

COMUNICATO STAMPA

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE APPROVA I RISULTATI AL 30 SETTEMBRE 2025

Ricavi pari a 503,6 milioni di Euro (+6,3% rispetto ai 9 mesi 2024)

EBITDA Rettificato pari a 184,1 milioni di Euro (+6,4% rispetto ai 9 mesi 2024)

Utile Netto di Gruppo pari a 61,5 milioni di Euro (+15,0% rispetto ai 9 mesi 2024)

PFN Rettificata pari a 776,6 milioni di Euro (668,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2024)

Guidance per il 2025 confermata con revisione a ribasso delle previsioni di investimento

Milano, 13 novembre 2025 – Si è riunito oggi il Consiglio di Amministrazione di FNM S.p.A. ("FNM" o la "Società") che, sotto la Presidenza del Dott. Andrea Angelo Gibelli, ha esaminato e approvato il Rendiconto Intermedio di Gestione del Gruppo FNM al 30 settembre 2025.

Principali risultati economico-finanziari del Gruppo

I risultati dei nove mesi 2025 e del periodo comparativo riflettono i) l'acquisizione dell'80% di Viridis Energia S.p.A. e delle sue controllate (complessivamente "Viridis"), consolidate dal 23 febbraio 2024, segnando l'ingresso del Gruppo FNM nel settore della produzione di energia rinnovabile; ii) l'acquisizione del 42% di Nordcom S.p.A. ("Nordcom") e del suo consolidamento integrale a partire dal 15 luglio 2024. Di seguito i principali indicatori economici:

Importi in milioni di Euro	9 MESI 2025	9 MESI 2024	Differenza	Differenza %
Ricavi	503,6	473,8	29,8	+6,3 %
EBITDA rettificato*	184,1	173,0	11,1	+6,4 %
EBITDA	184,1	172,1	12,0	+7,0 %
Risultato operativo	80,2	73,9	6,3	+8,5 %
Risultato netto del periodo di Gruppo	61,5	53,5	8,0	+15,0 %

* Prima di proventi e oneri straordinari

Il rapporto EBITDA rettificato/ricavi è pari a 36,6% (36,5% nei nove mesi 2024). Per una migliore rappresentazione delle variazioni del periodo, la Società ha optato per commentare i risultati sulla base del conto economico proforma, che include il consolidamento di Viridis dal 1° gennaio 2024. Di seguito i principali indicatori economici proforma:

Importi in milioni di Euro	9 MESI 2025	9 MESI 2024 PROFORMA	Differenza	Differenza %
Ricavi	503,6	476,2	27,4	+5,8 %
EBITDA Rettificato*	184,1	174,5	9,6	+5,5 %
EBITDA	184,1	173,6	10,5	+6,0 %
Risultato operativo	80,2	73,8	6,4	+8,7 %
Risultato netto del periodo di Gruppo	61,5	54,5	7,0	+12,8 %

* Prima di proventi e oneri straordinari

I **ricavi** sono aumentati di 27,4 milioni di Euro trainati dall'ingresso di Nordcom nel perimetro di consolidamento, dall'incremento dei ricavi TPL su gomma (inclusa la quota di contributi Covid-19 a compensazione dei minori introiti tariffari registrata nel secondo trimestre del 2025) e dei servizi sostitutivi, dalla crescita dei pedaggi autostradali per effetto del maggior traffico e dalle vendite di energia legate allo sviluppo della capacità installata. L'aumento è stato inoltre sostenuto da indennizzi assicurativi e dal rilascio del fondo svalutazione crediti, mentre ha risentito parzialmente della contrazione dei ricavi da locazione di materiale rotabile (convogli TSR, Coradia e locomotive E494).

I **costi operativi** presentano un aumento netto di 8,6 milioni di Euro. L'incremento è principalmente attribuibile ai maggiori costi per subaffidamenti nel TPL su gomma e per la manutenzione dell'infrastruttura autostradale, oltre che alle maggiori sponsorizzazioni effettuate nel periodo nell'ambito dei Giochi Olimpici Invernali di Milano Cortina 2026 e al consolidamento di Nordcom. Tali effetti sono stati parzialmente compensati dalla riduzione dei costi per progettazione, direzione cantieri e servizi tecnici nell'ambito della manutenzione ferroviaria, minori affidamenti per progettazione e direzione lavori autostradali e minori costi per smaltimento rifiuti.

I **costi per il personale** hanno registrato un aumento di 9,2 milioni di Euro, per effetto dell'incremento dell'organico medio (+113 FTE, di cui 103 FTE dal consolidamento di Nordcom), del rinnovo del CCNL Società e Consorzi Autostrade e Trafori e Autoferrotranvieri e della maggiore politica di incentivazione all'esodo.

In ragione di quanto sopra descritto, l'**EBITDA Rettificato** (che esclude elementi non ordinari) è pari a 184,1 milioni di Euro, in aumento di 9,6 milioni di Euro rispetto ai nove mesi 2024.

Quanto ai **componenti di reddito operativi non ordinari**, nel periodo comparativo si registrano costi per 0,9 milioni di Euro legati all'acquisizione di Viridis.

