



Relazione finanziaria semestrale 30 giugno 2025

Indice

Introduzione

Organi di Amministrazione e Controllo	4
Azionariato di ASTM S.p.A.	6
Struttura del Gruppo e settori di attività	7
Andamento gestionale	8
Indicatori alternativi di performance	9

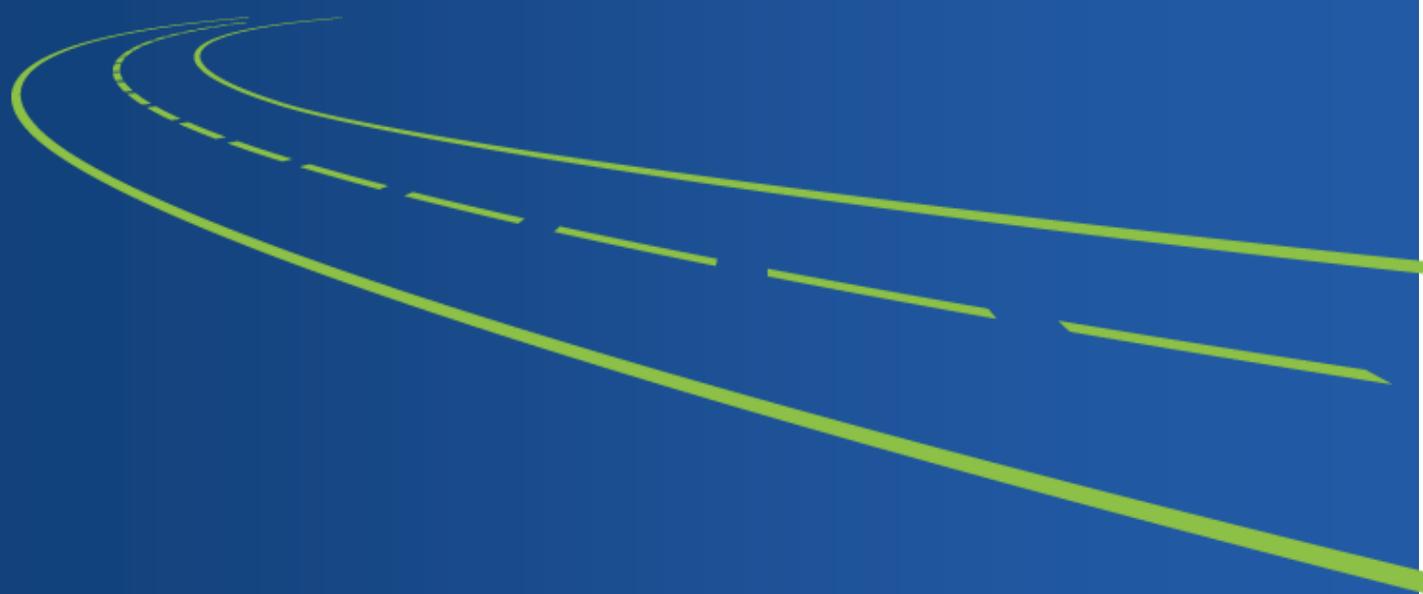
Relazione intermedia sulla gestione

Operazioni di rilievo	11
Dati economici, patrimoniali e finanziari	14
Gestione finanziaria	20
Andamento della gestione nei settori di attività	24
Fattori di rischio ed incertezze	48
Informazioni relative all'andamento della gestione per settori di attività e area geografica ("Segment Information")	49
Altre informazioni specifiche ai sensi della vigente normativa	49
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo	50
Evoluzione prevedibile della gestione	50

Bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025

Prospetti contabili:	
▪ Stato Patrimoniale	54
▪ Conto Economico	55
▪ Rendiconto Finanziario	56
▪ Prospetto delle variazioni del patrimonio netto	57
Informazioni generali	59
Principi e area di consolidamento	60
Criteri di valutazione	66
Note esplicative:	
▪ Settori operativi	80
▪ Concessioni	81
▪ Informazioni sullo stato patrimoniale	83
▪ Informazioni sul conto economico	118
▪ Altre informazioni	129
Attestazione del Bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/98	147
Relazione della Società di Revisione	149

1. Introduzione



Organi di Amministrazione e Controllo

ASTM

Società per Azioni
 Capitale sociale Euro 36.788.507,50 int. vers.
 Codice fiscale e numero di iscrizione al
 Registro delle Imprese di Torino: 00488270018
 Sede in Torino - Corso Regina Margherita n. 165
 Sito web: <http://www.astm.it>
 e-mail: astm@astm.it
 Direzione e coordinamento: Nuova Argo Finanziaria S.p.A.

COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente
 Angelino Alfano ⁽¹⁾⁽²⁾

Vice Presidente
 Franco Moschetti ⁽¹⁾

Amministratore Delegato
 Umberto Tosoni

Amministratori
 Caterina Bima ⁽¹⁾⁽³⁾
 Beniamino Gavio
 Stefano Mion ⁽²⁾
 Luca Pecchio
 Andrea Giovanni Francesco Pellegrini ⁽²⁾⁽³⁾
 Federica Vasquez ⁽³⁾

COLLEGIO SINDACALE

Presidente
 Pellegrino Libroia

Sindaci Effettivi
 Andrea Bonelli
 Piera Braja ⁽⁴⁾

Sindaci Supplenti
 Roberto Coda
 Gasparino Ferrari

- (1) Componente del "Comitato Remunerazione"
 (2) Componente del "Comitato Controllo e Rischi"
 (3) Componente del "Comitato Sostenibilità"
 (4) Componente dell'"Organismo di Vigilanza"

SOCIETA' DI REVISIONE

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI E SOCIETARI

Alberto Gargioni

DIRIGENTE PREPOSTO ALL'ATTESTAZIONE DI SOSTENIBILITÀ

Amelia Celia

DURATA

Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dalla Assemblea Ordinaria tenutasi in data 23 aprile 2024 per tre esercizi sociali e pertanto scadrà con l'Assemblea di approvazione del Bilancio 2026. Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea Ordinaria tenutasi in data 26 aprile 2023 per tre esercizi sociali e pertanto scadrà con l'Assemblea di approvazione del Bilancio 2025. L'incarico alla Società di Revisione è stato conferito con deliberazione dell'Assemblea Ordinaria in data 28 aprile 2017 per nove esercizi sociali e pertanto scadrà con l'Assemblea di approvazione del Bilancio 2025.

POTERI DELLE CARICHE SOCIALI

Il Presidente esercita i poteri previsti dall'art. 27 dello Statuto della Società. Al Vice Presidente sono stati attribuiti poteri da esercitarsi in caso di assenza od impedimento del Presidente. L'Amministratore Delegato è stato nominato con deliberazione consiliare del 23 aprile 2024 ed esercita i poteri gestionali che, nei limiti di legge e Statuto, gli sono conferiti.



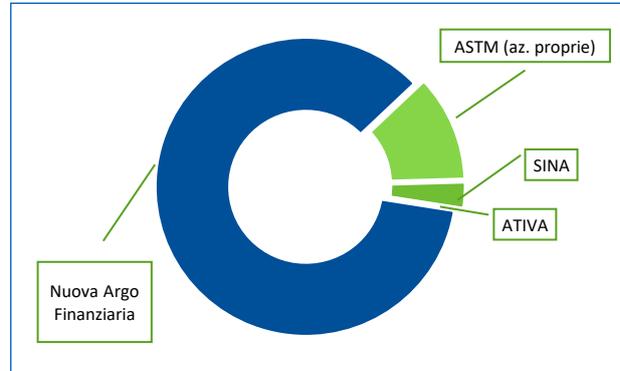
Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2025

Azionariato di ASTM S.p.A.

Alla data del 30 giugno 2025, il capitale della Società ammonta a euro 36.788.507,50 ed è suddiviso in numero 73.577.015 azioni ordinarie prive di indicazione del valore nominale. Di seguito è rappresentato l'azionariato di ASTM al 30 giugno 2025.

Azionista	n. azioni possedute	% capitale sociale
Nuova Argo Finanziaria S.p.A.	62.835.067	85,40%
ASTM S.p.A. (az. proprie)	8.571.040	11,65%
SINA S.p.A. ⁽¹⁾	2.149.408	2,92%
ATIVA S.p.A. ⁽¹⁾	21.500	0,03%
TOTALE	73.577.015	100,00%

⁽¹⁾ Società controllate da ASTM S.p.A.



Struttura del Gruppo e settori di attività

ASTM, tramite le società del Gruppo, è attiva principalmente nel settore della gestione di reti autostradali in concessione e nei settori della progettazione e realizzazione di grandi opere infrastrutturali (“EPC”), nonché della tecnologia applicata alla mobilità.

In particolare, attraverso le proprie società controllate e collegate operanti nel settore autostradale in Italia ed in Brasile (EcoRodovias, holding brasiliana quotata al Novo Mercado BOVESPA), il Gruppo ASTM si colloca tra i principali *player* al mondo nel settore della gestione di autostrade in concessione.

Nell’EPC, il Gruppo ASTM - tramite il Gruppo Itinera e SINA - svolge attività di progettazione e realizzazione di grandi opere infrastrutturali di trasporto (strade, autostrade, ferrovie, metropolitane, ponti, viadotti, tunnel) e lavori di edilizia civile e industriale (ospedali, centri commerciali, aeroporti). Si evidenzia che il Gruppo Itinera opera negli Stati Uniti tramite la controllata Halmar International, una delle principali società di EPC nell’area nord est degli USA.

Nel settore della tecnologia, il Gruppo ASTM opera tramite Sinelec, che esegue attività di progettazione, realizzazione e gestione di sistemi avanzati di monitoraggio della rete infrastrutturale, di *info-mobility* e di esazione di pedaggi, nonché nella progettazione e realizzazione di impianti e soluzioni integrate in ambito EPC, con particolare attenzione all’edilizia ospedaliera, universitaria oltre che nelle infrastrutture stradali, autostradali ed aeroportuali; inoltre, all’interno del Gruppo, Sinelec si occupa della promozione e sviluppo del progetto Smart Road.

Nel contesto del Gruppo ASTM, i tre settori di attività operano in modo sinergico in una prospettiva OneCompany, dove l’esperienza e le competenze maturate dai settori EPC e Tecnologia in un contesto competitivo di mercato, vengono impiegate internamente al fine di estrarre valore da un approccio integrato al *business*; in particolare, le società del Gruppo attive nei settori EPC e Tecnologia operano congiuntamente con le società concessionarie nelle attività di gara, progettazione, finanziamento, costruzione e gestione delle infrastrutture.

La struttura del Gruppo al 30 giugno 2025 - limitatamente alle principali partecipate¹ - è la seguente:



¹ L’elenco completo delle Società partecipate è riportato nelle “Note esplicative - Area di consolidamento” del bilancio consolidato.

Andamento gestionale

Il confronto dei dati economici del primo semestre dell'esercizio 2025 con quelli del primo semestre 2024 risulta influenzato dalle operazioni di rilievo perfezionatesi nel corso del precedente esercizio nel settore delle concessioni autostradali; in particolare, i dati del primo semestre 2025 riflettono l'uscita dal perimetro operativo delle tratte A5 e A21, scadute e gestite in regime di prorogatio rispettivamente dalle controllate ATIVA S.p.A. e SATAP S.p.A. sino al 30 novembre 2024, parzialmente compensato dall'acquisizione del controllo e dal conseguente consolidamento con il "metodo integrale" dei dati relativi a Tangenziale Esterna S.p.A. (società consolidata con il metodo del patrimonio netto nel primo semestre 2024).

Da evidenziare altresì che, nonostante l'andamento positivo e la conseguente crescita del fatturato registrata dalle concessionarie autostradali brasiliane nel semestre, la contribuzione ai risultati operativi del Gruppo di tali società risulta sensibilmente condizionata dalla variazione, a favore dell'euro, del rapporto di cambio medio del periodo euro/reais.

Nel primo semestre 2025, il **volume d'affari** del Gruppo ASTM si attesta su di un importo pari a **2.197,8 milioni di euro** (2.254,7 milioni di euro nel primo semestre 2024).

L'**EBITDA** risulta pari a **945,9 milioni di euro** (996,2 milioni di euro nel primo semestre 2024).

La riduzione dell'EBITDA - al netto degli ammortamenti e accantonamenti, della gestione finanziaria, delle imposte e del risultato di pertinenza di azionisti di minoranza - si è riflesso sull'utile del periodo di pertinenza del Gruppo che risulta pari a **98,8 milioni di euro** (121,4 milioni di euro nel primo semestre 2024).

L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2025 riflette principalmente i significativi investimenti sul corpo autostradale effettuati in Italia e in Brasile, nonché il pagamento dell'*Upfront fee* relativa alla nuova concessione brasiliana di Ecovias Raposo Castello S.A. pari a 360,5 milioni di euro (2.268,2 milioni di reais al cambio medio del primo semestre 2025 euro/reais 6,2913).

Di seguito si forniscono i principali dati economico - finanziari consolidati al 30 giugno 2025 e quelli relativi all'analogo periodo del precedente esercizio:

<i>(valori in milioni di euro)</i>	I semestre 2025	I semestre 2024	I semestre 2024 "comparabile" (*)
Volume d'Affari	2.197,8	2.254,7	2.132,0
Ricavi netti da Pedaggio – Italia	638,2	753,1	641,9
Ricavi netti da Pedaggio – Brasile	563,3	569,0	569,0
Ricavi settore EPC	759,1	727,2	727,2
Ricavi settore tecnologico	64,6	51,8	51,8
EBITDA	945,9	996,2	935,3
Utile (perdita) del periodo di pertinenza del Gruppo	98,8	121,4	n.m.
Investimenti corpo autostradale – Italia	342,8	426,3	392,3
Investimenti corpo autostradale – Brasile ¹	263,3	266,7	266,7

<i>(valori in milioni di euro)</i>	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Indebitamento finanziario netto	9.006,8	8.241,3

(*) La colonna "I semestre 2024 - comparabile" riporta i dati economici e gli investimenti nel corpo autostradale nell'ipotesi (i) di includere nel primo semestre 2024 i dati relativi a Tangenziale Esterna S.p.A., e (ii) di escludere quelli relativi ad A5 e A21.

¹ Il dato relativo agli investimenti effettuati sul corpo autostradale in Brasile nel primo semestre 2025 non include l'*Upfront fee* pagato nel periodo sul contratto di concessione di Ecovias Raposo Castello pari a 2.268,2 milioni di reais (360,5 milioni di euro al cambio medio del primo semestre 2025 pari a euro/reais di 6,2913).

Indicatori alternativi di performance

Al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economica e della situazione patrimoniale e finanziaria, il Gruppo ASTM utilizza, in aggiunta agli indicatori finanziari convenzionali previsti dai principi contabili internazionali IAS/IFRS, alcuni **Indicatori Alternativi di Performance** (di seguito anche "IAP").

Gli IAP presentati nella "Relazione intermedia sulla gestione" sono ritenuti significativi per la valutazione dell'andamento operativo con riferimento ai risultati complessivi del Gruppo, dei settori operativi e delle singole società del Gruppo. Inoltre, si ritiene che gli IAP assicurino una migliore comparabilità nel tempo degli stessi risultati, sebbene non siano sostitutivi o alternativi ai risultati previsti dai principi contabili internazionali IAS/IFRS esposti nel "Bilancio consolidato semestrale abbreviato" (dati ufficiali o *reported*).

Con riferimento agli IAP relativi ai risultati consolidati si evidenzia che il Gruppo ASTM presenta, all'interno del capitolo "Dati economici, patrimoniali e finanziari" della Relazione intermedia sulla gestione, prospetti contabili riclassificati diversi da quelli previsti dai principi contabili internazionali IAS/IFRS inclusi nel Bilancio consolidato semestrale abbreviato; i prospetti riclassificati del Conto economico consolidato, della Situazione patrimoniale consolidata e dell'Indebitamento finanziario netto presentano pertanto, oltre alle grandezze economico-finanziarie e patrimoniali disciplinate dai principi contabili internazionali IAS/IFRS, alcuni indicatori e voci derivati da questi ultimi, ancorché non previsti dagli stessi principi e identificabili pertanto come IAP.

Nel seguito sono elencati i principali IAP presentati nella Relazione intermedia sulla gestione e una sintetica descrizione della relativa composizione, nonché la riconciliazione con i corrispondenti dati ufficiali:

- a) "Ricavi netti da pedaggio - Italia": rappresentano i ricavi da pedaggio esposti al netto del canone/sovracanone incassato dalle società concessionarie italiane e da devolvere all'ANAS S.p.A..
- b) "Volume d'affari": differisce dal "Totale ricavi" del prospetto di bilancio consolidato semestrale abbreviato in quanto non considera (i) Settore autostradale - ricavi per progettazione e costruzione IFRIC 12, (ii) Settore Autostradale canone/sovrapprezzi da devolvere all'ANAS e (iii) Settore EPC ricavi per progettazione e costruzione IFRIC 12.
- c) "Valore della produzione": il valore della produzione del settore EPC rappresenta i ricavi per lavori e progettazione, la variazione dei lavori su ordinazione, i ricavi per cessione di materiali e per prestazione di servizi.
- d) "EBITDA": è l'indicatore sintetico della redditività derivante dalla gestione operativa ed è determinato come "Utile (perdita) del periodo" prima di: (i) "Utile (perdita) delle attività destinate alla vendita al netto delle imposte (*Discontinued Operations*)", (ii) "Imposte sul reddito", (iii) "Utile (perdita) da società valutate con il metodo del patrimonio netto", (iv) "Oneri finanziari", (v) "Proventi finanziari", (vi) "Altri accantonamenti per rischi e oneri e componenti da subentro", (vii) "Adeguamento fondo di ripristino/sostituzione beni gratuitamente devolvibili" e (viii) "Ammortamenti e svalutazioni".
- e) "Risultato operativo": è l'indicatore che misura la redditività dei capitali complessivamente investiti in azienda ed è determinato come "Utile (perdita) del periodo" prima (i) "Utile (perdita) delle attività destinate alla vendita al netto delle imposte (*Discontinued Operations*)", (ii) "Imposte sul reddito", (iii) "Utile (perdita) da società valutate con il metodo del patrimonio netto", (iv) "Oneri finanziari" e (v) "Proventi finanziari".
- f) "Capitale investito netto": espone l'ammontare complessivo delle attività di natura non finanziaria, al netto delle passività di natura non finanziaria.
- g) "Backlog" - "Portafoglio ordini": rappresenta il portafoglio ordini che le società operanti nei settori EPC e Tecnologico devono ancora evadere.
- h) "Indebitamento finanziario netto": è calcolato come "Indebitamento finanziario corrente e non corrente" al netto (i) delle "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti", (ii) delle "Attività finanziarie correnti", (iii) delle "Polizze assicurative" e (iv) dei "Crediti per *Subentro*" predisposto in conformità alla raccomandazione ESMA del 20 marzo 2013.
- i) "Indebitamento finanziario (ESMA)": rappresenta la posizione finanziaria netta redatta in conformità alle linee guida dell'ESMA del marzo 2021. Esso differisce dall'"Indebitamento finanziario netto" per l'inclusione dei "Debiti commerciali e altri debiti non correnti".

2. Relazione intermedia sulla gestione



Operazioni di rilievo

Nel corso del primo semestre dell'esercizio 2025, il Gruppo ha proseguito nel proprio piano di crescita e sviluppo finalizzato al rafforzamento nell'ambito delle concessioni autostradali e, con riferimento al settore EPC, il Gruppo ha confermato il proprio ruolo di *player* di primo piano nel mercato delle costruzioni.

Settore concessioni

Ecovias Noroeste Paulista - Brasile

Il 4 marzo 2025, la controllata brasiliana Ecovias Noroeste Paulista ha iniziato la riscossione dei pedaggi anche sulla tratta precedentemente gestita da TEBE, i cui ricavi da pedaggio rappresentano circa il 20% dei ricavi totali da pedaggio della suddetta concessionaria.

Ecovias Raposo Castello - Brasile

Nel mese di marzo 2025 la controllata brasiliana Ecovias Raposo Castello e ARTESP hanno firmato il contratto di concessione e conseguentemente, a decorrere dallo scorso 30 marzo, la società ha iniziato a gestire il Sistema Autostradale del Lotto Nova Raposo, costituito da tratti delle autostrade SP-270 (Raposo Tavares), SP-280 (Castello Branco), SP-029 (Coronel PM Nelson Tranches) e il tratto Cotia-Embu das Artes, per una lunghezza totale di 92 chilometri, compresi di 41 chilometri del sistema precedentemente gestito da CCR ViaOeste. Attualmente, la riscossione dei pedaggi avviene attraverso tre caselli sull'autostrada Castello Branco (Osasco, Barueri e Itapevi), i cui ricavi da pedaggio rappresentano circa il 75% dei ricavi totali della concessionaria. Successivamente inizierà la progressiva riscossione dei pedaggi sulle altre tratte e/o sezioni autostradali: nell'aprile 2027, i tre caselli esistenti saranno sostituiti da cinque portali a flusso libero e due portali saranno installati sulla sezione tra Itapevi e Cotia. Nell'aprile del 2031 saranno installati tre portali sull'autostrada Raposo Tavares, nell'aprile del 2032 un portale sul tratto Cotia-Embu das Artes e, nell'aprile del 2033, due portali sull'autostrada Raposo Tavares, per un totale di 13 portali per la riscossione dei pedaggi.

Aumento di capitale / Rifinanziamento Tangenziale Esterna S.p.A. - Italia

Nel mese di aprile 2025 la controllata Tangenziale Esterna S.p.A. ha perfezionato il processo efficientamento della propria struttura di capitale e di rifinanziamento della propria esposizione in *project financing* in scadenza al 31 dicembre 2025. Il nuovo finanziamento di 1.040 milioni di euro, messo a disposizione da un pool internazionale di istituti finanziari, ha una durata di 7 anni ed è stato destinato al rifinanziamento dell'indebitamento finanziario sottoscritto con gli istituti di credito nel 2018 ed al rimborso della quota interessi maturata, nonché di una parte della quota in linea capitale dei finanziamenti soci subordinati e fruttiferi sottoscritti nel 2018.

Nel corso dei primi mesi del 2025, nell'ambito dell'operazione di rifinanziamento sopra descritta, la società ha posto anche in essere un'operazione di rafforzamento patrimoniale che ha comportato:

- la riduzione di capitale di Tangenziale Esterna S.p.A. per importo di circa 172 milioni di euro a copertura di tutte le perdite cumulate al 31 dicembre 2024;
- un contestuale aumento di capitale scindibile (fino ad un importo massimo di 115 milioni di euro) offerto in opzione pro-quota a tutti i soci e sottoscritto dai soci ASTM S.p.A., SATAP S.p.A. e Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A. per un importo complessivo di circa 102 milioni di euro (l'aumento di capitale è avvenuto mediante la conversione delle rispettive quote capitale dei finanziamenti soci subordinati);
- l'estinzione di finanziamenti soci subordinati in data 23 aprile 2025 con la liquidazione a tutti i soci degli interessi maturati e il rimborso, ai soli soci che non hanno sottoscritto l'aumento di capitale, delle quote capitale.

Nel mese di giugno, 2025 ASTM S.p.A. ha acquistato ulteriori n. 12.813.161 azioni (pari al 2,48% del capitale sociale) di Tangenziale Esterna S.p.A. per un controvalore di circa 4 milioni di euro.

Al termine delle succitate operazioni il Gruppo ASTM detiene direttamente ed indirettamente una quota pari al 92,46% del capitale sociale di Tangenziale Esterna S.p.A..

Acquisto azioni EcoRodovias

Nel corso del semestre, la controllata IGLI S.p.A. ha acquistato sul mercato n. 5.403.000 azioni (pari allo 0,78% del capitale sociale) della controllata brasiliana EcoRodovias Infraestrutura e Logistica S.A. per un controvalore complessivo pari a 4,6 milioni di euro; a seguito di tali transazioni la percentuale detenuta in EcoRodovias Infraestrutura e Logistica S.A. risulta ad oggi pari al 52,703%¹ del capitale sociale.

Acquisto Azioni SALT

Nel corso del semestre, ASTM S.p.A. ha acquistato complessivamente n. 436.700 azioni (pari allo 0,27% del capitale sociale) della SALT p.A. per un controvalore complessivo pari a 2,4 milioni di euro; a seguito di tali transazioni la percentuale detenuta in SALT p.A. risulta ad oggi pari al 95,58% del capitale sociale.

ASTM North America

Negli Stati Uniti il Gruppo, tramite ASTM North America e con il supporto di Halmar International, svolge con continuità l'attività di selezione di iniziative in ambito PPP (*Public Private Partnership*).

Nel maggio 2025 ASTM North America è stata ufficialmente prequalificata per la partecipazione al progetto P3 Tennessee I-24, che consiste nella costruzione di nuove corsie preferenziali e successivo pedaggiamento sulla autostrada I-24. Il progetto prevede in particolare la concessione per la progettazione, la costruzione, il finanziamento, la gestione (compresa la riscossione dei pedaggi) e la manutenzione di venti/venticinque miglia di corsie preferenziali a tariffazione dinamica lungo il corridoio della I-24 tra la I-40 a Nashville e la I-840 a Murfreesboro. Il progetto include un tratto iniziale di venti miglia e diritti di sviluppo esclusivi per un ulteriore tratto di cinque miglia.

Con riferimento al progetto ADA Stations, nel corso del semestre, sono entrati in esercizio gli impianti di mobilità verticale in 2 delle 13 stazioni della metropolitana di New York facenti parte del contratto di concessione e la società concessionaria Elevated Accessibility Enhancements Operating Company LLC, controllata al 100% da ASTM North America ha iniziato a collezionare la corrispondente quota dei canoni di disponibilità contrattuali.

Settore EPC

Nel corso del primo semestre 2025, il Gruppo Itinera ha acquisito contratti per un ammontare di 442 milioni di euro, principalmente attraverso Itinera S.p.A. (212 milioni di euro), Itinera Construções Ltda (156 milioni di euro), Tubosider S.p.A. (39 milioni di euro) e Sea Segnaletica Stradale S.p.A. (22 milioni di euro).

Tramite il Consorzio Stabile Eteria, in particolare, la controllata Itinera si è aggiudicata la gara per la realizzazione del prolungamento

¹ Percentuale calcolata al netto delle 712.998 azioni proprie detenute dalla società.

della linea M1 della metropolitana di Milano, mentre la controllata brasiliana Itinera Construções Ltda si è aggiudicata i lavori di ampliamento della tratta autostradale di Lote Nova Raposo.

Successivamente alla chiusura del semestre, sempre attraverso il Consorzio Stabile Eteria, la controllata Itinera si è aggiudicata i lavori per la realizzazione della terza corsia dell'autostrada A4 nel tratto compreso tra S. Donà di Piave km 425+976 e lo svincolo di Portogruaro km 451+236 e del nuovo svincolo e casello di S. Stino di Livenza.

Settore Tecnologico

Nel corso del primo semestre 2025, Sinelec ha acquisito contratti per un ammontare di 117 milioni di euro ed ha partecipato altresì in Italia ad una serie di gare, anche tramite il Consorzio Eteria, i cui esiti diverranno noti nel corso dei prossimi mesi.

Dati economici, patrimoniali e finanziari

Dati economici del gruppo

Il confronto dei dati economici del primo semestre dell'esercizio 2025 con quelli del primo semestre 2024 risulta influenzato dalle operazioni di rilievo perfezionate nel corso del precedente esercizio nel settore delle concessioni autostradali; in particolare, i dati del primo semestre 2025 riflettono l'uscita dal perimetro operativo delle tratte A5 e A21, scadute e gestite in regime di prorogatio rispettivamente dalle controllate ATIVA S.p.A. e SATAP S.p.A. sino al 30 novembre 2024, parzialmente compensato dall'acquisizione del controllo e dal conseguente consolidamento con il "metodo integrale" dei dati relativi a Tangenziale Esterna S.p.A. (società consolidata con il metodo del patrimonio netto nel primo semestre 2024).

Da evidenziare altresì che, nonostante l'andamento positivo e la conseguente significativa crescita del fatturato e del margine operativo lordo registrata dalle concessionarie autostradali brasiliane nel semestre, la contribuzione ai risultati operativi del Gruppo di tali società risulta sensibilmente condizionata dalla variazione negativa (svalutazione del reais) del rapporto di cambio medio del periodo euro/reais.

Di seguito si riporta il confronto tra le **componenti economiche** del primo semestre 2025 e gli analoghi dati relativi al precedente esercizio.

in migliaia di euro	I semestre 2025	I semestre 2024	Variazioni	Variazioni %
Ricavi del settore autostradale – gestione operativa ^{(1) (2)}	1.226.059	1.351.048	(124.989)	-9,3%
Ricavi del settore "EPC" ⁽²⁾	759.078	727.203	31.875	4,4%
Ricavi del settore tecnologico	64.630	51.784	12.846	24,8%
Altri ricavi	147.990	124.629	23.361	18,7%
Totale volume d'affari	2.197.757	2.254.664	(56.907)	-2,5%
Costi operativi ⁽¹⁾⁽²⁾	(1.251.869)	(1.258.501)	6.632	-0,5%
EBITDA	945.888	996.163	(50.275)	-5,0%
Ammortamenti, accantonamenti netti e componenti da subentro	(435.683)	(488.497)	52.814	-10,8%
Risultato operativo	510.205	507.666	2.539	0,5%
Proventi finanziari	78.703	80.940	(2.237)	-2,8%
Oneri finanziari	(423.317)	(368.173)	(55.144)	15,0%
Oneri finanziari capitalizzati	55.803	64.676	(8.873)	-13,7%
Utile (perdita) da società valutate con il metodo del patrimonio netto	393	(935)	1.328	n.m.
Saldo della gestione finanziaria	(288.418)	(223.492)	(64.926)	29,1%
Risultato al lordo delle imposte	221.787	284.174	(62.387)	-22,0%
Imposte sul reddito (correnti e differite)	(109.871)	(124.227)	14.356	-11,6%
Utile (perdita) del periodo (Continuing operations)	111.916	159.947	(48.031)	-30,0%
Utile (perdita) del periodo delle "attività destinate alla vendita al netto delle imposte" (Discontinued Operations)	(82)	-	(82)	n.m.
Utile (perdita) del periodo	111.834	159.947	(48.113)	-30,1%
▪ Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Terzi (Continuing operations)	13.143	38.580	(25.437)	-65,9%
▪ Utile (perdita) del periodo di pertinenza del Gruppo (Continuing operations)	98.773	121.367	(22.594)	-18,6%
▪ Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Terzi (Discontinued Operations)	(39)	-	(39)	n.m.
▪ Utile (perdita) del periodo di pertinenza del Gruppo (Discontinued Operations)	(43)	-	(43)	n.m.

