchinario ed altri beni e le attività immateriali, nonché le partecipazioni.

La Direzione, come previsto dal principio contabile IAS 36 "Riduzione di valore delle attività" rivede periodicamente il valore contabile delle attività non correnti detenute e utilizzate e delle attività che devono essere dismesse, quando sono individuati indicatori di perdite di valore, c.d. "*impairment indicator*".

Nel valutare se esiste un'indicazione che un'attività possa aver subito una riduzione di valore (cd, indicatore di *impairment*), la Società considera le fonti informative interne ed esterne disponibili.

Con riferimento al processo di identificazione degli indicatori di *impairment* ai fini del bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2025 sono stati inoltre tenuti in considerazione i documenti emessi da ESMA e di seguito riepilogati:

1. dall'ESMA nel *Public Statement* del 14 ottobre 2025 intitolato "*European common enforcement priorities for 2025 annual financial reports*";
2. da OIV, nel *Discussion paper* n. 1/2022 intitolato: "*Impairment Test dei non financial assets (IAS 36) a seguito della guerra in Ucraina*" del 29 giugno 2022 e nel *Discussion Paper* intitolato: "*Linee guida per l'impairment test dopo gli effetti della pandemia da Covid-19*" del 10 luglio 2020.

Sono state quindi analizzate le *assumption* alla base dei *budget* e dei piani industriali per verificare la presenza di eventuali *trigger event*. A riguardo, non sono stati identificati fattori esogeni strutturali

relativi a cambiamenti delle condizioni di mercato o dei profili concorrenziali nei mercati in cui operano le società partecipate tali da far emergere indicatori di *impairment*.

L'analisi dei piani industriali e l'analisi degli scostamenti (in termini di ricavi, EBITDA, EBIT e risultato netto) tra risultati *actual* 2025 e *Budget* 2025, condotte a livello di segmento di business e di società partecipate, nonché la valutazione degli eventi rilevanti occorsi nell'esercizio hanno evidenziato la necessità di procedere all'*impairment test* su talune di queste come meglio rappresentato alla Nota 4 "Partecipazioni".

L'*impairment test* è stato svolto utilizzando le stime dei flussi di cassa attesi e adeguati tassi di sconto per il calcolo del valore attuale ed è quindi basata su un insieme di assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli organi amministrativi della Società che non necessariamente potrebbero verificarsi nei termini e nei tempi previsti.

Recuperabilità crediti

La stima della recuperabilità dei crediti si riflette nella determinazione del fondo svalutazione crediti.

La stima del fondo svalutazione crediti è basata sulle perdite attese da parte della Società, determinate in funzione dell'esperienza passata per crediti simili, degli scaduti correnti e storici, delle perdite e degli incassi, dell'attento monitoraggio della qualità del credito e delle proiezioni circa le condizioni economiche e di mercato. Tale processo è inoltre supportato dai pareri dei consulenti legali che rappresentano il Gruppo nelle fasi precontenziose e contenziose, con specifico riferimento alla valutazione della recuperabilità dei crediti deteriorati.

Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite

La Società rileva le imposte correnti e differite/anticipate in funzione della normativa vigente. La rilevazione delle imposte richiede l'uso di stime e di assunzioni in ordine alle modalità con le quali interpretare, in relazione alle operazioni condotte nel corso dell'esercizio, le norme applicabili ed il loro effetto sulla fiscalità dell'impresa. Inoltre, la rilevazione di imposte anticipate/differite richiede l'uso di stime in ordine alla stima dei redditi imponibili prospettici e alla loro evoluzione oltre che alle aliquote di imposta effettivamente applicabili. Tali attività vengono svolte mediante analisi delle transazioni intercorse e dei loro profili fiscali, anche mediante il supporto, ove necessario, di consulenti esterni per le varie tematiche affrontate e tramite simulazioni circa i redditi prospettici ed analisi di sensitività degli stessi.

Piani a benefici definiti

Il Trattamento di Fine Rapporto (TFR) è classificabile come un piano a benefici definiti per la parte maturata fino al 31 dicembre 2006. La Direzione utilizza diverse assunzioni statistiche e fattori valutativi con l'obiettivo di anticipare gli eventi futuri per il calcolo degli oneri, delle passività e delle attività relative a tali piani. Le assunzioni riguardano il tasso di sconto e i tassi dei futuri incrementi retributivi. Inoltre, anche gli attuari consulenti della Società utilizzano fattori soggettivi, come per esempio i tassi relativi alla mortalità e alle dimissioni.

Passività potenziali e fondi rischi

La Società è soggetta a cause di varia natura (legali, fiscali, giuslavoristiche) che possono derivare da problematiche complesse e difficili, che sono soggette a un diverso grado di incertezza, inclusi i fatti e le circostanze inerenti a ciascuna causa, la giurisdizione e le differenti leggi applicabili.

Stante le incertezze inerenti tali problematiche, è difficile predire con certezza l'esborso che potrebbe derivare da tali controversie.

Conseguentemente, la Direzione, sentito il parere dei propri consulenti legali e degli esperti in materia fiscale, accerta una passività a fronte di tali contenziosi quando ritiene probabile che si verificherà un esborso finanziario e quando l'ammontare delle perdite che ne deriveranno può essere ragionevolmente stimato. Nel caso in cui un esborso finanziario diventi possibile, ma non ne sia determinabile l'ammontare, tale fatto è riportato nelle note di bilancio.

Stima di fair value di attività e passività

Il *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. Il *fair value* degli strumenti che non sono quotati in un mercato attivo è determinato

utilizzando tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legati alle condizioni di mercato alla data di bilancio.

La classificazione dei *fair value* degli strumenti finanziari è definita sulla base dei seguenti livelli gerarchici:

- Livello 1: *Fair value* determinati con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;
- Livello 2: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;
- Livello 3: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

Al momento risultano presenti a bilancio alcuni strumenti il cui valore è determinato da modelli con *input* non direttamente riconducibili a dati di mercato osservabili; in particolare in relazione alla valutazione delle partecipazioni di minoranza, degli strumenti finanziari partecipativi e dei corrispettivi differiti correlati ad operazioni di *business combination*.

Stima tasso di finanziamento marginale ai fini dell'applicazione dell'IFRS 16

La Società valuta la passività finanziaria per beni in *leasing* al valore attuale dei pagamenti dovuti per i *leasing* non versati alla data di decorrenza, attualizzandoli utilizzando il tasso di interesse implicito del *leasing*. Laddove non è possibile determinare tale tasso con facilità, la Società utilizza il tasso di finanziamento marginale quale tasso di sconto. Tale tasso è stimato come il tasso di interesse che la Società dovrebbe pagare per un finanziamento con una durata e garanzie simili necessario per ottenere un'attività di valore simile ad un'attività consistente nel diritto di utilizzo.

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

NOTA 1
IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

Al 1° gennaio 2024 gli Immobili, impianti e macchinari, al netto dei relativi fondi di ammortamento, risultavano costituiti come segue:

Descrizione	01/01/2024		
	Costo	Fondo ammortamento	Valore di bilancio
Terreni e fabbricati	23.677.047	(9.877.806)	13.799.241
Impianti e macchinario	855.511	(668.925)	186.586
Attrezzature industriali e commerciali	74.800	(70.850)	3.950
Altri beni:			—
Materiale rotabile	664.312.679	(320.426.747)	343.885.932
Mobili e arredi, macchine ufficio, migliorie beni di terzi	2.232.583	(2.140.221)	92.362
Totale altri beni	666.545.262	(322.566.968)	343.978.294
Immobilizzazioni in corso e acconti	30.413.675	—	30.413.675
Totale	721.566.295	(333.184.549)	388.381.746

La movimentazione avutasi nel corso del 2024 è di seguito illustrata:

Descrizione	Terreni e fabbricati	Impianti e Macchinario	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni		Immobiliz. in corso e acconti	Immobiliz. in corso e acconti finanziati	Totale
				Materiale rotabile	Mobili e arr., macch. uff. migliorie beni terzi			
Valore netto al 01.01.2024	13.799.242	186.587	3.950	343.885.931	92.362	30.413.675		388.381.747
Investimenti finanziati con mezzi propri	25.507	—	—	13.356.271	3.663	10.478.883	—	23.864.324
Investimenti finanziati	—	—	—	—	—	—	10.148.000	10.148.000
Trasferimenti valore lordo	—	—	—	2.572.933	—	(23.812.933)	21.240.000	—
Dismissioni: Alienazioni Lorde	(2.274)	—	—	(4.231.494)	—	—	—	(4.233.768)
Dismissioni: Utilizzi Fondo Ammortamento	1.319	—	—	—	—	—	—	1.319
Quote di Ammortamento	(397.819)	(37.814)	(944)	(26.936.985)	(24.066)	—	—	(27.397.628)
Svalutazioni delle attività materiali	—	—	—	(435.560)	—	—	—	(435.560)
Contributi c/investimenti	—	—	—	—	—	—	(31.388.000)	(31.388.000)
Valore netto al 31.12.2024	13.425.975	148.773	3.006	328.211.096	71.959	17.079.625	—	358.940.434

Pertanto al 31 dicembre 2024 gli Immobili, impianti e macchinari, al netto dei relativi fondi di ammortamento, risultavano costituiti come segue:

Descrizione	31/12/2024		
	Costo	Fondo ammortamento	Valore di bilancio
Terreni e fabbricati	23.700.280	(10.274.305)	13.425.975
Impianti e macchinario	855.511	(706.738)	148.773
Attrezzature industriali e commerciali	74.800	(71.794)	3.006
Altri beni:			
Materiale rotabile	676.010.389	(347.799.293)	328.211.096
Mobili e arredi, macchine ufficio, migliori beni di terzi	2.236.246	(2.164.287)	71.959
Totale altri beni	678.246.635	(349.963.580)	328.283.055
Immobilizzazioni in corso e acconti	17.079.625		17.079.625
Immobilizzazioni in corso e acconti beni finanziati	31.388.000	(31.388.000)	—
Totale	751.344.851	(392.404.417)	358.940.434

La movimentazione dell'esercizio 2025 è di seguito illustrata:

Descrizione	Terreni e fabbricati	Impianti e Macchinario	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni		Immobiliz. in corso e acconti finanziati con mezzi propri	Immobiliz. in corso e acconti finanziati	Totale
				Materiale rotabile	Mobili e arr., macch. uff. migliori beni terzi			
Valore netto al 01.01.2025	13.425.975	148.773	3.006	328.211.096	71.959	17.079.625	—	358.940.434
Investimenti finanziati con mezzi propri	—	—	—	17.214.530	—	12.708.841		29.923.371
Investimenti finanziati	—	—	—	—	—	—	66.826.957	66.826.957
Trasferimenti valore lordo	—	—	—	4.017.270	—	(4.017.270)	—	—
Dismissioni: Alienazioni Lorde	(24.455)	—	—	(2.011.249)	—	—	—	(2.035.704)
Dismissioni: Utilizzi Fondo Ammortamento	—	—	—	1.181.226	—	—	—	1.181.226
Quote di Ammortamento	(397.819)	(37.814)	(944)	(28.011.018)	(19.023)	—	—	(28.466.618)
Contributi c/investimenti	—	—	—	—	—	—	(66.826.957)	(66.826.957)
Valore netto al 31.12.2025	13.003.701	110.959	2.062	320.601.855	52.936	25.771.196	—	359.542.709

Pertanto al 31 dicembre 2025 gli Immobili, impianti e macchinari, al netto dei relativi fondi di ammortamento, risultano costituiti come segue:

Descrizione	31/12/2025		
	Costo	Fondo ammortamento	Valore di bilancio
Terreni e fabbricati	23.675.825	(10.672.124)	13.003.701
Impianti e macchinario	855.511	(744.552)	110.959
Attrezzature industriali e commerciali	74.800	(72.738)	2.062
Altri beni:			
Materiale rotabile	695.230.940	(374.629.085)	320.601.855
Mobili e arredi, macchine ufficio, migliorie beni di terzi	2.236.246	(2.183.310)	52.936
Totale altri beni	697.467.186	(376.812.395)	320.654.791
Immobilizzazioni in corso e acconti	25.771.196	—	25.771.196
Immobilizzazioni in corso e acconti beni finanziati	98.214.957	(98.214.957)	—
Totale	846.059.475	(486.516.766)	359.542.709

Terreni e fabbricati

La voce "Terreni e fabbricati" si riferisce principalmente ai valori netti residui al 31 dicembre 2025 dell'immobile di Piazzale Cadorna (MI) per 7.029 migliaia di Euro, dei terreni siti nel comune di Saronno per 3.329 migliaia di Euro e nel comune di Garbagnate Milanese per 1.076 migliaia di Euro, dei box auto siti nel comune di Milano per 654 migliaia di Euro e dell'immobile sito nel comune di Iseo per 549 migliaia di Euro.

Le dismissioni dell'esercizio sono attribuibili alla vendita di due ex caselli ferroviari nel comune di Soresina.

Altri beni

L'investimento dell'esercizio, pari a 17.214 migliaia di Euro riguarda:

- per 8.832 migliaia di Euro, la manutenzione ciclica effettuata su 5 rotabili CSA;
- per 5.164 migliaia di Euro, le attività di *revamping* e *refurbishment* di 6 rotabili TAF noleggiati a Trenord; a seguito del completamento delle attività di ammodernamento, sono stati trasferiti alla categoria in esame da "Immobilizzazioni in corso e acconti" gli investimenti sostenuti nell'esercizio precedente, pari a 4.017 migliaia di Euro;
- per 2.031 migliaia di Euro, la manutenzione ciclica effettuata su 1 rotabili TSR a 5 casse;
- per 964 migliaia di Euro, la manutenzione ciclica di 5 locomotive TR E483 noleggiate a DB Cargo Italia;
- per 108 migliaia di Euro, attività aggiuntive relative all'ammodernamento di 12 locomotive DE520 noleggiate a DB Cargo Italia e a Trenord;
- per 115 migliaia di Euro, attività di manutenzione ciclica di 1 locomotiva DE520 noleggiata a Trenord.

Le dismissioni dell'esercizio, pari ad un valore netto di 830 migliaia di Euro, sono attribuibili per 436 migliaia di Euro, all'applicazione di penali attive al fornitore delle attività di ammodernamento delle locomotive DE 520 a seguito dei ritardi consuntivati sulla fornitura e per 394 migliaia di Euro alla vendita della locomotiva ES64 F4, sulla quale è stata rilevata una plusvalenza pari a 6 migliaia di Euro.

La categoria “materiale rotabile” è così composta:

Tipologia	Val Netto
Treni	
n.25 TAF	35.314.307
n.2 TSR	4.404.256
n.7 TSR a 6 casse	55.539.647
n.10 TSR a 4 casse	67.656.394
n.8 CSA	26.862.311
n.10 CORADIA a 6 casse	46.024.774
n.9 FLIRT TILO	68.058.624
	303.860.313
Locomotive	
n.8 Loc. E 483	9.704.467
n.14 Loc. DE520	1.210.995
n.1 Loc. ES64 F4	—
n.4 Loc. EFFISHUNTER EFF1000	5.826.080
	16.741.542
TOTALE	320.601.855

Gli investimenti in mobili, arredi, macchine ufficio sono relativi ad arredi per gli uffici della Società siti in Milano – Piazzale Cadorna.

Immobilizzazioni in corso e acconti

Gli investimenti nella voce immobilizzazioni in corso e acconti, pari a 12.709 migliaia di Euro, sono attribuibili agli acconti pagati per la fornitura di 13 convogli Caravaggio (6.434 migliaia di Euro), per le attività di manutenzione ciclica di 4 convogli TSR a 6 casse (5.293 migliaia di Euro) e 1 convoglio TAF (325 migliaia di Euro), per le attività di manutenzione ciclica modulare di 3 convogli TILO (427 migliaia di Euro), per le attività di rifacimento degli impianti di riscaldamento presso gli uffici siti in ISEO (BS) affittati a Trenord (204 migliaia di Euro), per le attività di progettazione della sede aziendale sita nel comune di Milano area Bovisa (16 migliaia di Euro) e infine per le attività di *revamping* dei rotabili TAF (10 migliaia di Euro).

I trasferimenti si riferiscono a quanto commentato nelle voci precedenti.

Nel complesso, le immobilizzazioni in corso e acconti al 31 dicembre 2025 si riferiscono agli acconti pagati per la fornitura di 13 convogli Caravaggio (12.866 migliaia di Euro); per le attività di manutenzione ciclica di 4 convogli TSR a 6 casse (5.327 migliaia di Euro) e 2 convoglio TAF (494 migliaia di Euro); alle attività di *revamping* dei rotabili TAF (3.030 migliaia di Euro); alle attività di progettazione della sede aziendale sita del comune di Milano in area Bovisa (3.021 migliaia di Euro); per le attività di manutenzione ciclica modulare di 3 convogli TILO (427 migliaia di Euro), alle attività di sviluppo del sistema di produzione dell'idrogeno (303 migliaia di Euro); per le attività di rifacimento degli impianti di riscaldamento presso gli uffici siti in ISEO (BS) affittati a Trenord (204 migliaia di Euro) all'ammodernamento degli uffici siti in piazzale Cadorna (MI) (99 migliaia di Euro).

Immobilizzazioni in corso e acconti investimenti finanziati

Per quanto riguarda i rotabili alimentati ad idrogeno, l'investimento complessivo è di 184,8 milioni di Euro e nel 2024, a seguito di decreto ministeriale, è rientrato tra gli investimenti con fondi pubblici nelle disponibilità di Regione Lombardia, tra cui il PNRR. In particolare, l'importo del corrispettivo maturato verso Regione Lombardia in applicazione dell'IFRS 15, non ancora incassato alla data di chiusura del bilancio d'esercizio, è esposto nei crediti commerciali.

Qualora le attività materiali fossero state contabilizzate al netto dei relativi contributi in conto capitale (Nota 16), l'effetto sul bilancio al 31 dicembre 2025 sarebbe stato il seguente:

2025	Valore di bilancio	Contributo	Valore al netto del contributo
Terreni e fabbricati	13.003.701	(4.437.398)	8.566.303
Impianti e macchinario	110.959	—	110.959
Attrezzature industriali e commerciali	2.062	—	2.062
Altri beni	320.654.791	(198.000)	320.456.791
Immobilizzazioni in corso e acconti	25.771.196	—	25.771.196
Totale attività materiali	359.542.709	(4.635.398)	354.907.311

La Società non ha identificato indicatori che determinino la necessità di attivare un test di *impairment* per la verifica della recuperabilità del valore di iscrizione delle attività materiali trattandosi di beni principalmente destinati all'espletamento del trasporto pubblico locale attraverso contratti di *leasing* in vigore.

Non vi sono restrizioni sulla titolarità e proprietà di immobili, impianti e macchinari impegnati a garanzia di passività.

Si evidenzia che la voce "Immobili, impianti e macchinari" comprende gli investimenti immobiliari per 1.834 migliaia di Euro, che conformemente a quanto previsto dallo IAS 40, considerata la limitata significatività rispetto al totale della voce, non sono esposti in una linea separata dell'attivo.

NOTA 2 ATTIVITÀ IMMATERIALI

Al 1° gennaio 2024 le attività immateriali risultavano così costituite:

Descrizione	01/01/2024		
	Costo storico	Ammortamento accumulato	Valore netto
Immobilizzazioni in corso e acconti	1.791.846	—	1.791.846
Altre	10.716.863	(6.603.508)	4.113.355
Totale attività immateriali	12.508.709	(6.603.508)	5.905.201

La movimentazione avutasi nel corso del 2024 è di seguito illustrata:

Descrizione	Immobilizzazioni in corso e acconti	Altre	Totale
Valore Netto al 01.01.2024	1.791.846	4.113.355	5.905.201
Investimenti finanziati con mezzi propri	169.014	983.418	1.152.432
Trasferimenti valore lordo	(1.748.119)	1.748.119	—
Quote di Ammortamento	—	(1.698.956)	(1.698.956)
Valore netto al 31.12.2024	212.741	5.145.936	5.358.677

Pertanto al 31 dicembre 2024 le attività immateriali risultavano così costituite:

Descrizione	31/12/2024		
	Costo storico	Ammortamento accumulato	Valore netto
Immobilizzazioni in corso e acconti	212.741	—	212.741
Altre	13.448.400	(8.302.464)	5.145.936
Totale attività immateriali	13.661.141	(8.302.464)	5.358.677

La movimentazione dell'esercizio 2025 è di seguito illustrata:

Descrizione	Immobilizzazioni in corso e acconti	Altre	Totale
Valore Netto al 01.01.2025	212.741	5.145.936	5.358.677
Investimenti finanziati con mezzi propri	66.140	820.550	886.690
Trasferimenti valore lordo	(107.982)	107.982	—
Eliminazioni costo storico	(64.000)	(2.455.058)	(2.519.058)
Eliminazioni ammortamento cumulato	—	1.116.540	1.116.540
Svalutazioni	(13.159)	(63.838)	(76.997)
Quote di Ammortamento	—	(1.298.293)	(1.298.293)
Valore netto al 31.12.2025	93.740	3.373.819	3.467.559

Pertanto al 31 dicembre 2025 le immobilizzazioni immateriali risultano così costituite:

Descrizione	31/12/2025		
	Costo storico	Ammortamento accumulato	Valore netto
Immobilizzazioni in corso e acconti	93.740	—	93.740
Altre	11.749.974	(8.376.155)	3.373.819
Totale attività immateriali	11.843.714	(8.376.155)	3.467.559

Immobilizzazioni in corso e acconti

Gli incrementi della voce "Immobilizzazioni in corso e acconti", pari a 66 migliaia di Euro, sono interamente attribuibili all'implementazione di moduli aggiuntivi SAP che FNM utilizza nell'ambito del *service* amministrativo.

Si evidenzia che nel corso dell'esercizio, essendosi completate le attività di progetto, con l'avvenuta messa a disposizione dei moduli implementati, sono stati trasferiti dalla categoria in esame alla voce "Altre" i costi sostenuti negli esercizi precedenti in relazione all'implementazione di moduli aggiuntivi SAP che FNM utilizza nell'ambito del *service* amministrativo per 57 migliaia di Euro, all'*upgrade* della piattaforma SAP HR a SAP 4/HANA, per 46 migliaia di Euro, e all'*upgrade* di moduli SAP gestito da FNM ed utilizzato da MISE, per 6 migliaia di Euro.

La voce "eliminazioni" è attribuibile alla cessione a Trenord, per 64 migliaia di Euro, di *sviluppi* del *software* gestionale SAP utilizzato da Trenord. La voce "svalutazioni" è interamente attribuibile ad implementazioni su moduli SAP non più ritenute capitalizzabili.

Nel complesso, le immobilizzazioni in corso e acconti al 31 dicembre 2025 si riferiscono allo sviluppo dei moduli SAP HR, per 112 migliaia di Euro, all'implementazione di moduli aggiuntivi SAP che FNM utilizza nell'ambito del *service* amministrativo, per 66 migliaia di Euro, ed alle modifiche richieste per il modulo MM, gestito da FNM e utilizzato da Ferrovienord, per 27 migliaia di Euro.

Altre

Gli incrementi dell'esercizio (821 migliaia di Euro) sono principalmente attribuibili alla migrazione a Microsoft, per 275 migliaia di Euro, all'estensione del sistema applicativo SAP a società del Gruppo per 155 migliaia di Euro, all'*upgrade* di moduli del SAP gestito da FNM ed utilizzato da MISE, per 98 migliaia

di Euro, a moduli aggiuntivi di SAP che FNM utilizza nell'ambito del *service* amministrativo, per 96 migliaia di Euro, al progetto di integrazione della piattaforma Maggioli in SAP, per 75 migliaia di Euro, a moduli aggiuntivi di SAP HR, per 48 migliaia di Euro.

I trasferimenti si riferiscono a quanto commentato alla voce "Immobilizzazioni in corso e acconti".

Le eliminazioni nette di costo storico ed ammortamento cumulato sono attribuibili alla cessione a Trenord, per 1.340 migliaia di Euro, di sviluppi del *software* gestionale SAP utilizzato da Trenord stessa. La svalutazione di 63 migliaia di Euro è attribuibile ad implementazioni su moduli SAP non più utilizzabili.

Alle altre immobilizzazioni è attribuita la vita utile di 3 anni.

Non vi sono attività immateriali il cui titolo di proprietà è limitato o che sono vincolate a garanzia di passività.

Non vi sono attività immateriali costruite internamente.

La Direzione non ha identificato indicatori che determinino la necessità di attivare un test di *impairment* per la verifica della recuperabilità del valore di iscrizione delle attività immateriali.

NOTA 3 DIRITTI D'USO

Al 1° gennaio 2024 la voce "Diritti d'uso", rilevata a seguito dell'adozione del principio contabile IFRS 16, risultava così costituita:

Descrizione	01/01/2024		
	Costo storico	Ammortamento accumulato	Valore netto
Diritti d'uso software	73.376	10.040	83.416
Diritti d'uso fabbricati	1.129.922	(482.228)	647.694
Diritti d'uso materiale rotabile	9.301.627	(5.799.221)	3.502.406
Diritti d'uso altri beni	500.146	(182.585)	317.561
Totale	11.005.071	(6.453.994)	4.551.077

La movimentazione dell'esercizio 2024 è stata la seguente:

Descrizione	Diritti d'uso software	Diritti d'uso fabbricati	Diritti d'uso materiale rotabile	Diritti d'uso altri beni	Totale
Valore Netto al 01.01.2024	83.416	647.694	3.502.406	317.561	4.551.077
Acquisizioni	—	1.741.950	107.988	320.604	2.170.542
Dismissioni Costo Storico	(179.911)	—	(9.409.615)	(109.722)	(9.699.248)
Dismissioni Ammortamento cumulato	179.911	—	7.205.313	109.722	7.494.946
Quote di Ammortamento	(59.791)	(435.259)	(1.406.092)	(180.361)	(2.081.503)
Valore netto al 31.12.2024	23.625	1.954.385	—	457.804	2.435.814

Al 31 dicembre 2024 la voce "Diritti d'uso" risultava pertanto costituito come segue:

Descrizione	31/12/2024		
	Costo storico	Ammortamento accumulato	Valore netto
Diritti d'uso software	(106.535)	130.160	23.625
Diritti d'uso fabbricati	2.871.872	(917.487)	1.954.385
Diritti d'uso materiale rotabile	—	—	—
Diritti d'uso altri beni	711.028	(253.224)	457.804
Totale	3.476.365	(1.040.551)	2.435.814

La movimentazione dell'esercizio 2025 è stata la seguente:

Descrizione	Diritti d'uso software	Diritti d'uso fabbricati	Diritti d'uso altri beni	Totale
Valore Netto al 01.01.2025	23.625	1.954.385	457.804	2.435.814
Acquisizioni	119.613	68.412	274.737	462.762
Dismissioni Costo Storico	(190.897)	(44.547)	(125.285)	(360.729)
Dismissioni Ammortamento cumulato	47.659	44.547	116.719	208.925
Quote di Ammortamento	—	(426.739)	(209.061)	(635.800)
Valore netto al 31.12.2025	—	1.596.058	514.914	2.110.972

Al 31 dicembre 2025 la voce "Diritti d'uso" risulta pertanto costituita come segue:

Descrizione	31/12/2025		
	Costo storico	Ammortamento accumulato	Valore netto
Diritti d'uso software	(177.819)	177.819	—
Diritti d'uso fabbricati	2.895.737	(1.299.679)	1.596.058
Diritti d'uso altri beni	860.480	(345.566)	514.914
Totale	3.578.398	(1.467.426)	2.110.972

L'incremento dell'esercizio della voce "Diritti d'uso altri beni" è attribuibile alla sottoscrizione di nuovi contratti, a seguito della chiusura per scadenza contrattuale di quelli esistenti, per le autovetture utilizzate come auto in *fringe benefit*.

La Direzione non ha identificato indicatori che determinino la necessità di attivare un test di *impairment* per la verifica della recuperabilità del valore di iscrizione dei diritti d'uso.

NOTA 4 PARTECIPAZIONI

Al 31 dicembre 2025 le partecipazioni ammontano a 775.471 migliaia di Euro con un decremento netto di 20.070 migliaia di Euro a seguito delle movimentazioni avvenute nell'esercizio e di seguito commentate.

Nella seguente tabella viene riepilogata la composizione della voce in esame:

Descrizione	31.12.2024			Variazioni 2025			31.12.2025		
	Costo	(Svalutazione)	Valore a bilancio	Incrementi	(Decrementi)	(Svalut.)/ Ripristini di valore	Costo	(Svalutazione)	Valore a bilancio
Partecipazioni in imprese controllate	777.118.624	(37.445.125)	739.673.499	3.600.000	—	(18.817.999)	780.718.624	(56.263.124)	724.455.500
Partecipazioni in joint venture	48.864.267	—	48.864.267	—	(6.194.267)	—	42.670.000	—	42.670.000
Partecipazioni in imprese collegate	5.996.706	(543.000)	5.453.706	—	—	(457.000)	5.996.706	(1.000.000)	4.996.706
Partecipazioni in altre imprese valutate al fair value a conto economico	1.549.400	—	1.549.400	1.799.238	—	—	3.348.638	—	3.348.638
Totale partecipazioni	833.528.997	(37.988.125)	795.540.872	5.399.238	(6.194.267)	(19.274.999)	832.733.968	(57.263.124)	775.470.844

PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE

Il dettaglio delle partecipazioni in imprese controllate è riportato nella seguente tabella:

Descrizione	31.12.2024			Variazioni 2025			31.12.2025		
	Costo	(Svalutazione)	Valore a bilancio	Incrementi	Riclassifiche	(Svalut.)/ Ripristini di valore	Costo	(Svalutazione)	Valore a bilancio
Azienda Trasporti Verona S.p.A.	21.001.000	(769.000)	20.232.000	—	—	—	21.001.000	(769.000)	20.232.000
E-Vai S.r.l.	7.286.559	(7.286.559)	—	1.800.000	—	(1.800.000)	9.086.559	(9.086.559)	—
FERROVIENORD S.p.A.	4.571.732	(234.548)	4.337.184	—	—	—	4.571.732	(234.548)	4.337.184
FNM Autoservizi S.p.A.	16.274.641	(4.624.641)	11.650.000	—	—	—	16.274.641	(4.624.641)	11.650.000
FNM Power S.r.l.	1.500.000	—	1.500.000	—	—	—	1.500.000	—	1.500.000
FNMPAY S.p.A.	6.850.000	(3.722.000)	3.128.000	—	—	(1.189.999)	6.850.000	(4.911.999)	1.938.001
Malpensa Distripark S.r.l.	2.300.000	(1.361.000)	939.000	1.000.000	—	(1.939.000)	3.300.000	(3.300.000)	—
Malpensa Intermodale S.r.l.	3.065.377	(447.377)	2.618.000	800.000	—	(2.484.000)	3.865.377	(2.931.377)	934.000
Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A.	609.492.932	(19.000.000)	590.492.932	—	—	—	609.492.932	(19.000.000)	590.492.932
NordCom S.p.A.	9.076.039	—	9.076.039	—	—	—	9.076.039	—	9.076.039
Viridis Energia SPA	95.700.344	—	95.700.344	—	—	(11.405.000)	95.700.344	(11.405.000)	84.295.344
Totale partecipazioni in imprese controllate	777.118.624	(37.445.125)	739.673.499	3.600.000	—	(18.817.999)	780.718.624	(56.263.124)	724.455.500

E-Vai S.r.l.