Gli **ammortamenti e le svalutazioni** aumentano di 4,1 milioni di Euro principalmente per il consolidamento di Nordcom e le svalutazioni sui diritti d'uso.

Il **risultato operativo** aumenta dunque di 6,4 milioni di Euro.

Il **risultato della gestione finanziaria** migliora di 1,2 milioni di Euro principalmente per effetto dei minori oneri sui finanziamenti a tasso variabile sottoscritti da MISE. Si ricorda inoltre che il risultato include la rivalutazione della partecipazione in Tangenziale Esterna — iscritta al *fair value* — effettuata a seguito dell'aumento del capitale sociale intervenuto nel primo semestre 2025 (1,5 milioni di Euro).

Le **imposte sul reddito** crescono di 1,0 milioni di Euro in relazione al maggiore imponibile fiscale.

Il risultato delle **società collegate e joint ventures** migliora di 3,1 milioni di Euro, principalmente per l'effetto positivo della valutazione della partecipata Tangenziale Esterna inclusa nel risultato di Tangenziali Esterne di Milano. Come dettagliato nell'Allegato 5, la performance di Trenord è stata penalizzata dall'aumento generale dei costi e degli ammortamenti/svalutazioni, a fronte di un miglioramento della gestione finanziaria. APL ha invece beneficiato della capitalizzazione degli oneri finanziari del Finanziamento Senior 1, in seguito all'avvio dei lavori sulle Tratte B2 e C.

In considerazione di quanto sopra, il Gruppo FNM evidenzia un **utile netto consolidato complessivo** pari a 61,5 milioni di Euro, in aumento di 7,0 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2024.

Andamento economico-finanziario per settore operativo

La tabella che segue evidenzia la composizione dell'EBITDA sulla base dei dati proforma. Si segnala che — in linea con il Piano Strategico 2024-2029 — i risultati di FNMPAY e FNM Power sono stati riclassificati rispettivamente nei settori Mobilità e Servizi ed Energia, anziché Ro.S.Co. Analogamente, i dati dei nove mesi del 2024 sono stati riesposti nello stesso modo.

Importi in milioni di Euro	9 MESI 2025	9 MESI 2024 PROFORMA	Differenza	Differenza %
Autostrade	130,4	126,4	4,0	+3,2 %
Infrastruttura ferroviaria	6,4	4,8	1,6	+33,3 %
Energia	12,9	11,3	1,6	+14,2 %
Ro.S.Co.	22,1	26,6	(4,5)	-16,9 %
Mobilità e Servizi	12,3	5,4	6,9	1,3
Totale EBITDA Rettificato	184,1	174,5	9,6	+5,5 %

Autostrade

L'EBITDA Rettificato si attesta a 130,4 milioni di Euro, in aumento di 4,0 milioni di Euro.

I ricavi raggiungono 241,5 milioni di Euro, con un incremento di 8,3 milioni di Euro, determinato sia dall'aumento dei ricavi da pedaggi sia degli altri ricavi (progettazione, risarcimenti per danni autostradali causati da incidenti, *royalties* sulle vendite nelle aree di servizio). In particolare, i primi crescono di 4,9 milioni di Euro beneficiando esclusivamente dell'andamento del traffico (2.499,8 milioni di veicoli-km, +2,5% rispetto ai nove mesi 2024) e della sua composizione tra veicoli leggeri e veicoli pesanti, in un contesto caratterizzato dall'assenza di adeguamenti tariffari.

I costi operativi registrano un aumento complessivo di 2,4 milioni di Euro, principalmente per il rilascio nel 2024 di 6,3 milioni di Euro da fondi accantonati per manutenzioni posticipate completate nel periodo, oltre che per maggiori costi di manutenzione per 4,3 milioni di Euro riconducibili principalmente alla ripresa dei lavori della difesa spondale in corrispondenza del ponte sul fiume Po e all'ammodernamento della rete informatica a supporto degli impianti di esazione. L'effetto è stato in parte compensato dalla positiva movimentazione del fondo rinnovo per 8,0 milioni di Euro dovuta a maggiori utilizzi in relazione alle manutenzioni effettuate nel periodo e a minori accantonamenti per attività future. Il costo del personale cresce di 1,9 milioni di Euro principalmente per il rinnovo del CCNL e l'ampliamento dell'organico.

Infrastruttura ferroviaria

L'EBITDA Rettificato è pari a 6,4 milioni di Euro, in crescita di 1,6 milioni di Euro.

I ricavi si attestano 100,6 milioni di Euro, in calo di 0,9 milioni di Euro riconducibile in gran parte al completamento delle forniture di nuovi treni, al congruaggio positivo del Contratto di Servizio assente nel 2025 (1,7 milioni di Euro registrati nel terzo trimestre 2024) e alla chiusura per sei mesi della linea Iseo-Brescia.

I costi operativi diminuiscono di 3,5 milioni di Euro grazie al minor ricorso a prestazioni tecniche esterne correlato alle attività di progettazione e a minori costi per utenze, parzialmente compensati da maggiori prelievi di materiali da magazzino legati ad attività di manutenzione sia sulla tratta Bornato-Sale Marasino sia presso il nodo di Milano Cadorna, nonché per interventi sull'armamento ferroviario. Il costo del personale risulta invece in aumento di 1,0 milione di Euro.