⁽¹⁾ Importi al netto del canone/sovracano da devolvere all'ANAS (pari a 38,7 milioni di euro nel I semestre 2025 e 54,3 milioni di euro nel I semestre 2024).

⁽²⁾ L'IFRIC12 prevede – in capo alle concessionarie – l'integrale rilevazione, nel c/Economico, dei costi e dei ricavi relativi all'"attività di costruzione" afferente i beni gratuitamente reversibili; ai fini di una migliore rappresentazione nel solo prospetto sopra evidenziato, tali componenti - pari rispettivamente a 680,9 milioni di euro nel I semestre 2025 e 740,3 milioni di euro nel I semestre 2024 - sono stati stornati, per pari importo, dalle corrispondenti voci di ricavo/costo.

I "ricavi del settore autostradale" sono pari a 1.226 milioni di euro (1.351 milioni di euro nel I semestre 2024) e risultano così dettagliati:

<i>in milioni di euro</i>	I semestre 2025	I semestre 2024	Variazioni	I semestre 2024 "comparabile" (*)
Ricavi netti da pedaggio - Italia	638,2	753,1	(114,9)	641,9
Ricavi netti da pedaggio - Brasile	563,3	569,0	(5,7)	569,0
Ricavi netti da pedaggio	1.201,5	1.322,1	(120,6)	1.210,9
Altri ricavi accessori	24,5	28,9	(4,4)	23,3
Totale ricavi del settore autostradale	1.226,0	1.351,0	(125,0)	1.234,2

(*) La colonna "I semestre 2024 - comparabile" riporta i dati economici nell'ipotesi (i) di includere nel primo semestre 2024 i dati relativi a Tangenziale Esterna S.p.A., e (ii) di escludere quelli relativi ad A5 e A21.

La variazione intervenuta nei "ricavi netti da pedaggio - Italia" - pari a -114,9 milioni di euro (-15,3%) - è la risultante (i) della fine della gestione - con conseguente subentro, a far data dal 1° dicembre 2024, di un nuovo concessionario - delle tratte A21 e A4/A5/A55 precedentemente gestite dalle controllate SATAP S.p.A. e ATIVA S.p.A. (-154,2 milioni di euro), (ii) degli adeguamenti tariffari applicati - a decorrere dal 1° gennaio 2025 - alle controllate Concessioni del Tirreno S.p.A. e SITAF S.p.A. limitatamente al traforo T4 del Frejus (-12,9 milioni di euro), (iii) alla giornata in più presente nel calendario del 1° semestre 2024 trattandosi di anno bisestile (-3,1 milioni di euro), parzialmente compensati (iv) dal consolidamento dei pedaggi di Tangenziale Esterna S.p.A. (+44,3 milioni di euro) e (v) della crescita dei volumi di traffico (+11 milioni di euro).

La variazione intervenuta nei "ricavi netti da pedaggio - Brasile" - pari a -5,7 milioni di euro (-1,0%) - è la risultante (i) dell'effetto negativo del differenziale del cambio medio euro/reais tra i due periodi a confronto (-72,3 milioni di euro), parzialmente compensato (ii) dal consolidamento a far data dal 30 marzo 2025 di Ecovias Raposo Castello (+24,1 milioni di euro) e (iii) dalla crescita dei volumi di traffico e del riconoscimento degli incrementi tariffari spettanti (+42,5 milioni di euro).

Gli "altri ricavi accessori" fanno riferimento - principalmente - a canoni attivi su aree di servizio e canoni di attraversamento; la flessione intervenuta tra i due periodi a confronto è principalmente ascrivibile alla fine della gestione, a far data dal 1° dicembre 2024, delle tratte A21 e A4/A5/A55 precedentemente gestite dalle controllate SATAP S.p.A. e ATIVA S.p.A..

La crescita intervenuta nella produzione verso terzi del settore EPC, che include il Gruppo Itinera, Sitalfa S.p.A. e Sina S.p.A., è riconducibile alla maggiore produzione dei cantieri italiani, in particolare quelli di Itinera S.p.A. e di Tubosider S.p.A..

Il settore tecnologico evidenzia una significativa crescita della produzione realizzata verso terzi (+24,8%) rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio.

La crescita intervenuta nella voce "altri ricavi" è ascrivibile per 19,8 milioni di euro all'indennizzo ricevuto dalla controllata brasiliana Igli do Brasil S.A. a seguito della chiusura del progetto Monotrilho Linha 18 Bronze con conseguente liquidazione della società concessionaria a suo tempo costituita.

I "costi operativi" mostrano una riduzione di 6,6 milioni di euro, tale variazione è la risultante di minori costi sostenuti a seguito del termine della gestione delle tratte A21 e A4/A5/A55, parzialmente compensati dai maggiori costi sostenuti dalle società operanti nei settori EPC e Tecnologico per la maggiore produzione effettuata, nonché dal consolidamento con il metodo integrale di Tangenziale Esterna S.p.A..

Per quanto sopra esposto, l'*EBITDA* risulta pari a 945,9 milioni di euro (996,2 milioni di euro nel I semestre 2024).

<i>in milioni di euro</i>	I semestre 2025	I semestre 2024	Variazioni	Variazioni %	I semestre 2024 "comparabile" (*)
<i>Italia</i>	422,5	476,5	(54,0)	-11,3%	415,6
<i>Brasile</i>	389,6	380,8	8,8	2,3%	380,8
▪ Settore Autostradale	812,1	857,3	(45,2)	-5,3%	796,4
▪ Settore EPC	56,1	72,3	(16,2)	-22,4%	72,3
▪ Settore Tecnologico	48,6	54,8	(6,2)	-11,3%	54,8
▪ Altri settori – Servizi ¹	29,1	11,8	17,3	146,6%	11,8
Totale	945,9	996,2	(50,3)	-5,0%	935,3

(*) La colonna "I semestre 2024 - comparabile" riporta i dati economici nell'ipotesi (i) di includere nel primo semestre 2024 i dati relativi a Tangenziale Esterna S.p.A., e (ii) di escludere quelli relativi ad A5 e A21.

La voce "ammortamenti, accantonamenti netti e componenti da subentro" è pari a 435,7 milioni di euro (488,5 milioni di euro nel I semestre 2024); la variazione intervenuta rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio è la risultante dell'effetto: (i) di maggiori ammortamenti e svalutazioni per +87,3 milioni di euro, (ii) di maggiori accantonamenti netti al "fondo di ripristino e sostituzione" dei beni gratuitamente devolvibili per +5,7 milioni di euro e (iii) di minori accantonamenti per rischi ed oneri per -145,8 milioni di euro. Quest'ultima variazione è ascrivibile al completamento nel corso del precedente esercizio della procedura di subentro dei nuovi concessionari nelle concessioni scadute e gestite in regime di *prorogatio*.

La voce "proventi finanziari" è pari a 78,7 milioni di euro (80,9 milioni di euro nel I semestre 2024); la riduzione intervenuta rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio è la risultante di minori proventi rivenienti dalla liquidità depositata presso istituti di credito e da investimenti in attività finanziarie, da minori dividendi incassati, parzialmente compensati da maggiori proventi per differenze cambio.

Gli "oneri finanziari" - inclusivi degli effetti rivenienti dai contratti di *Interest Rate Swap* - evidenziano un incremento di 55,1 milioni di euro; tale variazione è principalmente ascrivibile al maggiore indebitamento finanziario lordo in Brasile e al consolidamento di Tangenziale Esterna.

Gli "oneri finanziari capitalizzati", correlati all'andamento degli investimenti realizzati, sono pari a 55,8 milioni di euro (64,7 milioni di euro nel I semestre 2024).

La voce "utile (perdita) da società valutate con il metodo del patrimonio netto" recepisce, per la quota di pertinenza, il risultato delle società a controllo congiunto e collegate, e in particolare delle collegate Road Link Holdings Ltd e Sitrab S.p.A.. Il dato del primo semestre 2025 riporta un utile pari 0,4 milioni di euro in miglioramento rispetto alla perdita di 0,9 milioni di euro registrata nell'analogo periodo del precedente esercizio.

Le "imposte sul reddito" sono pari a 109,9 milioni di euro (124,2 milioni di euro nel I semestre 2024).

Per quanto sopra, il primo semestre 2025 evidenzia un utile di 111,9 milioni di euro² (159,9 milioni di euro nel I semestre 2024).

¹ Tale settore include le società brasiliane operanti nel settore dei porti e della logistica, le holding e le società minori di servizi; in particolare il settore dei porti e della logistica ha consuntivato nel primo semestre 2025 un EBITDA pari a 9,6 milioni di euro (9,4 milioni di euro nel primo semestre 2024).

² L'Utile del periodo non tiene conto della quota ascrivibile alle c.d. "Discontinued operations" pari a -0,1 milioni di euro.

Dati patrimoniali e finanziari del gruppo

Le principali componenti della **situazione patrimoniale** consolidata al 30 giugno 2025 confrontate con i corrispondenti dati del 31 dicembre 2024 possono essere così sintetizzate:

<i>in migliaia di euro</i>	30/06/2025	31/12/2024	Variazioni
Immobilizzazioni nette	13.464.444	12.823.992	640.452
Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie	814.870	782.650	32.220
Capitale circolante	(208.931)	(225.290)	16.359
Capitale investito lordo	14.070.383	13.381.352	689.031
Debito verso ANAS-Fondo Centrale di Garanzia	(598.057)	(580.518)	(17.539)
Risconto debito verso ANAS-Fondo Centrale di Garanzia	(278.662)	(296.201)	17.539
Fiscalità differita	(229.334)	(263.059)	33.725
Altre passività nette non correnti	(726.395)	(734.822)	8.427
Benefici per dipendenti ed altri fondi	(378.098)	(389.854)	11.756
Capitale investito netto	11.859.837	11.116.898	742.939
Patrimonio netto e risultato (comprensivo delle quote delle minoranze)	2.853.061	2.875.631	(22.570)
Indebitamento finanziario netto	9.006.776	8.241.267	765.509
Capitale proprio e mezzi di terzi	11.859.837	11.116.898	742.939

L'incremento intervenuto nella voce "*Immobilizzazioni nette*" è la risultante dell'effetto combinato degli investimenti (+1.116,4 milioni di euro), degli ammortamenti (-426,4 milioni di euro) e delle dismissioni e riclassificazioni (-18,3 milioni di euro) effettuati nel periodo nonché degli effetti relativi al differenziale sui cambi (-31,2 milioni di euro). Gli investimenti includono l'*Upfront fee*, versata nel primo semestre 2025, del contratto di concessione di Ecovias Raposo Castello pari a 2.268,2 milioni di reais (360,5 milioni di euro al cambio medio del primo semestre 2025 pari a euro/reais di 6,2913), nonché un importo pari a 55,8 milioni di euro relativo alla capitalizzazione di oneri finanziari.

L'incremento intervenuto nella voce "*Partecipazioni ed altre immobilizzazioni finanziarie*" è la risultante della crescita delle altre attività finanziarie non correnti (crediti verso il concedente, altre attività finanziarie non correnti, crediti verso altri etc.), parzialmente compensata dalla riduzione delle altre partecipazioni a seguito delle cessioni intervenute nel corso del semestre.

La modifica intervenuta nel "*Capitale circolante*" riflette principalmente le variazioni intervenute in relazione alle attività operative.

Gli importi del "*Debito verso ANAS-Fondo Centrale di Garanzia*" e del "*Risconto del debito verso ANAS-Fondo Centrale di Garanzia*", complessivamente considerati, non si modificano nel periodo in quanto il pagamento delle rate è previsto nel mese di dicembre.

La variazione intervenuta nel saldo netto della "*Fiscalità differita*" è principalmente ascrivibile al rigiro di imposte differite stanziato su *business combination* effettuate in precedenti esercizi.

La riduzione intervenuta nelle "*Altre passività nette non correnti*" è, sostanzialmente, la risultante della riduzione delle anticipazioni sui lavori in corso di esecuzione parzialmente compensata da maggiori debiti per canoni di concessione.

La riduzione intervenuta nella voce "*Benefici per dipendenti ed altri fondi*" è ascrivibile per circa 20 milioni di euro ad importi riclassificati nel capitale circolante.

La variazione della voce "*Patrimonio netto e risultato (comprensivo delle quote delle minoranze)*" è frutto dell'effetto combinato del risultato del periodo (+111,8 milioni di euro), delle variazioni intervenute nella "*riserva differenze cambio*" (-12,1 milioni di euro), nella riserva da *fair value* (-7,5 milioni di euro), nella "*riserva da cash flow hedge*" (-0,4 milioni di euro), nonché della distribuzione di dividendi ad azionisti Gruppo e terzi (-96,9 milioni di euro) e ad acquisti di *minorities* ed altre variazioni (-17,5 milioni di euro).

Indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo ASTM al 30 giugno 2025, a confronto con il dato al 31 dicembre 2024, è di seguito riportato¹:

<i>in migliaia di euro</i>	30/06/2025	31/12/2024	Variazioni
A) Cassa ed altre disponibilità liquide	1.593.336	1.775.750	(182.414)
B) Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
C) Liquidità (A) + (B)	1.593.336	1.775.750	(182.414)
D) Crediti finanziari	944.179	1.046.557	(102.378)
E) Debiti bancari correnti	(176.351)	(102.840)	(73.511)
F) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(300.601)	(1.280.159)	979.558
G) Altri debiti finanziari correnti	(744.648)	(957.850)	213.202
H) Indebitamento finanziario corrente (E) + (F) + (G)	(1.221.600)	(2.340.849)	1.119.249
I) Disponibilità finanziaria corrente netta (C) + (D) + (H)	1.315.915	481.458	834.457
J) Debiti bancari non correnti	(4.006.166)	(3.026.388)	(979.778)
K) Strumenti derivati di copertura	5.079	605	4.474
L) Obbligazioni emesse	(5.995.006)	(5.336.276)	(658.730)
M) Altri debiti finanziari non correnti	(326.598)	(360.666)	34.068
N) Indebitamento finanziario non corrente (J) + (K) + (L) + (M)	(10.322.691)	(8.722.725)	(1.599.966)
O) Indebitamento finanziario netto (I) + (N)	(9.006.776)	(8.241.267)	(765.509)

L'“**indebitamento finanziario netto**” al 30 giugno 2025 risulta pari a 9.006,8 milioni di euro (8.241,3 milioni di euro al 31 dicembre 2024). Tale importo non include (i) il valore attualizzato dei crediti a medio lungo termine per “*minimi garantiti*” (*availability payment*) pari a 147,4 milioni di euro (119,2 milioni di euro al 31 dicembre 2024), (ii) il “*credito da subentro*” - pari a 162,5 milioni di euro (145,2 milioni di euro al 31 dicembre 2024) - maturato al 30 giugno 2025 sulla concessione Asti-Cuneo² e (iii) il valore attualizzato del “*debito vs. l'ANAS-Fondo Centrale di Garanzia*” pari a 598,1 milioni di euro (580,5 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

Con riferimento alle variazioni intervenute nelle singole voci dell'indebitamento finanziario netto, si evidenzia che la variazione intervenuta nelle voci “*Parte corrente dell'indebitamento non corrente*” e “*Debiti bancari non correnti*” riflette - tra l'altro - il già descritto processo di rifinanziamento perfezionato nel mese di aprile 2025 dalla controllata Tangenziale Esterna S.p.A., la quale, attraverso la stipula di un nuovo finanziamento di 1.040 milioni di euro con durata pari a sette anni, ha provveduto a rimborsare anticipatamente il finanziamento in scadenza al 31 dicembre 2025 (iscritto per 878 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

Nell'ambito di tale operazione di rifinanziamento, Tangenziale Esterna S.p.A. ha posto anche in essere un'operazione di rafforzamento patrimoniale con un aumento di capitale scindibile offerto in opzione pro-quota a tutti i soci che ha comportato l'estinzione di finanziamenti soci subordinati con la liquidazione di tutti gli interessi maturati e il rimborso delle quote capitale per i soci che non hanno sottoscritto l'aumento di capitale; quest'ultima operazione si è riflessa, al netto delle poste infragruppo, sulla voce “*Altri debiti finanziari correnti*”.

La voce “*Obbligazioni emesse*” si è movimentata, al netto delle riclassifiche a breve delle quote in scadenza e dei differenziali sui cambi, per le nuove emissioni obbligazionarie effettuate nel periodo dalle controllate brasiliane pari complessivamente a circa 771,9 milioni di euro.

¹ Nelle note esplicative del Bilancio consolidato semestrale abbreviato è riportato l'indebitamento finanziario (ESMA) redatto in conformità con gli Orientamenti dell'European Securities and Markets Authority del marzo 2021.

² Tale credito si riferisce al credito maturato dalla controllata Asti Cuneo S.p.A. a seguito della sopravvenuta efficacia del *Cross Financing*. In linea con quanto previsto dall'Atto Aggiuntivo, la concessionaria matura un credito che le verrà corrisposto alla scadenza della concessione, in quanto i flussi rinvenienti dalla gestione della tratta, considerata la scadenza nel 2031, non sono in grado di ripagare e remunerare il capitale investito.

La variazione intervenuta nell'“*indebitamento finanziario netto*” risulta così dettagliabile:

(in milioni di euro)

Indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2024	(8.241,3)
▪ Variazione cambi	(6,8)
▪ Variazioni di <i>minorities</i> , di partecipazioni e di altre attività finanziarie	45,1
▪ Realizzazione di beni autostradali Italia	(342,8)
▪ Realizzazione di beni autostradali Brasile	(263,3)
▪ <i>Upfront fee</i> Ecovias Raposo Castello	(360,5)
▪ Investimenti netti in immobilizzazioni	(65,7)
▪ Investimenti ADA Stations	(74,8)
▪ Dividendi	(7,6)
▪ Cash flow operativo	611,2
▪ Variazione <i>fair value</i> Interest Rate Swap	4,5
▪ Variazione del capitale circolante netto ed altre variazioni	(304,8)
Indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2025	(9.006,8)

Le **risorse finanziarie disponibili** al 30 giugno 2025 risultano così dettagliabili:

(in milioni di euro)

Disponibilità liquide e Crediti finanziari	2.538
Linee di credito <i>committed</i> di <i>back-up</i> in capo alla ASTM S.p.A.	750
Finanziamenti in capo alla ASTM e alle società concessionarie italiane a supporto del piano di investimenti / acquisizione di partecipazioni	81
Finanziamenti in capo al Gruppo EcoRodovias a supporto del relativo piano di investimenti	1.582
Linee di credito <i>uncommitted</i> in capo alla ASTM S.p.A. ed alle società consolidate	311
Sub-totale	2.723 ¹
Totale risorse finanziarie al 30 giugno 2025	5.261

¹ Per il dettaglio di tali voci si rinvia a quanto riportato nelle “Altre informazioni – (iii) Gestione dei rischi finanziari” delle note esplicative.

Gestione Finanziaria

Il Gruppo ASTM ha in essere un modello di struttura finanziaria che prevede la diversificazione delle fonti di finanziamento e la centralizzazione dell'attività di raccolta, con successivo trasferimento delle risorse alle società italiane operanti nel settore autostradale mediante specifici finanziamenti infragruppo. ASTM pertanto svolge, limitatamente alle principali società italiane controllate operanti nel settore autostradale, la funzione di interfaccia del Gruppo nei confronti del mercato del debito, coniugato nelle sue varie forme: banche, istituzioni nazionali e sovranazionali e sottoscrittori di emissioni obbligazionarie.

L'implementazione di tale struttura consente di reperire risorse "committed" a medio-lungo termine (i) ripartite tra una varietà di strumenti finanziari (principalmente prestiti obbligazionari e finanziamenti a medio-lungo termine) e una pluralità di controparti (banche nazionali e internazionali o altre istituzioni nazionali e sovranazionali quali, rispettivamente, Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. e SACE S.p.A. nonché la Banca Europea per gli Investimenti), (ii) a condizioni economiche e durate sostanzialmente uniformi per tutto il Gruppo ed (iii) evitando qualsiasi forma di subordinazione strutturale tra i creditori esistenti a livello di società partecipate e i creditori della ASTM S.p.A..

Sulla base di tale struttura finanziaria, i fondi raccolti centralmente sono, di volta in volta, prestati alle società controllate italiane interessate, operanti in particolare nel settore autostradale, attraverso appositi contratti di finanziamento infragruppo al fine di supportare i relativi fabbisogni finanziari per investimenti coerentemente con i piani economico finanziari e/o comunque con le esigenze delle singole società.

Si precisa, inoltre, che l'indebitamento contratto da ASTM S.p.A. nell'ambito di questa struttura, in alcuni casi, è stato supportato da un'apposita *security*, basata sulla costituzione in pegno o sulla cessione in garanzia dei crediti rivenienti dai finanziamenti infragruppo, a suo tempo finalizzata esclusivamente a garantire ai creditori di ASTM S.p.A. un accesso diretto, al verificarsi di determinati eventi patologici, alle società operative finanziate, e a prevenire, allorquando esistente, qualsiasi subordinazione strutturale tra i creditori finanziari di ASTM S.p.A. e i creditori finanziari delle società controllate. A partire dal novembre 2021 la struttura in oggetto non ha più previsto l'attivazione del *security package* di cui sopra e quindi il nuovo indebitamento contratto da ASTM S.p.A., a partire da tale data, è stato emesso su base *unsecured*.

In generale, le controllate estere del Gruppo, le controllate operanti in settori diversi da quello autostradale italiano e le controllate che hanno strutturato finanziamenti di tipo *project financing*, provvedono direttamente alla raccolta dei capitali sui relativi mercati del debito.

Nel corso del semestre sono state erogate quote di finanziamenti sottoscritti in precedenti esercizi e sono state inoltre intraprese attività di finanziamento e rifinanziamento al fine di sostenere nuovi investimenti e di estendere la *maturity* del debito rafforzando la struttura finanziaria; in particolare, tra le principali operazioni, si segnalano:

- sottoscrizione ad aprile 2025 di un contratto di finanziamento in modalità *Project Financing* per complessivi 1.040 milioni di euro da parte di Tangenziale Esterna S.p.A. ("TE") e con finanziatori Cassa Depositi e Prestiti, Intesa Sanpaolo, Unicredit, Banco BPM, CaixaBank, Société Générale, BNP Paribas, Crédit Agricole CIB. Il finanziamento risulta erogato al 30 giugno 2025 per complessivi circa 1.015 milioni di euro. I proventi del finanziamento sono stati utilizzati per: (i) rimborsare l'indebitamento derivante dal contratto di finanziamento da originari 950 milioni di euro stipulato il 2 agosto 2018; e (ii) rimborsare il finanziamento soci in favore di TE in essere alla data. Al 30 giugno 2025 risulta disponibile e non utilizzata la linea *Debt Service Reserve Facility* per complessivi 25 milioni di euro;
- erogazione a gennaio 2025 di un nuovo contratto di finanziamento ASTM con Intesa Sanpaolo stipulato a dicembre 2024 per complessivi 150 milioni di euro. I proventi del finanziamento sono stati utilizzati per rimborsare alla scadenza un altro finanziamento di pari importo erogato precedentemente da Intesa Sanpaolo;
- sottoscrizione e contestuale erogazione nel mese di marzo 2025 di due contratti di finanziamento ASTM da 100 milioni di euro

ciascuno con Banco BPM e BNL. Contestualmente sono stati rimborsati i contratti di finanziamento di originari 200 milioni di euro, ancora in essere alla data dell'operazione per 184 milioni di euro, stipulati con le medesime controparti bancarie a marzo 2022;

- rimborso anticipato volontario nel mese di maggio 2025 di finanziamenti ASTM per complessivi 110 milioni di euro, di cui 80 milioni di euro a titolo di rimborso totale del finanziamento UniCredit stipulato a giugno 2024 e 30 milioni di euro a titolo di rimborso parziale del finanziamento Mediobanca stipulato a dicembre 2023 per complessivi 400 milioni di euro;
- erogazione a giugno 2025 dell'ultima tranche da 15 milioni di euro relativa al finanziamento ASTM con Intesa Sanpaolo sottoscritto a luglio 2023 per complessivi 100 milioni di euro e che risultava già erogato per 85 milioni di euro al 31 dicembre 2024. Il finanziamento risulta dunque integralmente erogato a 30 giugno 2025;
- emissione, nel corso del primo semestre 2025, di *debentures* da parte di alcune società del Gruppo EcoRodovias pari complessivamente a circa 5,02 miliardi di reais (779,7 milioni di euro al cambio euro/reais 6,4384 del 30 giugno 2025).

Nel corso del primo semestre 2025 sono poi stati sottoscritti da parte di altre società del Gruppo, tra cui Itinera S.p.A., ulteriori finanziamenti di importo minore.

Contestualmente, il Gruppo ha provveduto a rimborsare alle relative scadenze quote di finanziamenti e/o prestiti obbligazionari secondo i relativi piani di ammortamento contrattuali.

Sustainability-Linked Financing Framework (“SLFF”)

Nel novembre 2021 il Gruppo ASTM ha approvato il suo primo *Sustainability-Linked Financing Framework (SLFF)* che prevedeva i seguenti target per i due Key Performance Indicator (“KPI”):

- KPI 1. riduzione delle emissioni di gas serra classificate come Scope 1¹ e 2² (*market-based*) del 25% entro il 2030, rispetto alla base di riferimento del 2020;
- KPI 2. riduzione delle emissioni di gas serra classificate come Scope 3³ relative a beni e servizi acquistati del 13% entro il 2030, rispetto alla base di riferimento del 2020.

Per il KPI 1, ASTM ha anche stabilito dei target intermedi per il 2024 e il 2027, mentre per il KPI 2 è stato stabilito un target intermedio per il 2027. Gli obiettivi di riduzione delle emissioni di CO₂ del Gruppo ASTM sono stati validati da *Science Based Targets initiative - SBTi*. Si segnala che il target intermedio del KPI 1 relativo al 2024 è stato raggiunto.

Nel mese di maggio 2023 la Società ha inoltre aggiornato il proprio *Sustainability-Linked Financing Framework* per riflettere le modifiche intervenute nella struttura societaria del Gruppo, nonché per allinearli alla versione più recente dei c.d. “*Sustainability-Linked Bond Principles*” definiti dall'*International Capital Market Association (ICMA)* e con i “*Sustainability-Linked Loan Principles*” definiti dalla *Loan Market Association (LMA)*. Nel corso di tale revisione ASTM ha selezionato/aggiornato i seguenti target per i tre KPI:

- KPI 1. riduzione delle emissioni di gas serra classificate come Scope 1 e 2 (*market-based*) del 54% entro il 2030, rispetto alla base di riferimento del 2020;
- KPI 2. riduzione delle emissioni di gas serra classificate come Scope 3 relativi a beni e servizi acquistati dell'11,1% entro il 2030, rispetto alla base di riferimento del 2021;
- KPI 3. installazione di stazioni di ricarica per veicoli elettrici nel 100% delle aree di servizio presenti lungo le reti autostradali gestite dal Gruppo ASTM in Italia e in Brasile, entro il 2026.

¹ Scope 1 (emissioni dirette): rientrano in questa categoria le emissioni da fonti di proprietà o controllate dall'organizzazione.

² Scope 2 (emissioni indirette): rientrano in questa categoria le emissioni desunte dai consumi di energia elettrica acquistati dall'organizzazione.

³ Scope 3 (emissioni indirette): rientrano in questa categoria le altre emissioni indirette dovute all'attività dell'azienda, incluse quelle relative a beni e servizi acquistati.

Per il KPI 1, ASTM ha anche stabilito dei target intermedi per il 2026 e il 2028, mentre per il KPI 2 è stato stabilito un target intermedio per il 2028. Gli obiettivi di riduzione delle emissioni di CO₂ del Gruppo ASTM sono stati validati da *Science Based Targets initiative - SBTi*.

In tale ambito Moody's Investor Service ha fornito una Second Party Opinion ("SPO") che ha assegnato al nuovo *SLFF* di ASTM un *Sustainability Quality Score* pari a *SQS2 (Very Good)*, sulla base del contributo di ASTM alla sostenibilità, ponendola al vertice delle imprese del settore infrastrutturale.

A valere sul *Sustainability-Linked Financing Framework* del 2021 e sul suo successivo aggiornamento ASTM S.p.A. ha emesso bond e sottoscritto finanziamenti che incorporano *target* di sostenibilità e prevedono meccanismi di *step-up* e, ove applicabile, di *step-down* del tasso di interesse applicato in funzione del livello di raggiungimento, alle relative scadenze, dei *KPI target* di sostenibilità individuati.

Anche la controllata Elevated Accessibility Enhancements Operating Company LLC ha legato il proprio debito ad indicatori di sostenibilità che ne hanno valso la classificazione come "Green & Social".

Al 30 giugno 2025 il 66% (di cui 38% in formato SLB, il 24% in formato SLL e il 4% in formato Green & Social) circa del debito finanziario lordo consolidato di Gruppo (al netto del debito in capo al Gruppo EcoRodovias) è collegato a obiettivi di sostenibilità.

Per maggiori informazioni si rimanda alla pagina "Sustainability-linked Financial Framework" nella sezione "Investor Center" sul sito internet di ASTM.