In data 1° agosto 2025 il Consiglio di Amministrazione di FNM S.p.A., in considerazione delle perdite cumulate dalla partecipata, ha quindi approvato la patrimonializzazione della controllata E-Vai S.r.l. mediante il versamento in "conto copertura perdite" di Euro 1.800 migliaia di Euro, con accredito avvenuto in data 16 settembre 2025. In considerazione delle perdite durevoli di valore consuntivate nell'esercizio 2025 e di quelle attese per i prossimi esercizi, sulla base delle informazioni ad oggi disponibili si è ritenuto necessario procedere alla svalutazione integrale della partecipazione.

Malpensa Distripark S.r.l.

In data 26 settembre 2025, il socio unico FNM S.p.A., in relazione alla copertura di perdite pregresse per un importo pari a 44 migliaia di Euro ed alle previsioni per l'esercizio 2025, ha effettuato un versamento in "conto copertura perdite" pari a Euro 1.000 migliaia di Euro. In relazione ai risultati consuntivati dalla partecipata gli Amministratori hanno ritenuto opportuno effettuare l'*impairment test*, come di seguito rappresentato.

Malpensa Intermodale S.r.l.

In data 27 febbraio 2025 il CdA di FNM, ha deliberato un versamento in conto copertura perdite di 800 migliaia di Euro, utile alla copertura delle maggiori perdite dell'esercizio 2024 e di quelle previste a budget 2025. In relazione ai risultati consuntivati dalla partecipata gli Amministratori hanno ritenuto opportuno effettuare l'*impairment test*, come di seguito rappresentato.

Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A.

Milano Serravalle – Milano Tangenziali S.p.A. (di seguito “MISE”) è la società concessionaria per la progettazione, realizzazione e gestione dell'Autostrada A7 Serravalle-Milano e delle Tangenziali Nord, Est e Ovest di Milano ai sensi della convenzione di concessione sottoscritta in data 7 novembre 2007 (come modificata dall'atto aggiuntivo del 15 giugno 2016) tra MISE, in qualità di concessionario, e ANAS S.p.A. (successivamente sostituita dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti), in qualità di concedente.

La partecipazione, iscritta ad un valore pari ad Euro 590.493 migliaia comprensivo di oneri accessori, deriva dall'acquisizione, a fine luglio 2020, della quota azionaria pari al 13,6% del capitale sociale di detenuta, direttamente ed indirettamente, da ASTM, per 85.842 migliaia di Euro, e dall'acquisizione di un'ulteriore quota azionaria pari all'82,6% del capitale sociale, detenuta da Regione Lombardia, per 519.151 migliaia di Euro, perfezionata il 26 febbraio 2021.

Viridis Energia S.p.A.

In data 23 febbraio 2024 è stata perfezionata l'acquisizione dell'80% del capitale sociale di Viridis Energia S.p.A. e delle società da essa interamente controllate. La quota restante del capitale sociale è detenuta per il 6,665% da SIVE S.p.A., per il 6,665% da 4L COLLECTION S.p.A.⁹⁶ e per il 6,67% da HNF S.p.A. e per il 6,67% da HNF S.p.A.. Il prezzo pagato per acquisire l'80% di Viridis è pari a 93.963 migliaia di Euro (comprensivo dell'*Earn Out* futuro stimato pari a 13.937 migliaia di Euro).

Impairment Test

Per l'esercizio 2025, gli Amministratori hanno sottoposto a test di *impairment* le partecipazioni di seguito descritte per le quali sono stati identificati *trigger event*.

ATV S.p.A.

A.T.V. S.p.A., in qualità di affidataria, svolge i servizi di trasporto pubblico su gomma urbano nei comuni di Verona e Legnago ed extraurbano in tutta la relativa provincia.

La scadenza del contratto di servizio in vigore, originariamente prevista per il 30 giugno 2019, è stata prorogata a fine 2023 sino al 31 dicembre 2026.

Pur essendo nell'ultima annualità di PEF di proroga concordato con l'Ente di Governo, la controllata ha approvato il piano economico finanziario con le due successive annualità 2027-2028 in considerazione di un ulteriore proroga di affidamento del servizio di TPL, in pendenza della procedura di gara per l'affidamento dei servizi.

I flussi di cassa futuri attesi utilizzati ai fini dell'esercizio di *impairment* sono desunti dalle proiezioni 2026-2028, approvate dagli Amministratori di ATV in data 18 febbraio 2026. Le nuove proiezioni prevedono per l'anno 2026 valori aggiornati e coerenti con il budget 2026, mentre per il biennio 2027-2028 proiezioni coerenti a quelle del piano precedente. Le proiezioni sono state formulate sulla base delle seguenti principali assunzioni:

- a. proroga tecnica del Contratto di Servizio sino al 2028 alla luce dell'avanzamento effettivo della procedura di gara;
- b. dal 2026 è prevista la gestione della prima linea della Filovia, in sostituzione di una porzione dell'attuale linea TPL. ATV assumerà quindi il ruolo di gestore provvisorio del servizio – in attesa dell'espletamento della gara – estendendo pertanto la propria gestione anche al nuovo sistema filoviario;
- c. allineamento dei costi energetici in coerenza con il nuovo contesto macroeconomico sulla base delle stime effettuate da Enti riconosciuti a livello internazionale;
- d. gli investimenti proseguiranno con l'obiettivo di ridurre progressivamente l'anzianità media della flotta, migliorandone al contempo efficienza e sostenibilità. L'entrata in esercizio del sistema filoviario, con l'introduzione di 39 mezzi da 18 metri, comporterà una revisione

⁹⁶ Si da nota del fatto che in data 23 dicembre 2025, con atto notarile è stata data attuazione, con data di efficacia 31 dicembre 2025, alla scissione totale non proporzionale asimmetrica della LAGI Energia 2006 S.r.l. (fino a tale data proprietaria del 13,33% del capitale sociale di Viridis Energia S.p.A.), con beneficiarie le società SIVE S.p.A. e 4L COLLECTION S.p.A. In esito al perfezionamento della sopra indicata operazione in data 31 dicembre 2025 la LAGI Energia 2006 S.r.l. si è estinta senza liquidazione, con assegnazione, conformemente alle previsioni del progetto di scissione predisposto ai sensi dell'art. 2506-bis e dell'art. 2501-ter Cod. Civ., della proprietà della quota di partecipazione al capitale sociale di Viridis Energia S.p.A. alle società beneficiarie SIVE S.p.A. e 4L Collection S.p.A.

complessiva della flotta urbana, che sarà orientata in misura crescente verso soluzioni a trazione elettrica. Per quanto riguarda il comparto extraurbano, sono previsti acquisti di mezzi alimentati a metano e a gasolio, in coerenza con le linee di finanziamento attualmente disponibili e con i vincoli normativi vigenti.

In tale contesto, il valore recuperabile della partecipazione detenuta in ATV considerato come valore d'uso è stato determinato mediante l'applicazione di un unico scenario rappresentato dalla ipotizzata cessazione dell'attività al 2028 (ultimo anno di piano) e successiva liquidazione del capitale investito operativo a fine 2029 con un *lag* temporale di un anno ipotizzando che il subentro del nuovo affidatario avvenga nel corso dell'anno successivo alla scadenza del contratto di servizio. Tale orizzonte temporale è coerente con le tempistiche della proroga ottenuta, oltre che con le tempistiche intercorrenti tra la data di indizione della gara e l'avvio del servizio da parte del nuovo affidatario così come mediamente osservabili nel settore del TPL.

La liquidazione del capitale investito è stata assunta a valori contabili, anche in considerazione di quanto stabilito dall'Autorità di Regolazione dei trasporti ("ART") che tramite l'Atto di Regolazione del 28 novembre 2019 ha stabilito che il «valore di subentro» per un nuovo affidatario è determinato dall'Ente Affidante come il maggiore tra il Valore Netto Contabile ("VNC") ed il Valore di Mercato ("VM") entro un limite massimo di scostamento pari al 5% in caso di VNC>VM.

Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa determinati come sopra descritto è pari al 7,42% (netto imposta) e riflette le valutazioni correnti del mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici dell'attività, elaborato con riferimento al rischio paese Italia e al rischio sistematico e alla struttura finanziaria di settore derivati dai valori medi osservati per un campione di comparabili del settore. Considerando la situazione di *Net-cash* al 31 dicembre 2025 e in arco piano, il costo del capitale fa riferimento al *Coc Unlevered*.

L'*impairment test* sviluppato secondo la metodologia sopra indicata non ha evidenziato perdite di valore e pertanto il valore contabile della partecipazione è stato ritenuto recuperabile.

Tuttavia, in considerazione della prossima scadenza del contratto di servizio e alle relative incertezze connesse a tale scadenza, gli Amministratori non hanno identificato elementi tali da considerare superati gli elementi che hanno portato alla rilevazione dell'*impairment loss* rilevata nei precedenti esercizi.

Gli Amministratori ritengono che il *fair value less cost of disposal* di tale CGU non si discosta significativamente dal valore d'uso sopra commentato.

È stata effettuata analisi di sensitività considerando una variazione del tasso di attualizzazione. Di seguito riportiamo la variazione del valore d'uso in milioni di Euro che si avrebbe al variare di tale parametro:

Sensitivity Analysis al Coc Unlevered dell' <i>impairment</i> di ATV				
WACC				
6,42%	6,92%	7,42%	7,92%	8,42%
3,11	3,00	2,89	2,78	2,68

Il *Coc Unlevered* di *break even* che conduce ad un valore di *cover* pari a zero risulta pari a 24,00%.

FNMPAY S.p.A.

La controllata è stata costituita nell'esercizio 2020 nell'ottica della gestione dell'accettazione dei pagamenti tramite POS (fisico e virtuale) da parte delle società del Gruppo FNM, che attualmente affidano tale attività a società terze, nonché di talune società esterne al Gruppo operanti nel settore dei trasporti, con focus prevalente nelle regioni del Nord Italia e della mobilità condivisa a livello nazionale. Nell'ultimo trimestre 2023 ha avviato il servizio di convenzionamento di operazioni di pagamento di cui all'art. 1, comma 2, lett. h)-*septies*.1), numero 5) del D. Lgs. 385/1993.

In considerazione delle consistenti perdite cumulate e della variazione dei risultati rispetto al piano originario di costituzione gli Amministratori hanno identificato un indicatore di *impairment*.

Il valore recuperabile della partecipazione, considerato come *fair value income approach*, è stato determinato utilizzando i flussi di cassa futuri attesi desunti dal piano pluriennale 2026-2029, approvato dal CdA della partecipata in data 3 marzo 2026, che riflette il ritardo, rispetto al precedente piano, nel raggiungimento dei target del biennio 2026 - 2027 sia in termini di ricavo che di Ebitda.

L'aggiornamento ha riguardato i dati e le previsioni di attivazione dei servizi, in particolare per l'*Acquiring* e prevede:

- progressiva crescita dei ricavi in relazione a maggiori volumi di transazioni sia verso le società captive, sia verso il mercato extra captive;
- costi proporzionali ai volumi di transazioni di pagamento processate dalla piattaforma determinati sulla base degli accordi contrattuali attualmente in essere con i principali *outsourcer*;
- investimenti per lo sviluppo della piattaforma proprietaria, con l'obiettivo di diventare il "*payment hub*" del Gruppo, sfruttando tutte le possibili sinergie interne al Gruppo, valorizzando le economie di scala e di scopo e prevedendo di internalizzare alcune fasi operative oggi gestite in *outsourcing*.

In considerazione della fase di *startup* della società è stato scelto un orizzonte temporale di 5 anni al fine di consentirne l'operatività a pieno regime e utilizzare nel *terminal value* il flusso di EBITDA 2029.

Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa determinati come sopra descritto è pari al 11,58% (netto imposta) e riflette le valutazioni correnti del mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici dell'attività, elaborato con riferimento al rischio paese Italia e al rischio sistematico e alla struttura finanziaria di settore derivati dai valori medi osservati per un campione di società quotate del settore. Il WACC utilizzato include inoltre l'2,5% di *additional risk-premium* assunto come rischio di *execution* del Piano, mentre è stato assunto un *g rate* pari a 0.

L'*impairment test* sviluppato secondo la metodologia sopra indicata ha evidenziato un *impairment loss* del valore della partecipazione pari a 1.171 migliaia di Euro.

Gli Amministratori ritengono che il valore d'uso di tale partecipazione non sia superiore al *fair value* della medesima sopra commentato.

È stata effettuata analisi di sensitività considerando una variazione del tasso di attualizzazione WACC e di un tasso di crescita *g-rate* nel calcolo del valore terminale. Di seguito riportiamo le svalutazioni in milioni di Euro che si avrebbero al variare di tali parametri:

Sensitivity Analysis al WACC e al g rate dell'impairment di FNMPAY						
		WACC				
		10,58%	11,08%	11,58 %	12,08 %	12,58 %
g rate	-1,0 %	-1,11	-1,25	-1,38	-1,49	-1,60
	-0,5 %	-0,99	-1,14	-1,28	-1,40	-1,52
	0,0 %	-0,86	-1,02	-1,17	-1,31	-1,43
	0,5 %	-0,73	-0,91	-1,07	-1,21	-1,35
	1,0 %	-0,58	-0,78	-0,95	-1,11	-1,25

Malpensa Distripark S.r.l.

Gli Amministratori di FNM hanno identificato un indicatore di perdita di valore della partecipazione detenuta in Malpensa Distripark a seguito delle perdite consuntivate e non previste a budget 2025.

Il valore recuperabile della partecipazione, considerato come *fair value* al netto dei costi di vendita, è stato determinato con il supporto di un esperto indipendente, pari alla stima del *fair value* delle attività operative della partecipata con particolare riferimento all'area edificabile del terminal di Sacconago, distinta per area interessata dalla Fase 0 e dalla Fase 1. L'*impairment test* sviluppato secondo la metodologia sopra indicata ha evidenziato un *impairment loss* del valore della partecipazione pari a 1.939 migliaia di Euro.

Gli Amministratori ritengono che il valore d'uso di tale partecipazione non sia superiore al *fair value* sopra commentato.

Malpensa Intermodale S.r.l.

Gli Amministratori di FNM hanno identificato un indicatore di perdita di valore della partecipazione detenuta in Malpensa Intermodale a seguito delle perdite consuntivate e non previste a budget 2025.

Il valore recuperabile della partecipazione, considerato come valore d'uso, è stato determinato utilizzando i flussi di cassa futuri attesi desunti dal piano pluriennale approvato in data 25 febbraio 2026 dal Consiglio di Amministrazione della partecipata per il periodo 2026-2029 che includono ipotesi

di sviluppo degli attuali servizi, con messa a regime del terminal a partire dal 2029 con un anno di ritardo rispetto alle precedenti previsioni, e riflettono:

- il ritardo dell'apertura del nuovo terminal;
- gli scostamenti registrati tra risultati actual 2025 e Budget;
- una più prudente stima del traffico intermodale, dovuto alle frequenti interruzioni della linea ferroviaria per via dei lavori in corso di manutenzione e modernizzazione.

Il *terminal value* stimato è stato calcolato proiettando un flusso di EBITDA previsto per il 2029 e gli investimenti di mantenimento sono stati assunti pari agli ammortamenti del 2029.

Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa determinati come sopra descritto è pari al 11,17% (netto imposta) e riflette le valutazioni correnti del mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici dell'attività, elaborato con riferimento al rischio paese Italia e al rischio sistematico e alla struttura finanziaria di settore derivati dai valori medi osservati per un campione di società quotate del settore. Il WACC utilizzato include inoltre l'2,5% di *additional risk-premium*, mentre è stato assunto un *g rate* pari a 0.

L'*impairment test* sviluppato secondo la metodologia sopra indicata ha evidenziato un *impairment loss* del valore della partecipazione pari a 2.484 migliaia di Euro.

Gli Amministratori ritengono che il *fair value* di tale partecipazione non sia superiore al valore d'uso sopra commentato.

È stata effettuata analisi di sensitività considerando una variazione del tasso di attualizzazione WACC e di un tasso di crescita *g-rate* nel calcolo del valore terminale. Di seguito riportiamo le svalutazioni in milioni di Euro che si avrebbero al variare di tali parametri:

Sensitivity Analysis al WACC e al g rate dell'impairment di MPX INTERMODALE						
		WACC				
		10,17%	10,67%	11,17 %	11,67 %	12,17 %
g rate	-1,0 %	-2,44	-2,52	-2,59	-2,66	-2,72
	-0,5 %	-2,38	-2,47	-2,54	-2,61	-2,68
	0,0 %	-2,31	-2,40	-2,49	-2,56	-2,63
	0,5 %	-2,23	-2,33	-2,42	-2,51	-2,58
	1,0 %	-2,15	-2,26	-2,36	-2,45	-2,53

Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A. (MISE)

Gli Amministratori di FNM hanno identificato un potenziale indicatore di *impairment* della partecipazione in MISE in considerazione del significativo differenziale esistente tra il valore di carico della partecipazione e la quota di patrimonio netto detenuta da FNM nella partecipata, della distribuzione del dividendo avvenuta nel corso dell'esercizio 2025, pari a 30.000 migliaia di Euro, nonché dell'aggiornamento delle proiezioni economico finanziarie predisposte dalla partecipata alla luce della Delibera ART 241 del 2025.

L'ART dopo un articolato processo di consultazione iniziato a maggio con la Delibera n. 75/2025, ha pubblicato il 20 dicembre 2025 la Delibera n. 241/2025, che definisce il nuovo sistema tariffario di pedaggio a partire dal 1° gennaio 2026. Questo nuovo modello introduce significativi elementi di discontinuità rispetto al passato, volti a bilanciare la redditività dei concessionari con la protezione dell'utenza e la contendibilità delle gare future. La nuova Delibera poggia sui seguenti pilastri:

- remunerazione del capitale (WACC pre-tax): l'ART ha fissato il tasso di rendimento del capitale investito (WACC) nominale pre-tax al 7,51%;
- regime di Salvaguardia: per evitare impatti negativi eccessivi sugli investimenti già realizzati, la delibera introduce una clausola di salvaguardia per gli *asset* definiti «Ante pre-2026». Questi continueranno a essere remunerati sulla base di un tasso specifico (TIR di salvaguardia), preservando in parte i rendimenti previsti dai precedenti accordi;
- meccanismi di adeguamento tariffario: le tariffe verranno incrementate sulla base del tasso di inflazione programmata. Inoltre, il nuovo modello prevede una revisione dei parametri relativi alle «poste figurative», ovvero quei crediti o debiti contabili che regolano i flussi finanziari tra concessionaria e concedente;

- d. nuovo «Cap» alla redditività: riguarda l'introduzione di una verifica rigorosa dell'equilibrio economico-finanziario tramite due indicatori specifici: (i) TIR di progetto; (ii) TIR Equity;
 - e. limite al Valore di Subentro: la Delibera prevede che in via eccezionale e sulla base di evidenze manifeste, oggettive e documentate, la determinazione dell'eventuale valore di subentro alla scadenza della concessione può essere sottoposta dal concedente alla valutazione dell'Autorità, purché adeguatamente motivata e correlata a tre profili principali: (i) la necessità di garantire la sostenibilità dei livelli tariffari applicati agli utenti; (ii) il mantenimento dell'equilibrio economico-finanziario della concessione per tutta la sua durata; (iii) l'esigenza di evitare barriere all'ingresso per nuovi operatori al momento del riaffidamento della concessione.
- A tal fine, la Delibera ART n. 241/2025 stabilisce che il rapporto tra valore di subentro ed EBITDA del concessionario — calcolato come media degli ultimi tre esercizi completi di gestione — non debba superare il valore indicativo di 1,6x. Tale soglia può tuttavia essere derogata in presenza di motivate eccezioni, adeguatamente documentate e valutate nell'ambito di quanto previsto alla Misura 35.8, dell'Allegato A della Delibera, purché sia comunque garantito il rispetto del principio di contendibilità del futuro affidamento della concessione.

In tale contesto, il valore recuperabile della partecipazione detenuta in MISE, stimato nella configurazione del *fair value income approach*, è stato determinato sulla base dell'aggiornamento della proposta di PEF 2025-2028 aggiornato secondo quanto previsto dalla Delibera sopracitata adottando uno scenario medio atteso che tiene conto anche dell'introduzione di uno strumento di riequilibrio della remunerazione del danno Covid -19.

Gli Amministratori di Milano Serravalle – Milano Tangenziali S.p.A. hanno predisposto diversi scenari di PEF in considerazione della variabilità connessa alla delibera ART di cui sopra e, supportati anche da un esperto tecnico indipendente, hanno determinato uno scenario medio-atteso le cui principali assunzioni sono di seguito descritte:

- stime di traffico aggiornate sulla base delle nuove curve di traffico determinate da un esperto indipendente al 27 gennaio 2026;
- incrementi tariffari per il solo anno 2026 dell'1,5%, senza incrementi negli anni successivi;
- investimenti netti previsti pari a 297 milioni di Euro;
- rideterminazione del valore di subentro come somma del valore residuo degli *asset* a fine concessione e del valore netto tra: i) debiti per poste figurative che matureranno negli ultimi anni di piano a seguito degli effetti della sopra citata delibera e ii) una componente positiva connessa all'introduzione di uno strumento di riequilibrio previsto per riportare in equilibrio la remunerazione del contratto di concessione. Più precisamente, l'introduzione di tale strumento è stata prevista per riportare il TIR di progetto in linea con le previsioni della delibera 241 mentre il TIR dell'azionista in tale scenario risulterebbe a livelli ritenuti in linea con il tasso di remunerazione storicamente riconosciuto alle concessionarie autostradali, seppur superiore ai target fissati dalla delibera stessa.

Sulla base di quanto sopra, gli Amministratori hanno predisposto con il supporto di un esperto indipendente, un esercizio di *impairment* predisposto sulla base del PEF 2025-2028 sopra commentato, assumendo un unico scenario che prevede quale valore terminale la liquidazione del valore di subentro come sopra commentato nel corso dell'anno successivo alla scadenza della concessione (2029).

Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa determinati come sopra descritto è pari al 7,31% (netto imposta) e riflette le valutazioni correnti del mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici dell'attività, elaborato con riferimento al rischio paese Italia e al rischio sistematico tenendo conto del rapporto Debito/*Equity* medio di Piano calcolato sui valori contabili del patrimonio netto.

L'*impairment test* sviluppato secondo la metodologia sopra indicata non ha evidenziato perdite di valore e pertanto il valore contabile della partecipazione è stato ritenuto recuperabile.

Tuttavia, in considerazione delle incertezze connesse al processo di approvazione del PEF 2025-2028 ed alla prossima scadenza di tale concessione (2028), gli Amministratori non hanno identificato elementi tali da considerare superati gli elementi che hanno portato alla rilevazione dell'*impairment loss* rilevata nell'esercizio 2023.

Gli Amministratori ritengono che il valore d'uso di tale partecipazione non sia superiore al *fair value* della medesima sopra commentato.

È stata effettuata analisi di sensitività considerando una variazione del tasso di attualizzazione WACC nel calcolo del valore terminale. Di seguito riportiamo la variazione dell'*impairment*, in milioni di Euro, che si avrebbe al variare di tale parametro:

Sensitivity Analysis al WACC e al g rate dell' <i>impairment</i> di MISE				
WACC				
6,31 %	6,81 %	7,31 %	7,81 %	8,31 %
14,61	9,81	5,11	0,61	-3,89

Viridis Energia S.p.A.

Il valore recuperabile di tale gruppo di CGU, determinato nella configurazione del valore d'uso e ritenuto coincidente con il suo *fair value (income approach)*, è stato determinato sui flussi di cassa del piano pluriennale 2026-2030 («Piano») approvato dal CdA di Viridis il 12 febbraio 2026.

Il Piano aggiornato ha avuto l'obiettivo di allineare le previsioni alle evoluzioni dei progetti e alle attuali condizioni di mercato con particolare riguardo rispetto a: (i) potenza degli impianti in pipeline aggiornata rispetto all'emergere di prescrizioni durante gli iter autorizzativi; (ii) curva del prezzo dell'energia elettrica (basata sulle quotazioni dei *futures* dell'energia elettrica rilevate su EEX) prodotta ed immessa in rete; (iii) costi operativi e di costruzione e sviluppo aggiornati alle mutate condizioni contrattuali.

La stima del valore d'uso si fonda sui flussi di cassa prospettici desunti dal piano pluriennale 2026-2030, assumendo un orizzonte di previsione esplicita coincidente con il periodo 2026-2030. Al fine di riflettere correttamente le differenti dinamiche economico-finanziarie e regolatorie delle diverse linee di *business*, nonché la diversa durata dei meccanismi incentivanti, il valore d'uso è stato determinato secondo un approccio *Sum of the Parts (SOP)*, mediante valutazione separata delle seguenti componenti di valore:

- *business* fotovoltaico ed eolico, valorizzato sulla base dei flussi di cassa generati dagli impianti in esercizio e in sviluppo con stima del terminal value al 2030;
- *business* biometano, riferito ai due impianti derivanti dalla conversione di impianti biogas, valutato separatamente dato che tali *asset* beneficiano della tariffa onnicomprensiva per un periodo limitato di 15 anni.

La valutazione per somma di parti consente di riflettere correttamente le differenti dinamiche economico-finanziarie e regolatorie delle diverse linee di *business*, nonché la diversa durata dei meccanismi incentivanti.

Il flusso di cassa nel *terminal value*, è stato stimato sulla base dell'ultimo anno di piano rettificato al fine di considerare il contributo a regime degli impianti la cui entrata in esercizio è prevista nel corso del 2030 e proiettato in *perpetuity* con tasso di crescita *g* pari allo 0,5%. Tale tasso risulta inferiore rispetto a quello usato per il precedente *impairment test* svolto al 31 dicembre 2024, al fine di considerare gli scostamenti negativi registrati nel 2025 e riconducibili a ritardi nell'avanzamento dei cantieri. Inoltre, il flusso di cassa nel *terminal value* è stato normalizzato sulla base delle seguenti principali assunzioni:

- i ricavi e quindi l'*ebitda* escludono il beneficio delle tariffe incentivanti, in quanto limitate nel tempo. Tali benefici sono stati scorporati dal valore atteso in *perpetuity* e determinati in modo puntuale sulla base della scadenza prevista per ciascun incentivo;
- ammortamenti uguale agli investimenti. A tal fine, è stato stimato nel *terminal value* un investimento medio annuo di rimpiazzo per la capacità di 340 MW installata al 2030, sulla base di un investimento di *revamping* pari a 525 migliaia di Euro per MW e di una vita utile degli impianti di 30 anni, applicando un tasso di inflazione pari al 2%, prudenzialmente superiore al tasso di crescita *g*;
- il rinnovo a scadenza delle concessioni già in essere a fine 2030.

Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa determinati come sopra descritto è pari al 7,50% (netto imposta) e riflette le valutazioni correnti del mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici dell'attività, elaborato con riferimento al rischio paese Italia e al rischio sistematico e alla struttura finanziaria di settore derivati dai valori medi osservati per un campione di comparabili del settore, mentre il *g rate* nel terminal value è stato stimato pari a 0,5%.

L'*impairment test* sviluppato secondo la metodologia sopra indicata ha evidenziato un valore recuperabile, attraverso la configurazione del valore d'uso, un *impairment loss* pari a 11.405 migliaia di Euro.

Gli Amministratori ritengono che il *fair value less cost of disposal* di tale CGU non si discosta significativamente dal valore d'uso sopra commentato.

È stata effettuata analisi di sensitività considerando una variazione del tasso di attualizzazione. Si riporta di seguito la variazione dell'*impairment*, in milioni di Euro, che si avrebbe al variare di tale parametro:

Sensitivity Analysis dell'headroom al WACC e al g rate del valore della partecipazione di VIRIDIS					
	WACC				
	6,50%	7,00%	7,50 %	8,00 %	8,50 %
-1,0 %	-0,7	-19,5	-35,8	-50,1	-62,7
-0,5 %	15,3	-5,9	-24,2	-40,1	-54,0
0,0 %	33,5	9,2	-11,4	-29,2	-44,7
0,5 %	54,9	26,9	3,4	-16,7	-34,0
g rate	1,0 %	80,7	47,8	20,6	-2,3
				-2,3	-21,9

PARTECIPAZIONI IN JOINT VENTURE

Il dettaglio delle partecipazioni in *joint venture* è riportato nella seguente tabella:

Descrizione	31.12.2024			Variazioni 2025				31.12.2025		
	Costo	(Svalutazione)	Valore a bilancio	Incrementi	(Decrementi)	Riclassifiche	(Svalut.)/ Ripristini di valore	Costo	(Svalutazione)	Valore a bilancio
Mbility S.r.l.	1.000.000	—	1.000.000	—	—	—	—	1.000.000	—	1.000.000
NORD ENERGIA S.p.A. in liquidazione	6.194.267	—	6.194.267	—	(6.194.267)	—	—	—	—	—
Omnibus Partecipazioni S.r.l.	3.610.000	—	3.610.000	—	—	—	—	3.610.000	—	3.610.000
Trenord S.r.l.	38.060.000	—	38.060.000	—	—	—	—	38.060.000	—	38.060.000
Totale partecipazioni in joint venture	48.864.267	—	48.864.267	—	(6.194.267)	—	—	42.670.000	—	42.670.000

NORD ENERGIA S.p.A. in liquidazione

Il decremento della partecipazione in Nord Energia S.p.A. in liquidazione, pari a 6.194 migliaia di Euro, è determinato:

- per 4.320 migliaia di Euro dalla distribuzione parziale del capitale sociale e della riserva legale, effettuata nel 2025, come approvato dall'Assemblea della partecipata, contestualmente è stato erogato un dividendo pari a 864 migliaia di Euro (Nota 28);
- per 1.874 migliaia di Euro dalla distribuzione finale del piano di riparto come deliberato dall'Assemblea dei Soci, avvenuta in data 22 dicembre 2025, che ha approvato il bilancio finale di liquidazione ed il relativo piano di riparto, con ciò determinando la cessazione della partecipata, contestualmente è stato rilegato un dividendo pari a 2.596 migliaia di Euro. La cancellazione definitiva dal registro delle imprese è avvenuta in data 19 febbraio 2026.

