

**PARERE MOTIVATO DEL COMITATO CONTROLLO, RISCHI E OPERAZIONI CON PARTI
CORRELATE DI FNM S.P.A. SU UNA OPERAZIONE DI MAGGIORE RILEVANZA CON PARTE
CORRELATA**

DEL 1° DICEMBRE 2022

1 PREMESSA

Il Comitato Controllo, Rischi e Operazioni con Parti Correlate quale Comitato per le Operazioni con Parti Correlate (il "**Comitato OPC**") di FNM S.p.A. ("**FNM**" o la "**Società**"), costituito ai sensi del paragrafo 4.1 della procedura interna adottata dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 29 novembre 2010, da ultimo modificata in data 31 maggio 2022 (la "**Procedura OPC**"), è chiamato ad esprimersi, ai sensi del paragrafo 4.3 e dell'articolo 5 della Procedura OPC, sull'operazione con parte correlata, di maggiore rilevanza, descritta nel successivo paragrafo 2 (l'"**Operazione**").

In particolare, l'intervento del Comitato OPC è volto a rilasciare un motivato parere sull'interesse di FNM e della propria controllata totalitaria FERROVIENORD S.p.A. ("**FERROVIENORD**" o il "**Concessionario**") al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

2 DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE

2.1 Premessa

Il Comitato OPC comprende che l'Operazione riguarda la stipula da parte della controllata totalitaria FERROVIENORD e Regione Lombardia ("**Regione**"), azionista di controllo di FNM, del rinnovo del contratto di servizio– in scadenza al 31 dicembre 2022 (il "**Contratto di Servizio**"), per il periodo 1° gennaio 2023-31 dicembre 2027 (il "**Nuovo Contratto di Servizio**"), volto a disciplinare, *inter alia*, le condizioni e i termini dell'attività di esercizio e gestione, da parte di FERROVIENORD, della rete e dell'infrastruttura – a valere sull'atto di concessione, attribuito da Regione alla stessa FERROVIENORD fino al 31 ottobre 2060, con delibera in data 15 febbraio 2016 (la "**Concessione**"), per la realizzazione, l'esercizio e la

gestione della rete ⁽¹⁾ e dell'infrastruttura ferroviaria regionale.

Come noto al Comitato OPC, il Contratto di Servizio costituisce infatti – unitamente al c.d. contratto di programma (il "**Contratto di Programma**") – l'atto contrattuale di implementazione dei principi e obblighi stabiliti da Regione nella Concessione. In particolare, il Contratto di Programma è volto a disciplinare (i) il quadro programmatico degli investimenti relativi al rinnovo, ampliamento e ammodernamento infrastrutturale e tecnologico; (ii) gli interventi di manutenzione straordinaria della rete infrastrutturale gestita da FERROVIENORD, in coerenza con la programmazione regionale dei servizi ferroviari, nonché (iii) le modalità di gestione finanziaria di tali interventi.

2.2 Descrizione del Nuovo Contratto di Servizio

Il Comitato OPC prende atto che – ai sensi del Nuovo Contratto di Servizio, ed in sostanziale continuità con le previsioni del testo in scadenza al 31 dicembre 2022 – il Concessionario si impegna a gestire e mantenere le infrastrutture ferroviarie e di stazione oggetto della Concessione, nonché la gestione della flotta di treni acquistati dal Concessionario mettendoli a disposizione dell'impresa ferroviaria titolare del contratto di servizio per il trasporto regionale (Trenord S.r.l., "**Trenord**"). In particolare, il Comitato OPC comprende che il Concessionario si impegna a garantire: (i) la disponibilità dell'infrastruttura e l'assegnazione della capacità disponibile, coerentemente con quella necessaria per l'implementazione del modello di esercizio previsto dalla programmazione regionale e in accordo con quanto stabilito dall'Autorità di Regolazione dei Trasporti ("**ART**"); (ii) la conservazione, la manutenzione ordinaria e l'efficienza dell'infrastruttura stessa; (iii) la gestione in sicurezza della circolazione ("*safety*"); (iv) il monitoraggio della circolazione e la fornitura dei relativi dati; (v) la gestione delle stazioni, dell'informazione al pubblico e dei servizi di accessibilità al sistema ferroviario sulle

¹ La rete ferroviaria regionale oggetto della concessione a favore di FERROVIENORD comprende le seguenti linee e le stazioni/fermate ivi ubicate: a) Milano-Saronno; b) Milano Bovisa-Erba-Asso; c) Saronno-Como; d) Saronno-Varese-Laveno; e) Saronno-Novara; f) Saronno-Seregno; g) Seveso-Camnago; h) Busto Arsizio/Vanzaghella-Malpensa Aeroporto (Terminal 2); i) Brescia-Edolo; l) Rovato-Bornato; m) Malnate Olona-Confini Svizzeri (Valmorea, ferrovia turistica).