Programma EMTN

SIAS S.p.A. (fusa per incorporazione in ASTM S.p.A. nel 2019) nel corso del 2010 costituì un programma Euro Medium Term Notes (EMTN) di 2 miliardi di euro; nell'ambito di tale programma, la Società ha emesso tre prestiti obbligazionari, regolati dalla legge inglese e negoziati presso la Borsa dell'Irlanda:

- "Prestito obbligazionario 2010-2020" di 500 milioni di euro emesso il 19 ottobre 2010, della durata di 10 anni, rimborsato alla scadenza (26 ottobre 2020) in un'unica soluzione, alla pari.
- "Prestito obbligazionario 2014-2024" di 500 milioni di euro emesso il 6 febbraio 2014, della durata di 10 anni, rimborsato alla scadenza (13 febbraio 2024) in un'unica soluzione, alla pari.
- "Prestito obbligazionario 2018-2028" di 550 milioni di euro emesso l'8 febbraio 2018, della durata di 10 anni e il cui rimborso è previsto alla scadenza (8 febbraio 2028) in un'unica soluzione, alla pari.

Nel 2020, ASTM S.p.A. ha costituito un nuovo programma di emissioni obbligazionarie a medio-lungo termine (EMTN) per un ammontare complessivo massimo attualmente pari a 5 miliardi di euro (ultimo aggiornamento luglio 2023), presso il mercato regolamentato gestito dalla Borsa dell'Irlanda (*Euronext Dublin*), avente ad oggetto l'emissione di obbligazioni *senior unsecured* non convertibili. Nell'ambito di quest'ultimo programma, la società in data 18 novembre 2021 ha collocato tre *Sustainability-Linked Bond (SLB)*, *senior unsecured*, per un totale di 3 miliardi di euro.

Più in dettaglio, le tre tranches di emissioni obbligazionarie presentano le seguenti caratteristiche:

- "Prestito obbligazionario 2021-2026" di 750 milioni di euro con scadenza al 25 novembre 2026 e cedola dell'1,00%;
- "Prestito obbligazionario 2021-2030" 1.250 milioni di euro con scadenza al 25 gennaio 2030 e cedola dell'1,50%;
- "Prestito obbligazionario 2021-2033" 1.000 milioni di euro con scadenza al 25 novembre 2033 e cedola del 2,375%.

Tali bond hanno rappresentato la prima emissione obbligazionaria in Europa, da parte di un emittente "infrastrutturale", che incorpora *target* di sostenibilità e prevedono meccanismi di *step-up* dei coupon in caso di mancato raggiungimento, alle relative scadenze, dei *KPI target* di sostenibilità individuati.

Il programma EMTN di Gruppo è stato da ultimo rinnovato nel mese di luglio 2025.

Credit Rating Gruppo ASTM

In riferimento al merito creditizio del Gruppo ASTM, si segnala che:

- in data 29 gennaio 2025, l'agenzia di rating **Fitch Ratings** ha confermato il rating del Gruppo ASTM a **BBB-** con **Outlook stable**;
- in data 27 maggio 2025, l'agenzia di rating **Moody's** ha confermato il rating **Baa3** con **Outlook stable**.

Andamento della gestione nei settori di attività - Settore Autostradale

Alla data del **30 giugno 2025**, il Gruppo gestisce reti autostradali di circa 6.000 chilometri; tali reti sono localizzate per circa 1.100 chilometri in Italia, per 4.800 chilometri in Brasile e per 85 chilometri in UK.

Settore Autostradale – Italia

In Italia, il Gruppo opera nel settore nord-occidentale del Paese.



L'estensione della **rete autostradale** gestita in Italia attraverso le società controllate e collegate è la seguente:

Società	%	Tratta Gestita	Km	Scadenza concessione
SATAP S.p.A.	99,87%	A4 Torino-Milano	130,3	31-dic-26
Società Autostrada Ligure Toscana p.A.	95,58%	A15 La Spezia-Parma	182,0 ⁽¹⁾	31-dic-31
Società Autostrade Valdostane S.p.A.	71,28%	A5 Quincinetto-Aosta	59,5	31-dic-32
Autostrada dei Fiori S.p.A.	73,00%	A6 Torino – Savona	130,9	31-dic-38
Società Autostrada Asti-Cuneo S.p.A.	65,00%	A33 Asti-Cuneo	70,6 ⁽²⁾	31-dic-31 ⁽⁴⁾
Società di Progetto Autovia Padana S.p.A.	51,00%	A21 Piacenza-Cremona Brescia	111,6 ⁽³⁾	28-feb-43
Società Italiana Traforo Autostradale del Frejus S.p.A.	68,09%	A32 Torino-Bardonecchia, T4 Traforo Fréjus	94,0	31-dic-50
Società di Progetto Concessioni del Tirreno S.p.A.	100,00%	A10 Savona-Ventimiglia	113,2	04-dic-35 ⁽⁵⁾
Tangenziale Esterna S.p.A.	92,46%	A12 Sestri Levante-Livorno, Viareggio-Lucca e Fornola-La Spezia	154,9	04-dic-35 ⁽⁵⁾
		A58 Tangenziale Est Esterna di Milano	32,0	30-apr-65
		Totale gestito dalle società controllate (A)	1.079,0	
Società Italiana Traforo del Gran San Bernardo S.p.A.	36,50%	T2 Traforo Gran San Bernardo	12,8	31-dic-34
		Totale gestito dalle società collegate (B)	12,8	
		TOTALE (A+B)	1.091,8	

⁽¹⁾ Comprensivi di 69 Km tra Terre Verdiane e Nogarole Rocca in concessione e ad oggi non realizzati.

⁽²⁾ Di cui 10 Km in costruzione.

⁽³⁾ Di cui 11,5 Km in costruzione.

⁽⁴⁾ Scadenza riportata nell'Atto Aggiuntivo sottoscritto con il Concedente che prevede l'operazione di finanziamento incrociato (c.d. *cross-financing*) tra le società SATAP e Società Autostrada Asti Cuneo finalizzato al completamento dei lavori di costruzione della tratta A33 Asti-Cuneo.

⁽⁵⁾ A partire dal 5 giugno 2024 tali tratte, precedentemente gestite da SALT e ADF, sono gestite dalla Società di Progetto Concessioni del Tirreno S.p.A. Il periodo di concessione offerto nella gara è di 138 mesi per le tratte Sestri Levante-Livorno, Viareggio-Lucca e Fornola-La Spezia e di 127 mesi per la tratta Savona-Ventimiglia, di conseguenza il 4 dicembre 2035 rappresenta la scadenza dell'ultima tratta in concessione.

Settore Autostradale Italia – Società controllate

Traffico

Nell'analisi degli scostamenti tra i due periodi dei dati delle singole concessionarie occorre considerare che le tratte A10 Savona-Ventimiglia e A12 Sestri Levante-La Spezia sono state gestite sino al 4 giugno 2024 rispettivamente dalle controllate Autostrada dei Fiori S.p.A. e SALT p.A.; successivamente a tale data, le tratte in questione sono gestite dalla controllata Concessioni del Tirreno S.p.A.. Inoltre, in data 30 novembre 2024, è terminata la gestione della tratta A21 Torino-Piacenza e delle tratte A55 Tangenziale di Torino, Torino-Pinerolo, A4/A5 Torino-Quincinetto e Ivrea-Santhià (gestite sino a tale data, rispettivamente, dalle controllate SATAP S.p.A. e ATIVA S.p.A.). Infine, a seguito dell'acquisizione del controllo intervenuta nel corso del precedente esercizio, i dati di traffico della tratta A58 gestita da Tangenziale Esterna S.p.A. sono consolidati a decorrere dal quarto trimestre 2024.

Di seguito i dati del **traffico** delle singole concessionarie nel primo semestre dell'esercizio 2025 a confronto con l'analogo periodo del precedente esercizio.

DATI DI TRAFFICO PER TRATTA AUTOSTRADALE									
(dati in veicoli Km)	1/1-30/6/2025			1/1-30/6/2024			Variazioni		
Tratta autostradale - Società	Leggeri	Pesanti	Totale	Leggeri	Pesanti	Totale	Leggeri	Pesanti	Totale
(dati in milioni di veicoli Km)									
Tratta A4 - SATAP S.p.A.	930,7	329,9	1.260,6	896,1	336,8	1.232,9	3,9%	-2,1%	2,2%
Tratta A5 - SAV S.p.A.	145,0	39,9	184,9	141,9	38,8	180,7	2,2%	2,7%	2,3%
Tratta A6 - Autostrada dei Fiori S.p.A.	377,7	98,0	475,7	362,2	97,3	459,5	4,3%	0,8%	3,5%
Tratta A10 - Autostrada dei Fiori S.p.A. ¹	-	-	-	337,7	144,1	481,8	n.m.	n.m.	n.m.
Tratta A10 - Concessioni del Tirreno S.p.A.	424,7	171,3	596,0	76,2	27,4	103,6	n.m.	n.m.	n.m.
Tratta A12 - SALT p.A. ²	-	-	-	590,0	167,6	757,6	n.m.	n.m.	n.m.
Tratta A12 - Concessioni del Tirreno S.p.A.	753,7	205,5	959,2	144,0	35,3	179,3	n.m.	n.m.	n.m.
Tratta A15 - SALT p.A.	313,8	103,2	417,0	302,0	102,2	404,2	3,9%	1,1%	3,2%
Tratta A33 - Autostrada Asti-Cuneo S.p.A.	63,0	22,8	85,8	58,8	21,5	80,3	7,0%	6,0%	6,8%
Tratta A21 - Autovia Padana S.p.A.	310,0	187,2	497,2	304,7	185,5	490,2	1,7%	1,0%	1,4%
Tratta A32 - Sitaf S.p.A.	126,6	58,3	184,9	115,4	61,0	176,4	9,6%	-4,4%	4,8%
Totale comparabile	3.445,2	1.216,1	4.661,3	3.329,0	1.217,5	4.546,5	3,5%	-0,1%	2,5%
Tratta A21 - SATAP S.p.A. ³	-	-	-	628,1	357,2	985,3	n.m.	n.m.	n.m.
Tratte A4/A5/A55 - ATIVA S.p.A. ⁴	-	-	-	756,9	174,2	931,1	n.m.	n.m.	n.m.
Tangenziale Esterna S.p.A. ⁵	132,8	62,3	195,1	-	-	-	n.m.	n.m.	n.m.
Totale effettivo	3.578,0	1.278,4	4.856,4	4.714,0	1.748,9	6.462,9	-24,1%	-26,9%	-24,9%
Traforo Fréjus									
(dati in migliaia di transiti)									
T4 Traforo Frejus - Sitaf S.p.A.	527,4	484,6	1.012,0	520,4	511,4	1.031,8	1,3%	-5,2%	-1,9%

¹ La controllata Autostrada dei Fiori S.p.A. ha gestito la tratta autostradale A10 sino al 4 giugno 2024, da tale data la gestione della tratta A10 è passata alla controllata Concessioni del Tirreno S.p.A. Considerando in maniera aggregata i dati delle due concessionarie, il traffico evidenzia una crescita complessiva dell'1,8% (+2,6% "leggeri" e -0,2% "pesanti").

² La controllata SALT p.A. ha gestito la tratta autostradale A12 sino al 4 giugno 2024, da tale data la gestione della tratta A12 è passata alla controllata Concessioni del Tirreno S.p.A. Considerando in maniera aggregata i dati delle due concessionarie, il traffico evidenzia una crescita complessiva del 2,4% (+2,7% "leggeri" e +1,3% "pesanti").

³ In data 30 novembre 2024 è terminata la gestione della tratta A21 Torino-Piacenza gestita, sino a tale data, dalla controllata SATAP S.p.A.

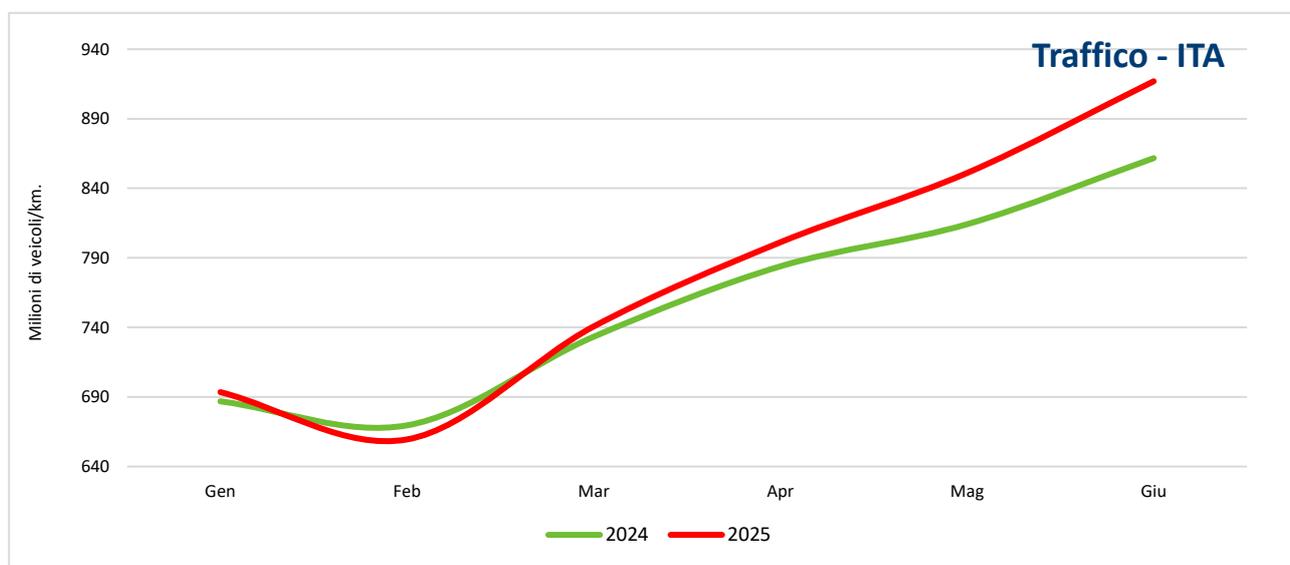
⁴ In data 30 novembre 2024 è terminata la gestione delle tratte A55 Tangenziale di Torino, Torino-Pinerolo, A4/A5 Torino-Quincinetto e Ivrea-Santhià gestite, sino a tale data, dalla controllata ATIVA S.p.A.

⁵ L'acquisizione del controllo di Tangenziale Esterna S.p.A. è intervenuta nel corso del 2024; tale controllata è stata consolidata a decorrere dal 1° ottobre 2024.

Come evidenziato in tabella, nel primo semestre dell'esercizio 2025 i **volumi di traffico** evidenziano - a parità di perimetro, ovvero escludendo le tratte cessate (A21 e A4/A5) e quella acquisita (A58) nel secondo semestre 2024 - una **crescita del +2,5%** (+3,5% per i veicoli leggeri e -0,1% per i veicoli pesanti), nonostante la presenza a calendario di una giornata in meno nel mese di febbraio (trattandosi il 2024 di anno bisestile).

La variazione dei volumi complessivi di traffico (che tengono conto del consolidamento dei volumi di traffico della tratta A58 gestita da Tangenziale Esterna consolidata a decorrere dal quarto trimestre 2024, e dall'uscita dal perimetro della tratta A21 e delle tratte A4/A5/A55 gestite sino al 30 novembre 2024 - rispettivamente - dalla SATAP S.p.A. e dalla ATIVA S.p.A.) evidenziano una flessione del -24,9% (-24,1% per i veicoli leggeri e -26,9% per i veicoli pesanti), riconducibile alle variazioni di perimetro citate.

Si riporta di seguito l'analisi su base omogenea¹ dell'andamento del **traffico autostradale** nel corso del primo semestre 2025 rispetto al dato dell'analogo periodo del precedente esercizio.



Ricavi netti da pedaggio

L'andamento dei transiti precedentemente descritto, unitamente agli effetti delle operazioni che hanno caratterizzato il precedente esercizio, si è riflesso sui "ricavi netti da pedaggio", che si attestano nel primo semestre 2025 su di un importo pari a 638,2 milioni di euro (753,1 milioni di euro nel primo semestre 2024). La variazione intervenuta nei "ricavi netti da pedaggio - Italia" - pari a -114,9 milioni di euro (-15,3%) - è la risultante (i) del termine della gestione a far data dal 1° dicembre 2024 delle tratte A21 e A4/A5/A55 precedentemente gestite dalle controllate SATAP S.p.A. e ATIVA S.p.A. (-154,2 milioni di euro), (ii) degli adeguamenti tariffari applicati - a decorrere dal 1° gennaio 2025 - alle controllate Concessioni del Tirreno S.p.A. e SITAF S.p.A. limitatamente al traforo T4 del Frejus (-12,9 milioni di euro), (iii) alla giornata in più presente nel calendario del 1° semestre 2024 trattandosi di anno bisestile (-3,1 milioni di euro), parzialmente compensati (iv) dal consolidamento dei pedaggi di Tangenziale Esterna S.p.A. (+44,3 milioni di euro) e (v) della crescita dei volumi di traffico (+11 milioni di euro).

¹ Al fine di consentire un confronto omogeneo, il grafico non tiene conto dei dati di traffico relativi alla Tangenziale Esterna S.p.A., alla ATIVA S.p.A. e alla SATAP S.p.A. - tronco A21.

Di seguito il dato dei **ricavi netti da pedaggio** delle singole concessionarie italiane controllate relativi al primo semestre dell'esercizio 2025 confrontato con l'analogo dato del precedente esercizio:

RICAVI NETTI DA PEDAGGIO PER TRATTA (importi in milioni di euro)				
Società	I semestre 2025	I semestre 2024	Variazione	%
Tratta A4 - SATAP S.p.A.	159,6	158,0	1,6	1,0%
Tratta A5 - SAV S.p.A.	36,0	35,1	0,9	2,8%
Tratta A6 - Autostrada dei Fiori S.p.A.	38,0	36,8	1,2	3,2%
Tratta A10 - Autostrada dei Fiori S.p.A. ¹	-	66,0	(66,0)	n.m.
Tratta A10 - Concessioni del Tirreno S.p.A.	76,2	11,8	64,4	n.m.
Tratta A12 - SALT p.A. ²	-	77,5	(77,5)	n.m.
Tratta A12 - Concessioni del Tirreno S.p.A.	84,3	15,3	69,0	n.m.
Tratta A15 - SALT p.A.	51,8	50,4	1,4	2,9%
Tratta A33 - Autostrada Asti-Cuneo S.p.A.	11,8	11,0	0,8	7,2%
Tratta A21 - Autovia Padana S.p.A.	39,4	38,9	0,5	1,4%
Tratta A32 e T4 - SITAF S.p.A.	96,8	98,1	(1,3)	-1,4%
Totale comparabile	593,9	598,9	(5,0)	-0,8%
Tratta A21 - SATAP S.p.A. ³	-	89,0	(89,0)	n.m.
Tratte A4/A5/A55 - ATIVA S.p.A. ⁴	-	65,2	(65,2)	n.m.
Tangenziale Esterna S.p.A. ⁵	44,3	-	44,3	n.m.
Totale effettivo	638,2	753,1	(114,9)	-15,3%

¹ La controllata Autostrada dei Fiori S.p.A. ha gestito la tratta autostradale A10 sino al 4 giugno 2024, da tale data la gestione della tratta A10 è passata alla controllata Concessioni del Tirreno S.p.A. Considerando in maniera aggregata i dati delle due concessionarie, i ricavi netti da pedaggio evidenziano una variazione complessiva del -2,1%, quale conseguenza dell'adeguamento tariffario applicato a Concessioni del Tirreno S.p.A..

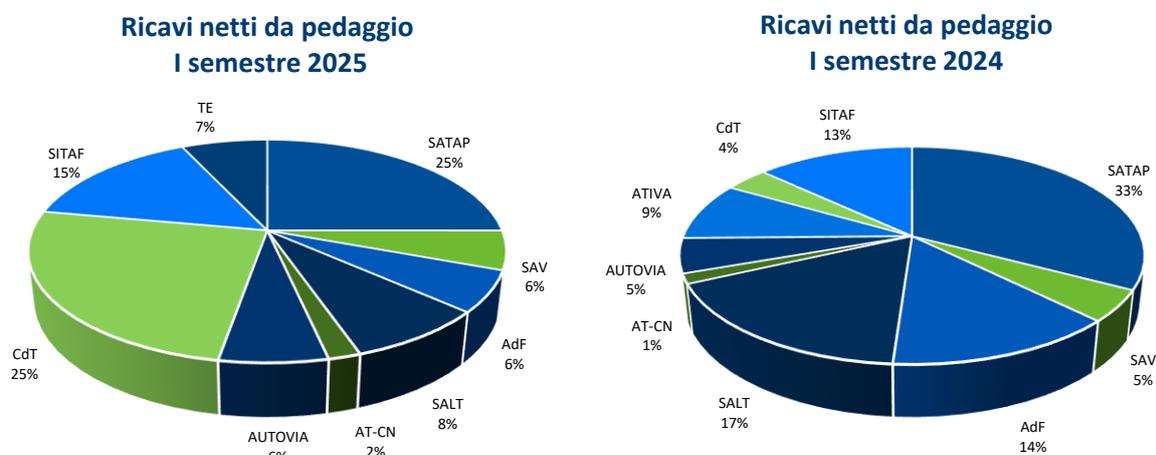
² La controllata SALT p.A. ha gestito la tratta autostradale A12 sino al 4 giugno 2024, da tale data la gestione della tratta A12 è passata alla controllata Concessioni del Tirreno S.p.A. Considerando in maniera aggregata i dati delle due concessionarie, i ricavi netti da pedaggio evidenziano una variazione complessiva del -9,2%, quale conseguenza dell'adeguamento tariffario applicato a Concessioni del Tirreno S.p.A..

³ In data 30 novembre 2024 è terminata la gestione della tratta A21 Torino-Piacenza gestita, sino a tale data, dalla controllata SATAP S.p.A.

⁴ In data 30 novembre 2024 è terminata la gestione delle tratte A55 Tangenziale di Torino, Torino-Pinerolo, A4/A5 Torino-Quincinetto e Ivrea-Santhià gestite, sino a tale data, dalla controllata ATIVA S.p.A.

⁵ L'acquisizione del controllo di Tangenziale Esterna S.p.A. è intervenuta nel corso del 2024; tale controllata è stata consolidata a decorrere dal 1° ottobre 2024.

L'**incidenza** delle singole tratte sul totale dei **ricavi netti da pedaggio** è di seguito riportata:



EBITDA

Il dato dell'**EBITDA** delle singole concessionarie autostradali controllate relativo al primo semestre 2025 - confrontato con l'analogo dato del precedente esercizio - è di seguito riportato:

EBITDA PER SOCIETA' (importi in milioni di euro)				
Società	I semestre 2025	I semestre 2024	Variazione	%
SAV S.p.A.	18,9	19,9	(1,0)	-5,0%
Autostrada dei Fiori S.p.A. ¹	18,6	47,5	(28,9)	n.m.
SALT p.A. ²	29,3	66,0	(36,7)	n.m.
Autostrada Asti-Cuneo S.p.A. ³	10,0	11,7	(1,7)	-14,3%
Autovia Padana S.p.A.	18,4	17,7	0,7	3,7%
Concessioni del Tirreno S.p.A.	93,6	16,0	77,6	n.m.
Sitaf S.p.A.	78,7	78,0	0,7	0,9%
Totale comparabile	267,5	256,8	10,7	4,2%
SATAP S.p.A. ⁴	124,0	185,8	(61,8)	n.m.
ATIVA S.p.A. ⁵	-	33,9	(33,9)	n.m.
Tangenziale Esterna S.p.A. ⁶	31,0	-	31,0	n.m.
Totale effettivo	422,5	476,5	(54,0)	-11,3%

¹ La controllata Autostrada dei Fiori S.p.A. ha gestito la tratta autostradale A10 sino al 4 giugno 2024, da tale data la gestione della tratta A10 è passata alla controllata Concessioni del Tirreno S.p.A..

² La controllata SALT p.A. ha gestito la tratta autostradale A12 sino al 4 giugno 2024, da tale data la gestione della tratta A12 è passata alla controllata Concessioni del Tirreno S.p.A..

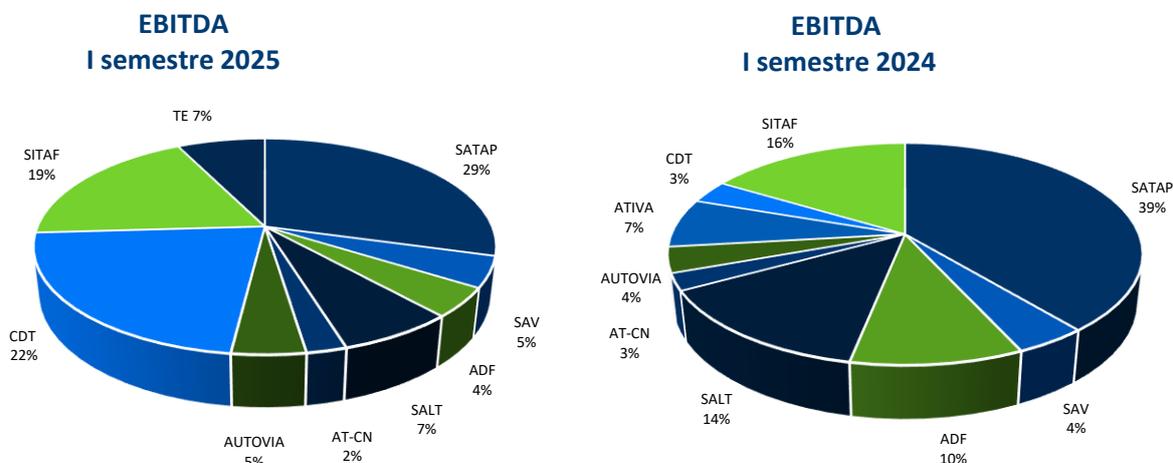
³ La riduzione intervenuta nell'EBITDA della concessionaria Autostrada Asti-Cuneo S.p.A., nonostante il positivo andamento della gestione, è principalmente ascrivibile al minor indennizzo da subentro maturato nel semestre rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio in linea con quanto previsto dal "Piano Regolatorio".

⁴ La controllata SATAP S.p.A. ha gestito la tratta autostradale A21 sino al 30 novembre 2024.

⁵ La controllata ATIVA S.p.A. ha gestito le tratte autostradali A4, A5 e A55 sino al 30 novembre 2024; da tale data non gestisce più tratte autostradali.

⁶ I dati della Tangenziale Esterna S.p.A. sono stati consolidati con il "metodo integrale" a decorrere dal quarto trimestre 2024.

L'incidenza delle singole società sul totale dell'EBITDA del settore autostradale è di seguito riportato:



Per le **società concessionarie controllate**, si riporta la sintesi delle principali **componenti economiche** relative al primo semestre 2025 confrontate con quelle dell'analogo periodo del precedente esercizio, nonché il saldo dell'**indebitamento finanziario netto** delle concessioni italiane al 30 giugno 2025 confrontato con il saldo al 31 dicembre 2024.

(Importi in milioni di euro)

	I semestre 2025								
	SATAP ¹	SALT ²	SAV	ADF ³	AT-CN	AUTOVIA	CDT ^{2,3}	SITAF	TE
Ricavi netti da pedaggio ⁴	159,6	51,8	36,0	38,0	11,8	39,4	160,5	96,8	44,3
Altri ricavi della gestione autostradale ⁵	4,3	2,3	0,6	1,0	-	0,5	7,1	0,7	-
Altri ricavi	9,3	5,8	0,8	4,8	11,7	1,8	4,1	22,6	0,9
Volume d'affari (A)	173,2	59,9	37,4	43,8	23,5	41,7	171,7	120,1	45,2
Costi operativi ^{4,5} (B)	(49,2)	(30,6)	(18,5)	(25,2)	(13,5)	(23,3)	(78,1)	(41,4)	(14,2)
EBITDA (A+B)	124,0	29,3	18,9	18,6	10,0	18,4	93,6	78,7	31,0
Posizione (Indebitamento) finanziario netto	(87,5)	28,9	(76,8)	(243,1)	(60,0)	(364,0)	123,0	(300,4)	(952,1)

¹ La controllata SATAP S.p.A. ha gestito la tratta autostradale A21 sino al 30 novembre 2024.

² La controllata SALT p.A. ha gestito la tratta autostradale A12 sino al 4 giugno 2024, da tale data la gestione della tratta A12 è passata alla controllata Concessioni del Tirreno S.p.A..

³ La controllata Autostrada dei Fiori S.p.A. ha gestito la tratta autostradale A10 sino al 4 giugno 2024, da tale data la gestione della tratta A10 è passata alla controllata Concessioni del Tirreno S.p.A..

⁴ Importi al netto del canone/sovracano da devolvere all'ANAS.

⁵ Importi al netto dei ricavi e dei costi relativi all'attività di costruzione dei beni gratuitamente devolvibili.

(Importi in milioni di euro)

	I semestre 2024									
	SATAP ¹	SALT ²	SAV	ADF ³	AT-CN	AUTOVIA	ATIVA ⁴	CDT ^{2,3}	SITAF	TE ⁵
Ricavi netti da pedaggio ⁶	247,1	127,9	35,1	102,8	11,0	38,9	65,2	27,1	98,1	43,0
Altri ricavi della gestione autostradale ⁷	8,1	4,7	0,5	3,3	-	0,4	1,9	1,1	0,7	-
Altri ricavi	9,4	7,9	1,9	8,3	12,5	1,5	1,9	1,2	21,8	1,3
Volume d'affari (A)	264,6	140,5	37,5	114,4	23,5	40,8	69,0	29,4	120,6	44,3
Costi operativi ^{6,7} (B)	(78,8)	(74,5)	(17,6)	(66,9)	(11,8)	(23,1)	(35,1)	(13,4)	(42,6)	(12,2)
EBITDA (A+B)	185,8	66,0	19,9	47,5	11,7	17,7	33,9	16,0	78,0	32,1
Posizione (Indebitamento) finanziario netto⁸	(114,2)	43,7	(82,8)	(208,0)	(47,1)	(357,1)	184,4	135,1	(301,6)	(1.052,1)

¹ La controllata SATAP S.p.A. ha gestito la tratta autostradale A21 sino al 30 novembre 2024.