Energia

L'EBITDA Rettificato si attesta a 12,9 milioni di Euro, in aumento di 1,6 milioni di Euro.

La capacità installata è pari a 83,7 MW (+20 MW rispetto allo stesso periodo del 2024), a fronte di una produzione di energia elettrica pari a 100,2 GWh (+49,7% rispetto ai nove mesi 2024). In particolare, la produzione fotovoltaica è aumentata grazie alla maggiore potenza media installata nel periodo, mentre la producibilità è stata penalizzata dal minore irraggiamento rispetto alla media storica e dai distacchi di rete avvenuti nei mesi di aprile e maggio.

I ricavi ammontano a 20,4 milioni di Euro, in aumento di 3,2 milioni di Euro per effetto dell'aumento della produzione di energia, parzialmente compensato dai minori prezzi effettivi di vendita prevalentemente contrattualizzati a prezzo fisso per l'anno 2025. I costi aumentano di 1,6 milioni di Euro principalmente legati all'aumento del numero di impianti in produzione.

Ro.S.Co.

L'EBITDA Rettificato è pari a 22,1 milioni di Euro, in diminuzione di 4,5 milioni di Euro.

I ricavi crescono a 72,3 milioni (+9,8 milioni di Euro), grazie al consolidamento integrale di Nordcom dal 15 luglio 2024 (+13,4 milioni di Euro), che compensa la riduzione dei canoni di locazione sul materiale rotabile (-5,0 milioni di Euro), principalmente attribuibile alle previsioni contrattuali dei convogli TSR e Coradia e al termine della locazione delle locomotive E494, parzialmente compensati dall'avvio dei canoni per le attività di *revamping*, *refurbishment* e manutenzione ciclica sui convogli TILO, TAF e CSA.

Il consolidamento di Nordcom comporta anche maggiori costi per 11,6 milioni di Euro. A perimetro costante, l'incremento dei costi operativi (+1,4 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 cresce di 1,3 milioni di Euro anche per effetto dei maggiori importi erogati a fronte della risoluzione anticipata del rapporto di lavoro con dirigenti e incentivi all'esodo.

Mobilità e Servizi

L'EBITDA Rettificato è pari a 12,3 milioni di Euro, in aumento di 6,9 milioni di Euro.

I passeggeri trasportati sono stati 50,4 milioni (+0,8% rispetto ai nove mesi 2024). La crescita riflette la vendita di titoli di viaggio destinati ad utenti occasionali, mentre sul fronte degli abbonamenti iniziative di incentivazione regionali hanno in parte compensato la fine del bonus trasporti nazionale.

I ricavi sono pari a 106,1 milioni di Euro, in aumento di 18,5 milioni di Euro, con un contributo positivo delle seguenti principali componenti: i contributi pubblici crescono grazie ad un'ulteriore quota di ristori Covid-19 sui mancati ricavi da traffico (+4,0 milioni di Euro) e alle maggiori percorrenze a Verona; i ricavi da trasporto migliorano per effetto delle corse straordinarie di servizi sostitutivi treni e della crescita nelle vendite di titoli di viaggio; gli altri ricavi aumentano grazie al recupero dell'accisa sul gasolio, alle sanzioni sui titoli di viaggio e ai rimborsi per l'utilizzo di autobus di proprietà da parte dei subaffidatari.

I costi operativi crescono di 11,6 milioni di Euro, principalmente per il maggior ricorso a subaffidamenti verso terzi 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 è allineato rispetto ai nove mesi 2024.

Investimenti

Gli investimenti effettuati con mezzi propri dal Gruppo FNM nei primi nove mesi del 2025 ammontano globalmente a 95,0 milioni di Euro (81,5 milioni di Euro al netto dei contributi) e sono dettagliati come di seguito riportato:

Importi in milioni di Euro	9 MESI 2025	9 MESI 2024	Differenza
Autostrade	37,3	20,4	16,9
Infrastruttura ferroviaria	4,8	13,6	(8,8)
Energia	14,4	18,4	(4,0)
Ro.S.Co.	20,3	10,2	10,1
Mobilità e Servizi	18,2	3,7	14,5
Totale investimenti lordi con fondi propri	95,0	66,3	28,7
Contributi su investimenti - Autostrade	5,8	2,4	3,4
Contributi su investimenti - Mobilità e Servizi	7,7	9,7	(2,0)
Totale investimenti netti con fondi propri	81,5	54,2	27,3

Gli investimenti lordi dei nove mesi 2025 mostrano un'accelerazione rispetto allo stesso periodo del 2024, trainati dai settori Autostrade, Ro.S.Co. e Mobilità, grazie alla realizzazione di distributori di idrogeno, interventi di manutenzione ciclica e miglioramenti sui rotabili TAF, oltre all'acquisto di autobus e attrezzature. Si rileva invece un rallentamento nell'Infrastruttura ferroviaria ed Energia.

Nel periodo sono stati inoltre gestiti per conto di Regione Lombardia investimenti finanziati per complessivi 338,2 milioni di Euro in infrastruttura ferroviaria e materiale rotabile (422,1 milioni di Euro nei nove mesi 2024). Di tale importo, 18,6 milioni di Euro (192,0 milioni di Euro nei nove mesi 2024) sono riconducibili a investimenti contabilizzati secondo l'IFRIC 12 e che non concorrono alla determinazione della PFN Rettificata.