infrastrutture date in gestione al Concessionario; (vi) la gestione e valorizzazione del patrimonio storico; (vii) la gestione e valorizzazione degli spazi di stazione e degli edifici non direttamente funzionali all'attività di circolazione ferroviaria e ai viaggiatori; (viii) la sicurezza personale e patrimoniale dei viaggiatori ("*security*") e degli ambienti a loro accessibili; (ix) le attività riguardanti l'acquisto e la gestione del materiale rotabile, finalizzate all'ammodernamento e potenziamento della flotta ed alla sua messa a disposizione delle imprese ferroviarie a condizioni non discriminatorie; (x) le attività di studio e progettazione propedeutiche allo sviluppo dell'infrastruttura e dei sistemi di trasporto in genere e alla valorizzazione della rete e del patrimonio.

In particolare, sulla base di quanto rappresentato al Comitato OPC, il Nuovo Contratto di Servizio conferma, nella sostanza, le "vecchie" previsioni contrattuali, fatto salvo (i) l'inserimento dell'attività di cui al punto (x) che precede e (ii) l'eliminazione delle previsioni in materia di sistemi di mobilità elettrica e *car sharing*, che non costituiscono più oggetto delle pattuizioni contrattuali *de qua*.

Inoltre, al pari di quanto attualmente previsto e sempre secondo quanto rappresentato al Comitato OPC, FERROVIENORD si impegna ad operare nel rispetto delle norme e delle prescrizioni in materia di sicurezza degli impianti e della circolazione dei treni e a garantire un costante miglioramento dei livelli di sicurezza e di qualità della circolazione dei treni, avendo a riferimento i migliori *standard* europei. In particolare, il Concessionario è tenuto ad effettuare le prestazioni oggetto del Nuovo Contratto di Servizio nel rispetto degli *standard* minimi di servizio, legati, *inter alia*, all'efficienza complessiva della rete, ai sistemi di informazione al pubblico nelle stazioni e alla pulizia, funzionalità e decoro delle stazioni.

Inoltre, il Nuovo Contratto di Servizio precisa il ruolo del Concessionario in relazione alla gestione della flotta treni: assunto che la responsabilità di SRM (Soggetto Responsabile della Manutenzione in conformità alla Direttiva 2004/49/CE e al Regolamento UE 445/2011) è a carico dell'impresa ferroviaria, il Concessionario garantisce nel contratto di locazione con l'impresa ferroviaria utilizzatrice dei rotabili che il valore dell'*asset* dei treni sia mantenuto nel tempo.

Inoltre, la Regione effettua un monitoraggio costante delle prestazioni e del rispetto degli

standard sulla base dei dati che il Concessionario deve fornire in modo continuativo e sulla base di ogni altra informazione ritenuta necessaria ai fini dell'attività di valutazione.

Il Comitato OPC comprende che, in virtù del Nuovo Contratto di Servizio, FERROVIENORD si impegna poi ad assicurare continuativamente il servizio, fatta eccezione per interruzioni o limitazioni dovute a causa di forza maggiore o all'esecuzione di lavori programmati; il Concessionario si impegna altresì a non interrompere né sospendere l'esecuzione delle prestazioni e a non invocare, quale causa di sospensione delle prestazioni, l'inadempimento di qualsiasi obbligo in capo alla Regione, con la sola eccezione del mancato versamento dei corrispettivi da parte di quest'ultima. Inoltre, fatte salve le ipotesi di forza maggiore e lavori programmati, in caso di interruzione ovvero abbandono delle prestazioni da parte del Concessionario, Regione può sostituirsi a FERROVIENORD nell'esecuzione di tali prestazioni con addebito delle spese sostenute a carico del Concessionario.

Infine, il Comitato OPC denota che il Nuovo Contratto di Servizio prevede, a carico di FERROVIENORD, la possibile applicazione di penali nel caso di mancato rispetto dei sopracitati *standard* qualitativi e/o di mancato rispetto dei termini per le interruzioni per lavori, nella soglia massima del 2% calcolata, su base annua, con riferimento al corrispettivo per ciascun anno di vigenza dello stesso contratto.

Il Comitato OPC ha altresì preso visione ed analizzato le pattuizioni economiche contenute nel Nuovo Contratto di Servizio, osservando quanto segue. Il Nuovo Contratto di Servizio, in continuità con il testo attualmente in vigore, risulta basato sul c.d. catalogo quale modalità di determinazione dei corrispettivi spettanti a FERROVIENORD, a fronte delle attività del Concessionario (il "**Catalogo**").