² La controllata SALT p.A. ha gestito la tratta autostradale A12 sino al 4 giugno 2024, da tale data la gestione della tratta A12 è passata alla controllata Concessioni del Tirreno S.p.A..

³ La controllata Autostrada dei Fiori S.p.A. ha gestito la tratta autostradale A10 sino al 4 giugno 2024, da tale data la gestione della tratta A10 è passata alla controllata Concessioni del Tirreno S.p.A..

⁴ La controllata ATIVA S.p.A. ha gestito le tratte autostradali A4, A5 e A55 sino al 30 novembre 2024; da tale data la società non gestisce più tratte autostradali.

⁵ Dati economici della Tangenziale Esterna riferiti al primo semestre 2024, tali dati sono stati consolidati nel Gruppo ASTM con il "metodo integrale" a decorrere dal quarto trimestre 2024.

⁶ Importi al netto del canone/sovracano da devolvere all'ANAS.

⁷ Importi al netto dei ricavi e dei costi relativi all'attività di costruzione dei beni gratuitamente devolvibili.

⁸ Posizione (Indebitamento) finanziario netto al 31 dicembre 2024.

Investimenti

Nel primo semestre 2025 gli investimenti sulla rete autostradale in Italia ammontano a **342,8 milioni** di euro (426,3 milioni di euro nel primo semestre 2024) e riflettono il costante impegno del Gruppo a portare a termine gli importanti piani di investimento per i tronchi A6 Torino-Savona, A10 Savona-Ventimiglia, A12 Sestri Levante-Viareggio-Lucca e Fornola-La Spezia, A15 La Spezia-Parma, A32 Torino-Bardonecchia, per il traforo T4 del Frejus, nonché a completare l'ultimo tratto dell'A33 Asti-Cuneo.

INVESTIMENTI BENI AUTOSTRADALI PER TRATTA (importi in milioni di euro)		
Società	I semestre 2025	I semestre 2024
Tratta A4 - SATAP S.p.A.	19,2	13,4
Tratta A5 - SAV S.p.A.	14,0	13,6
Tratta A6 - Autostrada dei Fiori S.p.A.	69,4	55,1
Tratta A10 - Autostrada dei Fiori S.p.A. ¹	-	95,6
Tratta A10 - Concessioni del Tirreno S.p.A.	76,0	10,6
Tratta A12 - SALT p.A. ²	-	30,8
Tratta A12 - Concessioni del Tirreno S.p.A.	24,8	1,6
Tratta A15 - SALT p.A.	27,8	45,3
Tratta A33 - Autostrada Asti-Cuneo S.p.A.	60,0	19,3
Tratta A21 - Autovia Padana S.p.A.	11,9	27,6
Tratta A32 e T4 - SITAF S.p.A.	39,0	79,1
Totale comparabile	342,1	392,0
Tratta A21 - SATAP S.p.A. ³	-	20,0
Tratte A4/A5/A55 - ATIVA S.p.A. ⁴	-	14,3
Tangenziale Esterna S.p.A. ⁵	0,7	-
Totale effettivo	342,8	426,3

¹ La controllata Autostrada dei Fiori S.p.A. ha gestito la tratta autostradale A10 sino al 4 giugno 2024, da tale data la gestione della tratta A10 è passata alla controllata Concessioni del Tirreno S.p.A..

² La controllata SALT p.A. ha gestito la tratta autostradale A12 sino al 4 giugno 2024, da tale data la gestione della tratta A12 è passata alla controllata Concessioni del Tirreno S.p.A..

³ La controllata SATAP S.p.A. ha gestito la tratta autostradale A21 sino al 30 novembre 2024.

⁴ La controllata ATIVA S.p.A. ha gestito le tratte autostradali A5 e A55 sino al 30 novembre 2024; da tale data non gestisce più tratte autostradali.

⁵ I dati della Tangenziale Esterna S.p.A. sono stati consolidati con il "metodo integrale" a decorrere dal quarto trimestre 2024.

Le società concessionarie del Gruppo continuano la costante attività di investimento sul corpo autostradale di propria pertinenza in conformità non solo agli obblighi convenzionali ma, soprattutto, all'approccio industriale seguito nella gestione del *business* che da sempre contraddistingue il Gruppo.

Gli investimenti in beni autostradali effettuati nel corso del periodo si riferiscono prevalentemente a investimenti per il miglioramento della sicurezza della rete, tra cui l'adeguamento delle gallerie alla direttiva comunitaria, interventi su ponti, viadotti, cavalcavia, adeguamento delle barriere di sicurezza, interventi di miglioramento sismico e di mitigazione acustica.

Settore Autostradale Italia – Società collegate

Si riporta la sintesi delle principali **componenti economiche** relative al primo semestre dell'esercizio 2025 confrontate con quelle dell'analogo periodo del precedente esercizio della SITRASB S.p.A., nonché il saldo dell'**indebitamento finanziario netto** al 30 giugno 2025 confrontato con il saldo al 31 dicembre 2024:

(Importi in milioni di euro)

	SITRASB	
	I semestre 2025	I semestre 2024
Ricavi netti da pedaggio	5,5	6,5
Altri ricavi della gestione autostradale ¹	0,3	0,3
Altri ricavi	0,2	0,2
Volume d'affari (A)	6,0	7,0
Costi operativi ¹ (B)	(4,4)	(4,0)
EBITDA (A+B)	1,6	3,0
Posizione (Indebitamento) finanziario netto ²	21,7	27,0

¹ Importi al netto dei ricavi e dei costi relativi all'attività di costruzione dei beni gratuitamente devolvibili

² Posizione (Indebitamento) finanziario netto al 30 giugno 2025 e al 31 dicembre 2024

Nel primo semestre dell'esercizio 2025 si è registrato un calo significativo dei ricavi da pedaggio a causa della chiusura della strada nazionale svizzera di accesso al Traforo del Gran San Bernardo a seguito di una frana, che ha conseguentemente comportato anche l'interruzione del traffico attraverso il traforo; l'impatto sui ricavi da pedaggio è risultato particolarmente significativo in quanto è intervenuto in un periodo tradizionalmente di grande affluenza.

Settore Autostradale Italia – Quadro regolatorio e rapporti con il concedente, tariffe da pedaggio, l’authority e la possibile evoluzione dei modelli concessori

Rinnovo ed approvazione dei Piani Economico-Finanziari delle concessionarie autostradali italiane

Per quanto concerne le tematiche relative al rinnovo ed approvazione dei Piani Economico-Finanziari delle concessionarie autostradali italiane e dei relativi riflessi sulle dinamiche tariffarie, si ricorda che la normativa di regolamentazione del settore autostradale prevede che il Piano Economico Finanziario (“PEF”) sia aggiornato con cadenza quinquennale.

Al riguardo si evidenzia che i PEF delle tratte autostradali gestite dalle controllate SAV (A5), ADF (A6), SALT (A15) e SITAF (A32) sono scaduti il 31 dicembre 2023 (per il “periodo regolatorio” 2019-2023), i PEF delle tratte autostradali gestite dalle controllate SATAP (A4) ed ATCN (A33) sono scaduti il 31 dicembre 2022 (per il “periodo regolatorio” 2018-2022) ed il PEF della tratta Piacenza-Cremona-Brescia gestita dalla società controllata Autovia Padana (A21) è scaduto il 28 febbraio 2023. Per quanto riguarda Tangenziale Esterna S.p.A. (A58), in data 22 dicembre 2021 la concessionaria ha sottoscritto con la concedente CAL l’atto aggiuntivo che aggiorna il PEF vigente che, peraltro, è scaduto il 31 dicembre 2023.

Sempre in tema di aggiornamento dei piani economico-finanziari, si ricorda inoltre che l’art. 8 del decreto-legge n. 215 del 30 dicembre 2023 (c.d. “Milleproroghe 2024”) aveva postergato al 31 dicembre 2024 la data entro la quale il Ministero avrebbe dovuto concludere la procedura di aggiornamento.

Ad oggi le concessionarie del Gruppo hanno in corso trattative con la struttura del MIT per addivenire quanto prima alla finalizzazione dei PEF ed in tale contesto si segnala che sono state inviate al Ministero versioni aggiornate dei PEF che tengono conto dei più recenti sviluppi delle discussioni in corso.

Tariffe da pedaggio

Nelle more del processo di aggiornamento dei PEF scaduti, il Ministero in data 31 dicembre 2024 ha comunicato alle concessionarie SATAP (A4), ATCN (A33), SAV (A5), ADF (A6), SALT (A15), Autovia Padana (A21) e SITAF (A32) che non avrebbero beneficiato di alcun incremento tariffario per l’esercizio 2025.

In data 3 marzo 2025 le succitate concessionarie hanno presentato ricorso al TAR competente avverso il provvedimento del Ministero contestando l’illegittimità dello stesso sotto molteplici profili. Le cause sono tuttora pendenti.

Relativamente al Traforo Internazionale del Frejus (T4) in concessione alla controllata SITAF S.p.A., si evidenzia che in ottemperanza alle decisioni assunte dalla Commissione intergovernativa italo-francese è stato riconosciuto con decorrenza 1° gennaio 2025 - limitatamente alle tariffe del suddetto traforo - un incremento pari al +1,35%.

Con riferimento alla società Concessioni del Tirreno S.p.A. i Decreti Interministeriali MIT/MEF del 30 dicembre 2024 hanno determinato, coerentemente al sistema degli oneri integrativi previsti in sede di gara, una riduzione delle tariffe di competenza della concessionaria per il 2025 (rispetto a quelle del 2024) in misura pari a -2,48% per la tratta A10 e in misura pari a -6,67% per la tratta A12, quantificando in misura pari a 0,00641 €/km per la tratta A10 e pari a 0,01285 €/km per la tratta A12 la tariffa unitaria per oneri integrativi di competenza del Concedente per il 2025.

Authority e linee di possibile evoluzione dei modelli concessori in Europa e in Italia

Relativamente ai sistemi concessori in essere, si evidenzia che nel corso degli ultimi anni in Europa si è assistito ad un crescente dibattito rispetto all'organizzazione del modello concessorio utilizzato per la gestione degli *asset* autostradali. Tale dibattito è conseguente anche alla necessità di contemperare, da un lato, un livello tariffario sostenibile per gli utenti e, dall'altro, la realizzazione di ingenti piani di investimento per l'ammodernamento e l'efficienza della rete.

Anche l'Italia, al fine di ottemperare agli obiettivi concordati con la Commissione Europea per l'ottenimento della 7° rata del PNRR, in data 18 dicembre 2024 ha adottato il Decreto Concorrenza 2025 che include, tra le altre, la riforma del sistema concessorio del nostro Paese ed ha introdotto rilevanti novità per le nuove concessioni, quali la durata (massimo 15 anni salvo particolari esigenze derivanti dalla mole degli investimenti da realizzare), i meccanismi di approvazione dei PEF, etc.. Si tratta di misure che avranno effetto sulle concessioni che verranno bandite successivamente all'entrata in vigore del Decreto in parola.

Per quanto attiene alle concessioni in essere, le competenze in materia regolatoria sono state attribuite all'Autorità di Regolazione dei trasporti ("ART") da specifici provvedimenti normativi che si sono stratificati nel tempo, inizialmente circoscrivendo le competenze di ART alle sole nuove concessioni, da affidarsi con procedura di gara, e successivamente ampliandole, a partire dal decreto-legge 28 settembre 2018, n. 109 a tutte le concessioni autostradali. In particolare, questa evoluzione fa riferimento: i) alla Delibera 29/2024, con la quale ART ha avviato un'indagine conoscitiva finalizzata alla valutazione di eventuali ipotesi di revisione del sistema tariffario di pedaggio relativo alle concessioni autostradali, nonché ii) alla Delibera 62/2024 di "Verifica di Impatto della Regolamentazione", nella quale viene valutato lo stato di implementazione dei meccanismi tariffari ART in essere, i principali risultati rilevati nonché gli aspetti di attenzione emersi dalla pur parziale implementazione, attività queste ancora in corso e con termine previsto per il 12 settembre 2025.

In tale contesto, merita segnalare altresì la Delibera 175/2024 relativa ai meccanismi tariffari da applicare allo schema di concessione relativo alla gara - al momento in fase di sospensione - per l'affidamento della tratta A22 attualmente gestita dalla società Autostrada del Brennero, per la quale il concessionario uscente ha presentato una proposta di project financing. Tale Delibera prevede infatti modifiche dei meccanismi regolatori finora applicati che, sulla base delle valutazioni svolte a livello di comparto, potrebbero derogare ai principi generali di orientamento al costo alla base dell'impianto delineato dalla stessa ART, con potenziali ricadute sulla remunerazione delle attività svolte dal concessionario e sull'allocazione dei rischi tra concedente e concessionario. E' bene precisare che la Delibera in parola, si riferisce esclusivamente alla gara testé citata, non si applica quindi al resto del settore. Essa introduce tuttavia elementi regolatori di novità che sono stati accolti con preoccupazione dagli operatori del settore e che hanno trovato sintesi nella posizione espressa dall'AISCAT – con apposito documento messo a disposizione dell'ART e di tutti gli stakeholders - in sede di consultazione pubblica.

Nell'alveo delle indagini sopra indicate, con le Delibere n. 74/2025 (valida per le nuove gare) e n. 75/2025 (valida per le concessioni in corso) l'Autorità ha avviato altresì una consultazione avente ad oggetto la definizione del sistema tariffario di pedaggio relativo alle concessioni autostradali. Le suddette delibere introducono potenziali modifiche sostanziali all'attuale quadro normativo e in particolare alle regole, al meccanismo e alla procedura per l'adeguamento periodico delle tariffe, nonché ai rendimenti regolamentati e all'allocazione del rischio tra il concedente e la concessionaria.

Entro la scadenza del 16 luglio u.s. le concessionarie italiane del gruppo ASTM hanno inviato le proprie osservazioni evidenziando le criticità introdotte dalla nuova prospettata regolamentazione, tra le quali il venir meno del principio di orientamento al costo alla base del sistema regolatorio/tariffario vigente in Italia e all'estero, nonché l'introduzione di una "unilaterale" modifica alla matrice dei rischi delle concessioni.

Settore Autostradale - Estero

Brasile

Il Gruppo è il primo operatore brasiliano nella costruzione e gestione di infrastrutture autostradali con oltre 4.800 chilometri in gestione. EcoRodovias Infraestrutura e Logística S.A. (“EcoRodovias”), la holding del Gruppo quotata alla borsa di San Paolo, opera in alcune delle aree più ricche del Brasile ad alta densità di popolazione e la sua rete funge da principale arteria logistica tra il sud e il sud-est del paese.



L'estensione della **rete autostradale**, al 30 giugno 2025, complessivamente gestita in Brasile attraverso le società controllate da EcoRodovias Infraestrutura e Logística S.A. risulta la seguente:

Società	%	Tratta Gestita	km	Scadenza concessione
Ecovias Imigrantes	100%	Regione metropolitana di San Paolo – Porto di Santos	176,9	febbraio 2034
Ecovias Leste Paulista	100%	Regione metropolitana di San Paolo – regione industriale di Vale do Rio Paraiba	143,7	giugno 2039 ⁽¹⁾
Ecovias Ponte	100%	Rio de Janeiro Noteroi – Stato di Rio de Janeiro	28,7	maggio 2045
Ecovias Sul	100%	Pelotas – Porto Alegre e il Porto di Rio Grande	457,3	marzo 2026
Ecovias 101	100%	Macuri/BA confine di Rio de Janeiro	478,7	maggio 2038 ⁽²⁾
Ecovias Minas Goias	100%	Cristalina (Goias) - Delta (Minas Gerais)	436,6	gennaio 2044
Ecovias Norte Minas	100%	Montes Claros - Curvelo (Minas Gerais)	374,9	giugno 2048
Ecovias Cerrado	100%	Jatai (Goias) – Uberlandia (Minas Gerais)	437,0	gennaio 2050
Ecovias Araguaia	65%	Aliança do Tocantins (To) – Anapolis (Go)	850,7	ottobre 2056
Ecovias Rio Minas	100%	Rio de Janeiro (RJ) - Governador - Valadares (MG)	726,9	settembre 2052
Ecovias Noroeste Paulista	100%	São José do Rio Preto, Araraquara São Carlos e Barretos	601,0	aprile 2053
Ecovias Raposo Castello	100%	Raposo Tavares – Castello Branco	92,0	marzo 2055
Totale gestito dalle società controllate			4.804,4	

⁽¹⁾ L'Agenzia di Regolazione (ARTESP) ha riconosciuto il disequilibrio contrattuale di Ecovias Leste Paulista causato dall'aumento dei lavori per l'Estensione dell'Autostrada Carvalho Pinto nel tratto di Taubaté. L'ARTESP procederà con il processo di definizione del metodo di riequilibrio e con la formalizzazione del relativo Emendamento.

⁽²⁾ Considerato il disequilibrio della concessione facente capo a Ecovias 101, nel marzo 2025 Ecovias 101, il Governo Federale e ANTT, con la partecipazione della Corte dei Conti Federale brasiliana, hanno firmato l'accordo transattivo per la risoluzione consensuale delle controversie relative al contratto di concessione per BR-101/ESES. L'ANTT ha approvato la pubblicazione dell'avviso per l'espletamento di una procedura di gara, che si è conclusa lo scorso 26 giugno e ad esito della quale Ecovias 101 ha ottenuto l'estensione per altri ventiquattro anni della durata della propria concessione a partire dalla firma dell'addendum per l'ottimizzazione e l'ammodernamento del contratto di concessione prevista nel terzo trimestre 2025.

Con riferimento all'andamento reddituale del Gruppo EcoRodovias, si evidenzia che nel primo semestre 2025 lo stesso ha registrato:

- una crescita dei volumi di traffico del 17,2% (+4,6% su base omogenea¹);
- una crescita dei ricavi da pedaggio del 13,4% (+7,4% su base omogenea²);
- un EBITDA adjusted³ pari a 2.618,2 milioni di reais (416,2 milioni di euro⁴), rispetto a 2.234,7 milioni di reais (circa 355,2 milioni di euro⁴) del primo semestre 2024 (al fine di evidenziare anche in euro l'andamento industriale del gruppo, viene adottato per il risultato del primo semestre 2024 il medesimo tasso di cambio utilizzato per il risultato del primo semestre 2025⁵);
- un utile netto del periodo (di pertinenza di Gruppo) pari 350,6 milioni di reais (55,7 milioni di euro⁴), rispetto al risultato dei primi sei mesi dell'esercizio 2024 che aveva registrato un utile pari a 499,4 milioni di reais (circa 79,4 milioni di euro⁴) (al fine di indicare anche in euro l'andamento industriale del gruppo, viene adottato per il risultato del primo semestre 2024 il medesimo tasso di cambio utilizzato per il risultato del primo semestre 2025⁶).

L'indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2025 risulta pari a 19.745 milioni di reais⁷ (circa 3.066,8 milioni di euro⁸). Nel corso del semestre sono state intraprese attività di finanziamento e rifinanziamento al fine di sostenere nuovi investimenti e di estendere la *maturity* del debito rafforzando la struttura finanziaria, in particolare:

- nel gennaio 2025, il Consiglio di Amministrazione della controllata Ecovias Rio Minas ha deliberato l'emissione di obbligazioni per 7.320,6 milioni di reais (1.137 milioni di euro⁸) attraverso BNDES e banche commerciali, in cinque serie e con scadenza settembre 2047 con ammortamenti semestrali tra il settembre 2031 e il settembre 2047. Inoltre, nel gennaio 2025 è stato firmato l'accordo di finanziamento BNDES/FINEM per un importo di 663,4 milioni di reais (103 milioni di euro⁸), con scadenza nel settembre 2047 e con ammortamenti mensili tra marzo 2031 e settembre 2047, utilizzando il sistema di prezzo con capitalizzazione IPCA. Pertanto, il finanziamento ammonta complessivamente a 7.984,0 milioni di reais (1.240,1 milioni di euro⁸). Nel corso del primo semestre 2025 è stata emessa la prima tranche per un importo pari a 1.350 milioni di reais (209,7 milioni di euro⁸);
- nel febbraio 2025, la controllata Ecovias Imigrantes ha emesso obbligazioni per 1.400 milioni di reais (217,4 milioni di euro⁸) con scadenza marzo 2032;
- nel marzo 2025, la controllata Ecovias Raposo Castello ha emesso obbligazioni per 2.200 milioni di reais (341,7 milioni di euro⁸) con scadenza marzo 2029, per il pagamento del valore relativo alla concessione al Concedente;
- nel maggio 2025 la controllata Ecovias Sul ha emesso obbligazioni per 70 milioni di reais (10,9 milioni di euro⁸), con scadenza febbraio 2026;
- nel giugno 2025 la controllata Ecovias Rio Minas ha firmato un accordo di finanziamento con il Banco do Nordeste do Brasil per 500 milioni di reais (77,7 milioni di euro⁸), con scadenza luglio 2047.

¹ Escludendo i volumi di traffico relativi alle tratte gestite da Ecovias Raposo Castello (il trasferimento della concessione della tratta è intervenuto in data 30 marzo 2025) e da Ecovias Noroeste Paulista (la concessionaria dal 4 marzo 2025 gestisce anche le tratte precedentemente gestite da TEBE).

² Escludendo i pedaggi relativi a Ecovias Noroeste Paulista ed Ecovias Raposo Castello.

³ Escludendo i ricavi e i costi di costruzione e gli accantonamenti ai fondi manutenzione.

⁴ Al cambio medio dei primi sei mesi 2025 pari euro/reais 6,2913.

⁵ L'EBITDA del primo semestre 2024 al tasso di cambio medio del primo semestre 2024 euro/reais 5,4922 risulta pari a 406,9 milioni di euro

⁶ Il risultato del primo semestre 2024 al tasso di cambio medio del primo semestre 2024 euro/reais 5,4922 risulta pari a 90,9 milioni di euro

⁷ Non include i debiti per leasing.

⁸ Sulla base del rapporto di cambio euro/reais di 6,4384 al 30 giugno 2025.

Brasile - Andamento del traffico

L'andamento del traffico di EcoRodovias nel primo semestre del 2025 evidenzia nel suo complesso una crescita dei volumi di traffico del 17,2% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio (+21,9% veicoli leggeri; +14,1% veicoli pesanti); tale variazione è principalmente ascrivibile all'avvio della riscossione dei pedaggi da parte sia di Ecovias Noroeste Paulista, sulla tratta precedentemente gestita da TEBE a partire dal 4 marzo 2025, sia di Ecovias Raposo Castello, parzialmente, a partire dal 30 marzo 2025, nonché all'aumento del traffico del 4,6% sulle altre tratte gestite dal Gruppo EcoRodovias. Con riferimento a quest'ultima variazione si segnala la crescita del 6,1% del traffico di veicoli pesanti, principalmente ascrivibile alla crescita del 14,6% sulla tratta gestita da Ecovias Leste Paulista (dovuto principalmente all'aumento della movimentazione delle merci nel Porto di São Sebastião) e all'aumento del 14,5% sulla tratta gestita da Ecovias Norte Minas (dovuto al completamento dei lavori di ampliamento della tratta e della viabilità di accesso). La crescita del 2,5% registrata dal traffico di veicoli leggeri è ascrivibile principalmente alle condizioni climatiche favorevoli nei fine settimana e nei giorni festivi.

Di seguito sono riportati i **volumi di traffico** per ciascuna concessionaria brasiliana nel primo semestre dell'esercizio 2025 a confronto con il corrispondente periodo del precedente esercizio.

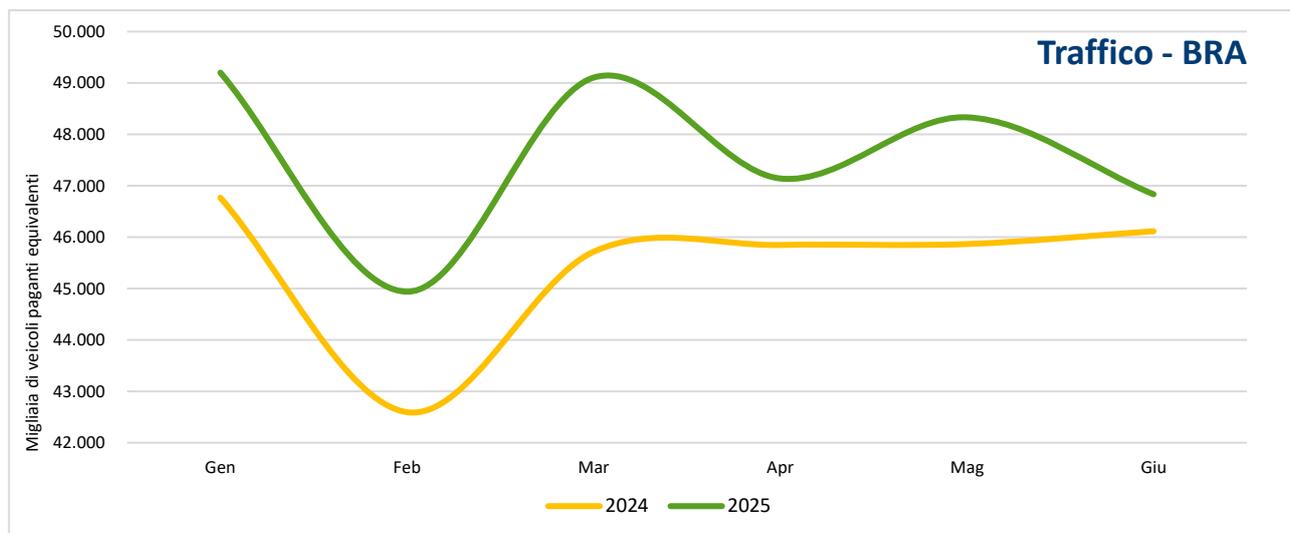
(dati in migliaia di veicoli paganti equivalenti) ¹	I semestre 2025			I semestre 2024			Variazioni		
	Leggeri	Pesanti	Totale	Leggeri	Pesanti	Totale	Leggeri	Pesanti	Totale
Ecovias Imigrantes	18.117	17.694	35.811	18.254	16.945	35.199	-0,8%	4,4%	1,7%
Ecovias Leste Paulista	34.214	20.229	54.443	33.192	17.659	50.851	3,1%	14,6%	7,1%
Ecovias Sul	3.917	9.990	13.907	3.471	9.940	13.411	12,9%	0,5%	3,7%
Ecovias 101	10.153	22.042	32.195	9.449	21.291	30.740	7,4%	3,5%	4,7%
Ecovias Ponte	12.150	2.149	14.299	11.923	2.128	14.051	1,9%	1,0%	1,8%
Ecovias Norte Minas	3.994	18.374	22.368	3.916	16.048	19.964	2,0%	14,5%	12,0%
Ecovias Minas Goias	7.753	23.013	30.766	7.645	21.393	29.038	1,4%	7,6%	6,0%
Ecovias Cerrado	4.183	14.548	18.731	4.133	14.185	18.318	1,2%	2,6%	2,3%
Ecovias Rio Minas	13.134	24.841	37.975	12.866	23.629	36.495	2,1%	5,1%	4,1%
Ecovias Araguaia	4.534	20.524	25.057	4.555	20.284	24.839	-0,5%	1,2%	0,9%
Totale comparabile	112.148	173.405	285.553	109.404	163.502	272.906	2,5%	6,1%	4,6%
Ecovias Noroeste Paulista ²	10.925	22.670	33.595	9.126	19.233	28.359	19,7%	17,9%	18,5%
Ecovias Raposo Castello ³	21.417	12.504	33.921	-	-	-	n.a.	n.a.	n.a.
Totale	144.490	208.578	353.068	118.530	182.735	301.265	21,9%	14,1%	17,2%

⁽¹⁾ I volumi di traffico sono espressi in "veicoli paganti equivalenti", unità di base di riferimento nelle statistiche di pedaggio sul mercato brasiliano. I veicoli leggeri (quali le automobili) corrispondono ad un'unità veicolo equivalente. I veicoli pesanti (come autocarri e autobus) sono convertiti in veicoli equivalenti per un moltiplicatore applicato al numero di assi per veicolo, stabilito nei termini di ogni contratto di concessione.

⁽²⁾ Il pedaggiamento dei primi sette caselli è intervenuto in data 1° maggio 2023, il pedaggiamento dei successivi tre caselli (precedentemente gestiti da TEBE) è intervenuto in data 4 marzo 2025.

⁽³⁾ Il trasferimento della concessione della tratta è intervenuto in data 30 marzo 2025.

Si riporta di seguito l'analisi dell'andamento del traffico autostradale su base omogenea¹ nel corso del primo semestre del 2025 rispetto all'analogo dato dell'esercizio 2024.



Di seguito sono riportati i **ricavi da pedaggio** relativi al primo semestre dell'esercizio 2025 confrontati con i corrispondenti valori del 2024 e suddivisi per concessionaria.