Tutti gli investimenti gestiti risultano interamente finanziati tramite contributi pubblici, con un meccanismo di rimborso basato sul raggiungimento di *milestones*. Nel periodo, sono stati incassati contributi per 252,3 milioni di Euro (188,3 milioni di Euro nei nove mesi 2024) a copertura delle spese sostenute e come anticipo per nuove commesse.

Rendiconto finanziario e Posizione Finanziaria Netta

Il prospetto che segue evidenzia una generazione di cassa operativa nell'esercizio pari a 64,6 milioni di Euro, che riflette principalmente gli effetti di una positiva gestione reddituale al netto delle variazioni di CCN operativo. L'aumento di quest'ultimo è dovuto principalmente all'avanzamento dei lavori su commesse finanziate legati a progetti sull'infrastruttura ferroviaria e su materiale rotabile, che ha portato a un incremento dei crediti e delle attività contrattuali. Il flusso di cassa disponibile è pertanto negativo per 43,1 milioni di Euro e tiene conto di:

- investimenti netti con fondi propri pari a 81,5 milioni di Euro, come precedentemente descritto;
- maggiori investimenti eseguiti rispetto agli anticipi incassati per l'infrastruttura ferroviaria e l'acquisto treni finanziati da Regione Lombardia pari a 67,3 milioni di Euro;
- variazione positiva dei debiti verso fornitori complessivamente pari a 41,1 milioni di Euro.

Nel periodo comparativo il flusso era significativamente influenzato dall'uscita di cassa relativa all'acquisto di Viridis per 80,0 milioni di Euro, al netto della cassa detenuta dalla stessa, pari a 26,3 milioni di Euro, che ha comportato un esborso netto di 53,7 milioni di Euro.

Importi in milioni di Euro	30/09/2025	30/09/2024
EBITDA	184,1	172,1
Imposte pagate	(2,0)	(16,5)
Oneri/Proventi finanziari pagati	(15,9)	(2,1)
Variazione CCN operativo	(101,6)	(10,9)
Flusso di cassa operativo	64,6	142,6
Investimenti netti	(81,5)	(53,6)
Variazione CCN investimenti	4,5	4,2
Investimenti netti finanziati - Infrastruttura ferroviaria e materiale rotabile	(67,3)	(41,8)
Variazione CCN investimenti finanziati - Infrastruttura ferroviaria e materiale rotabile	36,6	40,0
Flusso di cassa disponibile	(43,1)	91,4
Acquisto partecipazioni al netto della cassa detenuta	—	(55,2)
Dividendi incassati	6,1	3,0
Altre variazioni	0,3	(5,0)
Flusso di cassa ante pagamento dividendi	(36,7)	34,2
Dividendi erogati	(8,1)	(10,0)
Flusso di cassa netto	(44,8)	24,2

Al 30 settembre 2025 la PFN Rettificata è pari a 776,6 milioni di Euro, che si confronta con 668,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2024. La PFN complessiva, che include gli effetti derivanti dall'applicazione dell'IFRIC 12 per gli investimenti relativi al rinnovo del materiale rotabile, è pari a 734,0 milioni di Euro (rispetto a 615,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2024).

Di seguito è rappresentata la movimentazione della PFN Rettificata che riflette il flusso di cassa netto del periodo, oltre che la variazione degli altri debiti finanziari che includono la quota di contributi incassati in anticipo rispetto all'avanzamento delle commesse.

Importi in milioni di Euro	30/09/2025	30/09/2024
PFN Rettificata (Debito/-Cassa) INIZIALE 01/01	668,5	642,8
Flusso di cassa netto	44,8	(24,2)
Effetto IFRS 16	13,1	5,2
Iscrizione Debiti Finanziari Viridis	—	62,4
Iscrizione Put Option Viridis ed Earn Out	0,6	51,8
Altre variazioni nei debiti finanziari	49,6	44,7
PFN Rettificata (Debito/-Cassa) FINALE 30/09	776,6	782,7

Al 30 settembre 2025 il Gruppo disponeva di un *liquidity headroom* pari a 125,8 milioni di Euro di linee *uncommitted*, assicurando così un adeguato margine di flessibilità finanziaria.

Si ricorda inoltre che a fine luglio 2025 sono state finalizzate le sottoscrizioni di un finanziamento di 1 miliardo di Euro con un *pool* di banche e di un finanziamento di 40 milioni di Euro con Finlombarda. Queste operazioni consentono di ottimizzare la struttura del debito, estendendone la durata media oltre la scadenza della concessione di Milano Serravalle - Milano Tangenziali. I fondi saranno destinati a rafforzare la struttura finanziaria del Gruppo e a supportare gli investimenti previsti nel Piano Strategico 2024-2029.