In particolare, il Catalogo è articolato in modo da considerare il diverso regime regolatorio vigente per:

- (i) il Ramo Milano (cd. "Rete Interconnessa"), soggetto al pagamento del pedaggio al gestore dell'infrastruttura da parte dell'impresa ferroviaria Trenord, titolare del contratto di servizio con Regione, per il quale alcuni servizi relativi alla gestione operativa non sono oggetto del Nuovo Contratto di Servizio, in quanto prestati da FERROVIENORD a Trenord sulla base di un contratto di accesso rete;

- (ii) il Ramo Iseo ("**Rete Isolata**"), attualmente non soggetto al pagamento del pedaggio al gestore dell'infrastruttura da parte dell'impresa ferroviaria Trenord, titolare del contratto di servizio con Regione, per il quale i servizi relativi alla gestione operativa sono contenuti in una apposita voce del Catalogo.

Più precisamente, il Catalogo articola i servizi e le prestazioni del Concessionario nei seguenti ambiti:

(i) **Servizi alle imprese ferroviarie:**

- (a) Gestione operativa Rete Isolata
- (b) Manutenzione ordinaria dell'infrastruttura

(ii) **Servizi ai cittadini:**

- (a) Servizi di stazione e di accessibilità al sistema
- (b) Valorizzazione del patrimonio storico

(iii) **Servizi all'ente concedente:**

- (a) Acquisto e gestione della flotta regionale

(iv) **Servizi interni:**

- (a) Ingegneria e Patrimonio
- (b) Funzioni specifiche del Gestore dell'Infrastruttura ferroviaria
- (c) Funzioni generali e amministrative
- (d) Studi di potenziamento e valorizzazione della rete e del patrimonio

Per ciascuno degli ambiti sopra definiti, il Nuovo Contratto di Servizio procede a determinare la quantificazione del corrispettivo, per ciascun anno solare, sulla base dei criteri di cui sotto e delle prestazioni effettivamente rese:

A. Gestione operativa Rete Isolata:

- volume della produzione, definito in termini di tracce totali annue (treni*km del servizio ferroviario regionale, limitatamente alle linee Brescia – Edolo e Rovato – Bornato).

B. Manutenzione ordinaria dell'infrastruttura:

- per la parte di manutenzione indipendente dall'usura prodotta dal traffico: estensione fisica della rete, misurata in km di binario, disponibile all'esercizio nell'anno;
- per la parte di manutenzione che dipende dal traffico: volume della produzione, definita come tracce totali annue (treni*km del servizio ferroviario regionale).

C. Servizi di stazione e di accessibilità al sistema:

- numero di stazioni/fermate distinte per tipologia, a ciascuna delle quali corrisponde una diversa articolazione e complessità dei servizi offerti; sono computate le sole stazioni in cui sono previsti servizi viaggiatori nell'anno di riferimento.

D. Acquisto e gestione della flotta regionale:

- per l'organizzazione e gestione delle procedure per il finanziamento e l'acquisto di nuovi lotti di materiale rotabile: valore economico delle commesse;
- per l'amministrazione, monitoraggio e finanziamento della manutenzione programmata di secondo livello: numero dei rotabili gestiti.

E. Ingegneria e Patrimonio:

- valore fisso annuale nel corso del periodo di vigenza del Contratto (dimensionato tenuto conto, tra l'altro, dei costi derivanti dalle norme ANSFISA per ispezione manufatti e dei costi per scorte e protezioni cantieri per interventi di manutenzione ordinaria).

F. Funzioni specifiche del Gestore dell'Infrastruttura ferroviaria:

- valore fisso annuale nel corso del periodo di vigenza del Contratto.

G. Funzioni generali e amministrative:

- valore percentuale fisso annuale in funzione del valore economico delle altre prestazioni.

H. Conservazione, tutela e valorizzazione del patrimonio storico ferroviario:

- valore da indicarsi a preventivo (annuale) e soggetto a conguaglio in funzione dei costi sostenuti per specifici progetti e per la circolazione di treni storici turistici.

I. Studi di potenziamento e valorizzazione della rete e del patrimonio:

- valore da indicarsi a preventivo (annuale) e soggetto a conguaglio in funzione dei costi sostenuti per specifici progetti.

Tanto premesso, il Comitato OPC comprende che i corrispettivi da riconoscersi al Concessionario sono basati sui seguenti principi generali: (i) la definizione dei corrispettivi unitari di cui sopra è effettuata sulla base di una valutazione dei costi predeterminati in modo tale da assicurare che gli stessi, (a) da un lato, non superino l'importo necessario per coprire l'effetto finanziario netto sui costi indicati nel conto economico preventivo e sui ricavi originati dall'assolvimento dell'obbligo di servizio pubblico, e (b) dall'altro, assicurino un profitto ragionevole al Concessionario; (ii) i corrispettivi sono oggetto di aggiornamento annuale attraverso la lettera di fatturazione emessa, da Regione, entro il mese di gennaio di ciascun anno; (iii) a fronte dell'erogazione dei servizi e delle prestazioni effettivamente resi, i corrispettivi annuali da riconoscersi, da Regione al Concessionario, sono determinati annualmente sulla base dell'applicazione del Catalogo e dei valori ivi previsti. In particolare, entro il 30 giugno dell'anno successivo a quello di riferimento, il Concessionario trasmette a Regione un c.d. conto economico consuntivo; e (iv) sono previste specifiche fattispecie in cui è richiesta alle parti la revisione dei corrispettivi unitari per conservare l'equilibrio economico.