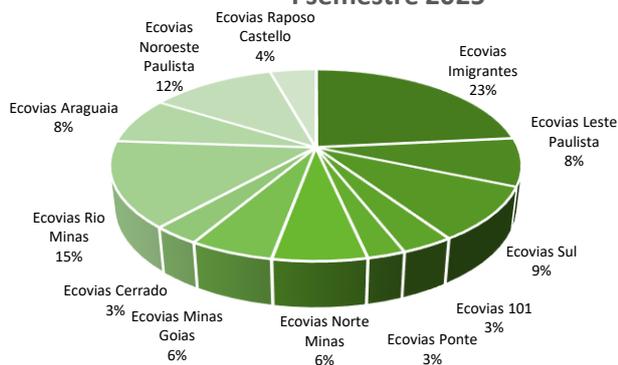
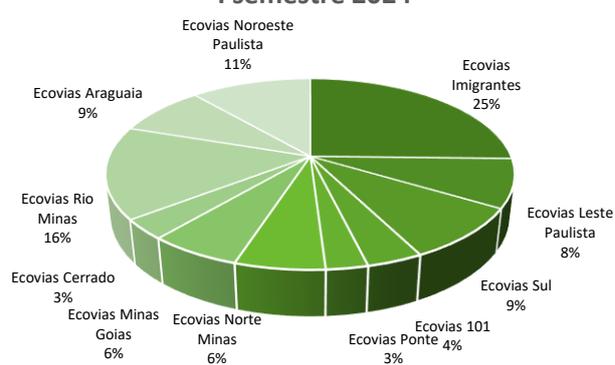
<i>(Importi in milioni di Reais)</i>		RICAVI DA PEDAGGIO			
Società	I semestre 2025	I semestre 2024	Variazioni	%	
Ecovias Imigrantes	829,9	792,8	37,0	4,7%	
Ecovias Leste Paulista	285,4	256,6	28,8	11,2%	
Ecovias Sul	324,8	277,3	47,5	17,1%	
Ecovias 101	122,9	117,4	5,5	4,7%	
Ecovias Ponte	88,9	87,2	1,7	1,9%	
Ecovias Norte Minas	221,6	187,8	33,8	18,0%	
Ecovias Minas Goias	198,2	193,6	4,6	2,4%	
Ecovias Cerrado	110,6	104,5	6,1	5,8%	
Ecovias Rio Minas	515,4	488,5	26,9	5,5%	
Ecovias Araguaia	277,2	264,8	12,3	4,7%	
Totale comparabile	2.974,8	2.770,5	204,3	7,4%	
Ecovias Noroeste Paulista ¹	417,5	354,8	62,7	17,7%	
Ecovias Raposo Castello ²	151,6	-	151,6	n.a.	
Totale	3.543,9	3.125,2	418,7	13,4%	
Importi in milioni di euro (*)	563,3	496,8	66,6		

¹ Ecovias Noroeste Paulista - il pedaggiamento dei primi sette caselli è intervenuto in data 1° maggio 2023, il pedaggiamento dei successivi tre caselli (precedentemente gestiti da TEBE) è intervenuto in data 4 marzo 2025.

² Ecovias Raposo Castello - Il trasferimento della concessione della tratta è intervenuto in data 30 marzo 2025.

(*) Sulla base del tasso di cambio medio del primo semestre 2025 (euro/reais di 6,2913)

¹ Escludendo i volumi di traffico relativi a Ecovias Noroeste Paulista ed Ecovias Raposo Castello.

**Ricavi netti da pedaggio
I semestre 2025**

**Ricavi netti da pedaggio
I semestre 2024**


Di seguito è riportato l'EBITDA delle singole concessionarie autostradali¹ relativo al primo semestre dell'esercizio 2025 confrontato con l'analogo periodo del precedente esercizio. Tale dato mostra come la crescita dei ricavi netti da pedaggio si sia riflessa sulla redditività delle singole società.

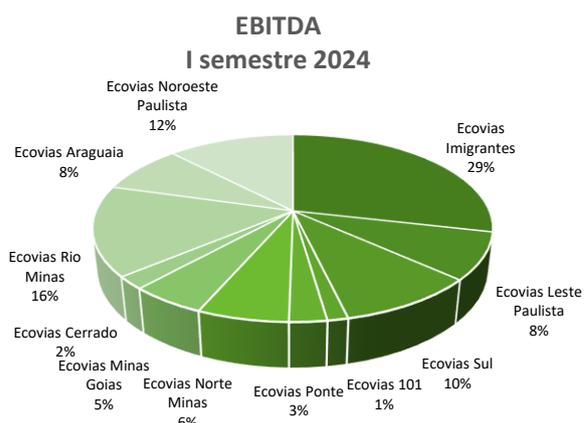
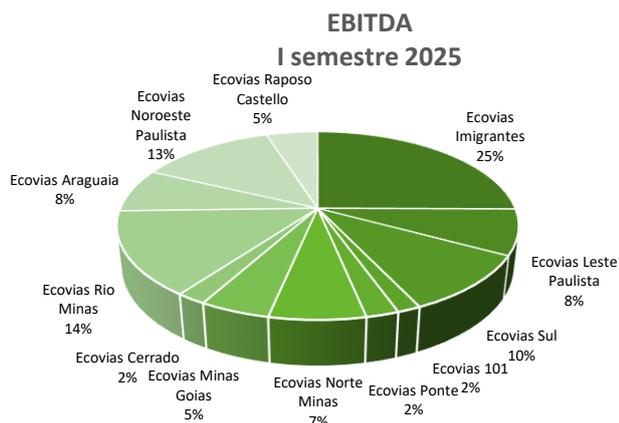
Società	EBITDA			
	I semestre 2025	I semestre 2024	Variazioni	%
Ecovias Imigrantes	616,2	598,2	18,0	3,0%
Ecovias Leste Paulista	191,4	169,1	22,3	13,2%
Ecovias Sul	245,5	201,4	44,1	21,9%
Ecovias 101	39,1	29,6	9,5	32,1%
Ecovias Ponte	54,5	53,6	0,9	1,7%
Ecovias Norte Minas	160,1	130,3	29,8	22,9%
Ecovias Minas Goiás	117,3	109,2	8,1	7,4%
Ecovias Cerrado	49,9	45,0	4,9	10,9%
Ecovias Rio Minas	354,1	326,1	28,0	8,6%
Ecovias Araguaia	184,2	174,4	9,8	5,6%
Totale comparabile	2.012,3	1.836,9	175,4	9,5%
Ecovias Noroeste Paulista ²	319,0	255,4	63,6	n.a.
Ecovias Raposo Castello ³	121,0	-	121,0	n.a.
Totale	2.452,3	2.092,3	360,0	17,2%
Importi in milioni di euro (*)	389,8	332,6	57,2	

¹ EBITDA calcolato sulla base della contribuzione delle singole concessionarie autostradali al Bilancio consolidato del Gruppo ASTM; la tabella non include il dato delle società concessionarie non più operative.

² Ecovias Noroeste Paulista - il pedaggiamento dei primi sette caselli è intervenuto in data 1° maggio 2023, il pedaggiamento dei successivi tre caselli (precedentemente gestiti da TEBE) è intervenuto in data 4 marzo 2025.

³ Ecovias Raposo Castello - Il trasferimento della concessione della tratta è intervenuto in data 30 marzo 2025.

(*) Sulla base del tasso di cambio medio del primo semestre 2025 (euro/reais di 6,2913)



Brasile - Investimenti

Nel primo semestre 2025 gli **investimenti**¹ sulla rete autostradale in Brasile gestita dal Gruppo EcoRodovias ammontano a 263,3 milioni di euro, evidenziando una crescita pari a circa il 13,1% rispetto all'analogo periodo del 2024; di seguito è riportato il dettaglio di tali investimenti suddivisi per concessionaria.

INVESTIMENTI BENI AUTOSTRADALI (importi in milioni di reais)			
Società	Tratta	I semestre 2025	I semestre 2024
Ecovias Imigrantes	Regione metropolitana di San Paolo – Porto di Santos	124,9	124,7
Ecovias Leste Paulista	Regione metropolitana di San Paolo – regione industriale di Vale do Rio Paraiba	91,7	46,3
Ecovias Sul	Pelotas – Porto Alegre e il Porto di Rio Grande	23,6	15,7
Ecovias 101	Macuri/BA confine di Rio de Janeiro	100,6	138,5
Ecovias Ponte	Rio de Janeiro Noterói – Stato di Rio de Janeiro	28,0	33,2
Ecovias Norte Minas	Montes Claros - Curvelo (Minas Gerais)	211,3	263,4
Ecovias Minas Goiás	Cristalina (Goiás) - Delta (Minas Gerais)	80,4	136,1
Ecovias Cerrado	Jataí (Goiás) – Uberlândia (Minas Gerais)	140,8	152,3
Ecovias Araguaia	Aliança do Tocantins (To) – Anápolis (Go)	57,6	127,5
Ecovias Rio Minas	Rio de Janeiro (RJ) - Governador - Valadares (MG)	465,6	207,6
Ecovias Noroeste Paulista	São José do Rio Preto, Araraquara São Carlos e Barretos	332,0	219,6
Totale investimenti autostradali		1.656,5	1.464,9
Importi in milioni di euro (*)		263,3	232,8

(*) Sulla base del tasso di cambio medio del primo semestre 2025 (euro/reais di 6,2913).

¹ Il dato 2025 non include l'importo pari a 2.268,2 milioni di reais (360,5 milioni di euro al cambio euro/reais 6,2913) relativo al pagamento della fee di Ecovias Raposo Castello al Concedente

Brasile – Quadro regolatorio, rapporti con il concedente e tariffe da pedaggio

Rapporti con il Concedente

Ecoporto Santos S.A.

Nel mese di maggio 2025 la controllata Ecoporto Santos S.A. ("Ecoporto") ha stipulato un "Contratto di Transizione" con l'Autorità Portuale di Santos ("APS"), per il mantenimento delle operazioni portuali e del deposito merci effettuati da Ecoporto. Il Contratto garantisce la continuità delle operazioni e rimarrà in vigore per dodici mesi; dopo questo periodo, se la gara per l'affitto dell'area non sarà conclusa, APS potrà autorizzare la stipula di un nuovo contratto.

Ecovias 101

Considerato il disequilibrio della concessione facente capo a Ecovias 101, nel mese di marzo 2025, Ecovias 101, il Governo Federale e ANTT, con la partecipazione della Corte dei Conti Federale brasiliana, hanno firmato l'accordo transattivo per la risoluzione consensuale delle controversie relative al contratto di concessione per BR-101/ESES. L'ANTT ha approvato la pubblicazione dell'avviso per l'espletamento di una procedura di gara, che si è conclusa lo scorso 26 giugno e ad esito della quale Ecovias 101 ha ottenuto l'estensione per altri ventiquattro anni della durata della propria concessione a partire dalla firma dell'addendum per l'ottimizzazione e l'ammodernamento del contratto di concessione prevista nel terzo trimestre 2025.

Aumenti tariffari

Nel mese di marzo 2025 Ecovias Rio Minas ha aumentato le tariffe di pedaggio del 3,3%, sulla base della variazione dell'inflazione.

Nel mese di marzo 2025 è stato approvato l'aumento della tariffa di pedaggio di Ecovias Sul (13,69%), basato principalmente sulla variazione degli indici di adeguamento tariffario. Tuttavia, l'attuazione avverrà in concomitanza con l'approvazione della 22ª Revisione Ordinaria, prevista per il 1° gennaio 2026.

Nel mese di aprile 2025 Ecovias Norte Minas ha aumentato le tariffe di pedaggio del 6,25%, sulla base della variazione dell'inflazione.

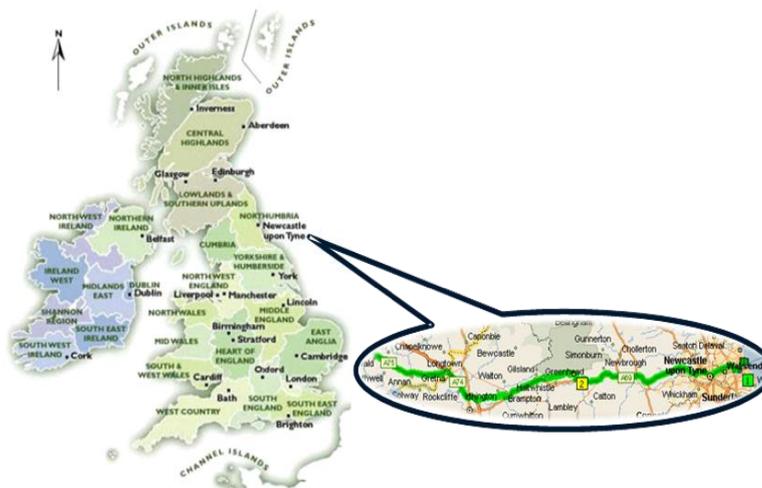
Nel mese di maggio 2025 Ecovias Noroeste Paulista ha aumentato le tariffe di pedaggio del 5,48% sulla base della variazione dell'inflazione.

Gran Bretagna

Attraverso la Road Link Holdings Ltd, partecipata con una quota pari al 20% del capitale sociale, il Gruppo detiene una partecipazione nella Road Link (A69) Ltd., che gestisce la tratta autostradale Newcastle-Carlisle, nel Regno Unito, di 84 km.

La scadenza della concessione è prevista nel 2026.

La partecipata ha contribuito con un utile di 0,5 milioni di euro al risultato del Gruppo del primo semestre 2025.



Andamento della gestione nei settori di attività - Settore EPC

Il Gruppo opera nel settore EPC principalmente attraverso Itinera S.p.A. (partecipata con una quota pari al 100% del capitale sociale) e le rispettive controllate, ovvero:

- SEA Segnaletica Stradale S.p.A. (partecipata al 100% del capitale sociale);
- Tubosider S.p.A. (partecipata al 100% del capitale sociale);
- Halmar International LLC (partecipata al 80% del capitale sociale) e sue controllate - attive negli USA - detenuta tramite la holding statunitense Itinera USA Corp (partecipata al 100% del capitale sociale);
- Itinera Construcoes Ltda (partecipata al 100% del capitale sociale) e sue controllate - attiva in Brasile.

Alle sopracitate società del Gruppo Itinera si aggiungono:

- SINA S.p.A. (partecipata al 100% del capitale sociale) operante nei servizi di ingegneria, progettazione, direzione lavori e monitoraggi;
- Sitalfa S.p.A. (partecipata al 100% del capitale sociale) società di manutenzione autostradale sulle tratte gestite da SITAF S.p.A..

GRUPPO ITINERA

Le società appartenenti al Gruppo Itinera operano nel settore delle costruzioni e hanno, come attività preminente, la costruzione e la manutenzione di infrastrutture stradali, autostradali e ferroviarie, lavori edili, ospedali, centri commerciali, lavori marittimi, ponti ed opere in sotterraneo, nonché, seppur con un ruolo molto marginale, il commercio di materiali inerenti tali attività.

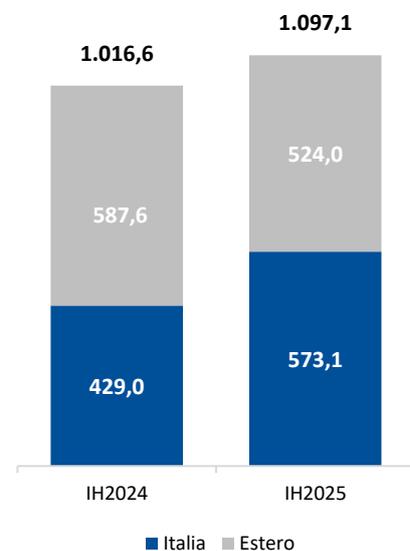
L'attività di Itinera rappresenta un punto di fondamentale importanza nella strategia di crescita complessiva del Gruppo, considerato il ruolo fondamentale che la stessa svolge per lo sviluppo della strategia *OneCompany* a supporto dell'attività svolta dalle concessionarie in Italia, Brasile e in USA, oltretutto su mercati opportunamente selezionati.

Nell'ambito del settore EPC il Gruppo Itinera prosegue il processo di focalizzazione sui mercati strategici (Italia, Centro e Nord Europa, USA e Brasile), consolidando la presenza sul mercato domestico e internazionale di riferimento anche attraverso *partnership* con primari e solidi operatori del settore.

La **produzione** del Gruppo Itinera ammonta, nel corso dei primi sei mesi dell'esercizio 2025, a 1.097,1 milioni di euro, evidenziando un incremento di 80,5 milioni di euro (+7,9%) rispetto all'analogo periodo del 2024 (in cui la produzione era pari a 1.016,6 milioni di euro). La contribuzione a tale crescita è da collegare prevalentemente alla maggiore produzione della capogruppo Itinera S.p.A. per 105,1 milioni di euro, grazie alle attività effettuate su commesse italiane, dal Gruppo Halmar per 21,4 milioni di euro e da incrementi residuali su altre realtà del Gruppo, tra cui la controllata Tubosider S.p.A.. Tale crescita risulta parzialmente compensata dalla minor produzione della commessa Storstroem Bridge, in corso di ultimazione.

L'**EBITDA** realizzato nel corso dei primi sei mesi del 2025 è pari a 59,0 milioni di euro (contro un importo di 49,4 milioni di euro rilevato nell'analogo periodo dell'esercizio 2024). Il risultato positivo del periodo è principalmente attribuibile alla Itinera S.p.A., con principale riferimento a lavori svolti in Italia, al Gruppo Halmar e a talune controllate italiane, quali Tubosider S.p.A. e SEA S.p.A.. La

Gruppo Itinera - Ricavi per Area Geografica



marginalità lorda risulta lievemente superiore rispetto al periodo di confronto, con un EBITDA Margin che passa dal 4,9% al 5,4%.

Per quanto riguarda le aree geografiche, in **Italia** la produzione dei primi sei mesi del 2025 è di 573,1 milioni di euro, in incremento di circa il 34% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente (pari a 429,0 milioni di euro). Il mercato domestico incide sulla produzione del Gruppo per il 52% dell'attività, in crescita rispetto al 42% osservabile alla chiusura dei primi sei mesi dell'esercizio 2024; con riferimento alla sola Itinera S.p.A., invece l'incidenza del mercato italiano sui volumi di produzione si attesta all'80% (contro il 70% dei primi sei mesi del 2024).

Tra i progetti più significativi che il Gruppo sta realizzando, si evidenziano, sul **territorio italiano**, la progettazione e realizzazione delle linee ferroviarie sulla Napoli-Bari (tratte Cancellino-Frasso Telesino, Frasso Telesino-Telese e Telese-San Lorenzo-Vitulano), la costruzione del Nuovo Polo Scientifico Universitario a Grugliasco, Torino, i lavori di ampliamento e riqualifica del terminal partenze dell'Aeroporto Valerio Catullo di Verona, la progettazione ed esecuzione dei lavori di completamento dell'autostrada Asti-Cuneo, gli interventi di miglioramento sismico ed altri adeguamenti sull'autostrada Torino-Savona ed i lavori di adeguamento a quattro corsie del tratto Grosseto-Siena della SS 223; inoltre, è proseguito lo svolgimento di alcune attività preliminari relative al cantiere per i lavori di scavo e costruzione del tunnel di base della linea ferroviaria ad alta velocità della Torino-Lione, sul versante italiano. È infine da segnalare l'avvio dei lavori di potenziamento delle opere di derivazione della diga di Campolattaro in Campania.

Sono inoltre da segnalare, nell'ambito della partecipazione della Itinera S.p.A. al Consorzio Stabile Eteria, partnership strategica con la società Vianini (gruppo Caltagirone), i progetti già avviati nel corso dell'esercizio precedente, quali quelli relativi alla progettazione e costruzione dell'Arena Pala Italia a Milano, alla progettazione ed esecuzione dei lavori relativi alla realizzazione del Nodo di Catania sulla direttrice ferroviaria Messina-Palermo-Catania, i lavori di espansione della linea Metropolitana di Salerno, i lavori di realizzazione del raddoppio di una tratta ferroviaria sulla linea Orte-Falconara, quelli relativi all'ammodernamento della S.S. 42 del Tonale e della Mendola - Variante Est di Edolo e i lavori di ampliamento dell'aeroporto Marco Polo di Tessera – Venezia.

All'estero, nel corso dei primi sei mesi dell'esercizio 2025, la produzione ammonta complessivamente a 524,0 milioni di euro, contro i 587,6 milioni di euro dei primi sei mesi del 2024, con un decremento, pertanto, corrispondente all'11%, relativo principalmente alle commesse danesi (-35,7 milioni di euro) e svedesi (-13,7 milioni di euro). La produzione estera incide sui volumi del Gruppo per una percentuale del 48%.

Tra le commesse estere di maggiore rilevanza attualmente in corso di esecuzione si evidenziano la realizzazione in territorio svedese, a Stoccolma, di tratte delle linee metropolitane Arenastaden – Sodra Hagalund e Nacka – Soderoft e, in Danimarca, la costruzione degli ospedali di Odense e di Koge e dello Storstroem Bridge, quest'ultimo progetto atteso in fase di completamento nei prossimi mesi. Inoltre, tra i progetti più significativi sviluppati dalla controllata Halmar sul mercato statunitense, vi sono i lavori relativi al rifacimento e ammodernamento del viadotto ferroviario di Park Avenue a Manhattan, l'ampliamento della linea Metro-North dal Bronx a Manhattan a New York (Penn Station Access), i lavori acquisiti tramite la concessionaria ASTM North America per il progetto in ambito "American Disability Act" teso al miglioramento dell'accessibilità in 13 stazioni della metropolitana di New York, i lavori relativi al rifacimento di infrastrutture viarie di collegamento con l'aeroporto JFK a New York nonché alla realizzazione di opere idrauliche sotterranee in prossimità del fiume Potomac nella città di Washington DC.

Di seguito si riporta una sintesi delle componenti della “*situazione finanziaria*”.

(valori in migliaia di euro)	30/06/2025	31/12/2024	Variazioni
A) Liquidità	210.700	296.258	(85.558)
B) Crediti finanziari	152.706	129.909	22.797
C) Indebitamento finanziario corrente	(266.458)	(178.831)	(87.627)
D) Disponibilità finanziaria corrente netta (A) + (B) + (C)	96.948	247.336	(150.388)
E) Indebitamento finanziario non corrente	(56.183)	(40.280)	(15.903)
F) Indebitamento finanziario netto (D) + (E)	40.765	207.056	(166.291)

L’indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2025 del Gruppo Itinera evidenzia disponibilità nette pari a 40,8 milioni di euro, contro i 207,1 milioni di euro al 31 dicembre 2024.

Tale variazione è determinata, in primo luogo, dal flusso di cassa assorbito dalla gestione ordinaria per -116,8 milioni di euro, che risente principalmente del decremento delle anticipazioni e passività contrattuali per 71,4 milioni di euro, a cui si accompagna la spesa per investimenti per -25 milioni di euro legata all’avvio di alcuni importanti progetti, nonché l’effetto cambi pari a -26,8 milioni di euro.

Il **portafoglio ordini** del Gruppo Itinera al 30 giugno 2025 ammonta a 5.765 milioni di euro (dato risultante dall’applicazione dei cambi di conversione al 30 giugno 2025, per i contratti espressi in valute diverse dall’euro) rispetto a 6.369 milioni di euro al 31 dicembre 2024. Nel corso dei primi sei mesi del 2025 il valore positivo derivante dalle acquisizioni di nuovi ordini per +442 milioni di euro è stato controbilanciato dall’effetto cambi sul portafoglio ordini (-184 milioni di euro) nonché dalla produzione effettuata nel periodo (-862 milioni di euro).

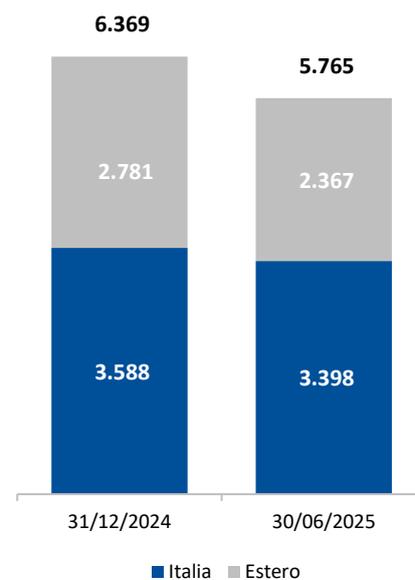
Tali acquisizioni sono apportate, per una quota pari a circa 212 milioni di euro, dalla Itinera S.p.A., di cui 105,5 milioni di euro relativi all’acquisizione dei lavori per il prolungamento della linea M1 della metropolitana di Milano tramite il Consorzio Eteria, 14 milioni di euro relativi ad atti aggiuntivi siglati con i committenti delle altre commesse Eteria, 80,2 milioni di euro per lavori *captive* e 11,9 milioni di euro a commesse e manutenzioni verso clienti terzi in Italia.

Le acquisizioni residue fanno invece principalmente riferimento ad Itinera Construções per 156 milioni di euro relativi all’aggiudicazione dei lavori di ampliamento alla tratta autostradale di Lote Nova Raposo e, residualmente, ad Halmar per 12,8 milioni di euro, a Tubosider S.p.A. (39 milioni di euro), SEA S.p.A. (22 milioni di euro).

Itinera sta inoltre partecipando ad una serie di nuove iniziative commerciali, sia sul territorio nazionale, direttamente o tramite le proprie controllate nonché tramite il Consorzio Eteria, sia all’estero, i cui esiti saranno conosciuti nel corso dei prossimi mesi.

All’estero, invece, la controllata **Halmar**, in coordinamento con Itinera e la capogruppo ASTM, sta proseguendo nell’attuazione di strategie che prevedono sia alleanze con nuovi partners commerciali per formare raggruppamenti competitivi ed affidabili, sia il rafforzamento organizzativo. Il mercato geografico di operatività della controllata statunitense è da sempre in gran parte riconducibile agli stati del Nord Est, dove risultano attivi i principali cantieri operativi, e dove sta attivamente partecipando ad interessanti iniziative. Al riguardo, è stato siglato un nuovo accordo con i soci di minoranza di Halmar, che ha comportato un allungamento temporale della *partnership* strategica in corso e l’innalzamento degli obiettivi di crescita della società, in continuità con le ottime performance ottenute negli ultimi esercizi e con le consistenti opportunità del mercato americano delle infrastrutture.

Gruppo Itinera - Backlog





SINA S.p.A.

La Società opera nel settore dello studio e progettazione di opere infrastrutturali, nella direzione lavori, nelle ispezioni e monitoraggi di opere infrastrutturali, nonché nello sviluppo di software tecnologici (in particolare applicativi per la gestione di banche dati stradali) e nell'ingegnerizzazione ed integrazione di tecnologie e strumenti per realizzare mezzi ad alto rendimento per il rilevamento fotografico, geometrico e topografico di infrastrutture.

Nel periodo in esame il volume d'affari risulta pari a 48,2 milioni di euro (51,2 milioni di euro del primo semestre 2024).

L'EBITDA del periodo si attesta su di un importo pari a 12,5 milioni di euro (15,8 milioni di euro nel primo semestre 2024).

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2025 evidenzia disponibilità nette pari a circa 5,5 milioni di euro (4,2 milioni di euro al 31 dicembre 2024). Nel corso del periodo la società ha distribuito dividendi per complessivi 20,3 milioni di euro.

Andamento della gestione nei settori di attività - Settore Tecnologico

Sinelec S.p.A.

La Società opera in Italia e all'estero nel settore della realizzazione, acquisizione e gestione di sistemi, impianti, attrezzature e infrastrutture di ogni tipo per l'erogazione di servizi nei settori informatico, telematico, della telecomunicazione e dei servizi di pagamento relativi alle infrastrutture stradali e autostradali. La società opera, inoltre, nella progettazione e realizzazione di impianti e soluzioni integrate all'avanguardia in ambito EPC, con particolare attenzione all'edilizia ospedaliera, universitaria e del terziario oltre che nelle infrastrutture, prevalentemente stradali, autostradali ed aeroportuali.

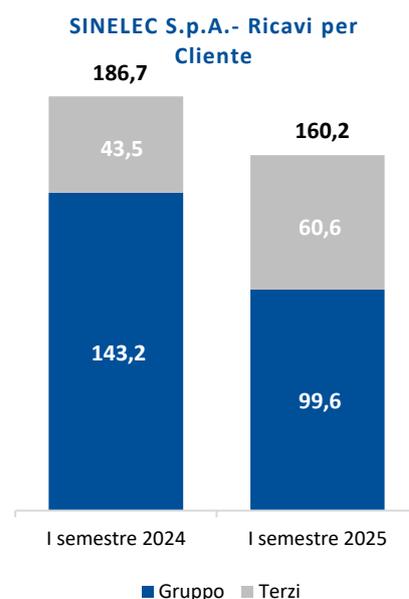
Anche l'attività di Sinelec rappresenta un punto di fondamentale importanza nella strategia di crescita complessiva del Gruppo, considerato il ruolo fondamentale che la stessa svolge per lo sviluppo della strategia *OneCompany* a supporto dell'attività svolta dalle concessionarie in Italia, in Brasile e in USA, soprattutto nell'individuazione di soluzioni innovative sui sistemi di pagamento e nell'ambito di monitoraggio delle infrastrutture.

La Società, nel corso primo semestre 2025 ha proseguito la propria attività incentrata principalmente nell'esecuzione di lavori e servizi per conto delle concessionarie autostradali e di imprese di costruzione appartenenti al Gruppo, che rappresentano circa il 62% del totale eseguito. In crescita risulta la produzione realizzata verso clienti terzi, passata dal 23% del primo semestre 2024 all'attuale 38%, in linea con l'evoluzione del portafoglio ordini.