Trenord S.r.l.

In data 23 novembre 2023 Trenord ha firmato con Regione Lombardia il nuovo Contratto di Servizio per il trasporto ferroviario regionale lombardo, per il periodo 1° dicembre 2023 - 30 novembre 2033.

La Direzione non ha identificato indicatori che determinino la necessità di attivare il test di *impairment* per la verifica della recuperabilità del valore di iscrizione della partecipazione detenuta in Trenord. Per maggiori dettagli in merito all'andamento della partecipata si rimanda al paragrafo 9.5 della Relazione sulla Gestione.

PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE

Il dettaglio delle partecipazioni in imprese collegate è riportato nella seguente tabella:

Descrizione	31.12.2024			Variazioni 2025				31.12.2025		
	Costo	(Svalutazione)	Valore a bilancio	Incrementi	(Decrementi)	Riclassifiche	(Svalut.)/ Ripristini di valore	Costo	(Svalutazione)	Valore a bilancio
DB Cargo Italia S.r.l.	3.066.706	—	3.066.706	—	—	—	—	3.066.706	—	3.066.706
Busforfun.com S.r.l.	1.000.000	(543.000)	457.000	—	—	—	(457.000)	1.000.000	(1.000.000)	—
SportIT S.r.l.	1.930.000	—	1.930.000	—	—	—	—	1.930.000	—	1.930.000
Totale partecipazioni in imprese collegate	5.996.706	(543.000)	5.453.706	—	—	—	(457.000)	5.996.706	(1.000.000)	4.996.706

Busforfun.com S.r.l.

FNM detiene il 40% delle quote del capitale sociale di Busforfun.com ("Busforfun"), *startup* innovativa attiva nel settore delle tecnologie per il turismo ed il *commuting*, che attraverso il modello *fleximob* prevede l'evoluzione della mobilità personale nelle aziende mediante navette esternalizzate a terzi. In relazione ai risultati consuntivati dalla partecipata gli Amministratori hanno ritenuto opportuno effettuare l'*impairment test*, come di seguito rappresentato.

Il valore recuperabile della partecipazione, considerato come valore d'uso, è stato determinato utilizzando i flussi di cassa futuri attesi desunti dal piano pluriennale approvato in data 10 marzo 2026 dagli amministratori della partecipata per il periodo 2026-2029 *post-money*, ovvero post emissione degli SFP2025 (SFP2).

Il *terminal value* stimato è stato stimato proiettando un flusso di EBITDA medio degli ultimi due anni di Piano (2027-2028), per calmierare la crescita implicita nel Piano dello sviluppo del *business*, dal momento che tale nuovo Piano *post-money* è stato rivisto a ribasso rispetto al precedente sia nella versione pre-money che post-money.

Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa determinati come sopra descritto è pari al 13,57% (netto imposta) e riflette le valutazioni correnti del mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici dell'attività, elaborato con riferimento al rischio paese Italia e al rischio sistematico e alla struttura finanziaria di settore derivati dai valori medi osservati per un campione di società quotate del settore. Il WACC utilizzato include inoltre l'2,5% di *additional risk-premium* assunto come rischio di *execution* del Piano, mentre è stato assunto un *g rate* nel *terminal value* pari a 0.

L'*impairment test* sviluppato secondo la metodologia sopra indicata ha evidenziato un *impairment loss* del valore della partecipazione pari a 457 migliaia di Euro.

Gli Amministratori ritengono che il *fair value* di tale partecipazione non sia superiore al valore d'uso sopra commentato.

È stata effettuata analisi di sensitività considerando una variazione del tasso di attualizzazione WACC e di un tasso di crescita *g-rate* nel calcolo del valore terminale. Di seguito riportiamo le svalutazioni in milioni di Euro che si avrebbero al variare di tali parametri:

Sensitivity Analysis al WACC e al g rate dell'impairment di Busforfun						
		WACC				
		13,57 %	11,57%	9,57 %	7,57 %	5,57 %
g rate	-1,0 %	-0,46	-0,46	-0,46	-0,11	1,29
	-0,5 %	-0,46	-0,46	-0,46	0,35	2,24
	0,0 %	-0,46	-0,46	-0,35	0,97	3,72
	0,5 %	-0,46	-0,46	0,08	1,87	6,37
	1,0 %	-0,46	-0,46	0,68	3,27	12,39

Il WACC e il tasso *g* di *break even* che conducono ad un valore di *cover* pari a zero risultano rispettivamente pari a 7,36% e a 6,80%.

Sportit S.r.l.

FNM detiene una partecipazione del 33% in Sportit S.r.l. (Sportit), società attiva con il *brand* Snowit, il principale *marketplace* per la vendita integrata di *skipass* online, servizi correlati allo sci ed esperienze legate al mondo della montagna nelle principali località sciistiche europee. In relazione all'approvazione del nuovo Piano 2024/2025 - 2028/2029 della partecipata gli Amministratori hanno ritenuto opportuno effettuare l'*impairment test*, come di seguito rappresentato.

Il valore recuperabile della partecipazione, considerato come valore d'uso, è stato determinato utilizzando i flussi di cassa futuri attesi desunti dal piano pluriennale inerziale, approvato dal CdA della partecipata in data 15 settembre 2025, per il periodo 25/26 - 28/29 ed è stato assunto tale in considerazione della capacità di reddito derivante da linee di *business* già operative ed escludendo nuove iniziative espansive in linea con le previsioni dello IAS 36. Rispetto al precedente piano il mix di prodotti è stato aggiornato sulla base dei dati consuntivi 2025, portando aggiustamenti nei risultati dei singoli business.

Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa determinati come sopra descritto è pari al 12,00% (netto imposta) e riflette le valutazioni correnti del mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici dell'attività, elaborato con riferimento al rischio paese Italia e al rischio sistematico. Non è stato considerato nessun *execution premium*, in quanto il *business plan* esprime una capacità di reddito relativa a iniziative già avviate ed esclude qualsiasi potenzialità data dalle iniziative di sviluppo. Considerando la situazione di *Net-cash* al 31 dicembre 2025 e in arco piano, il costo del capitale fa riferimento al *Coc Unlevered*, mentre è stato assunto un *g rate* nel *terminal value* pari a 0.

L'*impairment test* sviluppato secondo la metodologia sopra indicata non ha evidenziato perdite di valore e pertanto il valore contabile della partecipazione è stato ritenuto recuperabile.

Gli Amministratori ritengono che il *fair value* di tale partecipazione non si discosti significativamente dal valore d'uso sopra commentato.

È stata effettuata analisi di sensitività considerando una variazione del tasso di attualizzazione e di un tasso di crescita *g-rate* nel calcolo del valore terminale. Di seguito riportiamo il valore della *cover* in milioni di Euro che si avrebbe al variare di tali parametri:

Sensitivity Analysis dell'headroom al Coc Unlevered dell'impairment di SportIT						
		WACC				
		11,00%	11,50%	12,00 %	12,50 %	13,00 %
g rate	-1,0 %	2,21	2,08	1,96	1,85	1,75
	-0,5 %	2,29	2,16	2,03	1,92	1,81
	0,0 %	2,39	2,24	2,11	1,99	1,87
	0,5 %	2,50	2,34	2,20	2,06	1,94
	1,0 %	2,61	2,44	2,29	2,15	2,02

Il *Coc Unlevered* di *break even* che conduce ad un valore di *cover* pari a zero risulta pari al 34,11% ed un *g-rate* negativo.

PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE

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

La partecipazione al fondo prevede investimenti cumulati nel periodo di 5 anni pari a 10 milioni di Euro in progetti riguardanti l'innovazione tecnologica e il *data management*. Nell'esercizio sono stati effettuati versamenti al fondo per 1.799 migliaia di Euro.

Si forniscono inoltre le seguenti informazioni relative alle partecipazioni possedute:

Descrizione	Tipologia	Valutazione	Capitale	Patrimonio netto (incluso risultato)	Utile/perdita	% possesso	Patrimonio netto detenuto	Valore a bilancio
FERROVIENORD S.p.A. Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Costo	5.250.000	59.846.596	6.227.728	100 %	59.846.596	4.337.184
FNM Autoservizi S.p.A. Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Costo	3.000.000	23.083.816	761.157	100 %	23.083.816	11.650.000
E-Vai S.r.l. Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Costo	1.100.000	883.216	(2.058.879)	100 %	883.216	—
Malpensa Intermodale S.r.l. Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Costo	500.000	190.660	(681.776)	100 %	190.660	934.000
Malpensa Distripark S.r.l. Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Costo	500.000	(504.733)	(1.894.122)	100 %	(504.733)	—
Azienda Trasporti Verona S.p.A. Verona - Lungadige Galtarossa 5	Controllata	Costo	15.000.000	43.993.393	5.443.279	50 %	21.996.697	20.232.000
FNMPAY S.p.A. Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Costo	150.000	458.581	(1.340.588)	100 %	458.581	1.938.001
Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A. Assago - Via del Bosco Rinnovato 4/b	Controllata	Costo	93.600.000	528.553.748	71.918.530	100 %	528.553.748	590.492.932
Viridis Energia S.p.A. Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Costo	25.000.000	67.239.447	(2.328.478)	80 %	53.791.558	84.295.343
FNM Power S.r.l. Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Costo	1.500.000	1.290.224	(137.922)	100 %	1.500.000	1.500.000
Trenord S.r.l. Milano - p.le Cadorna 14	Joint Venture	Costo	76.120.000	133.555.744	13.043.397	50 %	66.777.872	38.060.000
NordCom S.p.A. Milano - p.le Cadorna 14	Controllata	Costo	5.000.000	18.684.632	1.217.207	100 %	18.684.632	9.076.039
Omnibus Partecipazioni S.r.l. Milano - p.le Cadorna 14	Joint Venture	Costo	20.000	9.575.176	1.476.257	50 %	4.787.588	3.610.000
DB Cargo Italia S.r.l. Milano - p.le Cadorna 14	Collegata	Costo	3.000.100	43.647.815	1.177.198	40 %	17.459.126	3.066.706
SportIT S.r.l. Milano - Viale Abruzzi 41	Collegata	Costo	497.113	46.595	(132.116)	33 %	15.516	1.930.000
Busforfun.com S.r.l. Venezia - Via Bottenigo 217	Collegata	Costo	16.667	3.689.132	(1.651.199)	40 %	1.475.653	—
Mbility S.r.l. Milano - Via Santa Sofia n.27	Joint Venture	Costo	20.519	70.482	(558.660)	31 %	21.687	1.000.000

Si rimanda alla relazione sulla gestione per un commento circa l'andamento delle società controllate, controllate a controllo congiunto e collegate.

NOTA 5

ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO
CORRENTI E NON CORRENTI

La composizione dettagliata al 31 dicembre 2025 è specificata nella seguente tabella:

Descrizione	31/12/2025		
	Non Correnti	Correnti	Totale
Finanziamento Viridis Energia	64.889.917	5.026.664	69.916.581
Finanziamento Malpensa Distripark	12.337.053	—	12.337.053
Finanziamento Busforfun.com	2.630.821	—	2.630.821
Finanziamento SportIT	2.080.346	282.476	2.362.822
Finanziamento Mbility	718.880	—	718.880
Crediti conti correnti verso controllate	—	1.036.893	1.036.893
(MENO) Fondo <i>Impairment IFRS 9</i>	—	(5.989)	(5.989)
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (Nota 34)	82.657.017	6.340.044	88.997.061
Totale	82.657.017	6.340.044	88.997.061

Si riporta nella seguente tabella la composizione al 31 dicembre 2024:

Descrizione	31/12/2024		
	Non Correnti	Correnti	Totale
Finanziamento Viridis Energia	33.916.581	4.782.936	38.699.517
Finanziamento Busforfun.com	12.143.400	—	12.143.400
Finanziamento Malpensa Distripark	3.495.820	—	3.495.820
Finanziamento SportIT	1.553.943	173.263	1.727.206
Crediti conti correnti verso controllate	—	910.713	910.713
(MENO) Fondo <i>Impairment IFRS 9</i>	—	(5.989)	(5.989)
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (Nota 34)	51.109.744	5.860.923	56.970.667
Totale	51.109.744	5.860.923	56.970.667

La voce "**Finanziamento Viridis Energia**" include diversi finanziamenti erogati alla controllata come di seguito descritto. Al fine di supportare il processo di razionalizzazione della struttura societaria di Viridis e delle sue controllate, consistente nella riduzione del numero della società del gruppo Viridis, si è reso necessario estinguere parte dei finanziamenti e *leasing* in essere al momento dell'acquisizione e al rifinanziamento con risorse finanziarie aventi condizioni economiche più vantaggiose provenienti da FNM. Con tale obiettivo in data 26 settembre 2024 il CdA di FNM ha deliberato un finanziamento a favore di Viridis Energia dell'importo massimo di 40.000 migliaia di Euro di durata fino al 31 dicembre 2040 con facoltà di rimborso anticipato, ad un tasso (Euribor 1 mese + *spread* 1,90%), che sarà rimborsato in rate mensili con scadenza della prima rata al 31 ottobre 2024.

Il finanziamento è stato erogato in tre *tranches*: (i) per 25.000 migliaia di Euro in data 27 settembre 2024; (ii) per 7.000 migliaia di Euro in data 21 ottobre 2024; e (iii) per 8.000 migliaia di Euro in data 11 novembre 2024.

Inoltre, al fine di supportare lo sviluppo degli investimenti, nel mese di gennaio 2025 il CdA di FNM ha deliberato un finanziamento a favore di Viridis Energia dell'importo massimo di 36.000 migliaia di Euro di durata 12 mesi con facoltà di rimborso anticipato, ad un tasso (Euribor 1 mese + *spread* 1,90%), con rimborso previsto al 31 dicembre 2025. Il finanziamento è stato erogato in tre *tranches*: (i) per 13.000 migliaia di Euro in data 14 gennaio 2025; (ii) per 12.000 migliaia di Euro in data 28 luglio 2025; e (iii) per 11.000 migliaia di Euro in data 2 ottobre 2025 ed è stato rifinanziato con il nuovo finanziamento descritto nel paragrafo successivo.

Infine, a seguito della sottoscrizione del contratto di finanziamento passivo a supporto dello sviluppo del Piano Industriale 2025 - 2029 di FNM S.p.A. (Nota 13), in data 18 dicembre 2025 il CdA di FNM ha deliberato la concessione a favore di Viridis Energia S.p.A. di un finanziamento dell'importo massimo di 300.000 migliaia di Euro, con durata fino al 30 giugno 2031, ad un tasso variabile (Euribor 6 mesi +

spread 3,50%) e con rimborso *bullet* alla scadenza. Tali risorse saranno utilizzate da Viridis per finanziare il proprio piano investimenti 2026 - 2031. Alla data del 31 dicembre 2025 il finanziamento non è ancora stato erogato.

In data 14 novembre 2022, la Società ha sottoscritto un contratto di **finanziamento con la controllata Malpensa Distripark** al fine di supportare la realizzazione della "Fase 0" (acquisizione dei terreni utile alla realizzazione di un'area destinata alla sosta delle unità di carico, di un terzo binario, di un fascio di binari tronchi e dell'allargamento delle banchine di manovra) di sviluppo dell'esistente Terminal di Sacconago, pari a complessivi 11.000 migliaia di Euro. Il finanziamento ha una durata di 25 anni ed è fruttifero di interessi ad un tasso annuo fisso dell'1,5%. Il contratto sottoscritto prevede un rimborso in 25 rate annuali con prima rata in scadenza decorso un anno dal completamento delle opere. Nel corso dell'esercizio 2024, in data 2 luglio 2024 ed in data 30 settembre 2024, sono state erogate la seconda e terza *tranche* del finanziamento, per rispettivamente 6.500 migliaia di Euro e 3.700 migliaia di Euro. Al 31 dicembre 2025 il finanziamento è stato quindi totalmente erogato.

In data 6 dicembre 2022, la Società ha sottoscritto un secondo contratto di finanziamento con la controllata Malpensa Distripark, pari a complessivi 32.000 migliaia di Euro, al fine di supportare la "Fase 1" e la "Fase 2" di sviluppo dell'esistente Terminal di Sacconago consistenti nella realizzazione di funzioni e servizi (magazzini, uffici, area ristoro, distributore carburante, officina manutenzione) a supporto del Terminal nonché di un capannone logistico con relativi spazi di accesso, manovra e parcheggio, con possibilità eventualmente di realizzare anche un quarto binario. Il finanziamento ha una durata di 20 anni ed è fruttifero di interessi ad un tasso annuo fisso del 2,6%. Il contratto sottoscritto prevede un rimborso in 20 rate annuali con prima rata in scadenza decorso un anno dal completamento delle opere. Al 31 dicembre 2025 il finanziamento è stato erogato per 1.000 migliaia di Euro.

La voce "Finanziamento Malpensa Distripark" include gli interessi maturati e non ancora incassati pari a 337 migliaia di Euro.

In data 30 gennaio 2024, il CdA di FNM, preso atto del Piano Industriale 2023-2026 approvato dal CdA di Busforfun in data 29 gennaio 2024, ha deliberato di estinguere anticipatamente i due finanziamenti precedentemente concessi a Busforfun, pari a complessivamente 4.000 migliaia di Euro e di approvare un nuovo finanziamento di 6.000 migliaia di Euro, con un residuo erogabile di 2.000 migliaia di Euro in considerazione delle erogazioni già avvenute con i due finanziamenti estinti pari a 4.000 migliaia di Euro. Con due versamenti pari a 1.000 migliaia di Euro, avvenuti in data 14 febbraio 2024 e 26 agosto 2024, è stato erogato il residuo erogabile.

In data 28 ottobre 2024, su delibera del CdA del 26 settembre 2024, la Società, al fine di supportare la capitalizzazione della partecipata, ha convertito 3.000 migliaia di Euro del finanziamento precedentemente erogato in "Strumento finanziario partecipativo" (Nota 12).

In data 25 giugno 2025 inoltre, nell'ambito dell'accordo di investimento sottoscritto tra Fondo Tematico Turismo S.r.l., BFF001 Invest S.r.l. ed FNM, sono stati convertiti ulteriori 1.000 migliaia di Euro in strumenti finanziari partecipativi "SFP 2025" (Nota 6).

In medesima data è stato sottoscritto un accordo di modifica del finanziamento che ha previsto: (i) la capitalizzazione degli interessi cumulati fino alla data del 31 dicembre 2024, pari a 496 migliaia di Euro; (ii) la modifica della data prima data di rimborso, dal 31 dicembre 2028 al 31 dicembre 2030, confermando le scadenze successive al 31.12 di ogni anno, e subordinando il rimborso a scadenza all'esistenza di risorse sufficienti; (iii) un tasso di interesse pari a Euribor 6 mesi rilevato alla data del 31 gennaio 2024 pari a 3,835% più un margine pari all' 1,5%. Gli interessi passivi maturati sui due finanziamenti estinti dovranno essere regolati entro il 31 dicembre 2026.

La voce "**Finanziamento Busforfun.com**" include gli interessi maturati e non ancora incassati pari a 135 migliaia di Euro maturati nel corso dell'esercizio 2025.

In data 11 maggio 2023 il CdA di FNM ha deliberato un finanziamento alla collegata SportIT per supportarne il piano di sviluppo.

Il finanziamento, di complessivi 3.000 migliaia di Euro, ha una durata di 10 anni dalla data di sottoscrizione. La linea di credito è fruttifera di interessi ad un tasso variabile Euribor 1 mese + 75bps annui. Il contratto sottoscritto prevede 4 *tranches* e un rimborso in rate trimestrali con scadenza della prima rata decorso un anno dalla data di erogazione di ciascuna *tranche*.

Il finanziamento è stato sottoscritto in data 26 maggio 2023 ed erogato per 1.000 migliaia di Euro, in data 12 giugno 2023, per 800 migliaia di Euro, in data 9 settembre 2024 e per 800 migliaia di Euro, in data 23 ottobre 2025.

La voce "**Finanziamento SportIT**" include gli interessi maturati e non ancora incassati pari a 7 migliaia di Euro.

La voce "**Finanziamento fruttifero Mbility**" è attribuibile al finanziamento deliberato dal CdA di FNM in data 18 marzo 2025, al fine di supportare la crescita e l'espansione della società.

Il finanziamento, di complessivi 700 migliaia di Euro, ha una durata di 5 anni dalla data di sottoscrizione. La linea di credito è fruttifera di interessi ad un tasso variabile Euribor 6 mesi più 1,75 bps annui. Il contratto sottoscritto prevede 2 *tranches* e un rimborso in rate annuali con scadenza della prima rata al 31 marzo 2028.

Il finanziamento è stato sottoscritto ed erogato per 400 migliaia di Euro in data 27 marzo 2025, ed erogato per la seconda *tranche*, pari a 300 migliaia di Euro, in data 24 giugno 2025.

La voce include gli interessi maturati e non ancora incassati pari a 19 migliaia di Euro.

I crediti di conto corrente verso controllate include per 1.037 migliaia di Euro (911 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) il credito di conto corrente verso Malpensa Intermodale S.r.l. e verso Malpensa Distripark S.r.l. (saldo a debito per 236 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

Vengono di seguito riportati i tassi effettivi di rendimento dei crediti:

Descrizione	2025	2024
Finanziamento controllate e collegate	1,5% - 5,34%	1,50% - 7,861%
Crediti conti correnti vs controllate	1,593 %	2,754 %

NOTA 6

ATTIVITA' FINANZIARIE VALUTATE AL FAIR VALUE CORRENTI E NON CORRENTI

La voce, pari a 4.303 migliaia di Euro, è interamente attribuibile agli Strumenti finanziari partecipativi verso Busforfun. In particolare comprende, per 2.647 migliaia di Euro, lo "Strumento Finanziario Partecipativo BUSFORFUN convertibile in Quote 2024" (di seguito anche "SFP 2024"), sottoscritto dalla Società in data 28 ottobre 2024, e per 1.419 migliaia di Euro lo "Strumento Finanziario Partecipativo BUSFORFUN 2025" (di seguito anche "SFP 2025") sottoscritto da FNM in data 23 giugno 2025.

L'operazione di sottoscrizione degli SFP 2025, utile a rafforzare il piano di investimenti dedicato allo sviluppo di servizi avanzati per il settore turistico, sportivo e degli eventi, si articola in: (i) un versamento di 3.000 migliaia di Euro da parte di Fondo Tematico Turismo S.r.l., veicolo gestito da Equiter S.p.A. e di cui Intesa Sanpaolo è azionista unico, dedicato all'impiego di Fondi del PNRR su investimenti nell'ambito del turismo sostenibile; (ii) nella conversione parziale del credito derivante dal finanziamento soci in essere per 1.000 migliaia di Euro (Nota 5) da parte di FNM e, infine, (iii) nell'apporto di 400 migliaia di Euro da parte di BFF001 Invest S.r.l..

Il valore di conversione dello SFP 2024 sarà determinato come il valore *post-money* della partecipata riveniente dall'ultimo aumento di capitale effettuato dalla partecipata stessa ovvero, in assenza di questo, il valore determinato sulla base una valutazione stabilita da un terzo indipendente nominato da Busforfun, fermo restando che nel caso in cui l'ultimo aumento di capitale effettuato dalla partecipata sia quello derivante dalla ricostituzione del capitale sociale per perdite, in tale ultimo caso il valore di conversione sarà pari al maggior valore tra (i) il valore *post-money* della partecipata riveniente dall'ultimo aumento di capitale della medesima partecipata immediatamente antecedente a quello derivante dalla ricostituzione del capitale sociale per perdite e (ii) il valore determinato sulla base di una valutazione stabilita da un terzo indipendente nominato dalla partecipata.

La sottoscrizione dell'accordo di investimento relativo agli SFP 2025 ha comportato la modifica della tempistica di conversione dell' SFP 2024 che dovrà avvenire prima dell'SFP 2025, previsto con scadenza a 5 anni. Lo strumento 2024, esclusivamente convertibile in partecipazione, originariamente prevedeva invece un periodo di conversione discrezionale tra il 1° gennaio 2035 ed il 31 dicembre 2039, e, in caso di mancato esercizio della facoltà di conversione discrezionale, una conversione automatica in data 31 dicembre 2039.

L'SFP è fruttifero di interessi calcolati e maturati fino al momento della conversione degli SFP stessi, ad un tasso Euribor 6 mesi 360 rilevato alla data del 31 gennaio 2024, pari a 3,835% + un margine di 150 bps annui.

Il *fair value* degli strumenti al 31 dicembre 2025 è pari a 2.647 migliaia di Euro per l'SFP 2024 e 1.419 migliaia di Euro per l'SFP 2025. Tale valutazione ha comportato la rilevazione a conto economico di proventi per adeguamento al *fair value* rispettivamente pari a 1.047 migliaia di Euro e 419 migliaia di Euro.

Alla data del 31 dicembre 2025 la voce comprende inoltre interessi maturati e non pagati per 237 migliaia di Euro, di cui 208 di competenza dell'esercizio.

Gli investimenti sono classificati nella categoria delle attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico in quanto i flussi finanziari non sono rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

NOTA 7

IMPOSTE ANTICIPATE ED IMPOSTE DIFFERITE

(in migliaia di Euro)

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Imposte anticipate	12.754	11.325	1.429
Imposte anticipate nette	12.754	11.325	1.429

Il movimento dell'esercizio delle imposte anticipate nette è di seguito dettagliato:

(in migliaia di Euro)

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Saldo inizio anno	11.325	10.721	604
Imputate a conto economico	1.432	612	820
Imputate a patrimonio netto	(3)	(8)	5
Saldo fine anno	12.754	11.325	1.429

Le imposte anticipate e differite sono generate principalmente per differenze temporanee di elementi di reddito di futura deducibilità o imponibilità fiscale.

La natura delle differenze temporanee che hanno generato imposte anticipate e differite è riassunta di seguito.

Imposte anticipate

(in migliaia di Euro)

Imposte anticipate 31.12.2024	Saldo 01.01.2024	Imputate a conto economico	Imputate a patrimonio	Riclassifiche	Saldo 31.12.2024
Accantonamenti	221	97	—	—	318
Valutazione TFR	17	4	(8)	—	13
Immobilizzazioni immateriali	67	18	—	—	85
Immobilizzazioni materiali rivalutazioni, svalutazioni e ammortamenti	10.259	333	—	(70)	10.522
Svalutazione Crediti	236	151	—	—	387
Totale	10.800	603	(8)	(70)	11.325

Imposte anticipate 31.12.2025	Saldo 01.01.2025	Imputate a conto economico	Imputate a patrimonio	Riclassifiche	Saldo 31.12.2025
Accantonamenti	318	(43)		(25)	250
Valutazione TFR	13	1	(3)		11
Immobilizzazioni immateriali	85	(1)			84
Immobilizzazioni materiali rivalutazioni, svalutazioni e ammortamenti	10.522	1.671			12.193
Svalutazione Crediti	387	(196)		25	216
Totale	11.325	1.432	(3)	—	12.754

Imposte differite

(in migliaia di Euro)

Imposte differite 31.12.2024	Saldo 01.01.2024	Imputate a conto economico	Imputate a patrimonio	Riclassifiche	Saldo 31.12.2024
Immobilizzazioni materiali	79	(9)	—	(70)	—
Totale	79	(9)	—	(70)	—

Imposte differite 31.12.2025	Saldo 01.01.2025	Imputate a conto economico	Imputate a patrimonio	Riclassifiche	Saldo 31.12.2025
Immobilizzazioni materiali	—				—
Totale	—	—	—	—	—

Si rimanda al paragrafo “Poste soggette a significative assunzioni e stime” per le considerazioni sui processi estimativi della imponibilità futura della Società da cui dipende il riconoscimento delle imposte anticipate.

NOTA 8

CREDITI COMMERCIALI

La seguente tabella dettaglia le partite di credito commerciale esistenti verso le parti correlate e verso terzi, opportunamente rettificata dal fondo svalutazione:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Crediti v/ terzi	1.538.515	1.554.039
(MENO) Fondo svalutazione crediti	(70.508)	(70.508)
(MENO) Fondo <i>Impairment IFRS 9</i>	(43.226)	(43.226)
Crediti commerciali	1.424.781	1.440.305
Trenord S.r.l.	41.885.413	16.026.269
FERROVIENORD S.p.A.	5.613.704	4.509.066
Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A.	957.675	965.398
FNM Autoservizi S.p.A.	665.099	365.565
VIRIDIS Energia S.p.A.	340.543	869.243
DB Cargo Italia S.r.l.	504.004	563.685
FNMPAY S.p.A.	149.651	121.597
E-Vai S.r.l.	267.940	142.790
Busforfun.com S.r.l.	70.970	891
NordCom S.p.A.	118.481	95.738
ASF Autolinee S.r.l.	128.337	128.337
NORD ENERGIA S.p.A. in liquidazione	—	31.351
Nord_Ing S.r.l.	142.134	149.759
Malpensa Intermodale S.r.l.	55.329	52.102
Malpensa Distripark S.r.l.	36.847	28.783
FNM Power S.r.l.	89.549	30.657
ATV S.p.A.	114.831	792
Milano Serravalle Engineering S.r.l.	5.719	5.727
Omnibus Partecipazioni S.r.l.	3.050	3.050
SportIT	4.531	—
Regione Lombardia	45.080.459	7.731.187
Enti aziendali	47.201	44.540
(MENO) Fondo <i>Impairment IFRS 9</i>	(56.087)	(56.087)
Crediti commerciali verso parti correlate (Nota 34)	96.225.380	31.810.440
Totale	97.650.161	33.250.745

La voce “crediti verso clienti terzi” rimane allineata al saldo al 31 dicembre 2024.