Con specifico riferimento al meccanismo del consuntivo, il relativo importo per ciascun anno solare sarà quantificato e aggiornato sulla base di fattori quali (i) l'adeguamento inflattivo e – per le sole voci del Catalogo legate a specifici *driver* – (ii) dei seguenti fattori, ossia (a) l'effettivo volume di produzione in termini di treni*km per servizio viaggiatori; (b) lo sviluppo della rete in termini di km di binario; (c) il numero e tipologia delle stazioni con servizio viaggiatori attivo; nonché (d) le voci correlate alla sicurezza, alla gestione patrimoniale, ai servizi di ingegneria per gli investimenti sull'infrastruttura e sullo sviluppo della flotta.

Per quanto concerne la lettera di fatturazione di cui sopra, questa tiene conto, tra l'altro, dei dati di produzione in treni*km programmati per l'annualità di riferimento per il contratto di servizio di trasporto pubblico regionale con Trenord. Le previsioni del Nuovo Contratto di Servizio riportano, per gli anni successivi al primo, i treni*km programmati, che potranno essere oggetto di aggiornamento in base alla programmazione regionale e alla effettiva disponibilità delle nuove infrastrutture, nel rispetto delle scadenze previste dai prospetti informativi rete (cd. "PIR") dei gestori delle infrastrutture, nei quali viene disciplinato l'accesso all'infrastruttura da parte delle

imprese ferroviarie (es: Trenord).

Per quanto concerne, poi, i meccanismi di revisione dei corrispettivi, il Comitato OPC osserva che i corrispettivi a favore del Concessionario potranno essere oggetto di revisione per garantire l'equilibrio del Contratto, in caso di:

- (i) variazioni di costo positive o negative che siano state quantificate nella relazione tecnica preventiva sui costi di esercizio, approvata da Regione in fase di progettazione definitiva degli interventi infrastrutturali e/o di potenziamento della rete, nei modi disciplinati dal regolamento attuativo del Contratto di Programma. Le eventuali variazioni dei costi di produzione che non producano effetti diretti nel modello di Catalogo previsto dal Nuovo Contratto di Servizio saranno comunque registrate nei modi stabiliti dal citato regolamento e di esse si terrà conto in sede di revisione;
- (ii) variazioni in diminuzione dei treni*km effettuati, almeno pari al 5% dei treni*km programmati nell'anno di riferimento in base alla corrispondente lettera di fatturazione;
- (iii) altre modifiche infrastrutturali, di contesto o di forza maggiore, che provochino un incremento dei costi di produzione o una riduzione dei ricavi, per una percentuale superiore al 5%, rispetto a quelli risultanti dal Nuovo Contratto di Servizio, non compensata da altri minori costi operativi sostenuti e/o da maggiori ricavi commerciali eventualmente conseguiti nell'annualità di riferimento.

Da ultimo, il Comitato OPC osserva che il Nuovo Contratto di Servizio non contempla più (i) i meccanismi di riduzione automatica dei corrispettivi unitari, il quale prevedeva corrispettivi decrescenti a favore del Concessionario; (ii) il versamento, a favore del Concessionario, del contributo annuale di EUR 1,8 milioni per lo sviluppo delle attività di mobilità sostenibile e *car-sharing* di E-vai S.r.l.; nonché (iii) la corresponsione, a favore di FERROVIENORD, dei canoni di accesso alla Rete Interconnessa (c.d. Ramo Milano), che vengono invece percepiti direttamente dalle imprese ferroviarie in continuità con quanto già stabilito a seguito delle deliberazioni dell'ART (i punti (ii) e (iii) gli "**Introiti Eliminati**").

Viene inoltre rilevato che, sulla base del Contratto di Servizio corrente, i costi della manutenzione di secondo livello della flotta di treni gestita da FERROVIENORD sono oggi anticipati anno per anno *pro quota* dall'impresa ferroviaria utilizzatrice (Trenord) a FERROVIENORD nella

forma di canone di noleggio ed accantonati dalla stessa in un apposito fondo manutenzione ciclica. A tal riguardo, il Nuovo Contratto di Servizio conferma le previsioni di cui sopra solo fino al 31 dicembre 2023. Dal 1° gennaio 2024, invece, i costi della manutenzione di secondo livello della flotta di treni gestita da FERROVIENORD saranno contabilizzati annualmente direttamente a carico di Regione sulla base della pianificazione pluriennale prevista dall'impresa ferroviaria utilizzatrice (Trenord) ⁽²⁾.