Eventi significativi in ambito regolatorio

Efficacia del II Atto Aggiuntivo alla Convenzione Unica di Milano Serravalle – Milano Tangenziali (MISE): MISE ha ricevuto comunicazione dal Concedente dell'avvenuta registrazione da parte della Corte dei Conti in data 22 ottobre 2025 del Decreto Interministeriale di approvazione del II Atto Aggiuntivo alla Convenzione, relativo al periodo regolatorio 2020-2024. Con tale registrazione, il decreto diventa pienamente efficace, concludendo il lungo processo di aggiornamento avviato nel 2018. È attualmente in corso l'iter di approvazione del III Atto Aggiuntivo relativo all'ultimo periodo regolatorio 2025-2028.

Provvedimenti emanati dall'Autorità di Regolazione dei Trasporti (ART): Come già comunicato nel primo semestre del 2025, l'ART ha avviato con la Delibera n. 75/2025 una consultazione pubblica finalizzata all'aggiornamento del sistema tariffario di pedaggio per le concessioni autostradali, che include anche la revisione dei criteri di remunerazione del capitale investito e delle poste figurative. La prima fase consultiva si è conclusa il 16 luglio 2025 e MISE ha trasmesso entro tale data le proprie osservazioni. La conclusione del procedimento volto all'aggiornamento del suddetto sistema tariffario è stata da ultimo prorogata al 19 dicembre 2025. Con la Delibera n.188/2025 pubblicata il 6 novembre, l'ART ha indetto una ulteriore consultazione pubblica, tenendo conto degli esiti della precedente e introducendo alcune modifiche al testo originariamente proposto. Il termine per la conclusione di questa seconda consultazione è previsto per il 26 novembre. Una volta terminato il procedimento in corso potrà essere effettuata una valutazione complessiva dei possibili impatti economici e finanziari derivanti dal nuovo sistema tariffario di pedaggio.

Fatti di rilievo avvenuti dopo il 30 settembre 2025

Non si sono verificati fatti di rilievo dopo il 30 settembre 2025.

Prevedibile evoluzione della gestione

Nel 2025 i risultati del settore autostradale saranno guidati dall'andamento del traffico, in assenza di incrementi tariffari, mentre quelli del settore Energia saranno determinati dallo sviluppo della capacità installata di impianti fotovoltaici.

Alla luce di tali riflessioni, e tenuto conto dei risultati al 30 settembre, per il 2025 il Gruppo FNM conferma le stime di EBITDA e PFN Rettificata e rivede a ribasso gli investimenti come segue:

- EBITDA Rettificato in aumento rispetto al precedente esercizio, in un intervallo compreso tra 220 e 230 milioni di Euro;
- investimenti lordi stimati pari a 150-190 milioni di Euro (precedentemente era 170-210 milioni di Euro);
- PFN Rettificata a fine anno compresa tra 700 e 760 milioni di Euro;
- rapporto PFN Rettificata/EBITDA atteso nell'intervallo 3,0x - 3,4x.

Live audio webcast sui risultati al 30 settembre 2025

Il live audio webcast con gli investitori istituzionali e gli analisti finanziari per commentare i risultati al 30 settembre 2025 avrà luogo venerdì 14 novembre 2025 alle ore 14:00 (ora di Milano).

La presentazione e le registrazioni dell'audio webcast di entrambi gli eventi saranno disponibili sul sito internet della Società www.fnmgroup.it (Investor, sezione Presentazioni).

Tutti i documenti oggi approvati saranno messi a disposizione del pubblico, nei termini di legge, presso la sede sociale, sul meccanismo di stoccaggio autorizzato EMARKET STORAGE all'indirizzo www.emarketstorage.com, nonché sul sito internet della Società all'indirizzo www.fnmgroup.it, (sezione Investor/Bilanci e relazioni).

Il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Dott. Eugenio Giavatto, CFO del Gruppo FNM, dichiara, ai sensi dell'art. 154-bis, 2° comma del TUF, che l'informativa contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Per ulteriori informazioni:

Contatti Investor Relations

Valeria Minazzi
Tel. +39 02 8511 4302
e-mail valeria.minazzi@fnmgroup.it

Contatti Media Relations

Simone Carriero
Tel. +39 02 8511 4758
e-mail simone.carriero@fnmgroup.it

Sito internet

www.fnmgroup.it

Si allegano i prospetti contabili del Gruppo FNM al 30 settembre 2025:

Allegato 1: Conto Economico Consolidato al 30 settembre 2025

<i>Importi in milioni di Euro</i>	9 MESI 2025	9 MESI 2024	Differenza	Differenza %
Ricavi delle vendite e prestazioni	471,1	447,1	24,0	+5,4 %
Altri ricavi e proventi	32,5	26,7	5,8	+21,7 %
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI	503,6	473,8	29,8	+6,3 %
Costi operativi	(178,6)	(169,4)	(9,2)	+5,4 %
Costi del personale	(140,9)	(131,4)	(9,5)	+7,2 %
MARGINE OPERATIVO LORDO RETTIFICATO	184,1	173,0	11,1	+6,4 %
Proventi e Costi non ordinari	—	(0,9)	0,9	n.d.
MARGINE OPERATIVO LORDO	184,1	172,1	12,0	+7,0 %
Ammortamenti e svalutazioni	(103,9)	(98,2)	(5,7)	+5,8 %
RISULTATO OPERATIVO	80,2	73,9	6,3	+8,5 %
Proventi finanziari	13,2	12,6	0,6	+4,8 %
Oneri finanziari	(17,8)	(19,8)	2,0	-10,1 %
RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	(4,6)	(7,2)	2,6	-36,1 %
RISULTATO ANTE IMPOSTE	75,6	66,7	8,9	+13,3 %
Imposte sul reddito	(19,8)	(18,8)	(1,0)	+5,3 %
RISULTATO COMPLESSIVO RETTIFICATO	55,8	47,9	7,9	+16,5 %
Risultato delle società valutate con il metodo del Patrimonio Netto	8,6	5,5	3,1	+56,4 %
RISULTATO COMPLESSIVO	64,4	53,4	11,0	+20,6 %
RISULTATO ATTRIBUIBILE AGLI AZIONISTI DI MINORANZA	2,9	(0,1)	3,0	n.d.
RISULTATO COMPLESSIVO DI GRUPPO	61,5	53,5	8,0	+15,0 %