I crediti commerciali verso parti correlate aumentano sia per effetto del maggior credito vantato verso Regione Lombardia per l'avanzamento della commessa dei treni ad Idrogeno (per 37.350 migliaia di Euro), sia per effetto della diversa tempistica di incasso da parte della controparte commerciale, in particolare dei crediti vantati verso Trenord (per 25.311 migliaia di Euro) e verso Ferrovienord (per 1.106 migliaia di Euro).

In particolare, il credito verso Regione Lombardia è interamente attribuibile ai costi relativi alla commessa di acquisto del materiale rotabile a Idrogeno interamente finanziato (Nota 1), anche con fondi PNRR, gestita da FNM. Tale importo accoglie il ricavo contabilizzato in applicazione dell'IFRS 15 non ancora incassato alla data di chiusura del bilancio d'esercizio.

Per tale *performance obligation* si evidenzia come la rappresentazione a conto economico dei ricavi per tale prestazione sia esposta al netto dei relativi i costi in quanto, in applicazione dei paragrafi B34 e seguenti dell'IFRS 15, gli Amministratori hanno concluso come il Gruppo agisca in qualità di “agent” nell'ambito di tale contratto.

Fondo svalutazione crediti

A seguito dell'analisi del rischio di inesigibilità delle posizioni creditorie in essere alla data di chiusura dell'esercizio, è stato ritenuto congruo il fondo accantonato nei precedenti esercizi pari a 71 migliaia di Euro.

Il *fair value* dei crediti, ottenuto adeguandone il valore nominale tramite il fondo svalutazione crediti (appostato per stimare il rischio di inesigibilità delle posizioni creditorie in essere a ciascuna data di riferimento), approssima il valore di iscrizione degli stessi al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024.

NOTA 9

ALTRE ATTIVITA' CORRENTI E NON CORRENTI

Nelle seguenti tabelle sono evidenziate le voci relative ad "Altri crediti" per gli esercizi 2025 e 2024:

Descrizione	31/12/2025		
	Non correnti	Correnti	Totale
Costo ammortizzato finanziamento in <i>pool</i>	17.259.738	836.556	18.096.294
Credito per anticipi a fornitori per investimenti finanziati	—	15.703.414	15.703.414
Crediti tributari	—	244.621	244.621
Crediti in procedura concorsuale	—	1.507.660	1.507.660
Risconti attivi	197.840	1.128.332	1.326.172
Crediti verso altri	42.530	175.841	218.371
(MENO) Fondo svalutazione crediti	—	(1.507.660)	(1.507.660)
Altri attività	17.500.108	18.088.764	35.588.872
Altri attività verso parti correlate (Nota 34)		14.550.991	14.550.991
Totale	17.500.108	32.639.755	50.139.863

Descrizione	31/12/2024		
	Non correnti	Correnti	Totale
Credito per anticipo contrattuale	—	17.284.985	17.284.985
Crediti in procedura concorsuale	—	1.507.660	1.507.660
Crediti tributari	—	1.489.049	1.489.049
Risconti attivi	369.359	786.377	1.155.736
Crediti verso altri	49.280	83.856	133.136
(MENO) Fondo svalutazione crediti	—	(1.507.660)	(1.507.660)
Altri attività	418.639	19.644.267	20.062.906
Altri attività verso parti correlate (Nota 34)		6.531.084	6.531.084
Totale	418.639	26.175.351	26.593.990

Crediti per costo ammortizzato finanziamento

La voce "Costo ammortizzato finanziamento in *pool*" è interamente attribuibile ai costi sostenuti per la sottoscrizione del finanziamento in *pool* (Nota 13) non ancora erogato. Gli importi verranno attribuiti alle linee di finanziamento, e di conseguenza riclassificati a diminuzione della passività, al momento della loro erogazione e valutati al costo ammortizzato in considerazione delle previsioni di utilizzo delle linee.

Crediti per anticipi a fornitori per investimenti finanziati

La voce in oggetto è interamente attribuibile agli anticipi erogati per investimenti finanziati sul materiale rotabile, pari a 15.703 migliaia di Euro (di cui 21.240 migliaia di Euro erogati nel 2021), al netto degli utilizzi effettuati per l'avanzamento della commessa (Nota 1).

Crediti tributari

I crediti tributari correnti si riferiscono al credito IVA di Gruppo derivante dalla liquidazione IVA annuale per 153 migliaia di Euro (1.382 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) e al credito d'imposta riferito al "bonus facciate" per 92 migliaia di Euro (107 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

Crediti in procedura concorsuale

I "crediti in procedura concorsuale" risultano interamente svalutati tramite specifico "fondo svalutazione crediti".

Risconti attivi

I risconti attivi correnti si riferiscono a risconti per la polizza assicurativa *Warranty & Indemnity (W&I)* sottoscritta a copertura delle *Representations & Warranties* contenute nel contratto di compravendita stipulato con Regione Lombardia per l'acquisizione di MISE, per 166 migliaia di Euro (331 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), per l'acquisto di Viridis, per 174 migliaia di Euro (231 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024); ai risconti per la sponsorizzazione Milano Cortina 2026, per 417 migliaia di Euro, e per 366 migliaia di Euro, all'anticipazione erogata ad Alstom in relazione all'acquisto di materiale documentario previsto dal contratto pluriennale di manutenzione dei rotabili tipo CSA utilizzati per il servizio aeroportuale.

Crediti verso altri

I "crediti verso altri" sono relativi principalmente ad anticipi per servizi corrisposti a fornitori per 112 migliaia di Euro (23 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), nonché a note credito da ricevere per 9 migliaia di Euro (20 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

Il *fair value* dei crediti diversi da quelli iscritti nella categoria "Crediti in procedura concorsuale", ottenuto adeguandone il valore nominale tramite il fondo svalutazione crediti (appostato per stimare il rischio di inesigibilità delle posizioni creditorie in essere a ciascuna data di riferimento), approssima il valore di iscrizione degli stessi al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023.

Altre attività - parti correlate

Gli altri crediti verso parti correlate comprendono:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Milano Serravalle-Milano Tangenziali S.p.A.	10.912.542	4.553.631
FERROVIENORD S.p.A.	1.838.212	550.318
FNM Autoservizi S.p.A.	406.001	383.888
NordCom S.p.A.	493.682	313.271
E-Vai S.r.l.	215.887	265.672
FNMPAY S.p.A.	186.062	182.919
SportIT S.r.l.	131.667	104.168
Nord Energia S.p.A. in liquidazione	—	62.220
Malpensa Intermodale S.r.l.	57.212	56.346
Milano Serravalle Engineering S.r.l.	242.643	49.765
Malpensa Distripark S.r.l.	31.084	17.949
NORD_ING S.r.l.	46.104	1.042
Totale società correlate (Nota 34)	14.561.096	6.541.189
(MENO) Fondo <i>Impairment IFRS 9</i>	(10.105)	(10.105)
Totale parti correlate (Nota 34)	14.550.991	6.531.084

I crediti verso le società correlate hanno natura tributaria: accolgono le poste derivanti dal Consolidato Fiscale per 12.652 migliaia di Euro (4.849 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) e dall'IVA di Gruppo per 1.768 migliaia di Euro (1.578 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

NOTA 10

CREDITI PER IMPOSTE CORRENTI

La successiva tabella fornisce la composizione della voce in esame:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
IRAP	848.163	848.163
IRES	—	12.584.814
Totale Crediti per imposte	848.163	13.432.977

La voce comprende il credito verso l'Erario per IRAP, invariato rispetto al precedente esercizio e derivante dai maggiori acconti IRAP versati rispetto alle imposte di competenza dell'esercizio.

Il saldo netto verso l'Erario al 31 dicembre 2025 costituisce un debito (Nota 19) ed è relativo ai minori acconti pagati dal Gruppo rispetto alle imposte dell'esercizio.

NOTA 11

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

La successiva tabella fornisce la composizione della voce in esame:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Depositi bancari e postali	205.961.292	312.352.545
Denaro e valori in cassa	9.008	8.449
(MENO) <i>Impairment IFRS 9</i>	(542.077)	(1.331.326)
Totale disponibilità liquide	205.428.223	311.029.668
<i>Time deposit</i>	125.000.000	80.000.000
Totale mezzi equivalenti alle disponibilità liquide	125.000.000	80.000.000
Totale disponibilità liquide e mezzi equivalenti	330.428.223	391.029.668

Si evidenzia che la Società gestisce la liquidità delle altre società del Gruppo in *cash pooling*; pertanto, a fronte di disponibilità su depositi bancari pari a 205.961 migliaia di Euro, FNM ha crediti in c/c di corrispondenza per 1.037 migliaia di Euro (911 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) e debiti in c/c di corrispondenza per 424.715 migliaia di Euro (398.662 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), comprensivi di interessi, come di seguito rappresentati:

(importi in migliaia di Euro)

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Malpensa Intermodale S.r.l.	768	911
Malpensa Distripark S.r.l.	269	—
Totale crediti	1.037	911
Milano Serravalle-Milano Tangenziali S.p.A.	137.675	122.132
FERROVIENORD S.p.A.	253.451	232.982
Nord Energia S.p.A. in liquidazione	—	16.189
NordCom S.p.A.	11.176	13.123
FNM Autoservizi S.p.A.	5.121	4.500
FNMPAY S.p.A.	129	1.574
FNM Power S.r.l.	1.402	1.477
E-Vai S.r.l.	1.500	2.200
NORD_ING S.r.l.	1.486	1.169
Malpensa Distripark S.r.l.	—	236
Viridis Energia S.p.A.	11.077	59
Enti aziendali	1.698	3.021
Totale debiti	424.715	398.662

Su tali conti correnti di corrispondenza vengono riconosciuti interessi attivi e passivi a tassi di mercato (Nota 5 e Nota 13).

In data 18 dicembre 2025 il CdA di FNM ha deliberato l'adesione al contratto per la gestione accentrata della tesoreria di Gruppo di ATV. Il trasferimento delle disponibilità liquide avverrà nel corso del 2026 a seguito del completamento dell'apertura dei nuovi conti correnti.

La voce *Time deposit* è interamente attribuibile ai somme depositate su conti correnti vincolati a 3 mesi.

In relazione all'applicazione dell'IFRS 9, basato sul modello delle perdite attese (*expected losses*), la Società considera le perdite attese lungo la vita dell'attività finanziaria ad ogni data di riferimento del bilancio, a tal fine è stata effettuata la rettifica per *impairment* pari a 542 migliaia di Euro.

La variazione della voce è meglio analizzata per natura di componente nel rendiconto finanziario.

NOTA 12

PATRIMONIO NETTO

La tabella fornisce la composizione del patrimonio netto al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024, con indicazione della possibilità di utilizzo delle riserve.

(importi in migliaia di Euro)

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni	Possibilità di utilizzo
Capitale Sociale	230.000	230.000	—	
<i>Altre Riserve:</i>				
– Riserva da sovrapprezzo azioni	6.546	6.546	—	A, B
– Fondo Contributi e liberalità	1.078	1.078	—	A, B, C
– Riserva avanzo di fusione	165	165	—	A, B, C
<i>Totale Altre Riserve:</i>	<i>7.789</i>	<i>7.789</i>	<i>—</i>	
<i>Riserve di utili indivisi:</i>				
– Riserva legale	18.290	18.290	—	A, B
– Riserva avanzo di scissione	2.832	2.832	—	A, B, C
– Riserva straordinaria	100.952	100.952	—	A, B, C
– FTA IFRS 9	(575)	(575)	—	
– Utili portati a nuovo	39.800	48.179	(8.379)	A, B, C
<i>Totale Riserve di utili indivisi:</i>	<i>161.299</i>	<i>169.678</i>	<i>(8.379)</i>	
<i>Riserva di Utili/(Perdite) attuariali</i>	<i>(95)</i>	<i>(103)</i>	<i>8</i>	
Utile (Perdita) dell'esercizio	16.062	(376)	16.438	
Totale	415.055	406.988	8.067	

Legenda: A = per aumento di capitale - B = per copertura perdite - C = per distribuzione ai soci

Il patrimonio netto ha subito la seguente movimentazione nel corso degli esercizi 2024 e 2025:

(importi in migliaia di Euro)

Descrizione	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Fondo contributi e liberalità	Riserva avanzo di fusione	Riserva Legale	Riserva avanzo di scissione	Riserva straordinaria	Utili/Perdite portate a nuovo	Riserva utile/perdita attuariale	Risultato esercizio	Totale
Saldo 01.01.2024	230.000	6.546	1.078	165	17.579	2.832	96.851	48.179	(122)	14.237	417.345
Destinazione utile 2023	—	—	—	—	711	—	3.526	10.000	—	(14.237)	—
Distribuzione dividendi	—	—	—	—	—	—	—	(10.000)	—	—	(10.000)
Riserva utile/perdita attuariale	—	—	—	—	—	—	—	—	19	—	19
Perdita dell'esercizio	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(376)	(376)
Saldo 31.12.2024	230.000	6.546	1.078	165	18.290	2.832	100.377	48.179	(103)	(376)	406.988
Destinazione utile 2024	—	—	—	—	—	—	—	(376)	—	376	—
Distribuzione dividendi	—	—	—	—	—	—	—	(8.003)	—	—	(8.003)
Riserva utile/perdita attuariale	—	—	—	—	—	—	—	—	8	—	8
Utile dell'esercizio	—	—	—	—	—	—	—	—	—	16.062	16.062
Saldo 31.12.2025	230.000	6.546	1.078	165	18.290	2.832	100.377	39.800	(95)	16.062	415.055

Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024 ammonta a Euro 230.000.000, è interamente versato ed è costituito da 434.902.568 azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale.

Riserva da sovrapprezzo azioni e Fondi contributi e liberalità

Tali riserve rimangono invariate rispetto all'esercizio precedente.

Riserva avanzo di fusione

In questa voce di bilancio è stato contabilizzato, ai sensi dell'art. 2504-bis, comma 4, del Codice civile, l'avanzo derivante dall'operazione di fusione per incorporazione della controllata Interporti Lombardi S.p.A., conclusasi nel mese di ottobre 2008; tale avanzo di fusione risultava dalla differenza tra il patrimonio netto dell'incorporata, pari a 665 migliaia di Euro, e il valore della partecipazione detenuta da FNM in Interporti Lombardi S.p.A., pari a 500 migliaia di Euro. Tale riserva è rimasta invariata rispetto all'esercizio precedente.

Riserva legale

La voce rimane invariata rispetto al precedente esercizio.

Riserva avanzo di scissione

Nel corso dell'esercizio 2010 è stata data esecuzione all'operazione di scissione di FERROVIENORD a favore di FNM con riferimento al compendio scisso rappresentato per l'attivo dalla partecipazione posseduta nel capitale sociale della società DB Cargo Italia S.r.l. (40%) e per il passivo in quota parte della posta del patrimonio netto costituita da "Utili portati a nuovo", pari ad Euro 3.066.706. L'operazione di scissione ha determinato la diminuzione del patrimonio netto di FERROVIENORD da Euro 53.022.518 ad Euro 49.955.812, con una riduzione pari al 5,7838%; pertanto il valore di iscrizione a bilancio della partecipazione in FERROVIENORD è stato ridotto della stessa percentuale, operando una svalutazione di Euro 234.548. La differenza tra il valore di iscrizione della partecipazione in DB Cargo Italia S.r.l. e la diminuzione del valore di iscrizione della partecipazione in FERROVIENORD, pari ad Euro 2.832.158, è stata pertanto rilevata nella riserva di patrimonio netto in commento. Tale riserva è rimasta invariata rispetto all'esercizio precedente.

Riserva straordinaria

La voce rimane invariata rispetto al precedente esercizio.

Utili portati a nuovo

La voce varia per la destinazione del risultato dell'esercizio precedente. Al riguardo giova evidenziare che, l'Assemblea degli Azionisti, in data 6 maggio 2025, ha approvato il bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2024 e ha deliberato l'utilizzo delle riserve di utili portati a nuovo come segue:

- 376 migliaia di Euro a copertura integrale della perdita dell'esercizio 2024;
- 8.003 migliaia di Euro a distribuzione di un dividendo ordinario pari a 0,0184 Euro per azione.

Riserva utile/perdita attuariale

La voce si riferisce all'ammontare cumulato al 31 dicembre 2025 degli utili e perdite attuariali da valutazione del TFR, al netto dell'effetto fiscale correlato, in accordo con le disposizioni dello IAS 19.

NOTA 13 DEBITI VERSO BANCHE CORRENTI E NON CORRENTI

I debiti verso banche sono così dettagliati al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024:

Descrizione	31/12/2025		
	Non Correnti	Correnti	Totale
Linea credito RCF	—	35.216.062	35.216.062
Finanziamento BEI	—	8.433.431	8.433.431
Finanziamento <i>pool</i> 2025	—	57.535	57.535
Debiti verso banche	—	43.707.028	43.707.028

Descrizione	31/12/2024		
	Non Correnti	Correnti	Totale
Finanziamento <i>Bridge</i> - Intesa 2024	—	85.435.192	85.435.192
Linea credito RCF	—	35.292.583	35.292.583
Finanziamento BEI	8.415.133	8.411.794	16.826.927
Debiti verso banche	8.415.133	129.139.569	137.554.702

Nell'ambito delle attività di finanziamento dell'operazione di acquisto delle quote della società Viridis Energia S.p.A., FNM ha sottoscritto in data 25 luglio 2024 con Banca Intesa Sanpaolo S.p.A. una linea *Revolving Credit Facility* ("RCF") per un importo massimo di 40.000 migliaia di Euro con durata di 24 mesi dalla data di sottoscrizione. La linea, iscritta alla voce "*Linea credito RCF*", è stata utilizzata in tre *tranches* con scadenza 6 mesi rispettivamente in data 03 ottobre 2024 per 20.000 migliaia di Euro; in data 22 ottobre 2024 per 7.000 migliaia di Euro; in data 15 novembre 2024 per 8.000 migliaia di Euro. Il tasso di interesse variabile applicato è pari all' Euribor 6 mesi con uno *spread* dello 0,90% annuo.

FNM ha esercitato facoltà di recesso anticipato dal finanziamento a far data dal 5 marzo 2026, con contestuale rimborso integrale di tutte le *tranches* utilizzate.

La voce "Finanziamento BEI" è interamente attribuibile all'erogazione del finanziamento sottoscritto tra la Società e Banca Europea degli Investimenti in data 21 dicembre 2017, per un importo totale massimo di 50.000 migliaia di Euro. Il finanziamento ha l'obiettivo di garantire la copertura finanziaria dell'investimento di complessivi 95.100 migliaia di Euro, relativo all'acquisto di 9 elettrotreni a 6 casse da utilizzare per lo sviluppo ed il potenziamento dei servizi transfrontalieri connessi all'apertura del tunnel di base del Monte Ceneri.

Il finanziamento è stato interamente erogato nel corso del 2020. In particolare, in data 20 marzo 2020 è stata erogata la prima *tranche* per 10.000 migliaia di Euro e, in data 12 ottobre 2020 la seconda *tranche*, per 40.000 migliaia di Euro. La prima *tranche* del finanziamento prevede un tasso fisso dello 0,377%, con durata sei anni e piano di rimborso previsto in rate annuali costanti con prima scadenza 1° febbraio 2021. La seconda *tranche* del finanziamento prevede un tasso fisso dello 0,446%, con durata sei anni e piano di rimborso previsto in rate annuali costanti con prima scadenza 12 ottobre 2021.

Entrambe le rate in scadenza nell'esercizio, pari a 8.387 migliaia di Euro, sono state rimborsate.

Il contratto prevede, a decorrere dalla data di monitoraggio del 31 dicembre 2021, i *covenants* finanziari, calcolati sul bilancio consolidato del Gruppo (annuale e semestrale):

- PFN/Patrimonio netto $\leq 3,0$ alle date di calcolo del 31 dicembre 2023 e del 30 giugno 2024, $\leq 2,5$ per le date di calcolo successive;
- PFN/EBITDA $\leq 5,85$;
- EBITDA/Oneri finanziari $\geq 5,77$.

Alla data di chiusura del 31 dicembre 2025 sulla base dei dati disponibili, tali *covenants* risultano rispettati.

In data 22 luglio 2025 la Società ha sottoscritto il finanziamento del valore, complessivo di 1.000.000 migliaia di Euro con un *pool* di sette banche con BNL BNP Paribas e Intesa Sanpaolo (Divisione IMI CIB) nel ruolo di *Underwriter, Global Coordinator, Mandated Lead Arranger & Bookrunner*, nonché *Green Loan and Sustainability Coordinator*. Unicredit, Banco BPM, BPER, BBVA, CDP hanno partecipato in qualità di *Mandated Lead Arranger & Bookrunner*. BNL BNP Paribas ha agito in qualità di *Original Lender, SACE e Facility Agent*.

Il finanziamento prevede tre tipologie di linee di credito:

- *Term Facility* per un valore totale di 500.000 migliaia di Euro con durata di 6 anni e un piano di rimborso con ammortamento parziale a partire dal 2029;
- *Capex Facility* per un valore totale di 450.000 migliaia di Euro con rimborso *bullet* a 6 anni e opzione di estensione per ulteriori due anni;
- *Revolving Facility* da 50.000 migliaia di Euro anch'essa con scadenza a 6 anni e possibilità di rinnovo per ulteriori due anni.

L'intero finanziamento è strutturato come un *Sustainability-linked Loan*, in linea con i *Sustainability-linked Loan Principles* promossi dalla *Loan Market Association* (LMA) e prevede un meccanismo di *pricing* collegato al raggiungimento di specifici obiettivi ESG. Inoltre, la *Capex Facility* è classificata come *Green Loan*, in linea con i *Green Loan Principles* della LMA.

Il finanziamento è a tasso variabile Euribor a 6 mesi con un margine compreso tra l'1,5% e l'1,9%, e include *covenants* finanziari ed impegni non finanziari, condizioni sospensive ed eventi di *default* in linea con le prassi di mercato per operazioni di questa natura. Il finanziamento beneficia della garanzia SACE a copertura fino a un massimo di 475.000 migliaia di Euro.

I fondi saranno destinati a rafforzare la struttura finanziaria del Gruppo e a supportare gli investimenti previsti nel Piano Strategico 2024-2029.

L'operazione rafforza la strategia di diversificazione delle fonti di finanziamento del Gruppo FNM e consente di ottimizzare la struttura del debito, estendendone la durata oltre la scadenza della concessione di Milano Serravalle - Milano Tangenziali.

Alla data del 31 dicembre 2025 il finanziamento non è ancora stato erogato e sono stati pagati costi di transazione, *underwriting fees*, *ticketing fees*, *arrangement fees*, *coordination fees*, costi di sindacazione, *ESG fees* e *commitment fees* per un ammontare complessivo pari a 18.149 migliaia di Euro di cui 57 migliaia di Euro di *ticketing fees* non ancora pagate.

Tali costi sono stati sospesi (Nota 5) e, in funzione delle previsioni di utilizzo, attribuiti alle tre linee di credito sopra descritte. La quota di onere finanziario di competenza dell'esercizio è stata pari a 110 migliaia di Euro, relativa alla quota riscontata sulla *linea RCF*, per la quale ad oggi non è prevista una data di utilizzo.

La voce "Finanziamento *Bridge* - Intesa 2024" era interamente attribuibile al finanziamento a breve termine, sottoscritto in data 19 febbraio 2024 con Intesa Sanpaolo S.p.A., per 85.000 migliaia di Euro, per il pagamento del corrispettivo di acquisto di Viridis.

Il contratto di finanziamento, scadeva al 19 febbraio 2025, con la facoltà di FNM di estenderne la durata fino al 19 agosto 2025. L'opzione di estensione del termine di rimborso è stata effettuata in data 20 gennaio 2025. Il finanziamento è stato integralmente rimborsato in data 12 agosto 2025.

Si ricorda peraltro che, oltre ai sopracitati finanziamenti, la Società dispone di un *liquidity headroom* pari a circa 115,8 milioni di Euro di linee *uncommitted*, che assicurano un adeguato margine di flessibilità finanziaria.

Si rimanda al paragrafo 8.2. della relazione sulla gestione per un'informativa dettagliata della struttura finanziaria della Società.

NOTA 14

PRESTITO OBBLIGAZIONARIO, PASSIVITA' FINANZIARIE E PASSIVITA' PER LEASING CORRENTI E NON CORRENTI

Descrizione	31/12/2025		
	Non Correnti	Correnti	Totale
Debiti verso obbligazionisti	—	649.762.466	649.762.466
Prestito Obbligazionario	—	649.762.466	649.762.466

Descrizione	31/12/2024		
	Non Correnti	Correnti	Totale
Debiti verso obbligazionisti	647.318.628	961.644	648.280.272
Prestito Obbligazionario	647.318.628	961.644	648.280.272

In data 13 ottobre 2021 la Società ha concluso il collocamento di un prestito obbligazionario non convertibile c.d. *senior unsecured* per 650.000 migliaia di Euro, con durata 5 anni. Il prestito obbligazionario rappresenta l'emissione inaugurale nell'ambito del programma di emissione di prestiti obbligazionari non convertibili a medio termine (*Euro Medium Term Note Programme*, il "Programma EMTN") fino a 1 miliardo di Euro, la cui costituzione è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di FNM in data 16 settembre 2021.

Il prestito obbligazionario è quotato presso il mercato regolamentato della Borsa Irlandese – *Euronext Dublin*. L'emissione è stata regolata in data 20 ottobre 2021.

I titoli sono stati collocati ad un prezzo di emissione pari a 99,824% con tasso fisso con una cedola annuale di 0,75% e un rendimento annuo pari allo 0,786%, corrispondente ad uno *spread* di 88 punti base rispetto al tasso di riferimento *mid-swap*. Ai titoli rappresentativi del prestito obbligazionario è stato attribuito un *rating* Baa3 da parte di Moody's e BBB+ da parte di Fitch, in linea con quelli dell'emittente. Il prestito obbligazionario non è soggetto a *covenants*.

I proventi del prestito obbligazionario sono stati utilizzati per l'acquisizione di Milano Serravalle – Milano Tangenziali S.p.A. e, per la parte rimanente, per mantenere idonei livelli di liquidità e per far fronte alle esigenze operative e agli investimenti.

Il *fair value* del Prestito Obbligazionario è pari a circa 641 milioni di Euro al 31 dicembre 2025.

La Società ha concluso le operazioni di rifinanziamento del *bond*, in scadenza a ottobre 2026, anche al fine di garantire la copertura finanziaria per i futuri investimenti previsti dal Piano Industriale 2025-2029 con la sottoscrizione, in data 22 luglio 2025, del nuovo contratto di finanziamento, descritto alla Nota 13.

FNM ha inoltre sottoscritto un contratto di finanziamento dell'importo di 40 milioni di Euro con Finlombarda S.p.A. ("Finlombarda"), intermediario finanziario interamente partecipato da Regione Lombardia e dedicato allo sviluppo economico e sociale del territorio regionale, descritto di seguito.

Le altre passività finanziarie al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024 sono di seguito dettagliate:

Descrizione	31/12/2025		
	Non Correnti	Correnti	Totale
Debito finanziario <i>Earn-Out</i> Viridis	16.614.000	—	16.614.000
Debiti conti correnti verso terzi	—	1.380.153	1.380.153
Passività finanziarie	16.614.000	1.380.153	17.994.153
Debiti conti correnti verso correlate	—	423.334.619	423.334.619
Finanziamento Finlombarda	38.063.361	1.821.821	39.885.182
Passività finanziarie verso parti correlate (Nota 34)	38.063.361	425.156.440	463.219.801
Totale	54.677.361	426.536.593	481.213.954

Descrizione	31/12/2024		
	Non Correnti	Correnti	Totale
Debito finanziario <i>Earn-Out</i> Viridis	22.867.000	—	22.867.000
Debiti conti correnti verso terzi	—	2.266.162	2.266.162
Passività finanziarie	22.867.000	2.266.162	25.133.162
Debiti conti correnti verso correlate	—	396.395.603	396.395.603
Passività finanziarie verso parti correlate (Nota 34)	—	396.395.603	396.395.603
Totale	22.867.000	398.661.765	421.528.765

La voce "Debito finanziario *Earn Out* Viridis" è riferibile al debito di FNM sorto nel contesto del contratto di compravendita per un'ulteriore componente di corrispettivo condizionale calcolato per ciascun impianto che entri in produzione e venga connesso alla rete entro sei anni dalla data di esecuzione. Il corrispettivo pagato per Euro 80.026 migliaia include un acconto di *Earn-Out* pari a 16.800 migliaia di Euro da utilizzare in compensazione per i primi impianti che entreranno in produzione fino a concorrenza di tale importo. In aggiunta a quanto sopra descritto, la componente di corrispettivo condizionale eccedente l'acconto già versato, è stata stimata in via preliminare, in 13.937 migliaia di Euro, sulla base del piano di entrata in esercizio degli impianti, così come previsto dal piano industriale che è stato alla base della *Fairness Opinion* rilasciata da Kpmg Advisory S.p.A., inerente il corrispettivo per l'acquisizione. L'*Earn Out* verrà versato da FNM ai Venditori con cadenza trimestrale, in relazione ai progetti per i quali le condizioni per la maturazione del relativo *Earn Out* si siano realizzate, fermo restando che sarà pagabile solamente una volta che sia maturato per un importo sufficiente a compensare l'acconto.

Al 31 dicembre 2025, per effetto delle modifiche apportate al piano della partecipata, in fase di elaborazione del Piano pluriennale 2026 - 2030, che prevedere minori MW installati entro il 2029, è stato determinato il valore aggiornato del debito, pari a 16.614 migliaia di Euro, rilevando un provento finanziario di 7.206 migliaia di Euro (Nota 29) ed un onere finanziario da attualizzazione pari a 953 migliaia di Euro.

Si fa presente inoltre che, nell'ambito dei rapporti con gli azionisti di minoranza, sono in corso di definizione gli eventuali aggiustamenti positivi al prezzo pagato derivanti così come previsti dall'accordo di acquisto.

La voce "Debiti conti correnti verso terzi" si riferisce ai conti corrente di corrispondenza del *cash pooling* con i vari Enti aziendali (Alma per 849 migliaia di Euro, Cassa Integrativa FNM per 412 migliaia di Euro e il Circolo Ricreativo Aziendale FNM per 120 migliaia di Euro).