Sulla base di quanto chiarito al Comitato dagli uffici della Società, tale gestione dei costi della manutenzione di secondo livello comportava in capo a FERROVIENORD di creare un fondo di provvista per gli impegni futuri, al fine di assicurare a Ferrovienord stessa, che ha l'onere della manutenzione, di avere le risorse al momento della realizzazione dell'intervento. La consistenza di tale fondo, alla data del 30 settembre 2022, è pari a Euro 56,352 milioni (il "**Fondo**"). Nel corso del 2023 FERROVIENORD e Regione negozieranno la metodologia di utilizzo del Fondo, come risultante alla data del 31 dicembre 2023.

² In particolare, a partire dalla sottoscrizione del nuovo contratto per il servizio ferroviario regionale, che verrà discusso nel 2023 tra Trenord e Regione Lombardia, e comunque non prima del 1° gennaio 2024, i costi della manutenzione di secondo livello della flotta di treni gestita da FERROVIENORD verranno disciplinati nel seguente modo:

- (i) il contratto tra il Concessionario e l'impresa ferroviaria utilizzatrice (Trenord) verrà sottoscritto nella forma del comodato gratuito;
- (ii) il costo della manutenzione di secondo livello sarà a carico della Regione. L'impresa ferroviaria utilizzatrice (Trenord) - in qualità di SRM – definirà la pianificazione pluriennale dei relativi costi e, sulla base di tale pianificazione, Regione erogherà l'importo annualmente previsto al Concessionario. L'impresa ferroviaria utilizzatrice (Trenord) eseguirà la manutenzione di secondo livello e trasmetterà al Concessionario i giustificativi dei costi sostenuti. Il Concessionario provvederà al pagamento dei costi all'impresa ferroviaria. L'impresa ferroviaria aggiornerà annualmente la pianificazione dei costi e la trasmetterà al Concessionario, che provvederà all'invio a Regione di un apposito aggiornamento;
- (iii) l'importo previsto annualmente sarà erogato in dodicesimi, contestualmente con le rate mensili del corrispettivo, salvo conguaglio positivo o negativo, in sede di relazione di chiusura.

Il valore complessivo massimo del Nuovo Contratto di Servizio, è stimabile in Euro 330,6 milioni, di cui Euro 64,1 milioni quale quota di corrispettivo del Nuovo Contratto di Servizio per l'anno 2023 calcolata a partire dal 1° gennaio 2023. Per gli anni successivi sono previsti corrispettivi a favore del Concessionario, da quantificarsi e aggiornarsi annualmente sulla base del meccanismo sopra descritto.

3 PRESUPPOSTI DELL'INTERVENTO DEL COMITATO OPC

L'Operazione è sottoposta all'attenzione del Comitato OPC, in quanto posta in essere tra FERROVIENORD – società interamente controllata da, e soggetta al potere di direzione e coordinamento di, FNM – e Regione, azionista di controllo di diritto della Società.

Regione detiene, infatti, una partecipazione del 57,57% del capitale sociale e dei diritti di voto di FNM e, pertanto, esercita il controllo di diritto su FNM ai sensi degli articoli 93 del D.lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 e s.m.i. e 2359, comma 1, n. 1 cod. civ. ed è qualificabile come società controllante e parte correlata della stessa ai sensi e per gli effetti del Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche (il "**Regolamento OPC CONSOB**").

A sua volta, FNM controlla FERROVIENORD detenendo una partecipazione nella stessa pari al 100% del capitale sociale ed ha il potere di esercitare attività di direzione e coordinamento su quest'ultima ai sensi e per gli effetti degli artt. 2497 e ss. cod. civ. Pertanto, FERROVIENORD si qualifica come parte correlata di FNM e di Regione ai sensi del Regolamento OPC CONSOB.

Pertanto, l'Operazione è posta in essere tra le seguenti parti correlate:

- (i) Regione, che controlla FNM attraverso una partecipazione pari al 57,574% del relativo capitale sociale;
- (ii) FERROVIENORD, società controllata al 100% da FNM e soggetta al potere di direzione e coordinamento di quest'ultima.

4 FASE ISTRUTTORIA PER L'EMISSIONE DEL PARERE DEL COMITATO OPC

4.1 *Il coinvolgimento del Comitato OPC*

Il Comitato OPC, nella persona del suo Presidente, è stato informato dell'Operazione in data 27 ottobre 2022, con comunicazione scritta del Direttore Generale di FERROVIENORD,

Dott. Enrico Bellavita. Il Comitato OPC è stato, dunque, prontamente e adeguatamente informato in merito alle trattative relative all'Operazione, attraverso la ricezione da parte Del Direttore Generale di FERROVIENORD, Dott. Enrico Bellavita, di informazioni complete, tempestive ed aggiornate in merito all'evoluzione delle negoziazioni aventi ad oggetto la definizione del Nuovo Contratto di Servizio.