Allegato 2: Conto Economico Consolidato Proforma al 30 settembre 2025

<i>Importi in milioni di Euro</i>	9 MESI 2025	9 MESI 2024 PROFORMA	Differenza	Differenza %
Ricavi delle vendite e prestazioni	471,1	449,4	21,7	+4,8 %
Altri ricavi e proventi	32,5	26,8	5,7	+21,3 %
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI	503,6	476,2	27,4	+5,8 %
Costi operativi	(178,6)	(170,0)	(8,6)	+5,1 %
Costi del personale	(140,9)	(131,7)	(9,2)	+7,0 %
MARGINE OPERATIVO LORDO RETTIFICATO	184,1	174,5	9,6	+5,5 %
Proventi e Costi non ordinari	—	(0,9)	0,9	n.d.
MARGINE OPERATIVO LORDO	184,1	173,6	10,5	+6,0 %
Ammortamenti e svalutazioni	(103,9)	(99,8)	(4,1)	+4,1 %
RISULTATO OPERATIVO	80,2	73,8	6,4	+8,7 %
Proventi finanziari	13,2	14,1	(0,9)	-6,4 %
Oneri finanziari	(17,8)	(19,9)	2,1	-10,6 %
RISULTATO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	(4,6)	(5,8)	1,2	-20,7 %
RISULTATO ANTE IMPOSTE	75,6	68,0	7,6	+11,2 %
Imposte sul reddito	(19,8)	(18,8)	(1,0)	+5,3 %
RISULTATO COMPLESSIVO RETTIFICATO	55,8	49,2	6,6	+13,4 %
Risultato delle società valutate con il metodo del Patrimonio Netto	8,6	5,5	3,1	+56,4 %
RISULTATO COMPLESSIVO	64,4	54,7	9,7	+17,7 %
RISULTATO ATTRIBUIBILE AGLI AZIONISTI DI MINORANZA	2,9	0,2	2,7	n.d.
RISULTATO COMPLESSIVO DI GRUPPO	61,5	54,5	7,0	+12,8 %

Allegato 3: Situazione Patrimoniale - Finanziaria Consolidata al 30 settembre 2025

Importi in milioni di Euro	30/09/2025	31/12/2024	Differenza
Rimanenze	19,7	15,7	4,0
Crediti commerciali	178,9	143,1	35,8
Altri crediti correnti	141,7	127,5	14,2
Attività finanziarie correnti	0,9	4,7	(3,8)
Crediti per investimenti finanziati	165,1	117,3	47,8
Attività contrattuali correnti	72,9	23,9	49,0
Debiti commerciali	(362,3)	(361,5)	(0,8)
Altri debiti e fondi correnti	(180,6)	(157,5)	(23,1)
Capitale Circolante Netto Operativo	36,3	(86,8)	123,1
Altri crediti - Materiale Rotabile 2017 – 2032	—	4,5	(4,5)
Crediti per investimenti finanziati - Materiale Rotabile 2017 – 2032	42,5	128,0	(85,5)
Debiti commerciali - Materiale Rotabile 2017 – 2032	(82,9)	(182,3)	99,4
Capitale Circolante Netto Investimenti finanziati	(40,4)	(49,8)	9,4
Capitale Circolante Netto Totale	(4,1)	(136,6)	132,5
Immobilizzazioni	915,8	947,5	(31,7)
Partecipazioni	193,4	188,0	5,4
Crediti non correnti e Attività contrattuali	206,1	151,0	55,1
Debiti non correnti	(51,7)	(41,0)	(10,7)
Fondi	(59,0)	(83,3)	24,3
CAPITALE INVESTITO NETTO	1.200,5	1.025,6	174,9
Mezzi propri	466,5	410,5	56,0
Posizione Finanziaria Netta Rettificata	776,6	668,5	108,1
Posizione Finanziaria Netta per investimenti finanziati (cassa)	(42,6)	(53,4)	10,8
Posizione finanziaria netta complessiva	734,0	615,1	118,9
TOTALE FONTI	1.200,5	1.025,6	174,9