La voce "Debiti conti correnti verso correlate" si riferisce ai conti corrente di corrispondenza del *cash pooling* con le società partecipate, di cui principalmente 253.451 migliaia di Euro verso FERROVIENORD, 137.675 migliaia di Euro verso MISE, 11.176 migliaia di Euro verso Nordcom, 5.121 migliaia di Euro verso FNMA, 1.500 migliaia di Euro verso E-Vai S.r.l., 1.402 migliaia di Euro verso FNM Power e 129 migliaia di Euro verso FNMPAY

La variazione dell'esercizio è principalmente attribuibile al diverso saldo delle controllate FERROVIENORD, Milano Serravalle - Milano Tangenziali e Viridis Energia, rispettivamente per 20.469 migliaia di Euro, 15.543 migliaia di Euro, e 11.018 migliaia di Euro parzialmente compensati dalla chiusura della liquidazione di Nord Energia (Nota 4) per 16.189 migliaia di Euro, cessata in data 3 dicembre 2025.

La voce "Finanziamento Finlombarda" è interamente attribuibile al contratto di finanziamento dell'importo di 40 milioni di Euro con Finlombarda S.p.A. ("Finlombarda"), intermediario finanziario interamente partecipato da Regione Lombardia e dedicato allo sviluppo economico e sociale del territorio regionale.

Il finanziamento è finalizzato all'acquisto di 13 elettrotreni ad alta capacità che saranno impiegati da Trenord per il servizio di trasporto passeggeri in Lombardia.

La linea di credito, a tasso variabile indicizzato all'Euribor maggiorato di uno spread pari all'1,25%, è strutturata come finanziamento *amortizing*, con un periodo di preammortamento di 12 mesi e una durata complessiva di 12 anni dalla data di erogazione. Il contratto prevede *covenants* finanziari e non finanziari, condizioni sospensive ed eventi di *default* in linea con la prassi di mercato per operazioni analoghe. È inoltre prevista una garanzia SACE a copertura del 70% dell'importo finanziato.

L'operazione contribuisce alla diversificazione delle fonti di finanziamento del Gruppo FNM e, grazie alla sua durata, consente di ottimizzare il profilo di rimborso del debito e di estendere la scadenza media dell'indebitamento, in coerenza con la vita utile del materiale rotabile.

Considerato che Finlombarda è parte correlata di FNM, in quanto società interamente controllata da Regione Lombardia, azionista di controllo di FNM, l'operazione è qualificata come operazione con parti correlate di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 e della Procedura per le operazioni con parti correlate ("OPC") adottata da FNM. L'operazione è stata approvata previo parere favorevole e motivato del Comitato Parti Correlate di FNM che, nella seduta del 17 luglio 2025, ha valutato positivamente l'interesse della Società al compimento dell'operazione, nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

In conformità a quanto previsto dal Regolamento OPC e dalla Procedura OPC, FNM pubblicato il documento informativo relativo all'operazione, redatto ai sensi dell'articolo 5 e secondo lo schema di cui all'Allegato 4 del Regolamento OPC, nonché ai sensi dell'articolo 7 della Procedura OPC.

Le passività per *leasing* sono tutte relative all'applicazione dell'IFRS 16 e sono così composte:

Descrizione	31/12/2025		
	Non Correnti	Correnti	Totale
Debiti per contratti di <i>leasing</i>	606.334	391.865	998.199
Passività per <i>leasing</i>	606.334	391.865	998.199
Debiti per contratti di <i>leasing</i>	966.446	366.821	1.333.267
Passività per <i>leasing</i> verso parti correlate (Nota 34)	966.446	366.821	1.333.267
Totale	1.572.780	758.686	2.331.466

Descrizione	31/12/2024		
	Non Correnti	Correnti	Totale
Debiti per contratti di <i>leasing</i>	627.290	324.436	951.726
Passività per <i>leasing</i>	627.290	324.436	951.726
Debiti per contratti di <i>leasing</i>	1.286.517	379.557	1.666.074
Passività per <i>leasing</i> verso parti correlate (Nota 34)	1.286.517	379.557	1.666.074
Totale	1.913.807	703.993	2.617.800

Il valore dei canoni contabilizzati a conto economico per contratti *low value* e *short term* è pari a 298 migliaia di Euro.

Di seguito viene fornito il dettaglio per scadenza dei pagamenti minimi futuri di *leasing* e la riconciliazione con il relativo valore attuale, pari al debito iscritto in bilancio:

Descrizione	31/12/2025		31/12/2024	
	Pagamenti minimi futuri	Valore attuale pagamenti minimi	Pagamenti minimi futuri	Valore attuale pagamenti minimi
Meno di 1 anno	784.194	2.331.466	726.018	2.617.800
1 - 5 anni	1.580.463	—	1.975.188	—
Più di 5 anni	126.398	—	81.773	—
Totale	2.491.055	2.331.466	2.782.979	2.617.800
Interessi passivi futuri	(159.589)	—	(165.179)	—
Valore attuale dei debiti relativi ai <i>leasing</i> finanziari	2.331.466	2.331.466	2.617.800	2.617.800

La revisione dei tassi relativi ai debiti verso terzi per *leasing*, esposti al rischio di tasso di interesse, avviene in un periodo temporale inferiore ai 12 mesi.

I tassi effettivi di interesse alle date di bilancio sono di seguito riportati:

Descrizione	2025	2024
Debiti per contratti di <i>leasing</i>	4,48% - 3,72%	5,00% - 4,48%
Finanziamento Finlombarda	3,73 %	n/a
Debiti per <i>cash pooling</i>	1,593 %	2,754 %
Debito verso obbligazionisti	0,9821 %	0,9821 %

I tassi per le passività per contratti di *leasing* sono stati determinati sulla base dei tassi di finanziamento marginale della Società.

La scadenza della componente non corrente delle passività finanziarie è di seguito riportata:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Tra 1 e 2 anni	4.265	551.694
Tra 2 e 5 anni	56.222.175	671.481.104
Oltre 5 anni	23.701	66.637
Totale	56.250.141	672.099.435

NOTA 15 POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

Di seguito si espone la composizione dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2025 e 2024 secondo richiamo di informativa CONSOB 5/21 del 29 aprile 2021, che sostituisce la Comunicazione CONSOB 6064293 del luglio 2006, e le relative note che riconducono ai dati della Situazione Patrimoniale – Finanziaria:

(in migliaia di Euro)

Descrizione	31.12.2025		31.12.2024		Note
	Totale	Di cui: parti correlate	Totale	Di cui: parti correlate	
A. Disponibilità Liquide	205.428	—	311.030	—	11
B. Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	125.000	—	80.000	—	
C. Altre attività finanziarie correnti	—	—	—	—	
D. Liquidità (A+B+C)	330.428	—	391.030	—	
E. Debito finanziario corrente	(1.118.184)	(425.156)	(398.662)	(396.395)	13 - 14
F. Parte corrente del debito finanziario non corrente	(2.581)	(367)	(130.805)	(380)	13 - 14
G. Indebitamento finanziario corrente (E+F)	(1.120.765)	(425.523)	(529.467)	(396.775)	
H. Indebitamento finanziario corrente netto (G -D)	(790.337)	(425.523)	(138.437)	(396.775)	
I. Debito finanziario non corrente	(56.250)	(39.030)	(33.196)	(1.287)	13 - 14
J. Strumenti di debito	—	—	(647.319)	—	
K. Debiti commerciali e altri debiti non correnti	—	—	—	—	
L. Indebitamento finanziario non corrente (I+J+K)	(56.250)	(39.030)	(680.515)	(1.287)	
M. Totale Indebitamento finanziario (H+L)	(846.587)	(464.553)	(818.952)	(398.062)	

Poiché la Posizione Finanziaria Netta non è una misura la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento della Società, il criterio di determinazione della stessa applicato dalla Società potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società, ed è pertanto non comparabile.

Il debito finanziario corrente comprende il saldo del prestito obbligazionario per 649.762 migliaia di Euro, che sarà rimborsato nel mese di ottobre 2026, il saldo dei conti di corrispondenza in *cash pooling* verso le società controllate ed in *joint ventures* e verso gli Enti aziendali per un totale di 424.715 migliaia di Euro (398.662 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) (Nota 14), il debito verso banche corrente 43.707 migliaia di Euro.

La voce "F. Parte corrente del debito finanziario non corrente" include la quota corrente dei debiti per contratti di *leasing* pari a 759 migliaia di Euro (Nota 14), e la quota corrente del prestito erogato da Finlombarda pari a 1.822 migliaia di Euro (Nota 14).

La voce "I. Debito finanziario non corrente" include principalmente la quota non corrente dell'indebitamento verso Finlombarda, pari a 38.063 migliaia di Euro, il debito per *Earn Out* Viridis, pari a 16.614 migliaia di Euro e la quota non corrente dei debiti per contratti di *leasing* (Nota 14).

Per quanto riguarda l'indebitamento finanziario indiretto si rinvia alla Nota 20 per gli accantonamenti rilevati in bilancio e si riportano di seguito gli impegni definitivi al 31 dicembre 2025 che obbligano la Società ad acquisire o a costruire un'attività nei prossimi 12 mesi:

Descrizione	Importo
Investimenti in materiale rotabile con fondi propri	163.898
Investimenti in materiale rotabile con fondi finanziati	11.052
Altri investimenti	1.005
Totale	175.955

NOTA 16

ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI E NON CORRENTI

Nelle seguenti tabelle si evidenzia la composizione della voce al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024:

Descrizione	31/12/2025		
	Non Correnti	Correnti	Totale
Personale	—	3.654.488	3.654.488
Istituti di previdenza	—	1.345.277	1.345.277
Contributi c/capitale	1.091.768	48.251	1.140.019
Enti Aziendali	—	32.110	32.110
Altri	1.193.863	307.537	1.501.400
Altre passività	2.285.631	5.387.663	7.673.294
FNM Autoservizi S.p.A.	—	1.495.931	1.495.931
Malpensa Intermodale S.r.l.	—	239.892	239.892
E-Vai S.r.l.	—	524.052	524.052
FNMPAY S.p.A.	—	415.638	415.638
Malpensa Distripark S.r.l.	—	331.572	331.572
Enti Aziendali	—	212.459	212.459
Trenord S.r.l.	5.353.140	1.321.235	6.674.375
Nord_Ing S.r.l.	—	42.064	42.064
FNM Power S.p.A.	—	52.768	52.768
Milano Serravalle Engineering S.r.l.	—	2.166	2.166
Contributi c/capitale Regione Lombardia	3.349.739	145.641	3.495.380
Altre passività verso parti correlate (Nota 34)	8.702.879	4.783.418	13.486.297
Totale	10.988.510	10.171.081	21.159.591

Descrizione	31/12/2024		
	Non Correnti	Correnti	Totale
Personale	—	4.293.006	4.293.006
Contributi c/capitale	1.140.018	48.251	1.188.269
Istituti di previdenza	—	1.392.074	1.392.074
Enti Aziendali	—	68.106	68.106
Altri	1.225.372	457.013	1.682.385
Altre passività	2.365.390	6.258.450	8.623.840
FERROVIENORD S.p.A.	—	10.015.191	10.015.191
FNM Autoservizi S.p.A.	—	1.120.387	1.120.387
E-Vai S.r.l.	—	527.712	527.712
FNMPAY S.p.A.	—	459.806	459.806
Malpensa Intermodale	—	549.498	549.498
Enti Aziendali	—	192.049	192.049
Malpensa Distripark	—	266.183	266.183
Nord Energia S.p.A. in liquidazione	—	23.931	23.931
Trenord S.r.l.	—	54.869	54.869
Nord_Ing S.r.l.	—	34.282	34.282
FNM Power S.r.l.	—	9.301	9.301
DB Cargo Italia S.r.l.	—	47.010	47.010
Contributi c/capitale Regione Lombardia	3.495.380	145.640	3.641.020
Altre passività verso parti correlate (Nota 34)	3.495.380	13.445.859	16.941.239
Totale	5.860.770	19.704.309	25.565.079

Altre passività – Personale e istituti di previdenza

I debiti verso il personale si riferiscono alle competenze di dicembre 2025 liquidate in gennaio 2026, ai premi e alle ferie maturate e non godute mentre i debiti verso istituti di previdenza riguardano contributi previdenziali, assistenziali e assicurativi relativi alle diverse categorie di dipendenti e collaboratori.

Altre passività - Altri

La voce accoglie nelle altre passività non correnti, per 1.088 migliaia di Euro, il risconto passivo relativo ad oneri manutentivi futuri sul materiale rotabile di proprietà, a fronte di anticipi incassati dai locatari.

Altre passività verso parti correlate – correnti

La voce comprende le poste derivanti dal Consolidato Fiscale per 3.053 migliaia di Euro (12.948 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), principalmente verso FNM Autoservizi per 1.495 migliaia di Euro (1.120 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), verso E-Vai per 524 migliaia di Euro (528 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), verso FNMPAY per 416 migliaia di Euro (460 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), verso Malpensa Intermodale per 240 migliaia di Euro (549 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), verso Malpensa Distripark per 332 migliaia di Euro (266 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024), verso FNM Power per 43 migliaia di Euro (9 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) relativo al riconoscimento alle controllate di un provento pari al 100% del beneficio fiscale trasferito alla Capogruppo, in esecuzione di quanto previsto dall'accordo di adesione al Consolidato Fiscale Nazionale. Il saldo al 31 dicembre 2024 comprendeva anche il debito verso FERROVIENORD, per 10.015 migliaia di Euro, a credito al 31 dicembre 2025.

La voce include inoltre i debiti verso le società controllate che si riferiscono agli importi derivanti dall'IVA di Gruppo pari a 42 migliaia di Euro (58 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024) verso NORD_Ing. Il saldo dell'esercizio precedente comprendeva Nord Energia per 24 migliaia di Euro.

Il saldo dei contributi percepiti al 31 dicembre 2025 a fronte degli investimenti effettuati nel corso degli esercizi precedenti, ammonta a 4.635 migliaia di Euro (Nota 1). Tale importo è costituito da:

Contributi in conto capitale Regione Lombardia

I contributi in conto capitale sono stati erogati dalla Regione Lombardia per la ristrutturazione dell'immobile sito in piazzale Cadorna. La riduzione dell'esercizio è connessa al riconoscimento al conto economico del contributo con le modalità enunciate nel principio contabile contributi pubblici, in quota annua di 146 migliaia di Euro.

Contributi in conto capitale terzi

I contributi in conto capitale concernono i finanziamenti ricevuti nell'anno 2001 ai sensi della Legge 270/97 dal Ministero dei Lavori Pubblici per la sistemazione della stazione di Milano Cadorna, oltre ad un finanziamento ricevuto dall'UE su convogli TILO. La riduzione dell'esercizio è connessa al riconoscimento al conto economico del contributo con le modalità enunciate nel principio contabile contributi pubblici, in quota annua di 48 migliaia di Euro.

NOTA 17

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Valore attuale della passività TFR, calcolato sulla base di ipotesi demografiche e finanziarie	784.009	862.395
Totale	784.009	862.395

L'ammontare del costo iscritto a conto economico relativamente al trattamento di fine rapporto è così composto:

Descrizione	2025	2024
Costo servizi e interessi	26.098	27.968
Totale	26.098	27.968

Di seguito si illustra il movimento della passività relativa al trattamento di fine rapporto:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Debito di inizio anno	862.395	977.480
Utile attuariali	(11.247)	(26.878)
Costo servizi e interessi	26.098	27.968
Utilizzi/Trasferimenti	(93.237)	(116.175)
Debito di fine anno	784.009	862.395

Le principali assunzioni attuariali sono state:

Descrizione	2025	2024
Tasso di sconto	3,40	3,20
Tasso annuo incremento retribuzioni	1,00	1,00
Tasso annuo inflazione	2,00	2,00
Tasso annuo incremento del TFR	3,00	3,00

Il tasso annuo di attualizzazione, utilizzato per la determinazione del valore attuale dell'obbligazione, è stato desunto dall'indice *Iboxx Eurozone Corporate AA* (3,4% al 31 dicembre 2025) secondo le disposizioni dell'ESMA.

Le assunzioni riguardanti le mortalità si basano sulle probabilità di morte della popolazione italiana rilevate dall'ISTAT nell'anno 2000, distinte per età e sesso e ridotte del 25% per tenere conto in media delle caratteristiche della collettività dei lavoratori attivi e della diminuzione della mortalità verificatasi negli ultimi anni.

Di seguito si riporta l'analisi di sensitività effettuata sul tasso medio annuo di attualizzazione inserito nel modello di calcolo, considerando come scenario base quello descritto più sopra e aumentando e diminuendo il tasso medio annuo di attualizzazione di un punto percentuale. I risultati ottenuti sono sintetizzati nella tabella seguente:

Tasso annuo di attualizzazione	0,50 %	-0,50%
Trattamento di fine rapporto	765.361	803.398

Si rimanda al paragrafo "Poste soggette a significative assunzioni e stime" per le considerazioni sulla natura estimativa della voce in esame.

NOTA 18

DEBITI VERSO FORNITORI

I debiti verso fornitori al 31 dicembre 2025 e 2024 sono così composti:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Fornitori terzi	68.465.349	34.267.544
Debiti verso fornitori	68.465.349	34.267.544
Trenord S.r.l.	31.949.367	14.983.632
NordCom S.p.A.	1.982.387	920.510
FERROVIENORD S.p.A.	862.370	466.830
DB Cargo Italia S.r.l.	—	218.800
NORD_ING S.r.l.	33.120	71.597
E-Vai S.r.l.	76.963	67.303
Malpensa Intermodale S.r.l.	—	14.198
FNMPAY S.p.A.	—	11.392
Viridis Energia S.p.A.	—	4.743
SportIT	41.250	—
Busforfun.com S.r.l.	82.317	—
Milano Serravalle-Milano Tangenziali S.p.A.	20.901	—
Debiti verso fornitori parti correlate (Nota 34)	35.048.675	16.759.005
Totale	103.514.024	51.026.549

I “Debiti verso fornitori terzi” aumentano di 34.198 migliaia di Euro in relazione alle maggiori fatture da ricevere per gli stati avanzamento lavori della commessa relativa al materiale rotabile ad idrogeno. I debiti verso i fornitori per investimenti al 31 dicembre 2025 ammontano a 90.922 migliaia di Euro (30.429 migliaia di Euro al 31 dicembre 2024).

La voce “Debiti verso fornitori parti correlate” aumenta di 18.290 migliaia di Euro per effetto delle maggiori attività di manutenzione ciclica effettuate e riaddebitate nell'esercizio 2025 da Trenord e dai maggiori debiti verso Nordcom per le diverse tempistiche di pagamento.

NOTA 19

DEBITI TRIBUTARI E DEBITI PER IMPOSTE CORRENTI

Si riferiscono ai debiti nei confronti dell'Amministrazione finanziaria per:

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
IRPEF dipendenti e collaboratori	977.046	966.509
Ritenute da versare	54.300	64.481
Imposte sostitutiva TFR	1.450	1.903
Totale Debiti tributari	1.032.796	1.032.893
IRES	6.306.380	—
Totale Debiti per imposte	6.306.380	—

L'incremento della voce "IRES" è interamente attribuibile al debito verso l'Erario per il Consolidato fiscale di Gruppo. Il saldo netto verso l'Erario al 31 dicembre 2024 costituiva un credito (Nota 10) per effetto dei maggiori acconti pagati dal Gruppo rispetto alle imposte dell'esercizio.

NOTA 20

FONDI RISCHI ED ONERI

I fondi per rischi ed oneri sono così composti:

Descrizione	Non correnti: costi futuri Affori	Correnti: rinnovo CCNL	Correnti: altri rischi	Totale
Saldo 01.01.2024	233.464	—	412.919	646.383
Incrementi	—	404.902	—	404.902
Saldo 31.12.2024	233.464	404.902	412.919	1.051.285
Incrementi	—	6.612	—	6.612
Utilizzi	—	(188.214)	(24.000)	(212.214)
Saldo 31.12.2025	233.464	223.300	388.919	845.683

Fondi rischi ed oneri – non correnti

L'importo di 233 migliaia di Euro, invariato rispetto all'esercizio precedente, riguarda la stima degli oneri che la Società dovrà sostenere in relazione agli impegni assunti in relazione alla cessione delle aree adiacenti la stazione di Milano Affori, attività connesse al Piano Integrato di Intervento, quali bonifica terreni, realizzazione opere di urbanizzazione, spostamento della centrale trazione elettrica.

Fondi rischi ed oneri – correnti – rinnovo CCNL

L'incremento dell'esercizio è relativo alla stima del costo di competenza per il rinnovo del CCNL Autoferrotranvieri scaduto il 31 dicembre 2023 e rinnovato in data 11 dicembre 2024.

L'accordo ha previsto:

- un incremento retributivo di 200 Euro da riconoscere nel biennio 2025/2026 ed un contributo *una tantum*, pari a 500 Euro a parametro medio, che è stato erogato nell'esercizio 2025 (147 migliaia di Euro).
- la corresponsione di una voce retributiva denominata trattamento integrativo erogato per 12 mesi, non facente parte della retribuzione normale a decorrere da gennaio 2026 subordinando l'importo della stessa alla sottoscrizione di accordi a livello aziendale. Tale voce si intende integralmente assorbita dalle misure previste dell'accordo sottoscritto in data 13 gennaio 2026, la cui valorizzazione è stata trasferita a debito verso il personale (41 migliaia di Euro).

Il fondo residuo iscritto è relativo anche alla copertura dalla contrattazione aziendale sul periodo di vacanza contrattuale che verrà definita nell'esercizio 2026.

Fondi rischi ed oneri – correnti – altri rischi

Il fondo, attribuibile a oneri futuri da sostenere per contenziosi in essere, è stato utilizzato per 24 migliaia di Euro a seguito della definizione di un contenzioso con terzi.

Si rimanda al paragrafo "Poste soggette a significative assunzioni e stime" per le considerazioni sui processi estimativi sottostanti alla valutazione dei contenziosi e delle passività potenziali.

CONTO ECONOMICO

NOTA 21

RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

La composizione dei ricavi può analizzarsi come segue:

Descrizione	2025	2024
Proventi immobiliari	362.425	402.433
Locazioni operative	156.000	143.000
Altre prestazioni	472.319	15.000
Ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi	990.744	560.433
Locazioni operative	41.834.555	46.415.636
Servizi centrali a favore del gruppo	25.969.319	27.488.203
Proventi immobiliari	940.622	938.413
Spese generali commesse treni	668.270	313.880
Ricavi delle vendite e delle prestazioni verso parti correlate (Nota 34)	69.412.766	75.156.132
Totale	70.403.510	75.716.565

Proventi immobiliari

Sono i ricavi realizzati verso imprese del gruppo FNM e verso terzi e riguardano esclusivamente i proventi realizzati attraverso l'affitto di unità immobiliari.

Locazioni operative

Le locazioni operative sono relative al noleggio a cliente terzo di una locomotiva DE520.

Altre prestazioni

La voce si riferisce principalmente ai proventi derivanti dalla cessione a Ferrovie del Sud Est, per 427 migliaia di Euro, dell'accordo quadro sottoscritto con il fornitore Alstom per la fornitura di ulteriori 2 convogli Idrogeno, nel 2023 erano già stati ceduti i primi 2 convogli.

Locazioni operative – parti correlate

I ricavi per locazioni operative presentano un decremento netto di 4.581 migliaia di Euro dovuto principalmente alle variazioni di seguito commentate:

- minori ricavi per noleggio a Trenord dei convogli TSR a 4 e 6 casse e Coradia in relazione alla sottoscrizione dei nuovi contratti, avvenuta a fine 2023, che hanno determinato una riduzione del canone per 8.115 migliaia di Euro;
- maggiori ricavi per noleggio a Trenord dei convogli TILO, integrati della ritenuta di manutenzione ciclica a partire dall'esercizio 2025, per 3.161 migliaia di Euro;
- maggiori ricavi per noleggio a Trenord di convogli TAF e CSA a seguito delle attività di *revamping* e manutenzione ciclica effettuata, per 2.069 migliaia di Euro;
- maggior ricavi per noleggio delle locomotive DE520 e E483 per 245 migliaia di Euro.

Si riporta di seguito il dettaglio dei ricavi derivanti dalle locazioni suddivisi per flotta:

(in migliaia di Euro)

Descrizione	2025	2024
n.10 TSR a 4 casse	6.433	9.159
n.7 TSR a 6 casse	5.175	8.129
n.10 CORADIA a 6 casse	4.729	7.481
n.8 CSA	3.216	2.595
n.9 FLIRT TILO	11.387	8.226
n.25 TAF	5.114	3.666
n.8 Loc. E 483	2.451	2.344
n.4 Loc. E494 TRAXX F140 DC3	—	1.610
n.14 Loc. DE520	2.033	1.753
n.2 TSR	704	704
n.4 Loc. EFFISHUNTER EFF1000	736	736
n.1 Loc. ES64 F4	—	—
n.1 Autobus	13	13
Totale	41.991	46.416

I ricavi derivanti da locazioni operative verso parti correlate sono relativi ai contratti sotto elencati:

Locatario	Oggetto	Data inizio contratto	Data fine contratto
Trenord S.r.l.	n.25 TAF	01/01/2024	30/11/2033
Trenord S.r.l.	n.4 Loc. DE 520	01/01/2021	30/11/2033
DB Cargo Italia S.r.l.	n.4 Loc. DE 520	01/01/2024	31/12/2027
DB Cargo Italia S.r.l.	n.2 Loc. DE 520	01/01/2024	31/12/2026
Trenord S.r.l.	n.1 Loc. DE 520	01/01/2025	30/11/2033
Captrain Srl	n.1 Loc. DE 520	01/02/2024	31/12/2025
DB Cargo Italia S.r.l.	n.4 Loc. E 483	01/01/2024	31/12/2026
DB Cargo Italia S.r.l.	n.4 Loc. E 483	01/01/2024	31/12/2030
Trenord S.r.l.	n.2 Loc. DE 744 Effishunter	20/11/2020	30/11/2033
Trenord S.r.l.	n.2 Loc. DE 744 Effishunter	20/11/2020	30/11/2033
Trenord S.r.l.	n.3 FLIRT TILO	18/06/2020	23/11/2032
Trenord S.r.l.	n.1 FLIRT TILO	18/06/2020	22/12/2032
Trenord S.r.l.	n.1 FLIRT TILO	18/06/2020	02/02/2033
Trenord S.r.l.	n.4 FLIRT TILO	18/06/2020	05/05/2034
Trenord S.r.l.	n.1 TSR 5casse	01/01/2024	30/11/2033
Trenord S.r.l.	n.8 CSA	01/01/2024	30/11/2033
Trenord S.r.l.	n.10 CORADIA	01/01/2024	30/11/2033
Trenord S.r.l.	n.7 TSR a 6 casse	01/01/2024	30/11/2033
Trenord S.r.l.	N.5 caravaggio 5 casse	16/02/2026	30/11/2033

Di seguito viene fornito il dettaglio per scadenza dei canoni attivi minimi futuri delle locazioni operative:

Descrizione	2025	2024
Entro 1 anno	40.120.480	41.845.692
Tra 2 e 5 anni	158.890.760	154.848.304
Più di 5 anni	108.958.704	140.818.295
Totale	307.969.944	337.512.291

I canoni minimi futuri sono principalmente connessi alla scadenza decennale dei contratti attivi con Trenord, rinnovati nel 2023 a seguito della sottoscrizione del Contratto di Servizio tra Trenord e Regione Lombardia per il periodo 2023 - 2033.

Servizi centrali a favore del Gruppo

Gli importi riguardano prevalentemente le seguenti prestazioni di *service* rese a beneficio di imprese del gruppo FNM: contabilità e bilancio, elaborazione paghe, acquisti, tesoreria, servizi informatici connessi a SAP e coordinamento dell'attività di comunicazione.

Il decremento dell'esercizio, pari a 1.519 migliaia di Euro, è principalmente attribuibile al minor riaddebito di *service* informatici.

Spese generali commesse treni

La voce è interamente attribuibile ai ricavi derivanti dal recupero delle spese generali per l'acquisto del materiale rotabile alimentato ad idrogeno finanziato, per il quale FNM opera come attuatore per conto di Regione Lombardia, ricevendo una commissione dell'1% sull'importo del contratto stesso per la copertura dei costi di affidamento, collaudo e gestione della commessa. L'incremento rispetto al precedente esercizio è giustificato dal maggior avanzamento consuntivato dalla commessa.

NOTA 22 CONTRIBUTI

La composizione dei contributi può analizzarsi come segue:

Descrizione	2025	2024
Contributi in conto capitale	48.251	48.252
Altri contributi	100.747	60.384
Contributi	148.998	108.636
Contributi in conto capitale Regione Lombardia	145.641	145.640
Contributi verso parti correlate (Nota 34)	145.641	145.640
Totale	294.639	254.276

Contributi in conto capitale

I contributi in conto capitale concernono i finanziamenti ricevuti nell'anno 2001 ai sensi della Legge 270/97 dal Ministero dei Lavori Pubblici per la sistemazione della stazione di Milano Cadorna (39 migliaia di Euro), oltre ad un finanziamento ricevuta dall'UE su convogli TILO (9 migliaia di Euro).

Altri contributi

La voce comprende i contributi incassati per corsi di formazione effettuati al personale per 78 migliaia di Euro (47 migliaia di Euro nel 2024), oltre alla quota di competenza dell'esercizio relativa al credito di imposta per i lavori effettuati sulla facciata della sede aziendale, per 13 migliaia di Euro.

Contributi in conto capitale Regione Lombardia

La voce comprende i contributi ricevuti per la realizzazione del Terminal Cadorna (146 migliaia di Euro) (Nota 16).

Informazioni previste dall'articolo 1, commi 125 e seguenti, della legge 124/2017

Per quanto concerne le informazioni richieste dall'articolo 1, commi 125 e seguenti, della legge 124/2017, si evidenzia che non sono state percepite somme da pubbliche amministrazioni nel corso dell'esercizio 2025.

Soggetto Erogante	Oggetto	Importo Incassato 2025	Importo Competenza 2025
Ministero dell'Economia e delle Finanze	Bonus Facciata		13

NOTA 23 ALTRI PROVENTI

La composizione degli altri proventi può analizzarsi come segue:

Descrizione	2025	2024
Plusvalenze attività materiali	114.149	—
Indennizzi assicurativi	—	578
Sopravvenienze	299.681	205.450
Altri proventi	354.399	522.001
Altri proventi	768.229	728.029
Proventi diversi con parti correlate	3.256.790	2.575.998
Altri proventi verso parti correlate (Nota 34)	3.256.790	2.575.998
Totale	4.025.019	3.304.027

Plusvalenze attività materiali

La voce è attribuibile ai proventi derivanti dalla cessione di due ex caselli ferroviari nel comune di Soresina (86 migliaia di Euro) (Nota 1), alla cessazione anticipata di alcuni contratti relativi a diritti d'uso (22 migliaia di Euro), nonché alla vendita della locomotiva ES64 F4 (6 migliaia di Euro).