In particolare, il Comitato OPC si è riunito in data 8 novembre 2022 e in data 1° dicembre 2022, analizzando, con l'ausilio del Direttore Generale di FERROVIENORD, il contenuto dell'Operazione ed i termini e condizioni del Nuovo Contratto di Servizio, richiedendo nel corso delle sedute, i chiarimenti ritenuti necessari al fine di poter valutare l'Operazione.

4.2 Il parere del Comitato OPC

Terminata l'illustrazione, nel corso della seduta del 1° dicembre 2022, il Comitato OPC ha proceduto a un'ampia discussione, per i profili di propria competenza, sulle caratteristiche dell'Operazione, soffermandosi, in particolare, a valutare (i) l'interesse di FERROVIENORD e di FNM al compimento della stessa, nonché (ii) la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni. In tale occasione, il Comitato OPC ha poi completato – alla luce delle informazioni fornite in tale occasione anche dal *management* del Gruppo FNM che ha partecipato alla riunione e delle considerazioni emerse nel corso della riunione – l'esame dell'Operazione ed ha provveduto ad approvare il presente parere.

5 L'INTERESSE AL COMPIMENTO DELL'OPERAZIONE

In merito al profilo dell'interesse al compimento dell'Operazione, il Comitato ha potuto rilevare quanto segue.

La sussistenza dell'interesse di FERROVIENORD (e di FNM) alla positiva realizzazione dell'Operazione risulta evidente alla luce dello scopo sociale e della *mission* istituzionale della stessa; infatti FERROVIENORD è (insieme alla società Trenord) la società del gruppo FNM direttamente titolare di concessioni di natura pubblica, il cui oggetto sociale consiste proprio nell'assunzione di concessioni e licenze per la costruzione e l'esercizio di linee di trasporto pubblico ferroviario nonché nell'esercizio del trasporto pubblico locale e ferroviario merci, che si concretano nella gestione e manutenzione dell'infrastruttura ferroviaria, comprese le attività finalizzate al potenziamento della rete o all'attivazione di nuovi impianti.

Il proseguimento del rapporto contrattuale con Regione è, dunque, funzionale alla piena attuazione della Concessione in essere e consente sia a FERROVIENORD, sia conseguentemente a FNM, di perseguire gli obiettivi relativi al servizio di trasporto ferroviario contenuti nel Piano Strategico 2021-2025 approvato il 16 settembre 2021 dal Consiglio di Amministrazione di FNM e nel Piano Industriale 2021-2030 approvato il 1° marzo 2021 dal Consiglio di Amministrazione di FERROVIENORD.

Il rinnovo del Contratto di Servizio è, infatti, condizione essenziale per lo svolgimento dell'attività sociale propria del Concessionario e per la relativa operatività ordinaria, rientrando a pieno titolo nell'attività operativa dello stesso, espressione con la quale si intende l'insieme: (i) delle principali attività generatrici di ricavi della società e (ii) di tutte le altre attività di gestione che non siano classificabili come "di investimento" o "finanziarie".

Il Comitato OPC ritiene, in conclusione, che il Nuovo Contratto di Servizio consentirà a FERROVIENORD (e conseguentemente a FNM) di fronteggiare lo scenario dei servizi che si renderanno necessari, tenuto conto dell'ulteriore previsto sviluppo dell'infrastruttura ferroviaria e del progressivo incremento del traffico sulla rete che ne potrà conseguentemente derivare, nonché dei piani di sviluppo del trasporto regionale sulla rete sociale.

6 LA CONVENIENZA E LA CORRETTEZZA SOSTANZIALE DELLE CONDIZIONI DELL'OPERAZIONE

Con riferimento alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle condizioni dell'Operazione in esame, il Comitato OPC rileva quanto segue.

In primo luogo, sulla base delle informazioni raccolte e sulla base della bozza di Nuovo Contratto di Servizio esaminata, il Comitato OPC valuta positivamente la correttezza sostanziale e la convenienza relativa ai termini e condizioni contrattuali, ivi inclusa la congruità dei corrispettivi previsti a favore del Concessionario, tanto da un punto di vista di valorizzazione economica degli stessi, quanto da un punto di vista di valenza strategica per FERROVIENORD (e FNM).