Allegato 4: Composizione della Posizione Finanziaria Netta al 30 settembre 2025

Importi in milioni di Euro	30/09/2025	31/12/2024	Differenza
Liquidità	(307,3)	(442,7)	135,4
Indebitamento finanziario corrente	265,8	317,1	(51,3)
Posizione Finanziaria Corrente Netta (Debito / -Cassa)	(41,5)	(125,6)	84,1
Indebitamento finanziario non corrente	818,1	794,1	24,0
Posizione Finanziaria Netta Rettificata	776,6	668,5	108,1
Posizione Finanziaria Netta per investimenti finanziati (Cassa)	(42,6)	(53,4)	10,8
Posizione Finanziaria Netta	734,0	615,1	118,9

Allegato 5: Risultato delle società partecipate (valutate a Patrimonio Netto)

Importi in migliaia di Euro	9 MESI 2025	9 MESI 2024	Differenza
Trenord S.r.l. *	103	6.444	(6.341)
Autostrada Pedemontana Lombarda S.p.A.	407	(1.893)	2.300
Tangenziali Esterne di Milano S.p.A. **	6.682	(1.539)	8.221
NORD ENERGIA S.p.A. in liquidazione	30	960	(930)
DB Cargo Italia S.r.l.	116	297	(181)
Omnibus Partecipazioni S.r.l. ***	1.334	1.195	139
Nordcom S.p.A. ****	—	220	(220)
Busforfun.Com S.r.l.	—	—	—
Mbility S.r.l.	(161)	(131)	(30)
SportIT	24	(81)	105
Risultato società valutate a Patrimonio Netto	8.535	5.472	3.063

* 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.

TRENORD

Importi in milioni di Euro	9 MESI 2025	9 MESI 2024	Differenza	Differenza %
Ricavi da bigliettazione	307,5	298,9	8,6	+2,9 %
Ricavi da Contratto di Servizio	366,5	360,8	5,7	+1,6 %
Altri ricavi e proventi	39,8	38,7	1,1	+2,8 %
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI	713,8	698,4	15,4	+2,2 %
Costi operativi	(353,2)	(336,0)	(17,2)	+5,1 %
Costi del personale	(240,8)	(234,9)	(5,9)	+2,5 %
EBITDA	119,8	127,5	(7,7)	-6,0 %
Ammortamenti e svalutazioni	(105,6)	(95,8)	(9,8)	+10,2 %
RISULTATO OPERATIVO	14,2	31,7	(17,5)	-55,2 %
Risultato gestione finanziaria	(7,0)	(10,9)	3,9	-35,8 %
RISULTATO ANTE IMPOSTE	7,2	20,8	(13,6)	-65,4 %
Imposte sul reddito	(7,0)	(7,9)	0,9	-11,4 %
RISULTATO NETTO COMPLESSIVO	0,2	12,9	(12,7)	-98,4 %

I **ricavi** registrano un aumento di 15,4 milioni di Euro grazie alla crescita dei ricavi da bigliettazione (+8,6 milioni di Euro) — legata all'incremento dei viaggiatori (150,2 milioni di passeggeri, +2,2%), soprattutto nel segmento aeroportuale e *leisure* — e dei maggiori ricavi da Contratto di Servizio per effetto dell'aumento delle percorrenze, delle minori penali e di una maggiore quota di remunerazione del Capitale Investito Netto. Gli altri ricavi, anch'essi in aumento, includono 3,9 milioni di Euro di ristori Covid-19 relativi ad anni precedenti.

L'**EBITDA** è in riduzione di 7,7 milioni di Euro. La flessione è principalmente attribuibile all'aumento dei costi operativi, in particolare: pulizie (+6,3 milioni di Euro), servizi sostitutivi (+5,5 milioni di Euro) e pedaggi (+2,9 milioni di Euro). Il costo del personale cresce per effetto dell'incremento dell'organico (+185 FTE), legato al rafforzamento sia dei processi operativi (macchinisti, capittreno e personale di biglietteria) sia

dei processi di supporto.

Gli **ammortamenti e le svalutazioni** si riferiscono prevalentemente agli ammortamenti sui diritti d'uso relativi al materiale rotabile noleggiato ed aumentano di 9,8 milioni di Euro in conseguenza della svalutazione, per 8,6 milioni di Euro, di materiale rotabile incidentato la cui recuperabilità è in corso di valutazione.

Il **risultato della gestione finanziaria** è attribuibile soprattutto agli interessi passivi sul materiale rotabile in *leasing* e tiene conto di proventi finanziari per 7,0 milioni di Euro (3,9 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.

Il periodo chiude pertanto con un **utile netto** di 0,2 milioni di Euro, in peggioramento di 12,7 milioni di Euro rispetto al periodo di confronto.

AUTOSTRADA PEDEMONTANA LOMBARDA

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	9 MESI 2025	9 MESI 2024	Differenza	Differenza %
Ricavi per pedaggi	35,0	34,1	0,9	+2,6 %
Altri ricavi e proventi	14,1	4,6	9,5	n.d.
TOTALE RICAVI E ALTRI PROVENTI	49,1	38,7	10,4	+26,9 %
Costi operativi	(15,7)	(14,6)	(1,1)	+7,5 %
Costi del personale	(10,2)	(9,1)	(1,1)	+12,1 %
EBITDA	23,2	15,0	8,2	+54,7 %
Ammortamenti e svalutazioni	(4,8)	(4,8)	—	— %
RISULTATO OPERATIVO	18,4	10,2	8,2	+80,4 %
Risultato gestione finanziaria	(18,2)	(22,1)	3,9	-17,6 %
RISULTATO ANTE IMPOSTE	0,2	(11,9)	12,1	n.d.
Imposte sul reddito	(3,0)	(0,5)	(2,5)	n.d.
RISULTATO COMPLESSIVO	(2,8)	(12,4)	9,6	n.d.