Proventi diversi con parti correlate

La voce include principalmente i riaddebiti di costi del personale prestato a società del Gruppo per 2.577 migliaia di Euro (1.943 migliaia di Euro nel 2024). Inoltre si rilevano sopravvenienze attive relative principalmente a conguagli su servizi emessi verso alcune controllate.

NOTA 24

COSTI PER SERVIZI

Nella seguente tabella viene evidenziata la composizione della voce in oggetto:

Descrizione	2025	2024
Consulenze	1.835.462	2.524.217
Marketing e pubblicità	3.575.761	1.796.052
Assicurazioni	918.384	970.161
Spese per i dipendenti	1.196.300	1.693.813
Collaborazioni coordinate e continuative	727.076	614.382
Spese di pulizia	216.902	217.797
Gestione automezzi	341.550	372.084
Spese legali notarili e giudiziarie	47.213	158.772
Organi sociali	128.682	130.311
Prestazioni di terzi - Manutenzioni	84.389	143.918
Prestazioni di terzi - Manutenzioni materiale rotabile	35.000	78.157
Utenze	83.148	116.270
Gestione immobili	126.434	90.505
Altri oneri	2.792.867	2.263.838
Costi per servizi	12.109.168	11.170.277
Costi per servizi informatici	7.451.251	8.940.600
Organi sociali	1.462.326	1.411.425
Canoni locazioni immobili	13.654	13.805
Prestazioni di terzi - Manutenzioni materiale rotabile	137.500	39.352
Prestazioni diverse	1.857.342	1.920.471
Costi per servizi verso parti correlate (Nota 34)	10.922.073	12.325.653
Totale	23.031.241	23.495.930

Costi per servizi – terzi

I costi per servizi verso terzi evidenziano un incremento netto di 939 migliaia di Euro principalmente a causa delle variazioni di seguito analizzate:

Marketing e pubblicità

Nell'esercizio sono state sostenute maggiori spese di comunicazione principalmente per la sponsorizzazione delle Olimpiadi invernali Milano-Cortina 2026, per 1.604 migliaia di Euro.

Consulenze e Spese legali

Nell'esercizio sono state sostenute minori consulenze e spese legali, per 800 migliaia di Euro. Nel precedente esercizio erano state consuntivate consulenze strategiche per lo sviluppo del piano industriale.

Spese per i dipendenti

Nell'esercizio sono stati sostenuti minori costi per 498 migliaia di Euro, principalmente per la riduzione di servizi a supporto delle risorse umane, alla formazione manageriale e minor ricorso alla ricerca e selezione di nuove figure manageriali.

Altri Oneri

Nell'esercizio sono stati sostenuti maggiori costi per prestazioni varie per 529 migliaia di Euro principalmente attribuibili alle attività di implementazione dei requisiti NIS2 e DORA.

Costi per servizi – parti correlate

I costi per servizi verso parti correlate evidenziano un decremento netto di 1.404 migliaia di Euro. In particolare diminuiscono gli oneri per i servizi informatici rispetto al precedente esercizio per 1.489 migliaia di Euro.

Prestazioni diverse

La voce include importi disaggregati di diversa natura e singolarmente non rilevanti, principalmente attribuibili al riaddebito di costi del personale distaccato, per 521 migliaia di Euro (435 migliaia di Euro nel 2024), a spese condominiali, per 350 migliaia di Euro (387 migliaia di Euro nel 2024), al *service* erogato da Ferrovienord per la gestione immobiliare, per 293 migliaia di Euro (invariato rispetto al precedente esercizio) ed al riaddebito dei costi del progetto Piantalà, per 178 migliaia di Euro (239 migliaia di Euro nel 2024).

NOTA 25

COSTI PER IL PERSONALE

La composizione del costo del personale è così rappresentata:

Descrizione	2025	2024
Salari e stipendi	15.461.999	14.627.364
Contributi previdenziali	4.395.109	4.341.750
Trattamento di quiescenza	850.300	789.000
Altri costi	1.213.520	1.043.108
Totale	21.920.928	20.801.222

I costi del personale aumentano di 1.120 migliaia di Euro, in relazione all'incremento del numero medio di 7 unità, per l'applicazione delle previsioni del rinnovo del CCNL Autoferrotranvieri, per la maggiore contribuzione agli enti nonché per il maggiore trattamento di quiescenza pagato.

La Società applica il contratto di lavoro del settore autoferrotranvieri a tutti i dipendenti, ad eccezione dei dirigenti, cui si applica il contratto dei dirigenti delle aziende industriali.

Si riporta di seguito il numero medio dei dipendenti per categoria dell'esercizio corrente e di quello comparativo:

Descrizione	2025	2024
Dirigenti	28	28
Quadri	60	57
Impiegati	130	126
Totale	218	211

NOTA 26

AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

Nella seguente tabella viene evidenziata la composizione della voce in oggetto:

Descrizione	2025	2024
Ammortamenti immateriali	1.298.293	1.698.956
Ammortamenti materiali	28.466.618	27.397.628
Ammortamento Diritto d'uso	635.800	2.081.503
Svalutazione immobilizzazioni	76.997	435.560
Totale	30.477.708	31.613.647

Ammortamenti immateriali

La voce si riferisce principalmente all'ammortamento dei moduli SAP utilizzati nell'ambito dell'attività di service amministrativo.

Ammortamenti materiali

La voce aumenta di 1.070 migliaia di Euro principalmente in relazione ai maggiori ammortamenti relativi alle attività di *revamping* e *refurbishment* dei convogli TAF.

Ammortamento Diritto D'uso

Gli ammortamenti del diritto d'uso diminuiscono di 1.446 migliaia di Euro, per effetto del recesso avvenuto nel precedente esercizio del contratto per 4 locomotive Bombardier E494 TRAXX DC.

Svalutazione immobilizzazioni

L'importo è interamente attribuibile alla dismissione di alcuni sviluppi su moduli SAP.

NOTA 27

ALTRI COSTI OPERATIVI

Gli altri costi operativi sono analizzati nella tabella seguente:

Descrizione	2025	2024
Contributi associativi	1.119.340	1.071.929
Imposte e tasse	364.707	375.319
Commissioni di Gestione Fondo CDP Infratech	227.433	204.761
Sopravvenienze passive	80.558	119.012
Giornali e riviste	38.636	57.395
Perdite su crediti	—	28.435
Minusvalenza patrimoniali	—	1
Altri oneri	3.938	7.977
Altri costi operativi	1.834.612	1.864.829
Altri oneri	67.564	107.793
Altri costi operativi verso parti correlate (Nota 34)	67.564	107.793
Totale	1.902.176	1.972.622

La voce "Contributi associativi" comprende il contributo versato nell'esercizio alla Fondazione "Centro nazionale per la mobilità sostenibile", pari a 400 migliaia di Euro.

La voce "Imposte e tasse" include i costi sostenuti dalla Società relativi all'Imposta Municipale Unica, pari a 297 migliaia di Euro (invariata rispetto al precedente esercizio).

La voce "Commissioni di gestione Fondo CDP Infratech" è la quota di gestione annuale del Fondo CDP Infratech (Nota 4).

NOTA 28 DIVIDENDI

La composizione della voce viene di seguito dettagliata:

Descrizione	2025	2024
Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A.	30.000.000	23.400.000
NORD ENERGIA S.p.A.	3.459.789	2.067.078
ATV S.p.A.	140.779	—
Omnibus Partecipazioni S.r.l.	950.000	950.000
Dividendi	34.550.568	26.417.078

In data 28 aprile 2025 l'Assemblea dei Soci di Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A. ha deliberato la distribuzione di un dividendo complessivo di 30.000 migliaia di Euro interamente di spettanza della Società.

In data 7 novembre 2024 l'Assemblea dei Soci di Nord Energia S.p.A. ha deliberato la riduzione di capitale e conseguentemente ha comportato la distribuzione di un dividendo complessivo di 864 migliaia di Euro. In data 22 dicembre 2025 l'Assemblea dei Soci di Nord Energia S.p.A. ha approvato il bilancio finale di liquidazione della società e il relativo piano di riparto dal quale è derivato un dividendo di 2.596 migliaia di Euro.

In data 23 aprile 2025 l'Assemblea dei Soci di Omnibus Partecipazioni S.r.l. ha deliberato la distribuzione di un dividendo complessivo di 1.900 migliaia di Euro; la quota di spettanza della Società ammonta a 950 migliaia di Euro.

In data 16 aprile 2025 l'Assemblea dei Soci di ATV S.p.A. ha deliberato la distribuzione di un dividendo complessivo di 282 migliaia di Euro; la quota di spettanza della Società ammonta a 141 migliaia di Euro.

NOTA 29 PROVENTI FINANZIARI

I proventi finanziari riguardano:

Descrizione	2025	2024
Proventi finanziari <i>Earn Out</i> - non ricorrenti	7.206.000	—
Conti correnti bancari e depositi	6.877.711	7.993.965
Proventi finanziari adeguamento IFRS 9	789.882	—
Altri	10.117	127
Proventi finanziari	14.883.710	7.994.092
Conti correnti infragruppo	20.725	22.091
Valutazione al <i>fair value</i> SFP	1.466.000	—
Altri proventi finanziari parti correlate	2.969.691	889.080
Proventi finanziari verso parti correlate (Nota 34)	4.456.416	911.171
Totale	19.340.126	8.905.263

Proventi finanziari Earn Out - non ricorrenti

La voce accoglie i proventi finanziari non ricorrenti derivanti dall'adeguamento del Debito per *Earn Out* (Nota 14) relativo all'acquisizione della controllata Viridis, in relazione alla minore capacità in termini di MW, che si prevede sarà installata dalla controllata entro il 2029, come da ultimo piano approvato.

Gestione liquidità

La Società gestisce la liquidità di tutte le società del Gruppo mediante contratti di *cash pooling*; pertanto sui conti correnti di FNM risultano disponibilità derivanti anche dall'operatività delle società partecipate.

I proventi finanziari maturati su conti correnti bancari sono diminuiti per effetto sia della minore liquidità media che del minor tasso applicato che è passato dal 3,028% al 1,974%.

Inoltre, la Società ha investito nel corso del 2025 parte della liquidità gestita in 13 contratti di *time deposits*, con un rendimento lordo minimo del 2,05% e massimo del 2,87%.

La gestione della liquidità presenta – nel complesso – le seguenti risultanze:

Descrizione	2025	2024
Proventi finanziari C/C bancari e depositi	6.877.711	7.993.965
Proventi finanziari C/C infragruppo	20.725	22.091
Oneri finanziari C/C infragruppo	(6.993.054)	(6.993.054)
Oneri finanziari C/C bancari e depositi	—	(604.216)
Totale	(94.618)	418.786

Valutazione al fair value SFP

La voce accoglie i proventi finanziari derivanti dall'aggiornamento del *fair value* degli strumenti finanziari partecipativi detenuti in BusForFun (Nota 6).

Altri proventi finanziari parti correlate

La voce include gli interessi sui finanziamenti (Nota 5) erogati alle società controllate e collegate come di seguito dettagliati:

- per 2.364 migliaia di Euro verso Viridis Energia;
- per 194 migliaia di Euro verso Malpensa Distripark;
- per 135 migliaia di Euro verso Busforfun.com;
- per 50 migliaia di Euro verso SportIT;
- per 19 migliaia di Euro verso Mbility.

La voce include inoltre gli interessi sullo strumento finanziario partecipativo detenuto verso Busforfun (Nota 6) per 208 migliaia di Euro.

Vengono di seguito riportati i tassi effettivi di rendimento:

Descrizione	2025	2024
Finanziamento controllate e collegate	1,5% - 5,34%	1,50% - 7,861%
Crediti conti correnti vs controllate	1,593 %	2,754 %

NOTA 30

ONERI FINANZIARI

Gli oneri finanziari sono maturati in relazione a:

Descrizione	2025	2024
Oneri finanziari su prestito obbligazionario	6.357.194	6.346.196
Oneri finanziari su finanziamenti passivi	4.414.915	4.294.872
Oneri finanziari su attualizzazioni	953.000	—
Contratti passivi di leasing	38.975	55.087
TFR	26.098	27.968
Oneri finanziari Earn Out - non ricorrenti	—	8.930.000
Conti correnti bancari	—	604.216
Altri	50.628	696.193
Oneri Finanziari	11.840.810	20.954.532
Conti correnti infragruppo	5.948.155	6.993.054
Oneri finanziari Finlombarda	642.874	—
Valutazione al <i>fair value</i> SFP	—	1.400.000
Contratti passivi di <i>leasing</i>	58.330	71.568
Oneri finanziari verso parti correlate (Nota 34)	6.649.359	8.464.622
Totale	18.490.169	29.419.154

Oneri finanziari su prestito obbligazionario

La voce accoglie gli oneri finanziari relativi al prestito obbligazionario (Nota 14) emesso in data 20 ottobre 2021, calcolati in applicazione del costo ammortizzato ad un tasso di interesse effettivo dello 0,982% (tasso nominale dello 0,75%).

In data 21 ottobre 2025 è stata pagata la quarta cedola di interessi pari a 4.875 migliaia di Euro.

Oneri finanziari su finanziamenti passivi

La voce accoglie gli oneri finanziari relativi a:

- il finanziamento sottoscritto tra la Società e Banca Europea degli Investimenti, in data 21 dicembre 2017, per un importo di 50 milioni di Euro, e calcolati al tasso di interesse effettivo in applicazione del costo ammortizzato pari allo 0,422%, sulla prima *tranche* di 10 milioni di Euro, e dello 0,4893%, sulla seconda *tranche* di 40 milioni di Euro, per un importo complessivo pari a 91 migliaia di Euro;
- il "Finanziamento *Project Light*" (Nota 13) sottoscritto in data 19 febbraio 2024 con Intesa Sanpaolo S.p.A., per 85.000 migliaia di Euro, calcolati al tasso effettivo del 5,245%, per un importo complessivo di 2.920 migliaia di Euro; Il finanziamento è stato integralmente rimborsato in data 12 agosto 2025;
- la linea di credito *Revolving Credit Facility* (Nota 13) sottoscritto con Intesa Sanpaolo S.p.A., in data 25 luglio 2024, per un importo di 35 milioni di Euro, calcolati al tasso di interesse variabile del 3,155%, per un importo complessivo pari a 1.294 migliaia di Euro; il finanziamento è stato integralmente rimborsato in data 5 marzo 2026;
- interessi di costo ammortizzato della linea RCF del finanziamento *pool* 2025 (Nota 13) per 110 migliaia di Euro.

Oneri finanziari su attualizzazioni

La voce è interamente attribuibile all'attualizzazione del debito finanziario per *Earn Out* Viridis.

Oneri finanziari Earn Out - non ricorrenti

La voce presente nel 2024 accoglieva gli oneri finanziari non ricorrenti derivanti dall'adeguamento del Debito per *Earn Out* (Nota 14) relativo all'acquisizione della controllata Viridis, in relazione alla maggiore

capacità in termini di MW, che la controllata prevedeva di installare entro il 2029, come da ultimo piano approvato alla data di valutazione.

Contratti passivi di leasing

I contratti passivi di *leasing* sono attribuibili all'applicazione dell'IFRS 16.

Conti correnti infragruppo

L'incremento degli oneri finanziari verso parti correlate è principalmente connesso all'incremento del tasso medio di remunerazione del capitale che passa dal 2,754% del 2024 all'1,593% del 2025.

Valutazione al fair value SFP

La voce accoglieva gli oneri finanziari derivanti dall'adeguamento al *fair value* degli strumenti finanziari partecipativi detenuti in BusForFun (Nota 6).

NOTA 31 IMPOSTE SUL REDDITO

Si evidenziano gli importi relativi ad imposte correnti e alla fiscalità differita:

(migliaia di Euro)

Descrizione	2025			2024		
	Totale	IRES	IRAP	Totale	IRES	IRAP
Correnti	1.410	1.410	—	614	614	—
Imposte esercizi precedenti	—	—	—	(19)	(19)	—
Netto Anticipate	1.135	316	819	612	921	(309)
Totale	2.545	1.726	819	1.207	1.516	(309)

Le imposte diminuiscono di 1.338 migliaia di Euro principalmente in relazione al minor imponibile fiscale dell'esercizio e alla rilevazione di imposte anticipate.

IRES - Riconciliazione tra aliquota ordinaria ed aliquota effettiva

Descrizione	2025	2024
Aliquota IRES applicabile	24,00 %	24,00 %
Svalutazioni indeducibili	34,36 %	-141,17 %
Altri costi indeducibili	-8,31 %	-224,43 %
Spese non dedotte in precedenza	— %	— %
Quota dividendi non imponibile	-58,28 %	-380,40 %
Deduzione ACE	— %	— %
IRAP deducibile	— %	— %
Imposte differite	-5,85 %	58,17 %
Imposte esercizio precedente	— %	-1,20 %
Aliquota effettiva	-14,08 %	95,76 %

NOTA 32 RISULTATO DA OPERAZIONI DISCONTINUE

Non si sono rilevate operazioni discontinue, come nell'esercizio precedente.

NOTA 33**ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO**

A partire dalla redazione del bilancio separato al 31 dicembre 2011, gli utili/(perdite) attuariali non vengono iscritti nel conto economico, ma contabilizzati in apposita riserva di patrimonio netto, al netto dell'effetto fiscale, concorrendo al conto economico complessivo.

La composizione della voce è di seguito dettagliata:

Descrizione	2025	2024
Utile/(perdita) attuariale	11.247	26.878
Effetto fiscale	(3.326)	(7.948)
Totale	7.921	18.930

NOTA 34

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

FNM S.p.A. è controllata dalla Regione Lombardia che detiene il 57,57%; il 14,74% è detenuto da Ferrovie dello Stato S.p.A. e il rimanente è quotato al mercato Standard Classe 1 della Borsa di Milano. Pertanto tutte le transazioni avvenute con la Regione Lombardia e le sue partecipate vengono riepilogate nell'ambito delle Parti Correlate; in questo ambito rientrano inoltre le transazioni avvenute con società sulle quali la Società esercita un controllo congiunto e con società collegate.

Non risultano invece intervenute operazioni con Ferrovie dello Stato nel corso dell'esercizio.

Le transazioni con Parti Correlate sono sintetizzate nel seguente prospetto:

2025	Note	Totale	Totale Parti correlate	Di cui: Controllante	Di cui: Controllate	Di cui: Joint Venture	Di cui: Collegate	Di cui: Management	Incidenza %
STATO PATRIMONIALE									
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato non correnti	5	82.657.017	82.657.017	—	77.226.970	—	5.430.047	—	100,0 %
Altre attività finanziarie valutate al fair value non correnti	6	4.303.323	4.303.323	—	—	—	4.303.323	—	100,0 %
Crediti commerciali	8	97.650.161	96.225.380	45.080.459	8.685.838	41.832.376	626.707	—	98,5 %
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato correnti	5	6.340.044	6.340.044	—	6.057.568	—	282.476	—	100,0 %
Altre attività correnti	9	32.639.755	14.550.991	—	14.429.429	—	121.562	—	44,6 %
Debiti finanziari non correnti	14	54.677.361	38.063.361	—	—	—	38.063.361	—	69,6 %
Passività per <i>leasing</i> non correnti	14	1.572.780	966.446	—	966.446	—	—	—	61,4 %
Altre passività non correnti	16	10.988.510	8.702.879	3.349.739	—	5.353.140	—	—	79,2 %
Debiti finanziari correnti	14	426.536.593	425.156.440	—	423.016.499	47	2.139.894	—	99,7 %
Passività per <i>leasing</i> correnti	14	758.686	366.821	—	366.821	—	—	—	48,3 %
Debiti verso fornitori	18	103.514.024	35.048.675	—	2.975.741	31.949.367	123.567	—	33,9 %
Altre passività correnti	16	10.171.080	4.783.417	145.641	3.104.082	1.321.235	212.459	—	47,0 %
CONTO ECONOMICO									
Ricavi delle vendite e della prestazioni	21	70.403.510	69.412.766	668.270	19.397.975	45.141.719	4.204.803	—	98,6 %
Contributi	22	294.639	145.641	145.641	—	—	—	—	49,4 %
Altri proventi	23	4.025.019	3.256.790	—	1.525.852	959.893	771.045	—	80,9 %
Costi per servizi	24	(23.031.241)	(10.922.073)	—	(8.811.277)	(253.471)	(395.000)	(1.462.325)	47,4 %
Altri costi operativi	27	(1.902.176)	(67.564)	(4.726)	(46.125)	(4)	(16.709)	—	3,6 %
Dividendi	28	34.550.568	34.550.568	—	30.140.780	4.409.788	—	—	100,0 %
Svalutazione partecipazioni	4	(19.274.999)	(19.274.999)	—	(18.817.998)	—	(457.000)	—	100,0 %
Proventi finanziari	29	19.340.126	4.456.416	—	2.578.223	18.880	1.859.313	—	23,0 %
Oneri finanziari	30	(18.490.169)	(6.649.359)	—	(6.481.757)	(167.602)	—	—	36,0 %

2024	Note	Totale	Totale Parti correlate	Di cui: Controllante	Di cui: Controllate	Di cui: Joint Venture	Di cui: Collegate	Di cui: Management	Incidenza %
STATO PATRIMONIALE									
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato non correnti	5	51.109.744	51.109.744	—	46.059.981	—	5.049.763	—	100,0 %
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato correnti	5	1.600.000	1.600.000	—	—	—	1.600.000	—	100,0 %
Crediti commerciali	8	33.250.745	31.810.440	7.731.187	7.467.249	16.002.889	609.115	—	95,7 %
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato correnti		5.860.923	5.860.923	—	5.687.660	—	173.263	—	100,0 %
Altre attività finanziarie valutate al fair value correnti		28.898	28.898	—	—	—	28.898	—	100,0 %
Altre Attività	9	26.175.351	6.531.084	—	6.374.802	62.220	94.062	—	25,0 %
Passività per leasing non correnti	14	1.913.807	1.286.517	—	1.286.517	—	—	—	67,2 %
Altre passività non correnti	16	5.860.770	3.495.380	3.495.380	—	—	—	—	59,6 %
Debiti finanziari correnti	14	398.661.765	396.395.603	—	379.451.698	16.189.293	754.612	—	99,4 %
Passività per leasing correnti	14	703.993	379.557	—	338.798	40.759	—	—	53,9 %
Debiti verso fornitori	18	51.026.549	16.759.005	—	1.556.573	14.983.632	218.800	—	32,8 %
Altre passività correnti	16	19.704.309	13.445.859	145.640	12.982.360	78.800	239.059	—	68,2 %
CONTO ECONOMICO									
Ricavi delle vendite e della prestazioni	21	75.716.565	75.156.132	313.880	18.700.847	50.460.921	5.680.483	—	99,3 %
Contributi	22	254.276	145.640	145.640	—	—	—	—	57,3 %
Altri proventi	23	3.304.027	2.575.998	—	1.156.961	609.685	809.352	—	78,0 %
Costi per servizi	24	(23.495.930)	(12.325.653)	—	(3.392.502)	(120.176)	(438.935)	(1.411.426)	52,5 %
Altri costi operativi	27	(1.972.622)	(107.793)	—	(41.156)	(59.542)	(7.095)	—	5,5 %
Dividendi	28	26.417.078	26.417.078	—	—	26.417.078	—	—	100,0 %
Svalutazione partecipazioni	4	(8.878.000)	(8.878.000)	—	(8.335.000)	(543.000)	—	—	100,0 %
Proventi finanziari	29	8.905.263	911.171	—	585.498	—	325.673	—	10,2 %
Oneri finanziari	30	(29.419.154)	(8.464.622)	—	(6.632.482)	(432.140)	(1.400.000)	—	28,8 %

Di seguito vengono riepilogate le prestazioni rese e ricevute, a normali condizioni di mercato, a società controllate, in *joint venture* e collegate:

Attività che hanno prodotto ricavi:	Controllate	Joint venture	Collegate
Service Amministrativo	X	X	
Canone Sap	X	X	
Locazione locali a Novate		X	
Locazione uffici P.le Cadorna	X	X	
Locazioni uffici e aree Iseo	X	X	
Locazione materiale rotabile	X	X	X
Attività di assistenza in materia D. Lgs. 231	X	X	
Vendita spazi pubblicitari	X	X	
Attività che hanno prodotto costi:	Controllate	Joint venture	Collegate
Servizi informatici	X		X
Service sicurezza	X		
Gestione spazi pubblicitari	X		
Locazione uffici e spazi commerciali	X		
Locazione informatica distribuita	X		

Si riportano di seguito evidenza dei flussi finanziari con parti correlate per l'esercizio 2025 e 2024:

Descrizione	2025			2024		
	Totale	Parti correlate		Totale	Parti correlate	
		Valore assoluto	Incidenza %		Valore assoluto	Incidenza %
FLUSSI FINANZIARI						
Flusso di cassa dell'attività caratteristica	9.041.183	22.234.390	245,9 %	51.445.729	43.723.459	85,0 %
Flusso di cassa dell'attività di investimento	201.646	46.037.054	22830,6 %	(112.300.638)	(80.259.516)	71,5 %
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	(70.634.156)	67.048.032	-94,9 %	183.597.277	92.470.716	50,4 %

NOTA 35 CATEGORIE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE ESPOSTE IN BILANCIO

In conformità a quanto richiesto dal principio finanziario IFRS 7 nelle tabelle che seguono sono fornite le informazioni relative alle categorie di attività e passività finanziarie della Società, in essere al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024.

Importi in migliaia di Euro	Note	Valore di bilancio al 31/12/2025	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Attività finanziarie al FV a conto economico	Attività finanziarie al FV a OCI	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Passività finanziarie al FV a conto economico
ATTIVITA' NON CORRENTI							
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	5	82.657.017	82.657.017	—	—	—	—
Altre attività finanziarie valutate al fair value	6	4.303.323	—	4.303.323	—	—	—
Altre Attività	9	17.500.108	17.500.108	—	—	—	—
ATTIVITA' CORRENTI							
Crediti Commerciali	8	97.650.161	97.650.161	—	—	—	—
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	5	6.340.044	6.340.044	—	—	—	—
Altre Attività	9	32.639.755	32.639.755	—	—	—	—
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11	330.428.223	330.428.223	—	—	—	—
PASSIVITA' NON CORRENTI							
Passività finanziarie	14	54.677.361	—	—	—	37.930.361	16.747.000
Passività per <i>leasing</i>	14	1.572.780	—	—	—	1.572.780	—
Altre passività	16	10.988.510	—	—	—	10.988.510	—
PASSIVITA' CORRENTI							
Debiti verso Banche	13	43.707.028	—	—	—	43.707.028	—
Prestito obbligazionario	14	649.762.466	—	—	—	649.762.466	—
Passività finanziarie	14	426.536.593	—	—	—	426.536.593	—
Passività per <i>leasing</i>	14	758.686	—	—	—	758.686	—
Debiti verso fornitori	18	103.514.024	—	—	—	103.514.024	—
Altre passività	16	10.171.080	—	—	—	10.171.080	—

Importi in migliaia di Euro	Note	Valore di bilancio al 31/12/2024	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Attività finanziarie al FV a conto economico	Attività finanziarie al FV a OCI	Passività finanziarie al costo ammortizzato	Passività finanziarie al FV a conto economico
ATTIVITA' NON CORRENTI							
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	5	51.109.744	51.109.744	—	—		
Altre attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	6	1.600.000	—	1.600.000	—		
Altre Attività	9	418.639	418.639	—	—		
ATTIVITA' CORRENTI							
Crediti Commerciali	8	33.250.745	33.250.745	—	—		
Altre attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	5	5.860.923	5.860.923	—	—		
Altre attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	6	28.898	—	28.898	—		
Altre Attività	9	26.175.351	26.175.351	—	—		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11	391.029.668	391.029.668	—	—		
PASSIVITA' NON CORRENTI							
Debiti verso banche	13	8.415.133				8.415.133	—
Prestito obbligazionario	14	647.318.628				647.318.628	—
Passività finanziarie	14	22.867.000				—	22.867.000
Passività per <i>leasing</i>	14	1.913.807				1.913.807	—
Altre passività	16	5.860.770				5.860.770	—
PASSIVITA' CORRENTI							
Debiti verso banche	13	129.139.569				129.139.569	—
Prestito obbligazionario	14	961.644				961.644	—
Passività finanziarie	14	398.661.765				398.661.765	—
Passività per <i>leasing</i>	14	703.993				703.993	—
Debiti verso fornitori	18	51.026.549				51.026.549	—
Altre passività	16	19.704.309				19.704.309	—

NOTA 36 GESTIONE DEI RISCHI

Rischio di mercato

FNM, operando prevalentemente con le società controllate e partecipate, non è esposta a rischi di mercato.

Rischio di credito

FNM S.p.A. non è esposta a particolari rischi di credito commerciale e finanziario. La Società presenta un'elevata concentrazione dei crediti verso le imprese controllate e in *joint venture*.

In particolare, per quanto attiene al rischio di controparte finanziaria derivante dall'impiego della liquidità, la Società opera con interlocutori di alto e sicuro profilo e di elevato *standing* internazionale.

Le posizioni creditorie verso terzi su cui valutare il rischio di credito sono così riassumibili.

(migliaia di Euro)

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Crediti verso banche (nota 11)	330.428	391.030
Crediti commerciali verso terzi (nota 8)	1.425	1.440
Altri crediti verso terzi (nota 9)	176	84
Totale	332.029	392.554

I crediti verso altri, inclusi nella precedente tabella, sono al netto dei crediti in procedura concorsuale, interamente svalutati tramite specifico fondo svalutazione, nonché dei crediti tributari per IVA (Nota 9).