Come rappresentato dagli uffici di FERROVIENORD, l'attuale Contratto di Servizio in scadenza al 31 dicembre 2022 contiene alcune previsioni che, se confermate, risulterebbero penalizzanti per il Concessionario. In particolare, alcuni punti di attenzione sono stati sollevati

con riguardo:

- (i) ai meccanismi di riduzione automatica previsti sulle voci di corrispettivo unitario, non più sostenibile in quanto le leve di riduzione dei costi sono già state per buona parte attivate e in considerazione del cambio di quadro normativo e della crescente inflazione;
- (ii) alla sostenibilità per *business unit*, tenuto conto che l'attuale modello, costruito sulla base delle logiche vigenti nel 2014-2015, evidenzerebbe oggi importanti sperequazioni tra le varie *business unit*;
- (iii) al sistema del pedaggio in presenza di una minore produzione collegata a situazioni imprevedibili (*e.g.* pandemia), in grado, in assenza di meccanismi di salvaguardia, di causare importanti riduzioni economiche, lasciando il Concessionario esposto alla diminuzione dei ricavi senza che lo stesso abbia sufficienti leve per ridurre – in tempi rapidi – la struttura dei costi.

Alla luce dei sopra rilevati punti di attenzione, sono stati ipotizzati e discussi con Regione specifici strumenti di risoluzione (gli "**Strumenti di Risoluzione**"), contenuti nel Nuovo Contratto di Servizio, che consentono un riequilibrio delle condizioni contrattuali in favore del Concessionario, tra cui:

- (i) l'incremento delle risorse disponibili, che seguiranno un *trend* di crescita anche nel corso di vigenza del contratto, per un importo stimato (al netto dell'inflazione) di circa Euro 3 milioni tra il 2023 e il 2027;
- (ii) la revisione del Catalogo dei corrispettivi per *business unit*, realizzato mediante un ribilanciamento dei ricavi, concentrando in particolare le risorse su manutenzione e ingegneria;
- (iii) l'introduzione di un meccanismo di salvaguardia (il "**Meccanismo di Salvaguardia**") secondo il quale, nel caso in cui la produzione effettiva evidenzia una riduzione maggiore del 5% rispetto a quella programmata, i corrispettivi oggetto del contratto saranno ridiscussi per garantire la sostenibilità economico-finanziaria del contratto.

Oltre a quanto sopra evidenziato, occorre rilevare che il Nuovo Contratto di Servizio prevede inoltre una riduzione di oneri di manutenzione straordinaria, tenuto conto che alcuni di tali

interventi, anche di importo economico rilevante (*e.g.* risanamenti), sino ad oggi contenuti nel Contratto di Servizio, sono ora previsti espressamente nel Contratto di Programma, dietro il versamento da parte della Regione di risorse costanti per circa Euro 7 milioni su base annuale. In data 14 novembre 2022, infatti, Regione ha approvato il sesto aggiornamento al Contratto di Programma per gli investimenti e le manutenzioni straordinarie sulla rete in concessione a FERROVIENORD, ai sensi del quale è stato previsto, tra l'altro, lo stanziamento di Euro 35 milioni (7,0 milioni per 5 anni) per interventi di manutenzione straordinaria per il periodo 2023-2027, precedentemente coperti dal Contratto di Servizio in scadenza.

In relazione alle modalità di corresponsione dei costi di manutenzione di secondo livello prevista dal Nuovo Contratto di Servizio, il Comitato rileva che la previsione contrattuale sopra descritta non comporta alcun nuovo o diverso impegno per FERROVIENORD rispetto al Contratto di Servizio. Al riguardo, viene comunque rilevato che l'utilizzo delle riserve oggi accantonate nel Fondo potrà comportare impatti indiretti sulla posizione finanziaria netta del Gruppo FNM. Alla luce delle diverse variabili ancora non note, tra cui le modalità e le tempistiche di utilizzo del Fondo, che dovranno essere discusse nel corso del 2023, il Comitato evidenzia che non è possibile alla data odierna quantificare con precisione gli impatti delle nuove previsioni di corresponsione dei costi di manutenzione di secondo livello sulla posizione finanziaria netta del Gruppo FNM.