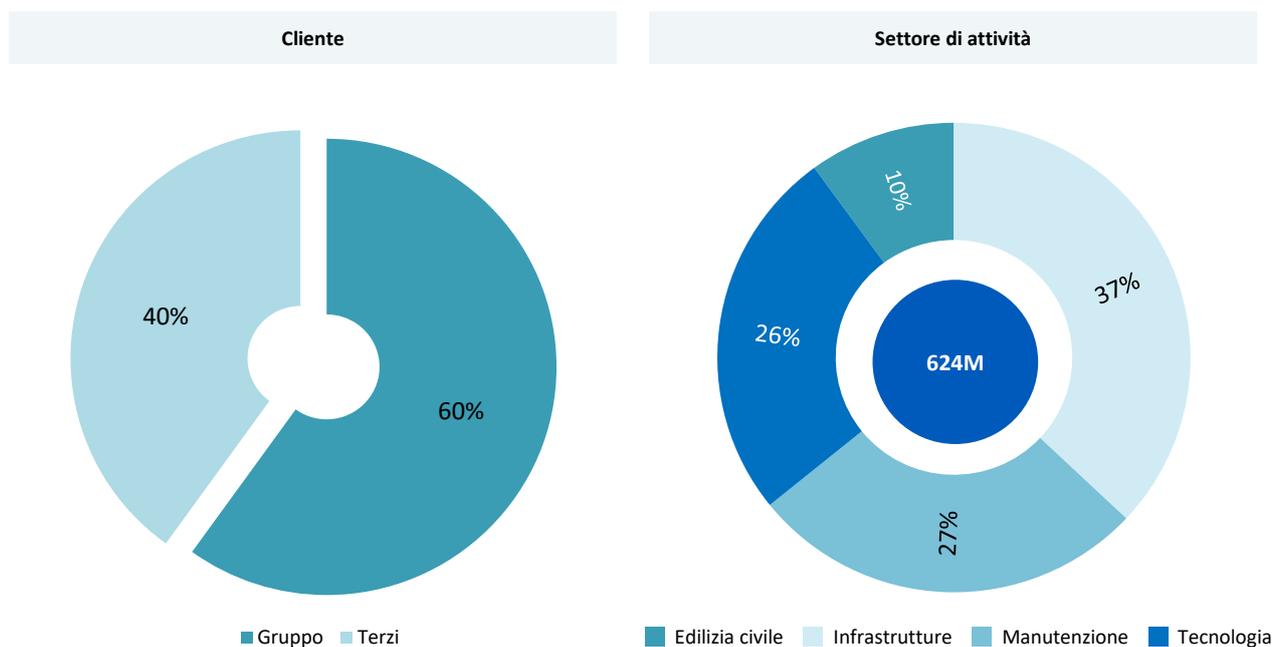
La **produzione** ha raggiunto, nel corso dei primi sei mesi del 2025, l'importo di 160,2 milioni di euro, evidenziando una riduzione di 26,5 milioni di euro rispetto ai 186,7 milioni di euro del 30 giugno 2024; i volumi sono stati realizzati per il 98,4% in Italia (98,6% nel 2024).

L'**EBITDA** mostra una riduzione in termini assoluti, passando da 40,3 milioni di euro del 30 giugno 2024 agli attuali 36,5 milioni di euro del 30 giugno 2025, ma un incremento in termini percentuali passando dal 21,6% del 30 giugno 2024 all'attuale 22,8%. L'incremento della redditività rispetto al primo semestre del 2024 è principalmente attribuibile al sensibile miglioramento dei margini registrato dalla *business unit* "Intelligent Transport System". Hanno altresì contribuito positivamente le *business unit* "Impianti Elettrici, Meccanici ed Edili" e "Impianti Tecnologici", che hanno registrato anch'esse un incremento della marginalità rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Al 30 giugno 2025 la società evidenzia **disponibilità nette** pari a circa 44 milioni di euro (68,1 milioni di euro al 31 dicembre 2024). Nel corso del periodo la società ha distribuito dividendi per complessivi 38,4 milioni di euro.



Il “portafoglio ordini” al 30 giugno 2025, ammonta a circa 624 milioni di euro (677 milioni di euro al 31 dicembre 2024).



Il portafoglio ordini dei lavori captive rappresenta il 60% del totale per un controvalore di euro 374 milioni, mentre la quota riferita a terzi, pari al 40% equivale ad euro 250 milioni.

Nell’arco del periodo Sinelec si è aggiudicata nuovi lavori, inclusi gli addendum contrattuali, per un importo complessivo di circa 117,5 milioni di euro.

Fattori di rischio ed incertezze

Di seguito sono riportati i principali rischi¹ ed incertezze ai quali il Gruppo risulta esposto:

Rischi relativi agli scenari geopolitici

Le tensioni geopolitiche correlate ai conflitti russo-ucraino e israelo-palestinese hanno purtroppo continuato a caratterizzare il contesto macro-economico e politico in cui il Gruppo opera. Il già complesso contesto mondiale risulta ulteriormente segnato dall'escalation delle ostilità tra Israele e Iran e tra India e Pakistan nonché dalle misure restrittive che l'amministrazione statunitense sta adottando attraverso l'introduzione di dazi sui prodotti importati dalle principali economie globali, inclusa l'Unione Europea. I dazi che gli Stati Uniti hanno già applicato nei confronti di alcuni Paesi e quelli in fase di discussione, nonché le conseguenti contromisure che potrebbero mettere in atto i Paesi interessati, sono destinati ad avere ripercussioni che si rifletteranno sull'economia e sul commercio mondiale.

Tale contesto potrebbe comportare nel secondo semestre dell'esercizio in corso una minore crescita dell'economia globale rispetto a quella preventivata, nonché una ripresa dell'inflazione con conseguente rivisitazione da parte delle Banche Centrali della politica sui tassi di interesse.

Rinnovo e approvazione dei piani economici finanziari delle concessionarie autostradali in Italia

Per quanto concerne le tematiche relative al rinnovo e all'approvazione dei piani economico finanziari delle concessionarie autostradali italiane del Gruppo ed i relativi riflessi sulle dinamiche tariffarie, si rimanda a quanto riportato nel precedente paragrafo *"Quadro regolatorio e rapporti con il concedente, tariffe da pedaggio, l'authority e la possibile evoluzione dei modelli concessori"*.

Rischio operativo settore EPC

Le principali situazioni di rischio operativo sono legate a specifiche situazioni di contenzioso con alcuni committenti, con particolare riferimento alla commessa Storstroem Bridge in Danimarca. In considerazione della complessità dei diversi contenziosi, non si può escludere che in futuro si possano manifestare eventi, ad oggi non prevedibili, tali da richiedere modifiche alle valutazioni attualmente effettuate, anche con il supporto dei legali che assistono la Società nei relativi contenziosi.

EcoRodovias Infrastruttura e Logistica S.A.

Con riferimento ai potenziali rischi connessi a inchieste che vedono coinvolte alcune società del Gruppo EcoRodovias, si rinvia a quanto illustrato nel paragrafo *"Altre informazioni"* delle Note Esplicative del bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Emergenza climatica

La lotta al cambiamento climatico costituisce uno degli obiettivi prioritari del Gruppo ASTM, che integra tale tematica all'interno dei propri processi operativi e delle proprie politiche strategiche e di pianificazione a medio e lungo termine.

¹ Per quanto concerne la gestione dei "rischi finanziari" si rimanda alla sezione "altre informazioni" delle note esplicative del bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Come maggiormente dettagliato nella sezione “Rendicontazione consolidata di Sostenibilità” riportata nel Bilancio 2024, ASTM ha definito una strategia sul clima finalizzata a contribuire attivamente all’obiettivo di limitare l’aumento della temperatura media globale coerentemente a quanto definito dall’“Accordo di Parigi”.

Informazioni relative all’andamento della gestione per settori di attività e area geografica (“Segment information”)

Come già evidenziato nel precedente paragrafo “Settori di attività e composizione del Gruppo”, i settori principali di attività del Gruppo sono quelli della gestione di reti autostradali in concessione, della progettazione e realizzazione di grandi opere infrastrutturali nonché della tecnologia applicata alla mobilità dei trasporti; da tutto ciò consegue che le componenti economico-patrimoniali del bilancio consolidato sono essenzialmente ascrivibili a tali tipologie di attività.

Nelle note esplicative del Bilancio consolidato semestrale abbreviato, nell’apposito capitolo “Settori operativi”, è riportata un’analisi - in conformità all’IFRS 8 - dei risultati per settore di attività.

Altre informazioni specifiche ai sensi della vigente normativa

Azioni proprie e azioni o quote di Società controllanti

Alla data odierna la Capogruppo detiene n. 10.741.948 azioni proprie (corrispondenti a circa il 14,6% del capitale sociale), di cui direttamente n. 8.571.040 e indirettamente n. 2.170.908 (n. 2.149.408 tramite la controllata SINA S.p.A. e n. 21.500 tramite la controllata ATIVA S.p.A.).

Sedi secondarie

Non esistono sedi secondarie della Società. Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di conferire - all’unità locale sita in Tortona (AL), Strada Statale per Novi Ligure 3/13, Località San Guglielmo - la qualifica di “sede amministrativa” della Società.

Rapporti con le imprese controllate, collegate e a controllo congiunto, controllanti e con le imprese sottoposte al controllo di quest’ultime

I rapporti economici patrimoniali con le imprese controllate, collegate, controllanti e con le imprese sottoposte al controllo di queste ultime sono distintamente illustrati, per singole voci di riferimento, in un apposito paragrafo delle note esplicative “Altre informazioni - Rapporti con parti correlate” del Bilancio consolidato semestrale abbreviato.

L’approvazione delle operazioni con parti correlate poste in essere da ASTM S.p.A., direttamente ovvero per il tramite di Società Controllate, è disciplinata da una specifica procedura della Società.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo

Con riferimento agli eventi di rilievo avvenuti successivamente al 30 giugno 2025, oltre a quanto evidenziato nei precedenti paragrafi, si evidenzia:

Apertura seconda canna del traforo del Frejus - Italia

In data 28 luglio 2025, la controllata SITAF S.p.A. unitamente alla concessionaria francese SFTRF S.A. hanno inaugurato la seconda canna del Traforo del Frejus; la nuova infrastruttura, che si affianca a quella esistente, rende il Traforo del Frejus la più lunga galleria stradale europea a doppia canna.

Il nuovo tunnel, con i suoi 12,9 chilometri di lunghezza e 8 metri di diametro, consente la separazione dei flussi di traffico e garantisce i più elevati standard di sicurezza: esso presenta infatti 34 rifugi pedonali, 9 by-pass carrabili per i mezzi di soccorso, sistemi avanzati di ventilazione e protezione antincendio.

Adeguamenti tariffe da pedaggio - Brasile

- Nel mese di luglio 2025 Ecovias Imigrantes ha aumentato le tariffe di pedaggio del 5,32%, sulla base della variazione dell'inflazione, con una integrazione di ulteriori 0,10 reais (dieci centesimi) delle tariffe al casello, finalizzata alla mitigazione degli squilibri economici e finanziari;
- nel mese di luglio 2025 Ecovias Leste Paulista ha aumentato le tariffe di pedaggio del 5,32%, sulla base della variazione dell'inflazione;
- nel mese di luglio 2025 Ecovias Minas Goiás ha aumentato le tariffe di pedaggio del 5,63%, sulla base della variazione dell'inflazione.

Evoluzione prevedibile della gestione

Le tensioni geopolitiche correlate ai conflitti russo-ucraino e israelo-palestinese hanno purtroppo caratterizzato il contesto macro-economico e politico in cui il Gruppo opera. Il già complesso contesto mondiale risulta ulteriormente segnato dall'escalation delle ostilità tra Israele e Iran e tra India e Pakistan nonché dalle misure restrittive che l'amministrazione statunitense sta adottando attraverso l'introduzione di dazi sui prodotti importati dalle principali economie globali, inclusa l'Unione Europea. I dazi che gli Stati Uniti hanno già applicato nei confronti di alcuni Paesi e quelli in fase di discussione, nonché le conseguenti contromisure che potrebbero mettere in atto i Paesi interessati, sono destinati ad avere ripercussioni che si rifletteranno sull'economia e sul commercio mondiale.

Tale contesto potrebbe comportare nel secondo semestre dell'esercizio in corso una minore crescita dell'economia globale rispetto a quella preventivata, nonché una ripresa dell'inflazione con conseguente rivisitazione da parte delle Banche Centrali della politica sui tassi di interesse.

Per quanto concerne il **settore autostradale italiano**, i positivi segnali relativi all'andamento del traffico manifestatisi nel corso dei precedenti esercizi sono stati confermati dai dati del primo semestre del corrente esercizio e non si prevedono variazioni di rilievo nell'andamento nella seconda parte dell'anno, a meno di eventi negativi ad oggi non prevedibili legati ai fattori macro-economici e politici sopra citati.

Come già riportato in precedenti paragrafi, si evidenzia che quasi tutte le società italiane del Gruppo operanti nel settore delle concessioni autostradali, sono ancora in attesa del completamento del processo quinquennale di aggiornamento dei piani economico finanziari. I continui slittamenti nell'approvazione dei piani economico finanziari e del conseguente aggiornamento tariffario hanno generato e continueranno a generare, sino al momento della loro definizione, inevitabili difficoltà nella gestione. In tale contesto, si

auspica che vengano trovate adeguate soluzioni contrattuali e normative che consentano di continuare a sviluppare le tratte autostradali coerentemente alle crescenti esigenze di mobilità del paese, evitando nel contempo che si generino situazioni di tensione finanziaria sui concessionari. In tale contesto, le concessionarie del Gruppo hanno in corso trattative con la struttura del MIT per addivenire quanto prima alla finalizzazione dei PEF ed in tale contesto si segnala che sono state inviate al Ministero versioni aggiornate dei PEF coerenti con le indicazioni ricevute nel corso di tali interlocuzioni.

In **Brasile** la strategia operativa sarà invece concentrata, dopo le recenti acquisizioni di nuove concessioni, sulla ottimizzazione della gestione del portafoglio delle iniziative in essere, attraverso l'implementazione del rilevante piano di investimenti previsto dai piani finanziari delle singole concessioni, l'efficientamento dei costi di gestione e lo sviluppo delle possibili sinergie operative tra le diverse concessionarie.

Sempre con riferimento al settore autostradale e delle concessioni, si ricorda che il Gruppo continua a seguire un percorso di sviluppo basato sul consolidamento della posizione in Italia e Brasile nonché sul continuo ammodernamento ed efficientamento delle strutture esistenti, incrementando gli standard di sicurezza e qualità del servizio, in linea peraltro con le normative via via sopravvenute in materia. Su tale percorso si innesta l'attività di monitoraggio e studio di opportunità di sviluppo e crescita tramite la partecipazione a gare per nuove concessioni, sia *brownfield* che *greenfield*, e la valutazione di possibili acquisizioni di concessioni esistenti. Conferme dell'efficacia di tale strategia sono date dalla recente aggiudicazione della gara per la gestione del sistema autostradale "Nova Raposo" in Brasile e dall'acquisizione del controllo di Tangenziale Esterna S.p.A. in Italia.

Negli **Stati Uniti**, tramite la controllata ASTM North America, il Gruppo svolge invece attività di ricerca e studio di progetti PPP con il supporto della partecipata Halmar International, primario operatore EPC. Nel maggio 2025 ASTM North America è stata ufficialmente prequalificata per la partecipazione al progetto P3 Tennessee I-24.

Coerentemente all'approccio OneCompany, le società del Gruppo attive nel settore **EPC** proseguiranno le attività di supporto al settore delle concessioni del Gruppo in Italia e all'estero (e.g.: Brasile e USA), sia nelle fasi di gara che nelle successive fasi di progettazione, esecuzione e gestione. Sul mercato delle costruzioni il gruppo Itinera, grazie alle proprie competenze manageriali e tecniche sensibilmente cresciute negli ultimi anni, prosegue il processo di rafforzamento della propria posizione sia in ambito nazionale che internazionale attraverso una crescita graduale nei settori di attività e nei mercati nei quali vanta una maggiore esperienza. Le partnership sottoscritte da Itinera, in primis il Consorzio Eteria, e dalle sue controllate con operatori finanziariamente solidi e con importanti referenze operative e tecniche, rappresentano anch'esse una componente rilevante nella strategia di sviluppo del settore EPC in Italia ed all'estero.

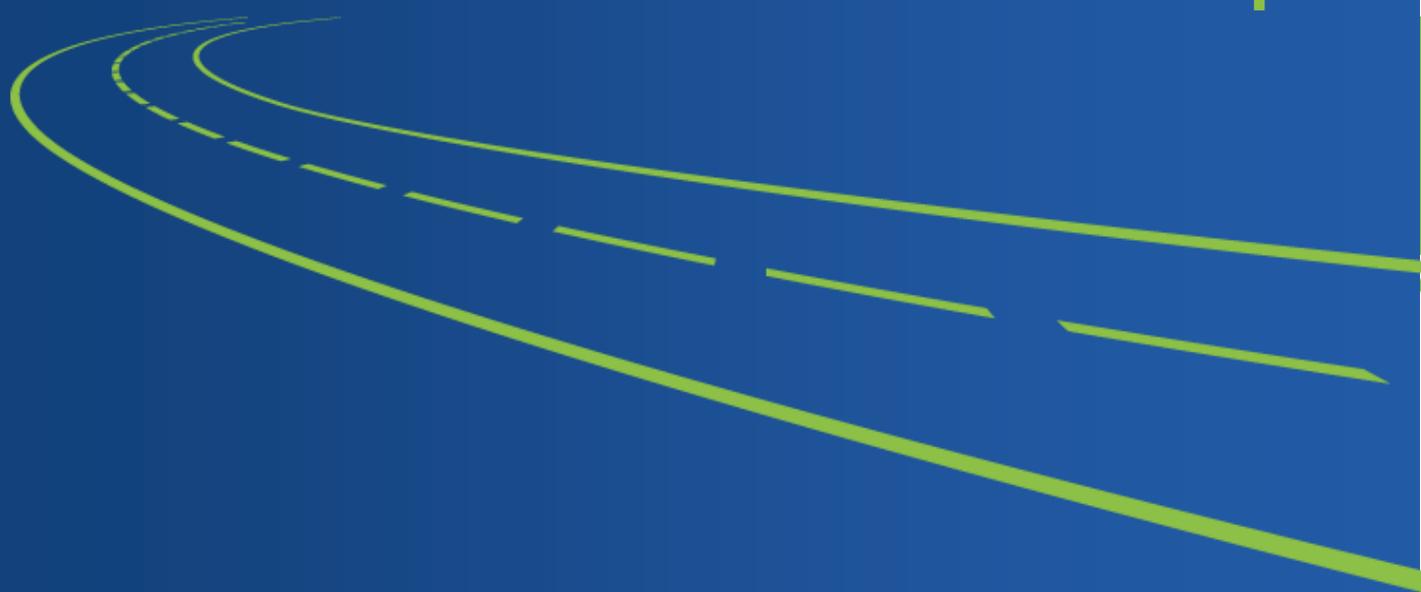
Nel **settore tecnologico**, anch'esso elemento fondamentale della strategia OneCompany in Italia ed all'estero, proseguiranno le attività svolte da Sinelec, che ormai rappresenta un operatore leader, per competenze e dimensioni, nei settori "tecnologia" (sistemi di pedaggiamento e sicurezza stradale e autostradale) e "MEP" (impianti meccanici, elettrici e idraulici) potendo fornire alle società del Gruppo e a clienti terzi soluzioni integrate e di più ampio spettro. L'ampia gamma di attività svolte consente a Sinelec e alle proprie controllate Sinelec USA e Sinelec Brasil di avvicinare i mercati di riferimento fornendo soluzioni tecnologiche innovative e sostenibili, sia come integratore di sistema, a partire dalle competenze consolidate in ambito ITS e *Tolling*, sia aumentando la focalizzazione sulle tematiche *Smart Roads*, *Smart Infrastructures* e *free-flow*.

Con riferimento ai temi della **sostenibilità**, il Gruppo proseguirà anche nel secondo semestre nell'attuazione del piano di efficientamento energetico lungo le tratte autostradali gestite, in un'ottica di integrazione tra l'attività caratteristica svolta dalle concessionarie autostradali e le fonti rinnovabili.

Tortona, 1° agosto 2025

p. il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Avv. Angelino Alfano)

3. Bilancio consolidato semestrale abbreviato





Prospetti contabili consolidati

Stato patrimoniale consolidato

(importi in migliaia di euro)	Nota	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Attività			
Attività non correnti			
Attività immateriali	1		
avviamento		179.574	184.775
altre attività immateriali		24.414	23.186
concessioni - beni gratuitamente reversibili		12.871.727	12.245.651
Totale attività immateriali		13.075.715	12.453.612
Immobilizzazioni materiali	2		
immobili, impianti, macchinari ed altri beni		298.781	284.054
diritti d'uso		89.948	86.326
Totale immobilizzazioni materiali		388.729	370.380
Attività finanziarie non correnti	3		
partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto		37.720	38.527
altre partecipazioni		20.672	34.991
strumenti derivati con fair value positivo non correnti		12.219	12.454
altre attività finanziarie non correnti		902.483	851.823
Totale attività finanziarie non correnti		973.094	937.795
Attività fiscali differite	4	263.944	406.226
Totale attività non correnti		14.701.482	14.168.013
Attività correnti			
Rimanenze e attività contrattuali	5	756.696	640.248
Crediti commerciali	6	477.312	439.549
Attività fiscali correnti	7	140.418	126.092
Altri crediti	8	233.849	216.499
Strumenti derivati con fair value positivo correnti	9	3.375	8.165
Attività finanziarie correnti	10	794.799	895.701
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11	1.593.336	1.775.750
Attività destinate alla vendita e attività operative cessate		-	-
Totale attività correnti		3.999.785	4.102.004
Totale attività		18.701.267	18.270.017
Patrimonio netto e passività			
Patrimonio netto			
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	12		
capitale sociale		31.417	31.417
riserve ed utili		1.287.213	1.276.661
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo		1.318.630	1.308.078
Patrimonio netto di pertinenza di Terzi		1.534.431	1.567.553
Totale patrimonio netto		2.853.061	2.875.631
Passività			
Passività non correnti			
Fondi per rischi ed oneri	13	317.249	334.655
Benefici per dipendenti	14	34.227	34.947
Debiti commerciali	15	1	16
Altri debiti e passività contrattuali	16	1.574.056	1.582.468
Debiti verso banche	17	4.006.166	3.026.388
Strumenti derivati con fair value negativo non correnti	18	7.140	11.849
Altri debiti finanziari	19	6.321.604	5.696.942
Passività fiscali differite	20	493.278	669.285
Totale passività non correnti		12.753.721	11.356.550
Passività correnti			
Debiti commerciali	21	753.551	867.802
Altri debiti e passività contrattuali	22	965.612	742.965
Debiti verso banche	23	476.952	1.382.999
Strumenti derivati con fair value negativo correnti		-	-
Altri debiti finanziari	24	744.648	957.850
Passività fiscali correnti	25	153.722	86.220
Passività connesse ad attività destinate alla vendita e attività operative cessate		-	-
Totale passività correnti		3.094.485	4.037.836
Totale passività		15.848.206	15.394.386
Totale patrimonio netto e passività		18.701.267	18.270.017

Conto economico consolidato

(importi in migliaia di euro)	Nota	I semestre 2025	I semestre 2024
Ricavi	26		
settore autostradale – gestione operativa	26.1	1.264.713	1.405.394
settore autostradale – progettazione e costruzione	26.2	606.100	693.072
settore EPC	26.3	759.078	727.203
settore EPC – progettazione e costruzione	26.4	74.752	47.201
settore tecnologico	26.5	64.630	51.784
altri	26.6	147.990	124.629
Totale Ricavi		2.917.263	3.049.283
Costi per il personale	27	(375.191)	(393.797)
Costi per servizi	28	(1.206.694)	(1.207.342)
Costi per materie prime e materiali	29	(183.586)	(209.110)
Altri Costi	30	(207.407)	(244.793)
Costi capitalizzati sulle immobilizzazioni	31	1.503	1.922
Ammortamenti e svalutazioni	32	(426.394)	(339.096)
Adeguamento fondo di ripristino/sostituzione beni gratuitamente devolvibili	33	(8.553)	(2.875)
Altri accantonamenti per rischi ed oneri	34	(736)	(146.526)
Proventi finanziari:	35		
da partecipazioni non consolidate		243	667
altri		78.460	80.273
Oneri finanziari:	36		
interessi passivi		(351.383)	(285.261)
altri		(16.131)	(18.236)
Utile (perdita) da società valutate con il metodo del patrimonio netto	37	393	(935)
Utile (perdita) al lordo delle imposte delle attività continuative (Continuing Operations)		221.787	284.174
Imposte	38		
Imposte correnti		(142.634)	(118.789)
Imposte differite		32.763	(5.438)
Utile (perdita) del periodo delle attività continuative (Continuing Operations)		111.916	159.947
Utile (perdita) delle “attività destinate alla vendita” al netto delle imposte (Discontinued Operations)	39	(82)	-
Utile (perdita) del periodo		111.834	159.947
di cui:			
Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Terzi (Continuing Operations)		13.143	38.580
Utile (perdita) del periodo di pertinenza del Gruppo (Continuing Operations)		98.773	121.367
Utile (perdita) del periodo di pertinenza di Terzi (Discontinued Operations)		(39)	-
Utile (perdita) del periodo di pertinenza del Gruppo (Discontinued Operations)		(43)	-

Conto economico complessivo consolidato

(importi in migliaia di euro)	I semestre 2025	I semestre 2024
Utile (perdita) del periodo (a)	111.834	159.947
Utili (perdite) attuariali per benefici a dipendenti	-	-
Quota di altri utili/(perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	-	-
Utili (perdite) imputati alla “riserva da valutazione al fair value”	(827)	2.259
Plusvalenze/(minusvalenza) da cessione partecipazioni ai sensi dell’IFRS 9	9.061	-
Altri	-	-
Effetti fiscali	293	(213)
Utili (perdite) che non saranno successivamente riclassificate a Conto Economico (b)	8.527	2.046
Utili (perdite) imputati alla “riserva da cash flow hedge”	(511)	5.807
Utili (perdite) imputati alla “riserva differenze cambi”	(12.115)	(138.717)
Quota di altri utili/(perdite) delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto	-	-
Altri	-	-
Effetti fiscali	122	(943)
Utili (perdite) che saranno successivamente riclassificati a Conto Economico quando saranno soddisfatte determinate condizioni (c)	(12.504)	(133.853)
Risultato economico complessivo (a) + (b) + (c)	107.857	28.140
di cui:		
quota di pertinenza di Terzi (Continuing Operations)	12.329	(26.417)
quota di pertinenza del Gruppo (Continuing Operations)	95.610	54.557
quota di pertinenza di Terzi (Discontinued Operations)	(39)	-
quota di pertinenza del Gruppo (Discontinued Operations)	(43)	-

Rendiconto finanziario consolidato

<i>(importi in migliaia di euro)</i>	I semestre 2025	I semestre 2024
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti iniziali	1.775.750	1.800.360
Variazione area di consolidamento	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti iniziali "rettificate" (a)	1.775.750	1.800.360
Utile (perdita)	111.834	159.947
Rettifiche		
Ammortamenti e svalutazioni	426.394	339.096
Adeguamento del fondo di ripristino/sostituzione beni gratuitamente reversibili	8.553	2.875
Adeguamento fondo benefici dipendenti	1.325	1.342
Accantonamenti per rischi	30.572	178.921
(Utile) perdita da società valutate con il metodo del patrimonio netto (al netto dei dividendi incassati)	494	4.307
Altri oneri/(proventi) non monetari	87.789	49.537
Capitalizzazione di oneri finanziari	(55.803)	(64.676)
<i>Cash Flow Operativo (I)</i>	611.158	671.349
Variazione netta delle attività e passività fiscali differite	(31.146)	7.348
Variazione capitale circolante netto		
<i>Rimanenze e attività contrattuali</i>	<i>(155.877)</i>	<i>(120.791)</i>
<i>Crediti commerciali</i>	<i>(51.444)</i>	<i>(33.565)</i>
<i>Attività fiscali correnti</i>	<i>(14.514)</i>	<i>3.627</i>
<i>Altri crediti</i>	<i>(22.279)</i>	<i>(9.145)</i>
<i>Debiti commerciali</i>	<i>(97.483)</i>	<i>(13.218)</i>
<i>Altri debiti e passività contrattuali</i>	<i>164.856</i>	<i>(32.047)</i>
<i>Passività fiscali correnti</i>	<i>67.915</i>	<i>59.303</i>
Altre variazioni generate dall'attività operativa	(34.288)	(13.067)
<i>Variazione CCN ed altre variazioni (II)</i>	(174.260)	(151.555)
Liquidità generata (assorbita) dall'attività operativa (I+II) (b)	436.898	519.794
Investimenti beni reversibili	(966.633)	(728.980)
Disinvestimenti di beni reversibili	-	-
Contributi relativi a beni reversibili	2.698	7.919
<i>Investimenti netti in beni reversibili (III)</i>	(963.935)	(721.061)
Investimenti netti in immobili, impianti, macchinari ed altri beni	(67.315)	(64.608)
Investimenti netti in attività immateriali	(4.489)	(7.181)
Disinvestimenti netti in immobili, impianti, macchinari ed altri beni	6.143	3.114
Disinvestimenti netti in attività immateriali	-	18
<i>Investimenti netti in attività immateriali e materiali (IV)</i>	(65.661)	(68.657)
(Investimenti) / Disinvestimenti in attività finanziarie non correnti - partecipazioni	23.029	(57.988)
(Investimenti) / Disinvestimenti in attività finanziarie non correnti	22.037	(89.585)
<i>Investimenti netti in attività finanziarie non correnti (V)</i>	45.066	(147.573)
Liquidità generata (assorbita) dall'attività di investimento (III+IV+V) (c)	(984.530)	(937.291)
Accensione di finanziamenti	1.424.601	1.384.387
Rimborso di finanziamenti	(1.439.575)	(459.904)
Emissione Prestiti obbligazionari	782.401	744.356
Rimborso Prestiti obbligazionari	(562.827)	(1.246.495)
Variazione degli altri debiti finanziari	195.235	487.988
(Investimenti)/Disinvestimenti in attività finanziarie	15.439	(321.296)
Variazioni del patrimonio netto di pertinenza di Terzi	(23.580)	(120)
(Acquisto)/Vendita azioni proprie	-	-
Variazioni del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	14.224	58
Dividendi (ed acconti sugli stessi) distribuiti dalla Capogruppo	(468)	(317)
Dividendi (ed acconti sugli stessi) distribuiti da Società Controllate a Terzi Azionisti	(6.836)	(3.175)
Liquidità generata (assorbita) dall'attività finanziaria (d)	398.614	585.482
Delta cambi sulla cassa iniziale (e)	(33.396)	(53.855)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali (a+b+c+d+e)	1.593.336	1.914.490

Informazioni aggiuntive al Rendiconto finanziario consolidato

<i>(importi in migliaia di euro)</i>	I semestre 2025	I semestre 2024
Imposte pagate nel periodo	81.135	76.525
Oneri finanziari pagati nel periodo	314.966	318.442

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

<i>(importi in migliaia di euro)</i>	Capitale sociale	Riserva legale	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo	Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	Patrimonio netto di pertinenza di Terzi	Totale Patrimonio netto
1° gennaio 2024	31.417	14.051	314.701	739.948	1.100.117	1.477.656	2.577.773
Allocazione risultato	-	-	-	-	-	-	-
Distribuzione dividendi	-	-	-	(68.187)	(68.187)	(17.266)	(85.453)
Acquisto/cessione azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-
Variazione area di consolidamento	-	-	(10.342)	-	(10.342)	138.147	127.805
Acquisizione di <i>minorities</i> e altre variazioni	-	-	3.887	(38.560)	(34.673)	9.281	(25.392)
Risultato complessivo	-	-	(139.386)	460.549	321.163	(40.265)	280.898
31 dicembre 2024	31.417	14.051	168.860	1.093.750	1.308.078	1.567.553	2.875.631

<i>(importi in migliaia di euro)</i>	Capitale sociale	Riserva legale	Altre riserve	Utili (perdite) a nuovo	Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	Patrimonio netto di pertinenza di Terzi	Totale Patrimonio netto
1° gennaio 2025	31.417	14.051	168.860	1.093.750	1.308.078	1.567.553	2.875.631
Allocazione risultato	-	-	-	-	-	-	-
Distribuzione dividendi	-	-	-	(73.355)	(73.355)	(23.583)	(96.938)
Acquisto/cessione azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-
Variazione area di consolidamento	-	-	-	-	-	-	-
Acquisizione di <i>minorities</i> e altre variazioni	-	-	(6.875)	(4.785)	(11.660)	(21.829)	(33.489)
Risultato complessivo	-	-	(12.153)	107.720	95.567	12.290	107.857
30 giugno 2025	31.417	14.051	149.832	1.123.330	1.318.630	1.534.431	2.853.061



Principi di consolidamento, criteri di valutazione e note esplicative

Informazioni generali

La ASTM S.p.A. è una società per azioni costituita in Italia presso l'Ufficio del Registro delle imprese di Torino. La sede legale è in Corso Regina Margherita 165 – Torino (Italia). Ai sensi dello Statuto la durata della Società è stabilita fino al 31 dicembre 2070.