L'anzianità dei crediti commerciali verso terzi alla data di bilancio è la seguente:

(migliaia di Euro)

Descrizione	31/12/2025			31/12/2024		
	Lordo	Svalutazione	Netto	Lordo	Svalutazione	Netto
Non ancora scaduti	1.425	—	1.425	1.440	—	1.440
Scaduti da 31-60 giorni	52	(48)	4	—	—	—
Scaduti da 61-90 giorni	1	(1)	—	—	—	—
Scaduti da 91-120 giorni	—	—	—	43	(43)	—
Scaduti da 121-360 giorni	38	(38)	—	51	(51)	—
Oltre 361 giorni	26	(26)	—	19	(19)	—
Totale	1.542	(113)	1.429	1.553	(113)	1.440

I movimenti del fondo svalutazione crediti commerciali nel corso degli esercizi al 31 dicembre 2025 e 2024 sono stati i seguenti:

(migliaia di Euro)

Descrizione	31/12/2025	31/12/2024
Saldo al 1° gennaio	113	140
Accantonamento dell'esercizio	—	—
Riclassifica credito	—	—
Utilizzi dell'esercizio	—	(27)
Saldo al 31 dicembre	113	113

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità cui è soggetta la Società può sorgere dalle difficoltà a ottenere finanziamenti a supporto delle attività operative nella giusta tempistica o dal mancato rispetto degli eventuali *ratios* finanziari (c.d. *covenants*) e degli altri impegni previsti dai finanziamenti bancari, dal finanziamento Finlombarda e dal prestito obbligazionario emesso nel 2021, con il conseguente venir meno del beneficio del termine e diritto delle controparti di ottenere la restituzione anticipata dei finanziamenti erogati.

Il sopracitato rischio di liquidità risulta mitigato dall'ottenimento da parte di due primarie agenzie di *rating*, di *rating* pari a BBB+ con *outlook* stabile da parte di Fitch e Baa3 con *outlook* stabile da parte di Moody's, entrambi aggiornati rispettivamente in data 31 luglio e 25 settembre 2025.

I flussi di cassa, le necessità di finanziamento e la liquidità della Società sono monitorati e gestiti centralmente sotto il controllo della Funzione Tesoreria di Gruppo, con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie.

Il *management* ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento sottoscritto, consentiranno alla Società di soddisfare i suoi fabbisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza.

Si riportano di seguito le scadenze contrattuali delle passività finanziarie:

(migliaia di Euro)

Descrizione	<1 anno	tra 1 e 2 anni	tra 2 e 5 anni	>5 anni	Totale
2025					
Altri debiti verso controllate per C/C di corrispondenza	423.335				423.335
Debito Finanziamento Finlombarda	1.822	3.636	10.909	23.636	40.003
Debiti <i>leasing</i>	367	364	602	—	1.333
Totale parti correlate	425.524	4.000	11.511	23.636	464.671
Debiti verso banche	43.707	—	—		43.707
Debiti <i>leasing</i>	392	265	276	65	998
Debiti verso Obbligazionisti	654.874		—	—	654.874
Debito finanziario Earn Out Viridis	—	—	19.224	—	19.224
Altri debiti finanziari	1.380	—	—	—	1.380
Totale terzi	700.353	265	19.500	65	720.183
Totale	1.125.877	4.265	31.011	23.701	1.184.854

Descrizione	<1 anno	tra 1 e 2 anni	tra 2 e 5 anni	>5 anni	Totale
2024					
Altri debiti verso controllate per C/C di corrispondenza	396.396	—	—	—	396.396
Debiti <i>leasing</i>	324	324	303	—	951
Totale parti correlate	396.720	324	303	—	397.347
Debiti verso banche	129.140	8.415	—	—	137.555
Debiti <i>leasing</i>	402	402	946	82	1.832
Debiti verso Obbligazionisti	4.876	653.914	—	—	658.790
Debito finanziario Earn Out Viridis	—	—	28.195		28.195
Altri debiti finanziari	2.266	—	—	—	2.266
Totale terzi	136.684	662.731	29.141	82	828.638
Totale	533.404	663.055	29.444	82	1.225.985

Si riportano di seguito le scadenze contrattuali delle attività finanziarie:

(migliaia di Euro)

Descrizione	<1 anno	tra 1 e 2 anni	tra 2 e 5 anni	>5 anni	Totale
2025					
Altri crediti finanziari	5.861	5.861	43.371	1.878	56.971
Totale parti correlate	5.861	5.861	43.371	1.878	56.971
Depositi bancari	205.961	—	—	—	205.961
Totale terzi	205.961	—	—	—	205.961
Totale	211.822	5.861	43.371	1.878	262.932

Descrizione	<1 anno	tra 1 e 2 anni	tra 2 e 5 anni	>5 anni	Totale
2024					
Altri crediti finanziari	5.861	5.861	43.371	1.878	56.971
Totale parti correlate	5.861	5.861	43.371	1.878	56.971
Depositi bancari	312.353	—	—	—	312.353
Totale terzi	312.353	—	—	—	312.353
Totale	318.214	5.861	43.371	1.878	369.324

Rischio di valuta

FNM, operando esclusivamente in un contesto locale, non è esposta a rischi valutari.

Rischio tasso

Le passività finanziarie sono principalmente costituite da contratti di *leasing* finanziari, dal prestito obbligazionario, dai finanziamenti bancari, dal finanziamento Finlombarda e dal debito per *Earn Out* Viridis.

FNM non è esposta a particolari rischi di variazione dei tassi di interesse sui contratti di *leasing* finanziari. Inoltre, non si rileva un rischio tasso sul prestito obbligazionario e sul finanziamento BEI, entrambi a tasso fisso.

Il finanziamento Finlombarda ed il finanziamento *pool* 2025 sono invece a tasso variabile; in relazione a quest'ultimo esiste un obbligo di *hedging* in misura almeno pari al 50% dell'importo utilizzato della linea *Term* e della linea *Capex*. E' inoltre possibile effettuare operazioni di *pre-hedging*.

L'eventuale volatilità degli oneri finanziari associata all'andamento dei tassi di interesse sui finanziamenti viene monitorata e mitigata tramite una politica di gestione del rischio tasso volta all'individuazione di un mix equilibrato di finanziamenti.

Gestione del capitale

Gli obiettivi principali perseguiti dalla Società nell'ambito della gestione del rischio di capitale sono la creazione di valore per gli azionisti e la salvaguardia della continuità aziendale. La Società si prefigge inoltre l'obiettivo di mantenere una struttura ottimale del capitale in modo da ridurre il costo dell'indebitamento e rispettare i requisiti (*covenants*) previsti dagli accordi di debito (Nota 13 e Nota 14). Particolare attenzione viene posta al livello di indebitamento al rapporto tra patrimonio netto ed EBITDA, perseguendo obiettivi di redditività e generazione di cassa operativa.

Stima del *fair value*

Il *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. Il *fair value* degli strumenti che non sono quotati in un mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legati alle condizioni di mercato alla data di bilancio.

Di seguito si riporta la classificazione dei *fair value* degli strumenti finanziari sulla base dei seguenti livelli gerarchici:

- Livello 1: *Fair value* determinati con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;
- Livello 2: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;
- Livello 3: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

Durante il 2025 non vi sono stati trasferimenti tra differenti livelli gerarchici. Il valore contabile approssima già il *fair value*, laddove non è esplicitato il relativo livello gerarchico.

Per quanto riguarda la valutazione dello Strumento Finanziario Partecipativo Busforfun e del Debito per *Earn Out* Viridis è stato utilizzato il livello 3.

NOTA 37

EVENTI E OPERAZIONI SIGNIFICATIVE NON RICORRENTI

Nel corso dell'esercizio sono stati rilevati proventi finanziari (oneri finanziari nell'esercizio 2024) non ricorrenti derivanti dall'adeguamento del Debito per *Earn Out* relativo all'acquisizione della controllata Viridis, in relazione alla minore capacità (maggiore capacità nell'esercizio 2024) in termini di MW, che si prevede sarà installata dalla controllata entro il 2029, come da ultimo piano approvato. Nel precedente esercizio oltre a quanto esposto, non erano stati rilevati eventi e operazioni significative non ricorrenti.

NOTA 38

TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Ai sensi della Comunicazione CONSOB DEM/6064293 del 28 luglio 2006, si precisa che nel corso del 2025 la Società non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.

NOTA 39

ALTRE INFORMAZIONI

Si riportano di seguito, con riferimento all'esercizio 2025, le informazioni relative ai compensi degli Amministratori, Sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche:

Importi in migliaia di Euro	2025
Amministratori	776
Sindaci	150
Altri dirigenti con cariche strategiche	2.581
Totale	3.507

Si rileva che non sono stati concessi crediti e non sono vantati crediti verso Amministratori, Sindaci e dirigenti con responsabilità strategiche. Si rileva inoltre che non sono stati assunti dalla Società impegni per conto loro.

L'importo esposto in tabella include tutte le componenti, di cui al paragrafo 17 dello IAS 24, di competenza dell'esercizio 2025.

Si segnala che ad oggi non sono in essere attività di *stock option*.

NOTA 40

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

7 febbraio 2026 – FNM ha ricevuto da parte dell'agenzia di rating *Morningstar Sustainalytics* l'aggiornamento del proprio "ESG Risk Rating", confermandosi tra i migliori operatori nel settore delle infrastrutture di trasporto.

L'esito della valutazione, basata sui risultati conseguiti nel 2024, attribuisce a FNM un punteggio pari a 8,3 (in una scala compresa tra 0 e >40, dove 0 indica la valutazione migliore e >40 la peggiore), rispetto al 6,3 dell'esercizio precedente. Il punteggio riflette un livello di esposizione complessiva ai rischi ESG che permane nella categoria "*Negligible*", la più virtuosa della scala di valutazione, nonché una solida gestione delle tematiche di sostenibilità.

FNM si sottopone volontariamente al processo di *rating* in un'ottica di trasparenza e dialogo verso i propri *stakeholder*.

Anche il 2026 sembra caratterizzato da persistenti tensioni geopolitiche in Medio Oriente che continuano a destabilizzare l'economia globale, influenzando i mercati finanziari. Anche per l'esercizio 2026 la Società continuerà quindi a tenere monitorati eventuali variabili esogene che possano determinare ulteriori incrementi dei prezzi, al momento difficili da stimare per entità e durata.

La Società si conferma flessibile nella gestione efficace dei costi variabili e discrezionali relativi a tutte le attività gestite e monitora con attenzione l'evoluzione della situazione al fine di comprendere se, e in quale misura, gli incrementi dei prezzi si potrebbero ripercuotere sui risultati attesi.

NOTA 41

PROPOSTA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO E DI DESTINAZIONE DELL'UTILE DI ESERCIZIO

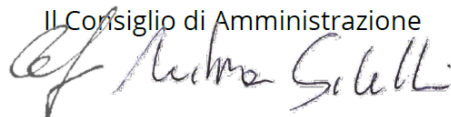
Signori Azionisti,
in continuità con la scelta operata negli ultimi esercizi si ritiene opportuno destinare una parte del risultato alla remunerazione del capitale.

Ciò premesso, nel sottoporre alla Vostra approvazione il Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, che evidenzia un utile di Euro 16.061.708,60, il Consiglio di Amministrazione propone di destinare l'utile di esercizio come segue:

- Euro 803.085,43 a riserva legale;
- Euro 5.255.864,11 a riserva straordinaria;
- Euro 10.002.759,06 a dividendo ordinario agli Azionisti, che assicura una remunerazione di Euro 0,0230 per ciascuna azione ordinaria in circolazione.

Milano, 19 marzo 2026

Il Consiglio di Amministrazione



ATTESTAZIONE

del Bilancio separato ai sensi dell'art. 154 bis comma 5 del D. Lgs. 58/98

1. I sottoscritti Andrea Gibelli in qualità di “Presidente del Consiglio di Amministrazione” e Eugenio Giavatto in qualità di “Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari” della FNM S.p.A., tenuto anche conto di quanto previsto dall'art.154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, attestano:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio separato nel corso dell'esercizio 2025.

2. Attestano inoltre che:

- a. il bilancio separato:

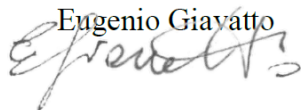
- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS) applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

- b. la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui è esposto.

Milano, 19 marzo 2026

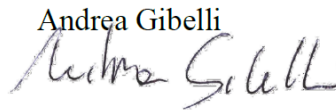
Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Eugenio Giavatto



Il Presidente
del Consiglio di Amministrazione

Andrea Gibelli



FNM S.p.A.

Piazzale Cadorna, 14
20123 Milano
Tel. +39 02 85111
Fax +39 02 8511 4708

Cap. Soc. € 230.000.000,00 i.v.
Iscrizione al Reg. Imp. Della C.C.I.A.A.
di Milano/Monza Brianza/Lodi
C.F. e P.IVA 00776140154 – REA MI 28331
PEC fnm@legalmail.it
www.fnmgroup.it

Azienda certificata



Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti
di FNM S.p.A.
redatta ai sensi dell'art. 153 del D. Lgs. 58/1998 ("T.U.F.")

Signori Azionisti,

la presente Relazione è stata redatta dal Collegio Sindacale (in seguito anche «Collegio») nominato dall'Assemblea degli Azionisti di FNM S.p.A. (di seguito «FNM» o «Società») con delibera del 22 aprile 2024 per il triennio 2024-2026 nelle persone di Marco Gurioli (Presidente), Paola Luretti (Sindaco Effettivo) e Massimo Codari (Sindaco Effettivo).

La nomina è avvenuta ai sensi di legge e di Statuto, in base alle liste presentate dagli azionisti, tenuto conto anche delle previsioni in materia di diversità di genere di cui all'art. 148, comma 1-bis del TUF, nonché secondo quanto disposto dall'art. 144-undecies.1 del Regolamento Emittenti.

Premessa: fonti normative, regolamentari e deontologiche

La presente Relazione riferisce sulle attività di vigilanza e sulle altre attività svolte dal Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 in base alle previsioni di legge, tenuto conto dei Principi enunciati nelle "Norme di comportamento del collegio sindacale di società quotate" emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili da ultimo aggiornate nel dicembre 2024 (di seguito le «Norme di Comportamento»), delle disposizioni

Consob in materia di controlli societari e delle indicazioni contenute nel Codice di Corporate Governance (edizione 2020). Con la presente Relazione, anche in osservanza alle indicazioni fornite dalla Consob con Comunicazione DEM/1025564 del 6 aprile 2001, come successivamente modificata e integrata, il Collegio Sindacale dà conto delle attività svolte, distintamente per ciascun oggetto di vigilanza previsto dalle normative che regolano l'attività del Collegio.

Inoltre, avendo FNM adottato il modello di governance tradizionale, il Collegio Sindacale si identifica con il Comitato per il controllo interno e la revisione contabile (di seguito anche «CCIRC») cui competono ulteriori specifiche funzioni di controllo e monitoraggio in tema di informativa finanziaria e della rendicontazione di sostenibilità e di revisione legale previste dall'art. 19 del D. Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 così come modificato dal D. Lgs. n. 125/2024 che ha recepito nel nostro ordinamento la Direttiva 2022/2464/UE («CSRD»).

Il Collegio Sindacale ha anche vigilato sull'osservanza delle disposizioni stabilite al D. Lgs. 125/2024.

Per quanto attiene ai compiti di Revisione Legale dei Conti, questi sono attualmente svolti dalla società PricewaterhouseCoopers S.p.A., nominata con delibera assembleare del 28 aprile 2017 per il novennio 2017-2025 (di seguito «PWC»). La stessa società di revisione PWC, già incaricata di effettuare la verifica e di esprimere l'attestazione prevista, in materia di dichiarazione consolidata di carattere non finanziario («DNF»), dall'art. 3, co. 10, del D. Lgs. n. 254 del 2016, è stata incaricata, in data 19 dicembre 2024, in base alla norma transitoria contenuta nel comma 1, dell'art. 18 del D. Lgs. 6 settembre 2024 n. 125, di effettuare l'esame limitato "*limited assurance engagement*" della rendicontazione consolidata di sostenibilità relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 ai sensi degli artt. 8 e 18, co. 1, del D. Lgs. 6 settembre 2024 n. 125, presentata nella specifica sezione della relazione consolidata sulla gestione.

1. Attività di vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto

Nel corso dell'esercizio 2025 il Collegio Sindacale, in composizione variabile:

- si è riunito n. 12 volte;
- ha assistito altresì alle n. 17 riunioni del Consiglio di Amministrazione;
- ha assistito all'unica Assemblea degli azionisti tenutasi.

Sempre nel corso dell'esercizio 2025, il Collegio, in composizione variabile, ha assistito alle riunioni dei Comitati endoconsiliari:

- n. 15 del Comitato Controllo Rischi e Operazioni con Parti Correlate di cui n. 9 riunioni (quale Comitato Controllo e Rischi) e n. 6 quale Comitato per le Operazioni con Parti Correlate;
- n. 6 del Comitato per la Remunerazione;
- n. 5 del Comitato per la Responsabilità Sociale ed Etica;
- n. 4 del Comitato per la designazione degli organi sociali del gruppo FNM.

Il Collegio Sindacale ha inoltre incontrato periodicamente l'Organismo di Vigilanza e la società di revisione PWC.

Al fine di acquisire informazioni strumentali allo svolgimento dei propri compiti di vigilanza, il Collegio Sindacale si è altresì regolarmente incontrato con il Responsabile Internal Audit, Risk e Compliance nonché con il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e CFO, individuato altresì dalla Società come il soggetto tenuto a effettuare l'attestazione sulla rendicontazione di sostenibilità ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5-ter del T.U.F., nonché con il Direttore Generale di FNM (nominato in data 14 maggio 2025 con efficacia 23 giugno 2025). Il Collegio ha altresì tenuto incontri con i responsabili delle direzioni aziendali di staff, tra i quali il Responsabile Consolidato, Contabilità e Compliance 262, il Direttore Affari Societari, Legali e Regolatori, il Direttore Acquisti, il Responsabile Finanza, Fiscalità e Assicurazioni, il Responsabile Strategia e Sviluppo, il Compliance Officer e il Responsabile dell'Unità Contenzioso.

In linea con le raccomandazioni del Codice di Corporate Governance il Collegio Sindacale ha partecipato alle sessioni di Board induction, unitamente ai membri del Consiglio di Amministrazione e ai responsabili delle principali funzioni aziendali coinvolte, al fine di approfondire progetti

strategici, temi specifici di interesse degli organi sociali e conoscenze dei settori di business in cui opera la Società.

L'attività del Collegio, mediante la raccolta di informazioni e documentazione nell'ambito delle riunioni sopra evidenziate, ha riguardato in particolare:

a) la vigilanza su:

(i) la conformità delle delibere assunte dagli organi societari alla legge e alle disposizioni regolamentari, nonché allo Statuto sociale;

(ii) il rispetto dei principi di corretta amministrazione, l'adeguatezza della struttura organizzativa, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile della Società, come meglio precisato nel seguito della presente relazione;

(iii) il monitoraggio delle concrete modalità di attuazione delle regole di governo societario previste dal Codice di Corporate Governance, a tal fine esaminando altresì la Relazione annuale sul governo societario e gli assetti proprietari ex art. 123-bis del TUF;

(iv) l'osservanza degli obblighi in materia di informazioni privilegiate e sull'internal dealing, rilevando che la Società ha adottato il "Codice Internal Dealing";

(v) la conformità della "Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate" ai principi indicati nel Regolamento approvato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche, nonché la sua concreta applicazione;

(vi) il funzionamento del processo di informazione societaria, monitorando ai sensi di legge la revisione legale del bilancio, esaminando altresì la Relazione annuale del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari;

(vii) sugli obblighi relativi alla rendicontazione di sostenibilità di cui al D. Lgs. 125/2024;

(viii) le azioni poste in essere ed i presidi di governance con riferimento alle disposizioni in materia di:

- privacy, in particolare al Regolamento UE n. 2016/679 (c.d. "GDPR");

- sicurezza informatica, in relazione all'attuazione delle previsioni di cui al D. Lgs. n. 138/2024 (c.d. "Decreto NIS 2");

- adozione di sistemi di Intelligenza Artificiale, con particolare riferimento agli adempimenti previsti dal Regolamento (UE) n. 2024/1689 (c.d. "AI Act"), alle relative disposizioni nazionali di adeguamento di cui alla Legge n. 132/2025, nonché alla definizione di policy e processi volti a garantire un uso dell'Intelligenza Artificiale coerente con i migliori standard di best practice e con i requisiti normativi;

(ix) le attività svolte dalla Funzione Compliance in materia di anticorruzione, prendendo atto dell'esito della verifica annuale indipendente condotta dall'organismo di certificazione accreditato per il mantenimento della certificazione UNI ISO 37001:2016 (c.d. "*Anti-bribery Management System*"), riconfermata in data 4 aprile 2025.

b) l'accertamento di quanto segue:

(i) il rispetto della disciplina sullo svolgimento delle riunioni degli organi sociali e l'adempimento dell'obbligo informativo periodico da parte degli organi delegati in merito all'esercizio delle deleghe conferite;

(ii) che nessuno dei Sindaci ha avuto interessi, per conto proprio o di terzi, in una determinata operazione durante l'esercizio e che persistono in capo ad essi le condizioni di indipendenza previste dalla legge;

c) la presa d'atto dell'approvazione in data 24 marzo 2025 da parte del Consiglio di Amministrazione della Relazione sulla Politica di Remunerazione e sui compensi corrisposti ex art. 123-ter del TUF ed ex art. 84-quater del Regolamento Consob n. 11971/1999 (di seguito "Regolamento Emittenti");

d) la presa d'atto dell'approvazione in data 18 marzo 2025 da parte del Consiglio di Amministrazione della "Politica in materia di diversità del Consiglio di Amministrazione" in attuazione di quanto previsto all'art. 123-bis, comma 2, lett. d bis) del TUF;

- e) la presa d'atto dell'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione in data 12 febbraio 2025 dell'aggiornamento della procedura di "Impairment Test;
- f) la verifica della correttezza dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei Consiglieri;
- g) la presa d'atto del procedimento innanzi al giudice amministrativo relativo a FNM nella sua veste di società partecipata da Regione Lombardia deliberato dal Consiglio in data 23 gennaio 2025;
- h) la presa d'atto dell'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione in data 18 marzo 2025 delle risultanze dell'attività di board review, così come raccomandata dal Codice di Corporate Governance;
- i) la presa d'atto dell'approvazione, da parte del Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 14 aprile 2025 della risoluzione del contratto di lavoro dirigenziale con il Dott. Marco Giovanni Piuri e della cessazione della carica di Direttore Generale di quest'ultimo dal 15 giugno 2025;
- l) la presa d'atto dell'approvazione, da parte del Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 28 aprile 2025 e in data 14 maggio 2025, rispettivamente dell'instaurazione del rapporto di lavoro dirigenziale con l'Avv. Monica Giugliano e della nomina di quest'ultima a Direttore Generale di FNM S.p.A. a far data dal 23 giugno 2025;
- m) la presa d'atto dell'approvazione, da parte del Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 14 maggio 2025 del contratto di finanziamento del Piano industriale 2025 – 2029;
- n) la presa d'atto dell'approvazione, da parte del Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 17 luglio 2025 del contratto di finanziamento con Finlombarda S.p.A.;
- o) la presa d'atto dell'approvazione, da parte del Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 17 luglio 2025 dell'aggiornamento del Codice di comportamento per l'identificazione dei soggetti internal dealing e per la comunicazione delle operazioni effettuate dai medesimi "Codice Internal Dealing";
- p) la presa d'atto dell'approvazione, da parte del Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 16

ottobre 2025 del Regolamento in materia di esercizio dell'attività di direzione e coordinamento;

q) la presa d'atto dell'approvazione, da parte del Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 18 dicembre 2025 dell'aggiornamento del Regolamento per la gestione interna e la comunicazione al pubblico di documenti ed Informazioni Privilegiate riguardanti FNM S.p.A. e l'istituzione, la gestione e la tenuta dei registri delle persone che vi hanno accesso;

r) la presa d'atto dell'approvazione, da parte del Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 18 dicembre 2025 della 1a Politica di Diversità, Equità e Inclusione.

Il Collegio Sindacale dà inoltre atto che nel corso dell'esercizio 2025:

a) non vi sono state segnalazioni alla Consob ex art. 149, comma 3, del TUF;

b) non sono pervenute denunce ai sensi dell'art. 2408 del c.c..

2. Attività di vigilanza sul rispetto dei principi di corretta amministrazione

Al fine di vigilare sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, oltre ad aver partecipato, come sopra esposto, alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati endoconsiliari, il Collegio Sindacale dichiara:

a) di aver ottenuto nel corso dell'esercizio 2025, dagli Amministratori, anche mediante apposite sessioni formative (*induction*), le dovute informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, patrimoniale e finanziario deliberate e poste in essere dalla Società. Tali attività e operazioni sono descritte nella Relazione sulla gestione e nelle Note illustrative al bilancio consolidato e al bilancio separato;

b) di non aver rilevato l'esistenza di operazioni atipiche con società del Gruppo o con terzi effettuate nel corso dell'esercizio 2025. Per quel che attiene ai rischi e agli effetti delle operazioni compiute, si rinvia alla Relazione sulla gestione nonché all'analisi dei rischi contenuta nelle Note illustrative al bilancio consolidato e al bilancio separato.

Sulla base delle informazioni rese disponibili al Collegio, lo stesso può ragionevolmente ritenere che le operazioni svolte nell'esercizio 2025 siano conformi alla legge e allo statuto sociale e non siano

manifestamente imprudenti, azzardate o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea e dal Consiglio di Amministrazione o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

3. Attività di vigilanza sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale. Altri eventi meritevoli di richiamo.

3.1. Attività svolta dal Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale ha vigilato sul rispetto da parte della Società della legge e dello statuto sociale e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, con particolare riferimento alle operazioni rilevanti sotto il profilo economico, finanziario e patrimoniale, mediante la costante partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, dei Comitati endoconsiliari e l'esame della documentazione fornita.

Il Collegio Sindacale ritiene che siano state acquisite adeguate informazioni sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate da FNM e dalle società del Gruppo rappresentate nella Relazione sulla gestione e nelle Note illustrative al bilancio consolidato e al bilancio separato.

A tal riguardo, il Collegio ha ricevuto informazioni da parte degli Amministratori Delegati e dal Consiglio di amministrazione sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale deliberate e poste in essere dalla Società, anche tramite società direttamente controllate; di tali operazioni e attività è data rappresentazione nella Relazione sulla Gestione, cui si rinvia.

Sulla base delle informazioni rese disponibili, il Collegio è giunto a ritenere ragionevolmente che tali operazioni siano da considerarsi conformi alla legge, allo statuto sociale e ai principi di corretta amministrazione e che esse non appaiono manifestamente imprudenti, né azzardate o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea, né tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

3.2. Principali fatti di rilievo

I principali fatti di rilievo che hanno interessato la Società e il Gruppo nel corso del 2025 sono oggetto

di informativa anche nella Relazione Finanziaria Annuale 2025 e nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari approvata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 19 marzo 2026. Tra questi si riportano, in particolare, i seguenti:

i. Avvicendamento nella carica di Direttore Generale

In data 14 aprile 2025, il Consiglio di Amministrazione di FNM ha approvato l'accordo per la risoluzione consensuale del rapporto di lavoro (l'“Accordo”) con il Dott. Marco Giovanni Piuri che ha comportato la cessazione della carica di Direttore Generale con efficacia 15 giugno 2025. Contestualmente sono cessati anche gli ulteriori incarichi sociali ricoperti dal Dott. Piuri nell'ambito delle società del Gruppo FNM.

L'Accordo è stato approvato all'unanimità dal Consiglio di Amministrazione di FNM, previo parere favorevole del Comitato per la Remunerazione e del Comitato Controllo, Rischi e Operazioni con Parti Correlate, quest'ultimo espresso - per i profili di propria competenza - in conformità alla Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate e alla Politica di Remunerazione della società.

In data 14 maggio 2025, il Consiglio di Amministrazione, ha inoltre deliberato di nominare l'Avvocato Monica Giugliano quale nuovo Direttore Generale di FNM con effetto dal 23 giugno 2025, con attribuzione di deleghe operative.

ii. Sottoscrizione di un finanziamento sustainability-linked di importo pari a Euro 1 miliardo e rafforzamento della struttura finanziaria del Gruppo.

In data 22 luglio 2025, la Società ha sottoscritto un contratto di finanziamento Sustainability Linked per un importo complessivo fino a un massimo di Euro 1 miliardo, finalizzato al rafforzamento della struttura finanziaria del Gruppo e al supporto degli investimenti previsti nel Piano Strategico 2024-2029.

Il finanziamento si articola nelle seguenti linee di credito:

- Term Facility per complessivi Euro 500 milioni, con durata di 6 anni e rimborso semi-bullet a

partire dal 2029;

- Capex Facility per complessivi Euro 450 milioni, con rimborso bullet a 6 anni ed opzione di estensione per ulteriori due anni;
- Revolving Facility per Euro 50 milioni, con scadenza a 6 anni rinnovabile per ulteriori due anni, con rimborso bullet alla data di scadenza.

L'intero finanziamento è strutturato come Sustainability-linked Loan, in conformità ai Sustainability-linked Loan Principles (SLLP) pubblicati dalla Loan Market Association (LMA) e prevede un meccanismo di determinazione del *pricing* correlato al raggiungimento di specifici obiettivi ESG. La Capex Facility è inoltre classificata come Green Loan, in conformità ai Green Loan Principles (GLP) emanati dalla medesima LMA.

Il finanziamento è regolato a tasso variabile Euribor a 6 mesi, con un margine compreso tra l'1,5% e l'1,9%, ed è soggetto a covenant finanziari e a impegni non finanziari, nonché a condizioni sospensive ed eventi di default in linea con le prassi di mercato per operazioni di analoga natura.

L'operazione beneficia della garanzia SACE per un importo massimo di 475 milioni di Euro.

I fondi revinienti dal finanziamento sono destinati al rafforzamento della struttura finanziaria del Gruppo e al sostegno degli investimenti previsti nel Piano Strategico 2024-2029.

iii. Finanziamento con Finlombarda S.p.A.

In data 24 luglio 2025, la Società ha sottoscritto un contratto di finanziamento per un importo pari a Euro 40 milioni con Finlombarda S.p.A., intermediario finanziario interamente partecipato da Regione Lombardia.

Il finanziamento è finalizzato all'acquisto di 13 elettrotreni ad alta capacità destinati all'impiego da parte di Trenord nel servizio di trasporto passeggeri in Lombardia.