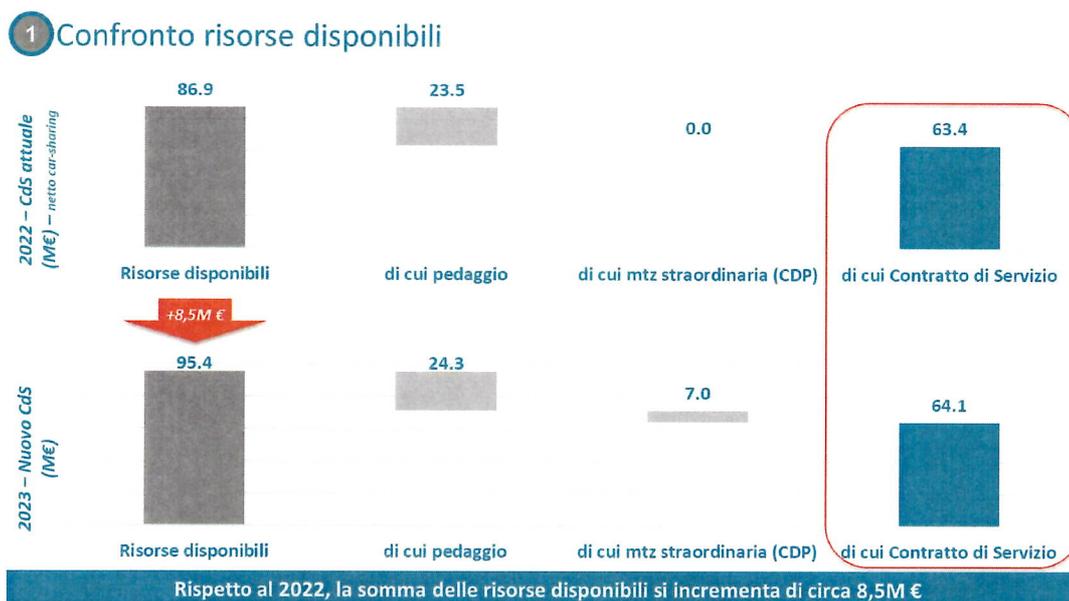
Sebbene le condizioni del Nuovo Contratto di Servizio non contemplino più, per le ragioni sopra esposte, gli Introiti Eliminati – gli Strumenti di Risoluzione sopra evidenziati, la riduzione degli oneri di manutenzione straordinaria e il mantenimento della definizione a consuntivo dei corrispettivi in funzione delle prestazioni effettivamente rese consentiranno a FERROVIENORD di ottenere compensi nel complesso superiori a quanto previsto dalle precedenti condizioni del Contratto di Servizio.

In particolare, il Comitato OPC osserva che, secondo un calcolo effettuato dagli uffici di FERROVIENORD e di seguito riproposto, le risorse rese disponibili dal Nuovo Contratto di Servizio compensano i minori incassi che derivano dallo scorporo degli Introiti Eliminati e dalle altre modifiche intervenute.

Sulla base di un raffronto con l'esercizio 2022, peraltro, laddove le stesse risorse vengano

sommate alle risorse derivanti dal pedaggio corrisposto dalle imprese ferroviarie e alla quota destinata alla manutenzione straordinaria prevista dal Contratto di Programma, ne risultano maggiori incassi stimati per FERROVIENORD per circa Euro 8,5 milioni.

Rinegoziazione Contratto di Servizio



Tale incremento delle risorse consente, come rappresentato dagli uffici di FERROVIENORD e condiviso dal Comitato OPC, di mantenere la sostenibilità economico-finanziaria complessiva del Nuovo Contratto di Servizio. Tutto ciò peraltro nonostante (i) l'attuale contesto macroeconomico non roseo, caratterizzato da elevati livelli di tasso inflattivo e (ii) l'aggiornamento del quadro normativo che ha imposto alcuni nuovi impegni e oneri in capo al Concessionario (adempimenti ANSFISA).

Il Comitato OPC ritiene che alla luce di tutto quanto sopra e, in particolare degli Strumenti di Risoluzione, i corrispettivi fissati all'interno del Nuovo Contratto di Servizio consentano a FERROVIENORD il mantenimento di condizioni di economicità per l'intera durata del contratto medesimo. Ciò anche alla luce delle previsioni relative all'aggiornamento su base annuale dei corrispettivi che potrà essere richiesto per tenere conto, *inter alia*, (i) del tasso di inflazione programmata, riconosciuta su tutte le voci e legata in parte (50%) a obiettivi di *performance*; (ii) di eventuali variazioni di costo positive o negative che siano state quantificate

nella relazione tecnica preventiva sui costi di esercizio; e (iii) del Meccanismo di Salvaguardia.

Alla luce di quanto sopra, il Comitato OPC ritiene il Nuovo Contratto di Servizio consentirà a FERROVIENORD di mantenere livelli di marginalità equivalenti a quelli realizzati nel periodo di vigenza del precedente Contratto di Servizio.

7 CONCLUSIONI

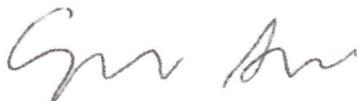
In considerazione di tutto quanto sopra, il Comitato OPC, costituito ai sensi del paragrafo 4.1 della Procedura OPC, esaminati i documenti, le informazioni e i chiarimenti forniti dal *management* di FNM e del Concessionario, in particolare nel corso delle riunioni dell'8 novembre e 1° dicembre 2022,

**ESPRIME, ALL'UNANIMITÀ, AI SENSI DEGLI ARTT. 4 E 5 DELLA PROCEDURA OPC, PARERE
FAVOREVOLE**

in merito al compimento dell'Operazione, così come innanzi descritta, ritenendo che sussista (i) l'interesse di FERROVIENORD e, conseguentemente, di FNM a concludere l'Operazione nonché (ii) la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Milano, 1° dicembre 2022

Dott. Gianantonio Arnoldi (Presidente)



Dott.ssa Barbara Lilla Boschetti



Dott.ssa Tiziana Bortot