La ASTM S.p.A. è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di Nuova Argo Finanziaria S.p.A., la controllante ultima è Aurelia S.r.l..

La ASTM S.p.A. opera in qualità di holding industriale ed attraverso le proprie controllate principalmente nella gestione di reti autostradali in concessione, nel settore della progettazione e realizzazione di grandi opere infrastrutturali, nonché della tecnologia applicata alla mobilità dei trasporti. Le principali attività della società e delle sue controllate sono indicate nella sezione descrittiva della Relazione intermedia sulla Gestione.

I prestiti obbligazionari emessi nell'ambito del programma Euro Medium Term Notes (EMTN) della Società sono negoziati presso Euronext Dublin, il mercato regolamentato gestito da Irish Stock Exchange plc. ASTM si qualifica quale emittente di valori mobiliari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato di uno Stato membro dell'Unione Europea, ASTM risulta pertanto un Ente di Interesse Pubblico ai sensi della vigente normativa.

La relazione finanziaria semestrale è presentata in euro, che è la moneta corrente nella economia nella quale il Gruppo opera principalmente.

Si segnala che ai sensi dell'art. 5, comma 2 del Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38 ed in conformità al paragrafo 46 dello IAS 1, il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto in migliaia di euro.

La relazione finanziaria semestrale del Gruppo ASTM è stata esaminata ed approvata, dal Consiglio di Amministrazione della ASTM S.p.A., in data 1° agosto 2025.

Criteri di redazione e contenuto del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 è stato redatto nella prospettiva della continuità aziendale in quanto vi è la ragionevole aspettativa che il Gruppo ASTM continuerà la sua attività operativa in un futuro prevedibile e comunque in un orizzonte temporale superiore ai 12 mesi.

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto – sulla base di quanto definito dall'art. 3, comma 1 del Decreto Legislativo 28/2/2005, n. 38 - secondo i **principi contabili internazionali IFRS** emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) ed omologati dalla Commissione Europea. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* ("SIC"). Anche i dati comparativi riferiti al periodo precedente risultano conformi ai citati standard contabili.

Il bilancio consolidato abbreviato è stato redatto, in forma sintetica, in conformità allo IAS 34 "Bilanci intermedi", e non comprende pertanto tutte le informazioni richieste dal bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio annuale predisposto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, al quale si rimanda per maggiori dettagli.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto e dalle presenti note esplicative, applicando quanto previsto dallo IAS 1 "Presentazione del bilancio". Lo stato patrimoniale è presentato in base allo schema che prevede la distinzione delle attività e delle passività in correnti e non correnti, mentre nel prospetto di conto economico i costi sono presentati utilizzando la classificazione basata sulla natura degli stessi. Il rendiconto finanziario è presentato utilizzando il "metodo indiretto".

Principi e area di consolidamento

Principi di consolidamento

Il presente bilancio consolidato semestrale abbreviato comprende, oltre al bilancio semestrale della capogruppo - ASTM S.p.A., i *reporting package* predisposti da ciascuna società controllata alla data di rendicontazione in conformità agli IFRS adottati dal Gruppo. Il controllo sussiste quando la capogruppo ha il potere di dirigere le attività rilevanti della società ed è esposta alla variabilità dei risultati. I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato con decorrenza dalla data nella quale si assume il controllo fino al momento nel quale tale controllo cessa di esistere.

Gli accordi a controllo congiunto si possono classificare tra (i) “partecipazioni in *joint venture*” se il Gruppo vanta diritti sulle attività nette dell’accordo come, ad esempio, nel caso di società con personalità giuridica propria, o (ii) “attività a controllo congiunto” se il Gruppo ha diritti sulle attività e obblighi sulle passività relative all’accordo. Il controllo congiunto è la condivisione, su base contrattuale, del controllo di un accordo, che esiste unicamente quando per le decisioni relative alle attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo. Nella classificazione degli accordi del Gruppo ASTM ci si è basati sull’analisi dei diritti e degli obblighi degli stessi. In particolare, negli attuali accordi sottoscritti il Gruppo ASTM detiene diritti sulle attività nette dell’accordo stesso classificati sia come “partecipazioni in *joint venture*” (contabilizzate con il “metodo del patrimonio netto”) sia come “*Joint Operation*” (rilevando nel bilancio della detenente la quota di pertinenza di diritti e obblighi).

Le società sulle quali si esercita un’“influenza notevole” sono state valutate con il “metodo del patrimonio netto”. L’influenza notevole è intesa come il potere di partecipare alla determinazione delle scelte finanziarie e gestionali della partecipata senza averne il controllo o il controllo congiunto. L’influenza notevole è presunta quando il Gruppo detiene almeno il 20% dei diritti di voto.

Nel successivo paragrafo “Area di consolidamento” è riportato il dettaglio delle partecipazioni consolidate e delle variazioni intervenute nella stessa.

Consolidamento con il “metodo integrale”

Il consolidamento con il “metodo integrale” consiste, in sintesi, nell’assunzione delle attività e passività, dei costi e dei ricavi delle società consolidate, prescindendo dall’entità della partecipazione detenuta e attribuendo ai terzi azionisti, in apposita voce del Patrimonio Netto denominata “Patrimonio Netto di pertinenza di Terzi”, la quota di utile e delle riserve di loro competenza.

Le principali rettifiche di consolidamento attuate sono le seguenti:

1. Eliminazione del valore contabile delle partecipazioni consolidate con il metodo integrale e delle corrispondenti frazioni del Patrimonio Netto di queste attribuendo, ai singoli elementi dell’attivo e del passivo patrimoniale, il valore corrente alla data di acquisizione del controllo; l’eventuale differenza residua, se positiva, è iscritta, qualora ne sussistano i presupposti, nella voce dell’attivo “Avviamento”; se negativa, è imputata nel conto economico (vedi paragrafo “aggregazioni aziendali e avviamento”).

Il maggiore/minore prezzo pagato rispetto alla corrispondente frazione di patrimonio netto, derivante dall’acquisizione di ulteriori quote di società controllate, è portato a riduzione/incremento del patrimonio netto.

Le acquisizioni di partecipazioni di controllo che intervengono nell’ambito del medesimo Gruppo di appartenenza (i.e. “*business combinations under common control*”) sono contabilizzate in continuità di valori (vedi paragrafo “aggregazioni aziendali e avviamento”).

2. Eliminazione dei crediti e dei debiti tra le imprese incluse nel consolidamento, nonché dei proventi e degli oneri relativi ad operazioni effettuate tra le imprese medesime. Sono stati inoltre eliminati, se significativi, gli utili e le perdite conseguenti ad

operazioni effettuate tra tali imprese e relative a valori compresi nello stato patrimoniale e nel conto economico, con la sola eccezione di quelli relativi all'attività di progettazione e costruzione dei beni gratuitamente devolvibili che – come successivamente descritto – in conformità all'IFRIC 12 sono iscritti al "fair value". Non vengono eliminate le eventuali perdite infragruppo qualora rappresentino un indicatore di perdita di valore della sottostante attività.

3. Storno dei dividendi incassati da società consolidate.

Valutazione delle partecipazioni in accordi a controllo congiunto – Joint Ventures

Le partecipazioni in accordi a controllo congiunto in Joint Venture sono valutate con il metodo del Patrimonio Netto in accordo all'IFRS 11. Pertanto, esse sono inizialmente rilevate al costo e il valore contabile è aumentato o diminuito per rilevare la quota, di pertinenza della partecipante, degli utili e delle perdite della partecipata realizzati successivamente alla data di acquisizione. Eventuali avviamenti inclusi nel valore della partecipazione sono soggetti ad "impairment test". Il costo di acquisizione è attribuito al pro-quota del fair value delle attività e passività identificabili delle società collegate o *joint ventures*, e per differenza, ad avviamento. La quota dei risultati d'esercizio della partecipata di pertinenza della partecipante è rilevata nel conto economico di quest'ultima ad eccezione degli effetti provenienti dalle variazioni del conto economico complessivo della partecipata, diverse dalle operazioni con gli azionisti, che sono riflessi direttamente nel conto economico complessivo del Gruppo. In caso di eventuali perdite eccedenti il valore di carico delle partecipazioni, l'eccedenza è rilevata in un apposito fondo del passivo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti della partecipata o comunque a coprirne le perdite.

I dividendi ricevuti da una partecipata riducono il valore contabile della partecipazione.

Valutazione delle partecipazioni in accordi a controllo congiunto – Attività a controllo congiunto

Le partecipazioni in accordi a controllo congiunto in *Joint Operations*, in base a quanto definito dall'IFRS 11, sono consolidate linea per linea per la quota di pertinenza di diritti e obblighi, nella maggior parte dei casi coincidente alla relativa quota di interessenza.

Area di consolidamento

Di seguito è riportato l'elenco delle società controllate incluse nell'area di consolidamento.

Società capogruppo

Denominazione	Sede Legale
ASTM S.p.A.	10144 Torino - Corso Regina Margherita, 165

Società controllate – consolidate con il “metodo integrale”

Denominazione	Sede legale		Capitale sociale	% mediate	% di gruppo ⁽¹⁾
Igli do Brasil Participacoes Ltda	Sao Paolo (Brasil) - Rua Gomes de Carvalho n. 1510	<i>Reais</i>	1.901.913.422	100,00	100,00
Igli S.p.A.	15057 Tortona (AL) – Corso Romita, 10		37.130.000	100,00	100,00
ASTM North America Inc.	421 East Route 59 Nanuet, NY 10954	<i>Usd</i>	19.000.000	100,00	100,00
S.I.N.A. S.p.A.	20135 Milano - Viale Isonzio, 14/1		10.140.625	100,00	100,00
Elevated Accessibility Enhancements Holding Company, LLC	421 East Route 59 Nanuet, NY 10954		-	100,00	100,00
Elevated Accessibility Enhancements Operating Company, LLC	421 East Route 59 Nanuet, NY 10954		-	100,00	100,00
Società di Progetto Concessioni del Tirreno S.p.A.	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A		120.000.000	99,99	100,00
Autostrada Albenga-Geressio-Ceva S.p.A.	12100 Cuneo - Corso Giolitti 17		600.000	99,87	100,00 ⁽²⁾
SATAP S.p.A.	10144 Torino - Via Bonzanigo, 22		158.400.000	99,87	99,87
Aurea S.c. a r.l.	20060 Pozzuolo Martesana (MI) - CASELLO A58		10.000	99,36	100,00
Crispi S.c. a r.l. con socio unico in liquidazione	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A		10.000	99,19	100,00
ITINERA S.p.A.	15057 Tortona (AL) - Via Balustra 15		232.834.000	99,19	100,00
Itinera USA CORP	551 Fifth Avenue, Suite 180, New York 10176	<i>Usd</i>	178.843.000	99,19	100,00
Marcallo S.c. a r.l. in liquidazione	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A		50.000	99,19	100,00
SEA Segnaletica Stradale S.p.A.	15057 Tortona (AL) - Regione Ratto		500.000	99,19	100,00
Sinergie S.c. a r.l. in liquidazione	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A		10.000	99,19	100,00
Società Attività Marittime S.p.A. in liquidazione	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A		500.000	99,19	100,00
Urbantech S.r.l.	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A		130.907	99,19	100,00
Tubosider S.p.A.	12066 Monticello d'Alba (CN) - s. s. 231 8/A		10.000.000	99,19	100,00
Storstrom Bridge JV I/S	4760 Vordingborg (Denmark) - Hollandsvej 3		-	99,18	99,99
Torre di Isola S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A		10.000	99,09	99,90
Itinera Construcoes LTDA	Rua Gomes de Carvalho, 1510 - CJ31 - Vila Olimpia - CEP: 04547-005 - Sao Paulo - SP	<i>Reais</i>	1.000.000	99,06	100,00
Cornigliano 2009 S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A		10.000	98,99	99,80
Sinelec S.p.A.	15057 Tortona (AL) - S.P. 211 della Lomellina 3/13 Loc. San Guglielmo		7.383.435	97,91	100,00
Sinelec USA Inc	551 Fifth Avenue, Suite 180, New York 10176	<i>Usd</i>	50.000	97,91	100,00
Sinelec Brasil LTDA	Rua Gomes de Carvalho, 1510 - CJ31 - Vila Olimpia - CEP: 04547-005 - Sao Paulo - SP	<i>Reais</i>	500.000	97,91	100,00
Sinelec Energy S.p.A.	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A		200.000	97,91	100,00
ECS MEP Contractor I/S	Industriparken 44A, 1st floor, 2750 Ballerup, Denmark		-	97,90	99,99
Lambro S.c. a r.l. in liquidazione	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A		200.000	96,42	97,21
Logistica Tirrenica S.p.A.	55041 Lido di Camaione (LU) - Via Don E. Tazzoli, 9		12.000.000	95,58	100,00
Società Autostrada Ligure Toscana p.A.	55041 Lido di Camaione (LU) - Via Don E. Tazzoli 9		160.300.938	95,58	95,58
Taranto Logistica S.p.A. in liquidazione	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A		500.000	95,23	96,00
SINTEC S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A		10.000	85,86	100,00
Tangenziale Esterna S.p.A.	20060 Pozzuolo Martesana (MI) - CASELLO A58		324.591.345	82,60	92,46
Smart Road dei Parchi S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A		10.000	79,47	81,17
Diga Alto Cedrino S.c. a r.l. in liquidazione	15057 Tortona (AL) - Via Balustra, 15		50.000	79,35	80,00
Halmar International LLC	421 East Route 59 - Nanuet, NY 10954-2908 AA	<i>Usd</i>	79.780.000	79,35	80,00
Halmar International Trucking Inc	421 East Route 59 - Nanuet, NY 10954-2908 AA		-	79,35	100,00
Halmar Transportation System Llc	421 East Route 59 - Nanuet, NY 10954-2908 AA		-	79,35	100,00
HIC Insurance Company Inc.	421 East Route 59 - Nanuet, NY 10954-2908 AA	<i>Usd</i>	200.000	79,35	100,00
Atlantic Coast Foundations Llc	421 East Route 59 - Nanuet, NY 10954-2908 AA	<i>Usd</i>	3.260.000	79,35	100,00
Tangenziali Esterne di Milano S.p.A.	20060 Pozzuolo Martesana (MI) - CASELLO A58		220.344.608	77,40	77,45
Lanzo S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A		10.000	74,39	75,00
A.T.I.V.A. S.p.A. in liquidazione - Autostrada Torino-Ivrea-Valle d'Aosta	10156 Torino - Strada della Cebrosa, 86		44.931.250	72,34	72,34
Autostrada dei Fiori S.p.A.	18100 Imperia - Via della Repubblica 46		325.000.000	69,86	73,00
Società Autostrade Valdostane S.A.V. - S.p.A.	11024 Chatillon (AO) - Strada Barat 13		24.000.000	69,56	71,28
RO.S.S. - Road Safety Services S.r.l.	10059 Susa (TO) - Via San Giuliano 2/A		100.000	67,79	100,00
Sitalfa S.p.A.	10050 Bruzolo (TO) - Via Lago, 11		520.000	67,79	100,00
Società Italiana Traforo Autostradale del Frejus S.p.A. - S.I.T.A.F. S.p.A.	10059 Susa (TO) - Fraz. San Giuliano 2		65.016.000	67,79	68,09
Tecnositaf S.p.A. in liquidazione	10149 Torino - Corso Svizzera, 185		520.000	67,79	100,00
Tecnositaf L.L.C.	Russian Federation, 101000, Moscow, Chistoprudniy Bulvar house 17, building 1, room 1/1	<i>Rub</i>	300.000	67,72	99,90
S.i.Co.Gen. S.r.l.	10156 Torino - Strada della Cebrosa 86		260.000	65,52	85,00
Safe Roads S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A		10.000	64,46	65,84
Autostrada Asti-Cuneo S.p.A.	187 Roma - VIA XX Settembre 98/E		200.000.000	62,13	65,00
CERVIT Impianti Tecnologici Consortile a Responsabilità Limitata (C.I.T. S.c. a r.l.)	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A		10.000	60,50	61,79
Consorzio Sintec	20135 Milano - Viale Isonzio, 14/1		20.000	60,00	60,00
Sinprosys S.c. a r.l.	20135 Milano - Viale Isonzio 14/1		10.000	60,00	60,00
Edilrovaccio 2 S.r.l. in liquidazione	10144 Torino - Via Bonzanigo, 22		45.900	53,53	60,00
Concessionária de Rodovias Noroeste Paulista S.A.	Brasil - Rua Marlene David dos Santos, 325. Jardim Paraiso. Matao SP CEP 15.991-360	<i>Reais</i>	58.056.761	52,70	100,00
Concessionária Ecovias Raposo-Castello S.A.	Avenida Tamboré, 267, Conjunto 201B, 20º Andar, Torre Norte do Condomínio Canopus Corporate Alphaville, Barueri, SP, CEP 06460-0	<i>Reais</i>	135.723.368	52,70	100,00
EcoRodovias Desenvolvimento de Negocios Ltda	Brasil - Rua Gomes de Carvalho, 1510, Conjunto 32 - Vila Olimpia - São Paulo - SP - CEP 04547-005	<i>Reais</i>	91.423.631	52,70	100,00

Denominazione	Sede legale		Capitale sociale	% mediate	% di gruppo ⁽¹⁾
Argovias Administracao e Participacoes S.A.	Brasil - Rua Jaime Ribeiro da Luz, 971 Sala 32 - Santa Monica - Uberlândia - MG - CEP 38408-188	Reais	1.055.259.926	52,70	100,00
Concessionária das Rodovias Ayrton Senna e Carvalho Pinto S.A. - Ecopistas	Brasil - Rodovia Ayrton Senna Km 32 Pista Oeste - Rio Abaixo - Itaquaquecetuba - CEP 08578-010	Reais	287.664.883	52,70	100,00
Ecoriominas Concessionaria de Rodovias S.A.	Brasil - Travessa Mário Neves, 01 - Sala 01 - Ilha da Conceição - Niterói - RJ - CEP 24050-290	Reais	823.706.392	52,70	100,00
CECM Concessões S.A.	Brasil - Rua Paraguai, 605 - Centro - Cascavel - PR - CEP 85805-017	Reais	3.641.000	52,70	100,00
Concessionária Ecovias do Cerrado S.A.	Brasil - Rua Sintra, 50 Sala 01 - Granja Marileusa - Uberlândia - MG - CEP 38406-643	Reais	819.406.625	52,70	100,00
Concessionária Ecovias dos Imigrantes S.A.	Brasil - Rodovia dos Imigrantes SP 160 Km 28,5 - Jardim Represa - São Bernardo do Campo - SP - CEP 09845-000	Reais	302.547.397	52,70	100,00
Concessionária Ponte Rio-Niterói S.A. - Ecoponte	Brasil - Rua Mário Neves, 1 - Ilha da Conceição - Niterói - RJ - CEP 24050-290	Reais	147.367.960	52,70	100,00
Eco050 - Concessionária de Rodovias S.A.	Brasil - Rua Sintra, 50 - Granja Marileusa - Uberlândia - MG - CEP 38406-643	Reais	992.476.829	52,70	100,00
ECO101 Concessionária de Rodovias S.A.	Brasil - Avenida Coronel Nunes BR 101 Km 264 - Laranjeiras - Serra - ES - CEP 29160-000	Reais	1.682.092.100	52,70	100,00
Eco135 Concessionária de Rodovias S.A.	Brasil - Avenida Bias Fortes, 2007 - Tibira - Curvelo - MG - CEP 35790-000	Reais	633.288.000	52,70	100,00
Ecopatio Logística Cubatão Ltda	Brasil - Rodovia Cônego Domenico Rangoni, km 263, s/n - Parque Industrial - Cubatão - SP - CEP 11573-000	Reais	131.786.666	52,70	100,00
Ecoporto Santos S.A.	Brasil - Avenida Engenharia Antonio Alves Freire, s/n - Cais do Saboo Ponto 4 - Saboo - Santos - SP - CEP 11013-000	Reais	969.613.933	52,70	100,00
EcoRodovias Concessões e Serviços S.A.	Brasil - Rodovia dos Imigrantes SP 160 Km 28,5 1ª e 2ª andares- Jardim Represa - São Bernardo do Campo - SP - CEP 09845-000	Reais	2.109.395.696	52,70	100,00
EcoRodovias Infraestrutura e Logística S.A.	Brasil - Sao Paulo - Rua Gomes de Carvalho, 1510 31/32 Villa Olimpia	Reais	2.054.305.390	52,70	52,70 ⁽²⁾
EIL 01 Participações S.A.	Brasil - Rua Gomes de Carvalho, 1510, Conjunto 31 - Vila Olímpia - São Paulo - SP - CEP 04547-005	Reais	1.099	52,70	100,00
EIL 04 S.A.	Brasil Rua Gomes de Carvalho, 1510, Conjuntos 31/32, Sala 02 - Vila Olímpia - São Paulo - SP - CEP 04547-005	Reais	3.000	52,70	100,00
EIL05 S.A.	Brasil - Rua Gomes de Carvalho, 1510 - CONJ 31 sala 05 - Vila Olímpia, São Paulo/SP - CEP 04547-005	Reais	19.511.000	52,70	100,00
EIL06 S.A.	Brasil - Rua Gomes de Carvalho, 1510 - CONJ 31 sala 06 - Vila Olímpia, São Paulo/SP - CEP 04547-005	Reais	11.000	52,70	100,00
Empresa Concessionária de Rodovias do Sul S.A. - Ecosul	Brasil - Rodovia BR 116 Km 511 - Retiro - Pelotas - RS - CEP 96070-560	Reais	17.755.000	52,70	100,00
RDC Concessões S.A.	Brasil - Rua Paraguai, 605 - Sala 4 - Centro - Cascavel - PR - CEP 85805-017	Reais	10.468.261	52,70	100,00
Termares - Terminais Marítimos Especializados Ltda	Brasil - Cais do Saboo, s/n, Ponto 1 - Saboo - Santos - SP - CEP 11085-901	Reais	34.698.068	52,70	100,00
Società di Progetto Autovia Padana S.p.A.	15057 Tortona (AL) - SP 211 della Lomellina 3/13		163.700.000	50,94	51,00
Ramonti S.c. a r.l. in liquidazione	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A		10.000	50,59	51,00
Ponte Meier S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A		10.000	50,59	51,00
ICCR Rio Minas S.A.	Brasil - Rua Israel Pinheiro, 1991 Apto 101 - São Pedro, Governador Valadares - Minas Gerais	Reais	1.000.000	49,54	50,01
ICCR Noroeste Paulista S.A.	Brasil - Sao Paolo - Vila Olimpia - R Gomes De Carvalho - 1510 - Sala 10	Reais	1.000.000	49,54	50,01
ICCR 135 S.A.	Brasil - Rua Oscar Araujo, 1048, Curvelo/Mg, 35790-440	Reais	1.000.000	49,54	50,01
ICCR 153 S.A.	Brasil - Av Pedro Ludovico, 103, Uruacu, Estado de Goias, 76400-000	Reais	1.000.000	49,54	50,01
Halmar International LLC/LB Electric Co JV	421 East Route 59 - Nanuet, NY 10954-2908 AA		-	47,61	60,00
Halmar/A Servidone - B Anthony LLC	421 East Route 59 - Nanuet, NY 10954-2908 AA	Usd	1.810.000	47,61	60,00
Potomac Yard Constructors JV	421 East Route 59 - Nanuet, NY 10954-2908 AA		-	47,61	60,00
Ashlar Structural LLC	421 East Route 59 - Nanuet, NY 10954-2908 AA	Usd	600.000	39,68	50,00
HINNS JV	421 East Route 59 - Nanuet, NY 10954-2908 AA		-	39,68	50,00
Concessionária Ecovias do Araguaia S.A.	Brasil - Avenida Juscelino Kubitschec, Qd.19, Lote 01,08, 5ª andar, Jundiá - Anápolis - Goiás - CEP 75110-390	Reais	1.922.550.917	34,26	100,00
Holding do Araguaia S.A.	Brasil - Rua Gomes de Carvalho, 1510, Conjuntos 31/32, Sala 02 - Vila Olímpia - São Paulo - SP - CEP 04547-005	Reais	708.376.823	34,26	65,00

⁽¹⁾ La percentuale esprime la somma delle percentuali di partecipazione detenute dalle singole società del Gruppo.

⁽²⁾ Al netto delle azioni proprie detenute dalla società.

Elenco delle Joint Operation

Denominazione	Sede legale		% mediate	% di gruppo
KOGE HPT I/S	Ballerup, Industriparken 44 A CAP 2750, Denmark		79,35	80,00
Itinera-Agility JV	Emirate of Abu Dhabi, UAE		74,39	75,00
JV Itinera Cimolai	Gabarone - Repubblica del Botswana		71,64	72,23
Itinera Ghantoot JV	Emirate of Abu Dhabi, UAE		49,59	50,00
Cons. Binario Porto de Santos	Rodovia Anchieta, S/N, Km 64 e 65, Bairro Alemoa, município de Santos, Estado de Sao Paulo (SP) - Brasil		49,53	50,00
Consorcio BR-050	Avenida José Severino, n. 3050, Lotamento Santa Terezinha Quadra 66 Cidade de Catalo, Estado de Gois - Brasil		49,53	50,00
Consorcio SP-070	Rua Coronel Gomes Nogueira, 211 - Centro, Taubaté - San Paolo, Brasile		49,53	50,00
Consorcio nn Engenharia e Consultoria	Brasil - Sao Bernardo Do Campo - Alvarenga - Km 28.5 Anexo Dtc Sala 01 - Rod Dos Imigrantes		49,53	50,00
Odense HPT JV I/S	5000 Odense C (Denmark) - Kochsgade, 31D		48,60	49,00
Halmar / Railworks JV	421 East Route 59 - Nanuet, NY 10954		40,47	51,00
Transit-Halmar JV	421 East Route 59, Nanuet, New York 10954		39,68	50,00
GIE de l'Arc	Parc d'Activites de Laurade 13103 Saint-Etienne-Du-Grès (Francia)		28,76	29,00
TELT SEP JV	Laurade Parc D Activite Laurade 13103 Saint-Etienne-Du-Gres (Francia)		28,76	29,00
Skanska-Halmar JFK JV	75-20 Astoria Boulevard, Suite 200 East Elmhurst, NY 11370 USA		23,81	30,00
CBNA Halmar Clean Rivers JV	1441 L street NW, Suite 610, Washington, DC 20005		23,81	30,00
3RD Track Constructors	New York (USA) - 810 Seventh Avenue 9th floor		18,25	23,00

Elenco delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto e collegate valutate con il “metodo del patrimonio netto”

Denominazione	Sede legale	Capitale sociale	% di gruppo ⁽¹⁾
Partecipazioni a controllo congiunto			
Grugliasco S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A	10.000	60,60
Brescia Milano Servizi S.c.a r.l.	15057 Tortona (AL) - Località Passalacqua 2/2	10.000	55,00
CERVIT S.c. a r.l.	41012 Carpi (MO) - Via Carlo Marx, 101	10.000	51,00
Colmeto S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A	10.000	51,00
M.S.G. ARENA S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A	10.000	50,00
Edolo S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A	10.000	50,00
Scafa S.c.a.r.l	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A	10.000	50,00
Frasassi S.c.a.r.l	187 Roma - Via Barberini 11	10.000	50,00
Manoppello S.c.a.r.l	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A	10.000	50,00
Goccia S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A	10.000	50,00
Goccia Impianti S.c. ar.l.	00187 Roma - Via Barberini 11	10.000	50,00
Federici Stirling Batco LLC	Muscat (Oman) - P.O. BOX 1179 Al Athaiba, 130	300.000	49,00
Eterea consorzio stabile S.c. a r.l.	187 Roma - Via Barberini 11	550.000	45,45
Consorzio Telese S.c. a r.l.	195 Roma - Via Pietro Borsieri 2/a	10.000	45,30
Consorzio Campolattaro S.c. a r.l.	00195 Roma - Via Pietro Borsieri 2/A	10.000	43,00
Uxt S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A	10.000	41,00
Albacina S.c.a.r.l	187 Roma - Via Barberini 11	10.000	40,00
Nodo Catania S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A	10.000	40,00
Consorzio Cancellò-Frasso Telesino - CONSORZIO CFT	43121 Parma - Via Madre Anna Maria Adorni, 1	15.000	33,00
Frasso S.c. a r.l.	43121 Parma - Via Madre Anna Maria Adorni 1	15.000	33,00
Monte Romano EST S.c. a r.l.	00187 Roma - Via Barberini, 11	10.000	28,00
MetroSalerno S.c. a r.l.	00187 Roma - Via Barberini, 11	10.000	22,00
Partecipazioni collegate			
Consorzio Siciliano Lavori Ferroviari - Con.Si.L.Fer.	144 Roma - Via Indonesia, 100	5.164	50,00
Lissone S.c. a r.l. in liquidazione	20147 Milano - Via Raimondo Montecuccoli, 20/1	10.000	50,00
Mill Basin Bridge Constructors	421 East Route 59 - Nanuet, NY 10954-2908 AA	22.900	50,00
Ponte Nord S.p.A.	43121 Parma - Via Anna Maria Adorni	1.667.000	50,00
Transenergia S.r.l.	10144 Torino - Via Bonzanigo, 22	1.022.661	50,00
Tunnel Frejus S.c. a r.l. in liquidazione	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A	50.000	50,00
ATIVA Immobiliare S.p.A.	10156 Torino - Strada della Cebrosa, 86	1.100.000	50,00 ⁽²⁾
Interconnessione S.c. a r.l. in liquidazione	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A	10.000	49,90
CONSEPI S.r.l. (Consusa S.r.l.)	10059 Susa (TO) - Via Torino, 127	1.129.600	49,16
Rivalta Terminal Europa S.p.A.	15057 Tortona (AL) - Strada Savonesa 10R Frazione Rivalta Scriveria	14.013.412	48,25
Smart Mobility Systems S.c. a r.l. (SMS S.c. a r.l.)	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A	10.000	45,50
Vetivaria S.r.l.	20129 Milano - Via Spallanzani Lazzaro, 6	72.000	40,33
SP01 società consortile a responsabilità limitata	10128 Torino - Via Vincenzo Vela, 42	10.000	40,00
Tessera S.c. a r.l. in liquidazione	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A	10.000	39,24
Società Italiana Traforo Gran San Bernardo S.p.A. - SITRASB	11010 - Saint Remy en Bosses (AO) - Località Praz-Gentor	11.000.000	36,50
S.A.C. S.c.r.l. Consortile in liquidazione	90044 Carini (PA) - S.S. 113 Zona Industriale	10.329	35,00
Consorzio Costruttori TEEM in liquidazione	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A	10.000	34,99
Galeazzi Impianti S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A	10.000	34,00
Arena Impianti S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL) - S.P. 211 della Lomellina 3/13 Loc. San Guglielmo	10.000	34,00
Consorzio Autostrade Italiane Energia	159 Roma - Via Alberto Bergamini, 50	116.330	31,22
Interporto di Vado I.O. S.p.A.	17047 Vado Ligure (SV) - Via Trieste, 25	3.000.000	28,00
S.A.BRO.M S.p.A.	20142 Milano - Via Adige 19	28.902.600	26,84
Brescia Milano Manutenzioni S.c. a r.l.	10082 Courgnè (TO) - Località Bandone 1/G	10.000	26,00
Darsene Nord Civitavecchia S.c. a r.l. in liquidazione	188 Roma - Via Clauzetto, 2	20.000	25,00
IGEA Romagna S.c. a r.l.	48121 Ravenna - Via Pier Traversari, 63	20.000	20,33
ROAD LINK HOLDINGS Ltd.	Northumberland - Stocksfield - NE43 7TN	1.000	20,00

⁽¹⁾ La percentuale esprime la somma delle percentuali di partecipazione detenute dalle singole società del Gruppo.