La linea di credito, a tasso variabile indicizzato all'Euribor maggiorato di uno spread pari all'1,25%, è strutturata come finanziamento *amortizing*, con un periodo di preammortamento di 12 mesi e una

durata complessiva di 12 anni dalla data di erogazione.

Il contratto prevede covenant finanziari e non finanziari, nonché condizioni sospensive ed eventi di default in linea con la prassi di mercato per operazioni di analoga natura, e beneficia di una garanzia SACE a copertura del 70% dell'importo finanziato.

Il finanziamento rientra tra le operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza ed è stato approvato nel rispetto della disciplina applicabile e della Procedura per le operazioni con parti correlate adottata dalla Società. L'operazione contribuisce alla diversificazione delle fonti di finanziamento del Gruppo FNM e, in considerazione della durata, consente di ottimizzare il profilo di rimborso del debito e di estendere la scadenza media dell'indebitamento, in coerenza con la vita utile del materiale rotabile.

iv Secondo aggiornamento del Contratto di Servizio tra Ferrovienord e Regione Lombardia, valido per il periodo 2023–2027.

Nel corso dell'esercizio è stato approvato il secondo aggiornamento del Contratto di Servizio tra Ferrovienord S.p.A. e Regione Lombardia, valido per il periodo 2023–2027.

L'adeguamento riguarda (i) la copertura di extracosti legati a nuovi adempimenti normativi (*cybersecurity*, monitoraggio manufatti); (ii) lo stanziamento di ulteriori risorse per interventi infrastrutturali e il miglioramento delle fermate dei bus sostitutivi; nonché (iii) precisazioni sulla disciplina del rapporto contrattuale.

Le risorse complessivamente stanziare ammontano a Euro 16,6 milioni di Euro nel triennio 2025–2027, di cui Euro 3,7 milioni per extra-costi di sicurezza e manutenzione dell'infrastruttura (spese correnti), con impatto diretto sul Conto economico, ed Euro 12,9 milioni destinati a investimenti infrastrutturali e alle fermate urbane dei servizi sostitutivi.

L'aggiornamento contrattuale è stato gestito nel rispetto della disciplina applicabile e della Procedura per le operazioni con parti correlate adottata dalla Società.

iv. Approvazione del bilancio di esercizio 2024

In data 6 maggio 2025, l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti ha approvato il bilancio d'esercizio di FNM S.p.A. al 31 dicembre 2024 e ha deliberato la distribuzione di dividendi per complessivi Euro 8.002.207 pari ad Euro 0,0184 per azione, a valere sulle riserve di utili portati a nuovo. Il dividendo è stato posto in pagamento a partire dal 4 giugno 2025, con stacco cedola n. 16 il 2 giugno 2025 e *record date* il 3 giugno 2025.

La medesima Assemblea Ordinaria degli Azionisti ha altresì approvato la seconda sezione della Relazione sulla politica in materia di remunerazione e sui compensi corrisposti, redatta ai sensi dell'articolo 123-ter del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998.

Nel corso della medesima seduta assembleare, l'Assemblea ha inoltre provveduto alla nomina del Consigliere di Amministrazione Roberto Paolo Ferrari in sostituzione del Consigliere di Amministrazione Ivo Roberto Cassetta dimissionario dal 20 aprile 2025.

L'Assemblea ha infine deliberato il conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti alla società Deloitte & Touche S.p.A. per il periodo 2026–2034, nonché il conferimento alla medesima società dell'incarico di attestazione della conformità della rendicontazione consolidata di sostenibilità per il periodo 2026–2028, sulla base della Proposta Motivata formulata dal Collegio Sindacale ai sensi della normativa applicabile.

4. Attività di vigilanza sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo

Il Collegio Sindacale, mediante la raccolta di informazioni dai Responsabili delle Direzioni e Funzioni aziendali, dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti e dall'esame dei documenti aziendali, ha acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di sua competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e ritiene che la struttura nel suo complesso sia adeguata.

L'Organismo di Vigilanza ha relazionato il Collegio Sindacale sulle attività svolte nel corso dell'esercizio 2025, con particolare riferimento alle verifiche effettuate, anche con il supporto operativo dell'Internal Audit della Società, senza segnalare fatti o situazioni che debbano essere

evidenziati nella presente Relazione.

Il Collegio Sindacale dà altresì atto che il Consiglio di Amministrazione ha effettuato con esito positivo la valutazione in merito alla composizione, dimensione e funzionamento del medesimo e dei Comitati endoconsiliari.

In merito al funzionamento del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati endoconsiliari, il Collegio Sindacale ritiene che i flussi informativi, tanto nei confronti del Collegio Sindacale che nei confronti di tale organo e Comitati, nonché la loro attivazione e la funzionalità operativa siano nel complesso in linea con quanto previsto dalle regole di corporate governance. In particolare, il Collegio Sindacale dà atto di aver ricevuto il fattivo supporto alla propria attività da parte della “Direzione Affari Societari, Legali e Regolatori” e di tutti i responsabili delle direzioni aziendali.

Il Collegio Sindacale ha verificato in data 3 marzo 2025 e da ultimo, nell'esercizio in corso, nella seduta del 23 febbraio 2026, la permanenza in capo a ciascun membro dei requisiti di indipendenza stabiliti dall'art. 148, comma 3, del TUF e dal Codice di Corporate Governance.

Il Collegio Sindacale ha, inoltre, effettuato l'Autovalutazione con riferimento alla sua composizione e al suo funzionamento, anche avuto a riguardo alle attività condotte nell'anno 2025, ad esito della quale è risultato un complessivo giudizio di adeguatezza. Degli esiti dell'Autovalutazione si è dato atto nella relazione di Corporate Governance della Società.

In tale contesto, il Collegio Sindacale non ha rilevato l'esistenza di rischi rilevanti derivanti da una eventuale inadeguatezza dell'assetto organizzativo e non ha particolari osservazioni da riferire.

5. Attività di vigilanza sull'adeguatezza del Sistema di Controllo Interno

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e gestione dei rischi (di seguito anche “SCIGR”) mediante:

- i) l'esame della valutazione positiva espressa dal Consiglio di Amministrazione sull'adeguatezza ed effettivo funzionamento del SCIGR; si ricorda che FNM ha (a) adottato le “Linee di Indirizzo del Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi”, da ultimo aggiornate con

delibera del Consiglio di Amministrazione del 30 luglio 2021, previo parere favorevole del Comitato, Controllo, Rischi, che costituiscono l'insieme delle regole, procedure e strutture organizzative volte a consentire l'identificazione, la misurazione, la gestione e il monitoraggio dei principali rischi ai quali la Società e le sue controllate sono esposte (b) aderito al Codice di Corporate Governance con delibera quadro del Consiglio di Amministrazione del 24 aprile 2024, anche al fine di recepire i principi e le raccomandazioni ivi contenuti; nella stessa delibera il Consiglio di Amministrazione ha confermato l'allineamento del sistema di governo societario della Società e dello SCIGR ai principi e raccomandazioni previsti dal predetto Codice di Corporate Governance, adeguando il modello di organizzazione societaria alle *best practice* nazionali ed internazionali;

ii) l'informativa ricevuta dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari sull'assetto amministrativo e contabile, nonché l'esame della Relazione del Dirigente Preposto sul sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria e non finanziaria, tenuto conto dell'integrazione della rendicontazione di sostenibilità nell'ambito della Relazione finanziaria annuale ai sensi della disciplina introdotta dal D.Lgs. n. 125/2024, dalla quale emerge un quadro organizzativo e gestionale nel complesso idoneo al presidio della correttezza dell'informativa di bilancio;

iii) l'esame della Relazione annuale dell'Internal Audit sul Sistema di Controllo Interno e Gestione Rischi, dalla quale non si rilevano criticità da segnalare; dalla medesima risulta altresì l'adeguatezza, la piena operatività e l'effettivo funzionamento del SCIGR della Società;

iv) l'esame della Relazione annuale della Funzione Compliance, dalla quale non si evidenziano punti di attenzione da segnalare;

v) l'esame della Relazione annuale del Risk Manager, dalla quale non si evidenziano punti di attenzione da segnalare;

vi) l'esame delle Relazioni semestrali dell'Organismo di Vigilanza relativamente all'attività svolta, per il tramite della Funzione Internal Audit e mediante incontri con le strutture della Società,

dalle quali non emergono criticità da portare all'attenzione ad esito delle verifiche effettuate;

vii) l'esame della relazione dell'Amministratore Incaricato del Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi redatta ai sensi del paragrafo 4 delle "Linee di Indirizzo del Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi" di FNM S.p.A. e della Raccomandazione 34 b) del Codice di Corporate Governance;

viii) l'audizione della società di revisione PWC e l'esame dei risultati del lavoro da questa posto in essere;

ix) la partecipazione ai lavori del Comitato Controllo Rischi e Operazioni con Parti Correlate e l'esame delle relative relazioni dalle quali non emergono criticità da segnalare;

x) la partecipazione ai lavori del Comitato per la Remunerazione, l'esame della relativa relazione annuale e della "Politica di Remunerazione e procedure per l'attuazione di FNM S.p.A.";

xi) la partecipazione ai lavori del Comitato per la Responsabilità Sociale ed Etica ai fini dell'esame della Rendicontazione di sostenibilità e dell'analisi della doppia materialità;

xii) l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle specifiche Direzioni e Funzioni aziendali;

xiii) i rapporti informativi con i Collegi Sindacali delle società controllate ai sensi dei commi 1 e 2 dell'art. 151 del TUF.

Tenuto in considerazione quanto sopra, il Collegio Sindacale ritiene che il sistema di controllo interno di FNM sia nel suo complesso adeguato e che non vi siano criticità da segnalare.

6. Attività di vigilanza sull'adeguatezza del sistema amministrativo contabile, sull'attività di revisione legale dei conti e sulla rendicontazione di sostenibilità.

6.1. Sistema amministrativo contabile e processo di informativa finanziaria

Il Collegio Sindacale ha monitorato il processo e controllato l'efficacia del Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi per quanto attiene l'informativa finanziaria.

L'informativa finanziaria è affidata al Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari. La Società ha adottato apposito regolamento che definisce protocolli e regole operative di

comportamento, allo scopo di assicurare con ragionevole certezza il raggiungimento degli obiettivi di attendibilità, accuratezza, affidabilità e tempestività dell'informativa finanziaria.

Il Collegio Sindacale ha incontrato periodicamente il Dirigente Preposto nominato ai sensi dell'art. 154-bis del TUF, per lo scambio di informazioni sul sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo ai fini di una corretta rappresentazione dei fatti di gestione.

Il Collegio Sindacale ha esaminato la relazione del Dirigente Preposto volta al rilascio dell'attestazione di cui all'art. 154-bis del TUF sul bilancio separato e sul bilancio consolidato di FNM al 31 dicembre 2025 dalla quale emerge, ad esito delle attività di test e verifica sul sistema dei controlli relativi al processo di formazione dell'informativa finanziaria, un quadro organizzativo e gestionale nel complesso idoneo al presidio della correttezza dell'informativa di bilancio.

Il Collegio Sindacale ha inoltre effettuato incontri periodici con i Responsabili della società di revisione PWC, anche ai sensi dell'art. 150, comma 3, del TUF e dell'art. 19, comma 1, del D. Lgs. 39/2010, nel corso dei quali non sono emersi fatti o situazioni che debbano essere evidenziati nella presente Relazione.

La società di revisione PWC ha rilasciato, in data odierna, le Relazioni ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs 39/2010 e dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014, rispettivamente per il bilancio d'esercizio e per il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025, redatti in conformità ai principi contabili International Financial Reporting Standards - IFRS - emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs n° 38/05, così come descritti nelle Note illustrative al bilancio. Da tali relazioni risulta che il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato di FNM forniscono una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di FNM e del Gruppo FNM al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data.

Con riferimento al bilancio d'esercizio e al bilancio consolidato, la società di revisione ha dichiarato

che la Relazione sulla gestione e la Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle specifiche informazioni indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del TUF, sono coerenti con il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato del gruppo FNM alla suddetta data del 31 dicembre 2025 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Inoltre, la società di revisione PWC con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e)-ter, del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, circa l'eventuale identificazione di errori significativi nella Relazione sulla gestione, sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, ha dichiarato di non avere nulla da riportare.

La società di revisione PWC ha rilasciato, infine, la Relazione Aggiuntiva per il Comitato per il controllo interno e la revisione contabile ai sensi dell'art. 11 del Regolamento (UE) n. 537/2014.

Il Collegio Sindacale ha preso atto dei contenuti della Relazione Aggiuntiva emessa in data odierna dalla società di revisione PWC. Tale relazione verrà trasmessa al Consiglio di Amministrazione con le eventuali osservazioni del Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 19, comma 1, lett. a), seconda parte, del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39.

Nelle Note illustrative al bilancio separato e al bilancio consolidato della Società è riportato il prospetto dei corrispettivi di competenza dell'esercizio riconosciuti alla società di revisione PWC e alle entità appartenenti alla sua rete, ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti, in particolare: a) per FNM, Euro 50 mila per servizi di revisione ed Euro 136 mila per la prestazione di altri servizi diversi dalla revisione legale e b) per le altre società del Gruppo FNM, Euro 417 mila per servizi di revisione ed Euro 11 mila per la prestazione di altri servizi diversi dalla revisione legale. Tenuto conto delle dichiarazioni di indipendenza rilasciate da PWC, più precisamente della "Conferma annuale dell'indipendenza ai sensi dell'art. 6, paragrafo 2), lettera a) del Regolamento Europeo n. 537/2014 e ai sensi del paragrafo 17 del Principio di Revisione Internazionale (ISA Italia) 260", e della relazione di trasparenza pubblicata dalla stessa ai sensi dell'art. 13 del Regolamento

Europeo n. 537/2014, nonché degli incarichi conferiti alla stessa da FNM e dalle società del Gruppo FNM, il Collegio non ritiene che esistano aspetti critici in materia di indipendenza del revisore.

Nel corso dell'esercizio 2025, in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 19, c. 1. Lettera e), del D. Lgs 39 /2010 e dall'art. 5, par 4, del Regolamento EU 537/2014, il Collegio Sindacale nel suo ruolo di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile, ha monitorato il rispetto dei requisiti di indipendenza della società di revisione incaricata e del relativo network con riferimento ai servizi diversi dalla revisione legale.

In particolare, i corrispettivi per servizi diversi dalla revisione legale indicati nell'informativa allegata al bilancio di esercizio, resa ai sensi dell'art. 149 duodecies del Regolamento Emittenti Consob, si riferiscono a incarichi già conferiti in esercizi precedenti e validi anche per il 2025, nonché a servizi resi alle società del Gruppo, senza che nel corso dell'esercizio siano stati conferiti nuovi incarichi di *non audit services* soggetti ad autorizzazione preventiva da parte del Collegio Sindacale. Nell'ambito delle proprie valutazioni il Collegio Sindacale ha verificato la compatibilità di detti servizi con i divieti di cui all'art. 5 del Regolamento EU 537/2014, nonché l'assenza di potenziali rischi per l'indipendenza del revisore alla luce delle disposizioni contenute nel D. Lgs 39 /2010, nel Regolamento Emittenti e nel "Codice dei principi di deontologia professionale, riservatezza e segreto professionale, nonché di indipendenza e obiettività dei soggetti abilitati all'esercizio dell'attività di revisione legale dei conti" pubblicato il 30 marzo 2023 e adottato con determina della Ragioneria Generale dello Stato del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 23 marzo 2023.

6.2. Processo relativo all'informativa di sostenibilità

Il Collegio Sindacale nell'ambito dello svolgimento delle funzioni ad esso attribuite, ha vigilato sull'osservanza delle disposizioni in materia di rendicontazione di sostenibilità previste dal D. Lgs n. 125/2024. In particolare, l'attività di vigilanza ha riguardato:

- l'idoneità della struttura organizzativa, nonché le direttive e le prassi operative adottate dalla Società a supporto del processo di rendicontazione di sostenibilità;

- la verifica e l'aggiornamento dei documenti di governance della Società in coerenza con la disciplina in materia di rendicontazione di sostenibilità introdotta dal D. Lgs 125/2024;
- il processo di reporting e redazione, nonché i contenuti della rendicontazione di Sostenibilità predisposta da FNM. La rendicontazione di sostenibilità relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 è stata approvata dal Consiglio di amministrazione nella seduta del 19 marzo 2026 e messa a disposizione nei termini di legge all'Organo di Controllo.
- il rispetto degli obblighi di pubblicità del reporting previsti dall'art. 6 del D. Lgs 125/2024 nonché delle indicazioni contenute nella norma di Comportamento n. 3.8 emanata nel mese di dicembre 2024 dal Consiglio nazionale dei Dottori Commercialisti.

Il Collegio Sindacale ha esaminato la Relazione di attestazione della conformità della rendicontazione consolidata di sostenibilità rilasciata in data odierna ai sensi dell'articolo 14-bis del D. Lgs. 39/ 2010 dalla società di revisione PWC.

La citata relazione evidenzia che non sono pervenuti alla società di revisione elementi tali da far ritenere alla stessa che:

- la rendicontazione consolidata di sostenibilità del gruppo FNM relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 non sia stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai principi di rendicontazione adottati dalla Commissione Europea ai sensi della Direttiva (UE) 2013/34/UE (European Sustainability Reporting Standards, nel seguito anche "ESRS");
- le informazioni contenute nel paragrafo "18.6 Tassonomia europea" della rendicontazione consolidata di sostenibilità non siano state redatte, in tutti gli aspetti significativi, in conformità all'art. 8 del Regolamento (UE) n. 852 del 18 giugno 2020 (il "Regolamento Tassonomia").

Il Collegio Sindacale, a sua volta, osserva che, ad esito delle attività svolte, non sono pervenuti alla sua attenzione elementi di non conformità rispetto alle disposizioni normative di riferimento in tema di rendicontazione di sostenibilità.

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'osservanza delle disposizioni stabilite dal D. Lgs n. 125/2024,

accertando che la rendicontazione di sostenibilità sia strutturata in modo coerente con le previsioni di cui al D. Lgs n. 125/2024 e che esponga le informazioni di sostenibilità sia in merito all'impatto delle attività della società su ambiente, persone e governance (approccio "inside-out") sia riguardo al modo in cui i fattori di sostenibilità incidono su di esse e sulle performance economico-finanziarie dell'impresa (approccio "outside-in"), con un approccio definito di "doppia materialità".

7. Il processo di formazione del bilancio

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2025, separato e consolidato, unitamente alla Relazione sulla Gestione, è stato redatto ed approvato in data 19 marzo 2026 dal Consiglio di Amministrazione nei termini di legge e regolarmente trasmesso in pari data al Collegio Sindacale e alla società di revisione per i rispettivi adempimenti.

Il bilancio, separato e consolidato, da includere nella relazione finanziaria annuale, è stato predisposto, tra l'altro, nel formato elettronico unico di comunicazione noto come European Single Electronic Format (ESEF).

In data 19 febbraio 2026 il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'aggiornamento della Procedura di Impairment Test.

Come per l'esercizio precedente, la Società si è poi avvalsa di un esperto esterno indipendente di primario *standing* ai fini della predisposizione dell'Impairment Test; al riguardo il Collegio ha vigilato sulla legittimità sostanziale e formale del processo di impairment.

Il Collegio Sindacale prende atto che non si sono verificati i presupposti di applicazione delle deroghe ai criteri di valutazione utilizzati per la formazione del bilancio.

In data odierna il Collegio ha ricevuto, nei termini legge, la Relazione della società di revisione che attesta la conformità del bilancio alla disciplina applicabile.

8. Modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario

Sulla base delle informazioni acquisite, il Collegio Sindacale riferisce circa l'adeguato assetto di corporate governance della Società in attuazione del relativo Codice al quale la Società ha dichiarato

di attenersi.

In merito, il Collegio Sindacale dà atto che a seguito dell'emanazione nel gennaio 2020 del nuovo "Codice di Corporate Governance" il Consiglio di Amministrazione di FNM ha ritenuto di confermare la propria adesione ai principi e alle raccomandazioni nello stesso contenute con delibera del 24 aprile 2024.

Dell'adozione del Codice di Corporate Governance (edizione 2020) è data informativa nella Relazione sul Governo Societario e gli assetti proprietari redatta con riferimento all'esercizio 2025 ed approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 19 marzo 2026. Il Collegio ha verificato che la predetta relazione è stata redatta in conformità alle disposizioni contenute nell'art. 123-bis TUF, illustrando altresì le modalità di applicazione dei principi del medesimo Codice di Corporate Governance.

Come sopra indicato, la società di revisione PWC ha espresso il proprio giudizio ai sensi del medesimo art. 123-bis del TUF.

9. Attività di vigilanza sui rapporti con società controllate e controllanti

Nell'ambito dei propri incontri con il Dirigente Preposto, il Collegio Sindacale ha maturato il ragionevole convincimento che il sistema amministrativo contabile delle società controllate è idoneo a far pervenire regolarmente alla Direzione Amministrazione Finanza e Controllo alla società di revisione PWC i dati economici, patrimoniali e finanziari necessari per la redazione del bilancio.

Il Collegio ha inoltre incontrato durante l'esercizio 2025 e nei primi mesi del 2026 il Collegio Sindacale delle controllate Ferrovienord S.p.A., FNMPAY S.p.A., Viridis Energia S.p.A., di FNM Autoservizi S.p.A. e Milano Serravalle – Milano Tangenziali S.p.A. ai fini del periodico scambio di informazioni e dati ai sensi dell'art. 151 del TUF, nonché acquisito relazioni riepilogative dell'attività svolta dagli ulteriori Collegi Sindacali delle controllate del Gruppo. Nell'ambito di detti incontri non sono emerse criticità da portare all'attenzione nella presente Relazione.

Il Collegio Sindacale non ha rilevato particolari rischi eventualmente derivanti dall'inadeguatezza

dei flussi informativi da e verso le società controllate.

10. Attività di vigilanza sulle operazioni con parti correlate

Quanto all'attività di vigilanza in materia di operazioni con parti correlate, il Collegio Sindacale rileva in primo luogo che la Società ha adottato una propria "Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate" (di seguito "Procedura OPC"), da ultimo modificata in data 31 maggio 2022.

In conformità alla Procedura OPC il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno il Comitato Controllo, Rischi e Operazioni con Parti Correlate.

Il Collegio Sindacale ha verificato il rispetto da parte del Consiglio di Amministrazione della Procedura OPC.

Il Collegio Sindacale ha verificato che il Consiglio di Amministrazione nella Relazione sulla gestione e nelle note al bilancio ha fornito un'adeguata informativa sulle operazioni con parti correlate, tenuto conto di quanto previsto dalla vigente normativa.

In conclusione, il Collegio Sindacale ritiene di poter affermare che le operazioni con parti correlate siano adeguatamente presidiate.

11. Omissioni e fatti censurabili rilevati, pareri resi e iniziative intraprese

All'esito dell'attività di vigilanza svolta nell'esercizio 2025 e innanzi illustrata, dalla quale non sono emersi omissioni e fatti censurabili, il Collegio non ha osservazioni da riferire all'Assemblea degli Azionisti ai sensi dell'art. 153 del TUF.

12. Conclusioni e proposte in ordine al bilancio di esercizio e alla sua approvazione (art. 153, comma 2, del TUF).

Sulla base dell'attività di vigilanza svolta nel corso dell'esercizio 2025, il Collegio Sindacale, considerando anche le risultanze dell'attività svolta dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti PWC e tenuto conto di tutto quanto sopra rappresentato, non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 di FNM e alla proposta formulata dal Consiglio di Amministrazione del 19 marzo 2026 di approvare la destinazione dell'utile di esercizio,

pari ad Euro 16.061.708,60 attribuendo (i) Euro 803.085,43 a riserva legale; (ii) Euro 10.002.759,06 a distribuzione dividendi e quindi attribuendo un dividendo pari ad Euro 0,0230 per ciascuna azione ordinaria in circolazione; (iii) Euro 5.255.864,11 a riserva straordinaria.

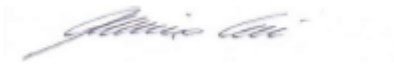
Milano, 3 aprile 2026

Letto, approvato e sottoscritto.

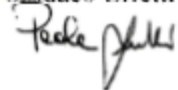
Marco Gurioli
Presidente del Collegio Sindacale



Massimo Codari
Sindaco Effettivo



Paola Luretti
Sindaco Effettivo



Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 39/2010 e dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014

Agli Azionisti di

FNM SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di FNM SpA (la "Società"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs 38/2005.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio" della

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: Milano 20145 Piazza Tre Tori 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese
Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Toti 1 Tel. 071
2132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5840211 - Bergamo 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229891 - Bologna 40124 Via Luigi Carlo Farini
12 Tel. 051 6186211 - Brescia 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - Firenze 50121
Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 28041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 35181 - Padova
35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - Parma 43121 Via Pisacane 18 Tel. 0521 275911 -
Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - Torino 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011
556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 688011 - Udine 33100 Via Poscolle
43 Tel. 0432 25789 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

www.pwc.com/it

presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Aspetti chiave

Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave

Valutazione della recuperabilità del valore di carico delle partecipazioni

Paragrafi "Partecipazioni", "Perdite di valore di attività materiali, immateriali, diritti d'uso e partecipazioni" e "Poste soggette a significative assunzioni e stime - Valore recuperabile delle attività materiali, immateriali e delle partecipazioni", Nota 4 "Partecipazioni"

Il saldo al 31 dicembre 2025 della voce "Partecipazioni" del bilancio separato di FNM SpA risulta pari ad Euro 772.122 migliaia ed è riferibile alle partecipazioni in imprese controllate, sottoposte a controllo congiunto e collegate detenute da FNM SpA. Tali partecipazioni, che rappresentano circa il 45 per cento del totale attivo, sono iscritte al costo di acquisto comprensivo dei costi accessori di

Abbiamo svolto specifiche procedure per la comprensione e valutazione dei controlli interni rilevanti implementati dalla Società a presidio della verifica della recuperabilità della voce Partecipazioni, inclusa l'identificazione degli indicatori di impairment.

Abbiamo compreso la metodologia di stima adottata dagli amministratori ai fini della determinazione del valore recuperabile delle singole partecipazioni nell'ambito dell'impairment test, le cui risultanze sono state oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di FNM SpA.

Laddove individuati indicatori di una potenziale

diretta imputazione.

In presenza di indicatori di possibile riduzione di valore, la recuperabilità del valore di iscrizione delle partecipazioni è verificata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile (cd. *impairment test*) in accordo con il principio contabile IAS 36 "Riduzione di valore delle attività".

Le configurazioni utilizzate dalla Società per la determinazione del valore recuperabile delle partecipate sono rappresentate, alternativamente, dal maggiore tra il valore d'uso ed il fair value al netto dei costi di dismissione, determinati, con l'ausilio di un esperto indipendente, utilizzando i flussi finanziari prospettici elaborati sulla base delle previsioni contenute nei piani approvati dai consigli di amministrazione di ciascuna partecipata.

Le analisi effettuate dagli amministratori hanno evidenziato perdite di valore per le controllate E-Vai Srl, FNMPAY SpA, Malpensa Intermodale Srl, Malpensa Distripark Srl, Viridis Energia SpA e per la collegata Busforfun.com Srl pari complessivamente a Euro 19.275 migliaia mentre non hanno evidenziato perdite di valore per le altre controllate sottoposte ad esercizio di *impairment test*, ATV Srl, Milano Serravalle - Milano Tangenziali SpA, Nordcom SpA e per la collegata Sportit Srl.

La valutazione della recuperabilità del valore delle partecipazioni in società controllate,

perdita di valore, abbiamo svolto, tra le altre, le seguenti procedure:

- valutazione delle ipotesi sottostanti la determinazione del valore recuperabile, verificando la ragionevolezza delle assunzioni più rilevanti alla base dei piani di ciascuna partecipata;
- verifica della ragionevolezza dei tassi di sconto utilizzati, della definizione del valore terminale ove applicabile, nonché del rispetto delle previsioni del principio contabile IAS 36 in relazione alla determinazione del valore recuperabile secondo la configurazione di valore utilizzata;
- verifica dell'accuratezza delle formule matematiche del modello di *impairment test*;
- verifica dell'analisi di sensitività svolta dalla Società e svolgimento di ulteriori analisi di sensitività con riferimento alle assunzioni finanziarie utilizzate dagli amministratori.

Tali procedure sono state svolte anche mediante il coinvolgimento di esperti in valutazioni appartenenti al Network PwC in Italia.

Abbiamo infine verificato l'adeguatezza e la completezza delle informazioni fornite nelle note al bilancio.

sottoposte a controllo congiunto e collegate ha rappresentato un aspetto chiave della revisione contabile per le seguenti ragioni: i) la significatività dell'importo della voce Partecipazioni, determinata anche dai maggiori valori pagati rispetto ai valori contabili delle rispettive quote di patrimonio netto delle società partecipate acquisite; ii) la complessità del processo di stima del valore recuperabile delle partecipate in quanto basato su ipotesi valutative influenzate da condizioni economiche e di mercato soggette a incertezze; iii) l'elevato livello di giudizio degli amministratori nella formulazione delle stime dei flussi di cassa prospettici, del tasso di sconto e delle ulteriori assunzioni significative.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del DLgs 38/2005 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del

presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati a un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le azioni intraprese per eliminare i relativi rischi o le misure di salvaguardia applicate.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'articolo 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti di FNM SpA ci ha conferito in data 28 aprile 2017 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2017 al 31 dicembre 2025.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'articolo 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 815/2019

Gli amministratori di FNM SpA sono responsabili per l'applicazione delle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 815/2019 della Commissione Europea in materia di norme tecniche di regolamentazione relative alla specificazione del formato elettronico unico di comunicazione (ESEF - European Single Electronic Format) (il "Regolamento Delegato") al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025, da includere nella relazione finanziaria annuale.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 700B al fine di esprimere un giudizio sulla conformità del bilancio d'esercizio alle disposizioni del Regolamento Delegato.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 è stato predisposto nel formato XHTML in conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato.

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010 e ai sensi dell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998

Gli amministratori di FNM SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di FNM SpA al 31 dicembre 2025, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche

informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998, con il bilancio d'esercizio;

- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione e in alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998 sono coerenti con il bilancio d'esercizio di FNM SpA al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'articolo 123-bis, comma 4, del DLgs 58/1998 sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 3 aprile 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Riccardo Proietti'.

Riccardo Proietti

(Revisore legale)