I **ricavi** crescono di 10,4 milioni di Euro a seguito principalmente della capitalizzazione degli oneri finanziari del Finanziamento Senior 1 classificata tra gli altri ricavi e proventi (9,5 milioni di Euro) — possibile per effetto dell'inizio sostanziale della realizzazione delle Tratte B2 e C. Per quanto concerne la gestione caratteristica, i ricavi per pedaggi evidenziano un aumento di 0,9 milioni di Euro riconducibile, in costanza tariffaria, alla crescita del traffico rispetto allo stesso periodo del 2024 (247,9 milioni di veicoli-km, +3,6%).

L'**EBITDA** registra un aumento di 8,2 milioni di Euro riflettendo maggiori costi operativi legati alle attività di manutenzione straordinaria e sollecito per il recupero dei pedaggi non incassati, oltre che il maggiore costo del personale in conseguenza dell'incremento del numero di risorse.

Il **risultato della gestione finanziaria** risulta in miglioramento di 3,9 milioni di Euro grazie ai maggiori interessi attivi maturati sulla liquidità (+4,8 milioni di Euro), parzialmente compensato dagli oneri finanziari connessi alle linee del Finanziamento Senior 1 che sono state erogate nel corso del mese di dicembre 2024.

Il **risultato netto** è negativo per 2,8 milioni di Euro, evidenziando un significativo miglioramento rispetto alla perdita di 12,4 milioni di Euro registrata nei nove mesi 2024.

Allegato 6: Rendiconto finanziario del Gruppo al 30 settembre 2025

Importi in milioni di Euro	30/09/2025	30/09/2024
EBITDA	184,1	172,1
Imposte pagate	(2,0)	(16,5)
Oneri/Proventi finanziari	(15,9)	(2,1)
Flusso finanziario della gestione reddituale - FFO	166,2	153,5
CCN	(101,6)	(10,9)
Flusso di cassa operativo	64,6	142,6
Investimenti lordi pagati con fondi propri	(60,4)	(48,8)
Investimenti infrastruttura autostradale pagati con fondi propri	(34,6)	(16,9)
Variazione CCN investimenti fondi propri	4,5	4,2
Investimenti materiale rotabile idrogeno	(28,5)	—
Variazione CCN investimenti materiale rotabile idrogeno	13,0	—
Investimenti finanziati infrastruttura ferroviaria	(291,1)	(230,1)
Variazione CCN investimenti finanziati infrastruttura ferroviaria	23,6	40,0
Contributi pubblici incassati fondi propri	7,7	9,7
Incasso finanziamento investimento materiale rotabile idrogeno	19,2	—
Incasso finanziamento investimento infrastruttura ferroviaria	233,1	188,3
Incasso finanziamento investimento infrastruttura autostradale	5,8	2,4
Flusso di cassa disponibile	(43,1)	91,4
Acquisto partecipazioni al netto della cassa detenuta	—	(55,2)
Cessione Partecipazioni	—	0,2
Dividendi incassati	6,1	3,0
Incasso obbligazioni	1,0	—
Erogazione prestiti a partecipare	(0,7)	(2,8)
Investimenti in altre partecipazioni	(0,7)	(2,5)
Investimenti finanziari	0,6	—
Rimborso prestiti da partecipare	0,1	0,1
Flusso di cassa ante pagamento dei dividendi	(36,7)	34,2
Dividendi erogati	(8,1)	(10,0)
Flusso di cassa netto	(44,8)	24,2
PFN Rettificata (Debito/-Cassa) INIZIALE 01.01	668,5	642,8
Flusso di cassa netto	44,8	(24,2)
Effetto IFRS 16	13,1	5,2
Iscrizione Debiti Finanziari Viridis	—	62,4
Iscrizione Put Option Viridis ed Earn Out	0,6	51,8
Altre variazioni nei debiti finanziari	49,6	44,7
Variazione complessiva PFN	108,1	139,9
PFN Rettificata (Debito/-Cassa) FINALE 30.09	776,6	782,7

Allegato 7: 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 all'EBITDA rettificato dei nove mesi 2024 sono stati esclusi, rispetto all'EBITDA gli oneri non ordinari derivanti da progetti di sviluppo pari a 0,9 milioni di Euro.

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

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

Risultato netto rettificato: rappresenta il risultato netto del periodo prima del risultato delle società valutate con il metodo del Patrimonio Netto e dei proventi/oneri derivanti dalla valutazione delle partecipazioni.

Capitale Circolante Netto: include le attività correnti (con l'esclusione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti), e le passività correnti (con l'esclusione delle passività finanziarie correnti incluse nella PFN).

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 le passività finanziarie 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 previsto dal "Programma Materiale Rotabile 2017-2032", contabilizzati secondo quanto richiesto dall'IFRIC 12.