⁽²⁾ Al netto delle azioni proprie detenute dalla società.

Elenco delle altre partecipazioni

Denominazione	Sede legale		Capitale sociale	% di gruppo ⁽¹⁾
DAITA S.c. a r.l.	93100 Caltanissetta (CL) - Via Napoleone Colajanni 314/E		10.328	80,00
Tuborus LLC	Ryazan Federazione Russa - bldg 8 "a" Zubkova Stree"	Rub	65.849.770	50,00
Siteco BG ODD	Sofia (Bulgaria) - Sofi Kniaz Boris I 55		5.215	48,99
Abesca Europa S.r.l.	23017 Morbegno (SO) - Via Vanoni, 24		100.000	19,52
Codelfa S.p.A.	15057 Tortona (AL) - Strada Statale per Alessandria 6/A		2.500.000	16,42
Autostrade centro padane S.p.A.	26100 Cremona - Via Colletta 1		30.000.000	11,10
Passante Dorico S.p.A.	20142 Milano - Via Adige 19		24.000.000	11,00
Pedelombarda S.c.p.A. in liquidazione	20142 Milano - Via Adige 19		5.000.000	11,00
United Operator	Mosca Russia - 6 Presnenskaya Naberezhnaya, bldg. 2 123112	Rub	10.000	10,00
SPEDIA S.p.A. in liquidazione	19136 La Spezia - Via delle Pianazze, 74		2.413.762	7,97
Agenzia di Pollenzo S.p.A.	12042 Bra (CN) - Piazza Vittorio Emanuele 13 - Frazione Pollenzo		23.079.108	6,05
Eurolink S.c.p.A.	20142 Milano - Via Adige 19		150.000.000	2,40
PST S.p.A. (Parco Scientifico e Tecnologico)	15057 Tortona (AL) - Strada Comunale Savonesa, 9 Frazione Rivalta Scrivia		5.271.936	1,96
ALES TECH S.r.l. in liquidazione	20135 Milano - Viale Monte Nero, 82		4.209	1,17
MN 6 S.c. a r.l.	80142 Napoli - Via G. Ferraris, 101		51.000	1,00
Digitalog S.p.A. in liquidazione	00187 Roma - Via Ludovisi, 16		1.142.000	0,90
Compagnia Aerea Italiana S.p.A.	00198 Roma - Viale Liegi, 41		3.526.846	0,40
Consorzio Topix	10123 Torino, Via Maria vittoria, 38		1.495.000	0,31
Turismo Torino e Provincia	10123 Torino, Via Maria vittoria, 19		835.000	0,29
Interporto Toscano A. Vespucci S.p.A. Livorno - Guasticce	57010 Collesalveti (LI) - Strada Prima 5 - Frazione Guasticce		29.123.179	0,27
CE.P.I.M. S.p.A. (CENTRO PADANO INTERSCAMBIO MERCI SPA)	43010 Fontevivo (PR) - Piazza Europa, 1		6.642.928	0,21
Argentea Gestioni S.C.p.A.	25125 Brescia - Via Flero, 28		120.000	0,03
C.A.F. dell'Industria dell'Emilia-Romagna S.p.A.	40124 Bologna - Via San Domenico, 4		366.901	0,01
Società Cooperativa Elettrica Gignod - C.E.G.	11020 Saint Christophe (AO) - Rue Croix-Noire, 61 - Loc. La Croix-Noire		271.300	0,01
Webuild S.p.A.	200089 Rozzano (MI) - Milanofiori Strada 6		600.000.000	0,01
Banca d'Alba	12051 Alba (CN) - Via Cavour, 14		45.137.688	-
BRE.BE.MI S.p.A.	25125 Brescia - via Flero, 22		52.141.227	-
M.N. Metropolitana Napoli S.p.A.	80142 Napoli - VIA G. Ferraris, 101		3.655.397	-

⁽¹⁾ La percentuale esprime la somma delle percentuali di partecipazione detenute dalle singole società del Gruppo.

Variazioni dell'area di consolidamento

Nel corso del primo semestre 2025 le variazioni dell'area di consolidamento sono state determinate dalle seguenti operazioni:

- le controllate Itinera S.p.A. e Sinelec S.p.A. hanno costituito, nell'ambito dei contratti acquisiti tramite il Consorzio Eteria, le consortili Goccia S.c.ar.l. e Goccia Impianti S.c.ar.l.; dette società consortili rappresentano Joint Venture consolidate con il metodo del Patrimonio Netto;
- la controllata EcoRodovias Infrastruttura e Logística S.A. ha costituito la Concessionária Ecovias Raposo-Castelo S.A..

Criteri di valutazione

I criteri di valutazione applicati nella redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2025 sono coerenti con quelli utilizzati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2024.

Attività immateriali

Avviamento

Tale bene immateriale non è oggetto di ammortamento; la recuperabilità del valore iscritto (“*impairment test*”) è verificata almeno annualmente e comunque quando si verificano eventi che facciano presupporre una riduzione di valore. Tale verifica è effettuata a livello di singola “*Cash Generating Unit*” (CGU) sulla quale l’avviamento è stato allocato e sulla quale la Direzione aziendale valuta la redditività dell’investimento. Le svalutazioni non sono oggetto di ripristino di valore.

Concessioni - premessa

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); o
- b) un’attività immateriale (cosiddetto modello dell’attività immateriale).

Il modello dell’attività finanziaria si applica quando il concessionario ha un diritto incondizionato a ricevere flussi di cassa garantiti contrattualmente (c.d. “minimo garantito”) per i servizi di costruzione, a prescindere dall’effettivo utilizzo dell’infrastruttura.

Nel modello dell’attività immateriale, invece, 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.

Se il concessionario è pagato per i servizi di costruzione e miglioria dell’infrastruttura in parte con un’attività finanziaria e in parte con un’attività immateriale, si configura un modello contabile misto. In tale fattispecie, si rende necessario separare le componenti dell’accordo tra quelle riferibili all’attività finanziaria e quelle relative all’attività immateriale. In tal caso, l’IFRIC 12 richiede che il concessionario calcoli prima la parte riferibile all’attività finanziaria ed in via residuale (rispetto al valore dei servizi di costruzione e/o miglioria prestati) l’ammontare dell’attività immateriale.

Ai contratti di concessione di cui sono titolari le società concessionarie autostradali risulta applicabile il modello dell’attività immateriale mentre ai contratti di cui sono titolari le società appartenenti ad altri settori risulta applicabile il modello dell’attività finanziaria.

Concessioni - beni gratuitamente reversibili

I “beni gratuitamente reversibili” 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 maggiorato degli oneri finanziari capitalizzati - nel rispetto dei requisiti previsti dallo IAS 23 - durante la fase di costruzione. Il valore di iscrizione di tali beni è rappresentato al netto dei “contributi in *c/capitale*”; infatti i contributi, nell’accezione dell’IFRIC 12, si configurano come un diritto ad ottenere una somma predeterminata (attività finanziaria) a fronte dei costi sostenuti per la realizzazione delle opere.

Tali beni vengono ammortizzati sulla base dello sviluppo atteso del traffico (chilometri percorsi), lungo la durata delle singole concessioni, metodo che riflette le modalità con le quali si suppone che i benefici economici futuri del bene saranno utilizzati dal Concessionario. Si precisa che, nella determinazione dell’ammortamento dei beni devolvibili di alcune partecipate, si è tenuto conto, per taluni investimenti, dei “valori di subentro” previsti nelle vigenti convenzioni, ovvero negli atti aggiuntivi approvati/presentati al Concedente e/o dagli accordi sottoscritti con lo stesso.

Relativamente ai beni gratuitamente reversibili, il fondo di ammortamento e 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.

Qualora si verificano eventi che facciano presumere una riduzione del valore delle attività immateriali, la differenza tra il valore di iscrizione ed il relativo “valore di recupero” è imputata a conto economico.

Il costo delle “immobilizzazioni gratuitamente reversibili autostradali” è inclusivo del valore delle tratte in esercizio costruite da terzi e concesse in esercizio al Gruppo; un importo di pari valore è stato portato ad incremento del “fondo contributi in conto capitale”.

Altre attività immateriali

Le “altre attività immateriali”, rilevate al costo, sono sistematicamente ammortizzate sulla base di un periodo nel quale si prevede che le attività stesse saranno utilizzate dall’impresa.

I costi relativi alle attività di sviluppo sono iscritti nell’attivo patrimoniale quando: (i) il costo attribuibile all’attività immateriale è attendibilmente determinabile, (ii) vi è l’intenzione, la disponibilità di risorse finanziarie e la capacità tecnica a rendere l’attività disponibile all’uso o alla vendita, (iii) è dimostrabile che l’attività è in grado di produrre benefici economici futuri. Tali beni immateriali sono ammortizzati su di un periodo non superiore ai 5 esercizi.

Qualora si verificano eventi che facciano presumere una riduzione del valore delle attività immateriali, la differenza tra il valore di iscrizione ed il relativo “valore di recupero” è imputata a conto economico.

Le spese relative ad attività di ricerca sono rilevate a conto economico nell’esercizio nel quale sono sostenute.

Immobilizzazioni materiali

Immobili, impianti, macchinari ed altri beni

Tali beni sono iscritti al costo di acquisto o di produzione (comprensivo dei costi accessori di diretta imputazione) e risultano inclusivi dei relativi oneri finanziari direttamente attribuibili necessari per rendere le attività disponibili all’uso.

Le aliquote di ammortamento annue utilizzate per ripartire sistematicamente il valore ammortizzabile delle attività materiali sulla base della loro vita utile, sono le seguenti (presentate per categorie omogenee con evidenza del relativo intervallo di applicazione):

<u>Categoria</u>	<u>Aliquota</u>
Terreni	non ammortizzati
Fabbricati	3% - 4%
Impianti e macchinari	10% - 20%
Attrezzature industriali e commerciali	10% - 40%
Altri beni	10% - 25%

Diritti d'uso

In base a quanto previsto dall'IFRS 16, la rappresentazione contabile dei contratti di locazione passiva (che non costituiscono prestazione di servizi) avviene attraverso l'iscrizione nella situazione patrimoniale-finanziaria di una passività di natura finanziaria, rappresentata dal valore attuale dei canoni futuri, a fronte dell'iscrizione nell'attivo del diritto d'uso dell'attività oggetto della locazione.

L'IFRS 16, introduce il concetto di diritto d'uso (*"right of use"*) che determina - indipendentemente dalla forma contrattuale - la sua iscrizione nell'attivo patrimoniale, con contropartita, nelle passività, del debito corrispondente al valore attuale dei canoni futuri.

Le attività e le passività vanno rilevate al valore attuale dei canoni dovuti contrattualmente, tenendo conto sia dell'eventuale opzione di proroga/risoluzione ove si abbia la ragionevole certezza di esercitarla/non esercitarla.

Nel conto economico del locatario sono rilevati la quota di ammortamento del diritto d'uso iscritto nell'attivo e gli interessi passivi originati dalla passività finanziaria del *lease* tramite la sua contabilizzazione con il criterio del costo ammortizzato.

Il valore del diritto d'uso iscritto tra le immobilizzazioni materiali viene sistematicamente ammortizzato in base ai termini di scadenza dei contratti di locazione considerando anche la probabilità di rinnovo del contratto in caso di presenza di un'opzione di rinnovo *enforceable*.

Per i contratti scadenti entro i 12 mesi (*short - term lease*) e i contratti per i quali l'assets sottostante si configura come *low-value assets* (vale a dire i beni oggetto del leasing che non superino il valore di 5 migliaia di euro/ 5 migliaia di USD quando nuovi) l'introduzione dell'IFRS 16 non comporta la rilevazione della passività finanziaria del *lease* e del relativo diritto d'uso, ma l'iscrizione dei canoni di locazione a conto economico, iscritti nella voce godimento beni di terzi; su base lineare per la durata dei rispettivi contratti.

Rimanenze

Materie prime, sussidiarie, di consumo, semilavorati, prodotti finiti e merci

Sono valutate al minore tra il costo - determinato con il metodo del "costo medio ponderato" - e il "valore netto di realizzo".

Attività contrattuali

I contratti di costruzione in corso di esecuzione sono valutati sulla base dei corrispettivi contrattuali maturati con ragionevole certezza in relazione all'avanzamento dei lavori mediante il criterio della percentuale di completamento, determinato attraverso il rapporto tra costi sostenuti e costi totali stimati, così da attribuire i ricavi e il risultato economico della commessa ai singoli esercizi di competenza in proporzione allo stato di avanzamento lavori. La differenza positiva o negativa tra il corrispettivo maturato e l'ammontare degli acconti è iscritta rispettivamente nell'attivo o nel passivo della situazione patrimoniale-finanziaria, tenuto anche conto delle eventuali svalutazioni effettuate a fronte dei rischi connessi al mancato riconoscimento dei lavori eseguiti per conto dei committenti.

I ricavi di commessa, oltre ai corrispettivi contrattuali, includono le varianti (*"claims"*), le revisioni dei prezzi, nonché eventuali richieste di corrispettivi aggiuntivi nella misura in cui è altamente probabile che non vi sarà un loro significativo aggiustamento nel futuro.

Nel caso in cui dall'espletamento delle attività di commessa sia prevista una perdita, questa è immediatamente iscritta nel conto economico indipendentemente dallo stato di avanzamento della commessa.

I ricavi per servizi di costruzione e/o miglioria a favore del Concedente e afferenti i contratti di concessione, di cui sono titolari talune imprese del Gruppo, sono rilevati nel conto economico in base allo stato di avanzamento dei lavori. In particolare, tali ricavi rappresentano il corrispettivo spettante per l'attività effettuata e sono valutati al *fair value*, determinato sulla base del totale dei costi sostenuti (costituiti principalmente dai costi per materiali e servizi esterni, dai costi dei benefici per i dipendenti dedicati a tali attività, dagli oneri finanziari attribuibili, questi ultimi solo nel caso di servizi di costruzione e/o miglioria relativi ad opere per le quali è previsto l'ottenimento di benefici economici aggiuntivi), nonché dell'eventuale margine sui servizi realizzati con strutture interne al Gruppo (in quanto rappresentativo del *fair value* dei medesimi servizi). La contropartita di tali ricavi per servizi di costruzione e/o miglioria è rappresentata dalle attività finanziarie (diritti concessori) o dai diritti concessori delle attività immateriali, come illustrato in tale paragrafo.

Attività finanziarie

Coerentemente con quanto previsto dall'IFRS 9 le attività finanziarie sono classificate nelle tre seguenti categorie:

- Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato (AC) utilizzando il metodo dell'interesse effettivo: tali attività rientrano in un *business model* del tipo *hold to collect* e generano flussi di cassa contrattuali che hanno natura di *Principal ed Interest*. Questa categoria include le attività finanziarie diverse dai derivati come i prestiti e i crediti con pagamenti fissi o determinabili che non siano quotati in un mercato attivo. L'attualizzazione è omessa quando l'effetto è irrilevante. Rientrano in questa categoria le disponibilità liquide, i crediti commerciali e verso le società interconnesse derivanti dalle somme incassate per i pedaggi dalle medesime per conto delle società concessionarie del Gruppo e ancora da attribuire alla scadenza del periodo, i finanziamenti fruttiferi d'interesse erogati.
- Attività finanziarie valutate al *fair value* con variazioni di *fair value* contabilizzate nel conto economico complessivo (FVOCI): tali attività rientrano in un *business model* del tipo *hold to collect and sell* e generano flussi di cassa contrattuali che hanno natura di *Principal e Interest*. Rientrano in tale categoria anche le partecipazioni di minoranza, come tali irrevocabilmente designate ai sensi dell'IFRS 9, diversi dagli strumenti rappresentativi di capitale che non siano detenuti per la negoziazione (*held for trading*) e non siano un corrispettivo potenziale sorto nel contesto di un'aggregazione aziendale. Per le partecipazioni di minoranza, contrariamente a quanto accade generalmente nella categoria di attività finanziarie al FVOCI, gli utili e le perdite rilevati nel conto economico complessivo non sono successivamente trasferiti a conto economico, sebbene l'utile o la perdita cumulati possano essere trasferiti all'interno del patrimonio netto; inoltre tali partecipazioni di minoranza non sono soggette ad *impairment accounting*. I dividendi da queste provenienti sono comunque rilevati nel conto economico, a meno che non rappresentino chiaramente un recupero di parte del costo dell'investimento.
- Attività finanziarie valutate al *fair value* con variazioni di *fair value* contabilizzate nel conto economico (FVPL): tale categoria ha natura residuale ed accoglie tutte le attività finanziarie diverse da quelle valutate al costo ammortizzato ed al *fair value* con variazioni di *fair value* contabilizzate nel conto economico complessivo. Rientrano in tale categoria le attività finanziarie prive della componente d'interesse, tra cui gli investimenti nei fondi d'investimento.

Attività non correnti destinate a essere cedute/attività operative cessate

Le "attività non correnti destinate a essere cedute o i gruppi in dismissione" il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché con il loro utilizzo continuativo sono classificate come possedute per la vendita e rappresentate separatamente dalle altre attività e passività dello stato patrimoniale consolidato. I corrispondenti valori patrimoniali dell'esercizio

precedente non sono riclassificati nello stato patrimoniale consolidato ma sono indicati, ove significativi, nel commento delle singole voci delle note esplicative.

Un' "attività operativa cessata" (*Discontinued Operations*) rappresenta una parte dell'entità che è stata dismessa o classificata come posseduta per la vendita, e:

- rappresenta un importante ramo di attività o area geografica di attività;
- è parte di un piano coordinato di dismissione di un importante ramo di attività o area geografica di attività;
- è una controllata acquisita esclusivamente allo scopo di essere rivenduta.

I risultati delle attività operative cessate - siano esse dismesse oppure classificate come possedute per la vendita - sono esposti separatamente nel conto economico consolidato, al netto degli effetti fiscali. I corrispondenti valori relativi all'esercizio precedente, ove presenti, sono riclassificati ed esposti separatamente nel conto economico consolidato, al netto degli effetti fiscali, ai fini comparativi. Le attività non correnti destinate a essere cedute o i gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita, sono dapprima rilevati in conformità allo specifico IFRS di riferimento applicabile a ciascuna attività e passività e, successivamente, sono rilevati al minore tra il valore contabile e il relativo *fair value*, al netto dei costi di vendita.

Eventuali successive perdite di valore sono rilevate direttamente a rettifica delle attività non correnti o dei gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita con contropartita il conto economico consolidato.

Viene invece rilevato un ripristino di valore per ogni incremento successivo del *fair value* di un'attività al netto dei costi di vendita, ma solo fino a concorrenza della perdita per riduzione di valore complessiva precedentemente rilevata.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide comprendono il denaro giacente in cassa, anche sotto forma di assegni, e i depositi bancari a vista. I mezzi equivalenti sono rappresentati da investimenti finanziari con una scadenza a tre mesi od inferiore (dalla data del loro acquisto), prontamente convertibili in disponibilità liquide e con un irrilevante rischio di variazione del loro valore.

La cassa e le altre disponibilità liquide equivalenti sono iscritte, a seconda della loro natura, al valore nominale o al costo ammortizzato.

Passività finanziarie

Ai sensi dell'IFRS 9 le passività finanziarie sono classificate in due categorie: 1) le passività finanziarie valutate al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso d'interesse effettivo a scadenza (AC); 2) le passività finanziarie valutate al *fair value* con variazioni di *fair value* contabilizzate nel conto economico (FVPL), a loro volta classificate nelle due sottocategorie *Held for Trading* e *FVPL at inception*.

Le passività finanziarie includono finanziamenti, prestiti obbligazionari, passività del *leasing*, debiti commerciali, altri debiti e strumenti finanziari derivati. Tali strumenti sono rilevati, al momento della loro accensione, al *fair value* al netto di eventuali costi loro ascrivibili; successivamente, le passività finanziarie in oggetto sono valutate al costo ammortizzato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo ad eccezione degli strumenti finanziari derivati (diversi dagli strumenti finanziari derivati designati come efficaci strumenti di copertura) ed eventualmente delle passività finanziarie designate a FVPL, che sono contabilizzate al *fair value* con cambiamenti di *fair value* rilevati a conto economico.

Debiti verso ANAS - Fondo Centrale di Garanzia

I citati debiti si riferiscono ad interventi effettuati, in precedenti esercizi, da parte di ANAS e del Fondo Centrale di Garanzia, a favore di alcune concessionarie autostradali italiane per il pagamento di rate di mutuo e di debiti verso fornitori. I piani finanziari, allegati

alle rispettive concessioni, al fine di consentire l'equilibrio economico-finanziario degli stessi, prevedono il rimborso dei suddetti debiti sulla base della durata delle concessioni, in assenza della corresponsione dei relativi interessi.

Tali debiti, pertanto, sono stati attualizzati in base ad un tasso di interesse specifico per ciascuna concessionaria, stabilito, in conformità agli IFRS, assumendo - quale riferimento - strumenti finanziari che presentano, sostanzialmente, le medesime condizioni e caratteristiche (i tassi di attualizzazione utilizzati oscillano nell'intervallo compreso tra il 6,18% ed il 6,23%). La differenza tra l'importo originario del debito ed il suo valore attuale è stata iscritta nelle passività tra i "risconti passivi".

L'onere derivante dal processo di attualizzazione è imputato a conto economico tra gli "oneri finanziari", contestualmente è iscritta, nella voce "altri proventi", la quota di competenza precedentemente differita (e inclusa nei "risconti passivi").

Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri riguardano costi ed oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravvenienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di una obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione possa essere stimato attendibilmente.

Gli accantonamenti ai fondi rappresentano la migliore stima dell'ammontare necessario per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo di riferimento del bilancio. Qualora l'effetto finanziario del tempo sia significativo e le date di pagamento delle obbligazioni siano attendibilmente stimabili, i fondi sono oggetto di attualizzazione.

Nelle note esplicative sono altresì illustrate le eventuali passività potenziali rappresentate da: (i) obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi passati, la cui esistenza sarà confermata solo al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri incerti non totalmente sotto il controllo delle imprese del Gruppo; (ii) obbligazioni attuali derivanti da eventi passati il cui ammontare non può essere stimato attendibilmente o il cui adempimento è probabile che non sia oneroso.

Fondo di ripristino o sostituzione dei beni gratuitamente reversibili

Il "Fondo di ripristino o sostituzione dei beni gratuitamente reversibili", coerentemente con gli obblighi convenzionali, recepisce gli accantonamenti necessari, alla data di rendicontazione, ad effettuare, nei successivi esercizi/periodi, le manutenzioni finalizzate ad assicurare la dovuta funzionalità e sicurezza dei beni gratuitamente reversibili e tiene conto - qualora significativa - della componente finanziaria legata al trascorrere del tempo.

Benefici per dipendenti

I benefici successivi al rapporto di lavoro, tenendo conto delle loro caratteristiche, sono distinti in piani "a contributi definiti" e "a benefici definiti".

Nei piani a contributi definiti, l'obbligazione dell'impresa, limitata al versamento dei contributi allo Stato ovvero a un patrimonio o a un'entità giuridicamente distinta, è determinata sulla base dei contributi dovuti. I costi relativi a tali piani sono rilevati a conto economico consolidato sulla base della contribuzione effettuata nel periodo.

Nei piani a benefici definiti, invece, l'obbligazione dell'impresa è determinata, separatamente per ciascun piano, sulla base di ipotesi attuariali stimando (in conformità con il metodo di proiezione unitaria del credito) l'ammontare dei benefici futuri che i dipendenti hanno maturato alla data di riferimento. Più precisamente, il valore attuale dei piani a benefici definiti è calcolato utilizzando un tasso determinato in base ai rendimenti di mercato, alla data di riferimento di bilancio, di titoli obbligazionari di aziende primarie ovvero, in assenza di un mercato attivo in cui queste ultime siano scambiate, di titoli di Stato. La passività è rilevata per competenza durante il periodo di maturazione del diritto. La valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.

I piani pensionistici relativi a più datori di lavoro sono contabilizzati dal Gruppo come piani a benefici definiti o come piani a

contribuzione definita, in base alle condizioni del piano. In tale contesto, quando con riguardo a un piano a benefici definiti relativo a più datori di lavoro, non è disponibile un'informativa sufficiente per adottare le modalità di contabilizzazione dei piani a benefici definiti, tali piani sono contabilizzati come piani a contribuzione definita.

Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte al costo di acquisto, a riduzione del patrimonio netto. Il valore nominale delle azioni proprie detenute è portato a diretta riduzione del capitale sociale. Il controvalore derivante dalla loro cessione è iscritto, anch'esso, a rettifica del patrimonio netto senza alcuna imputazione a conto economico.

Ricavi

I ricavi rappresentano i flussi lordi di benefici economici dell'esercizio derivanti dallo svolgimento dell'attività ordinaria.

I ricavi sono rilevati in un determinato momento (*point in time*) o nel corso del tempo (*over time*), nel momento in cui il Gruppo soddisfa le *performance obligation* mediante il trasferimento dei beni e dei servizi ai propri clienti; il processo sottostante la rilevazione dei ricavi segue le cinque fasi prevista dall'IFRS 15: (i) identificazione del contratto con il cliente; (ii) identificazione delle obbligazioni contrattuali (*performance obligation*) in esso contenute; (iii) determinazione del corrispettivo della transazione; (iv) allocazione del prezzo alle diverse *performance obligation* contrattuali e (v) rilevazione del ricavo al soddisfacimento delle *performance obligation*. In particolare:

Corrispettivi da pedaggio

Sono iscritti sulla base dei transiti di pertinenza. In particolare, i ricavi netti da pedaggio sono determinati dal prodotto dei chilometri percorsi dagli utenti, sulle tratte di pertinenza, per la tariffa in vigore di ciascuna tratta autostradale.

Canoni attivi e royalties

I canoni attivi e le royalties sono valutati sulla base del corrispettivo indicato nei contratti sottoscritti con le rispettive controparti. In particolare, le *royalties* relative alle aree di servizio sulle reti autostradali di competenza sono quantificate in base ad una percentuale o quote fisse dei ricavi derivanti dallo sfruttamento economico delle aree in subconcessione (generalmente rappresentate dalla vendita di prodotti alimentari e petroliferi).

Ricavi derivanti dalla vendita di beni

Con riferimento alla vendita dei beni, il Gruppo rileva il ricavo nel momento in cui trasferisce il controllo del bene al proprio cliente; tale momento coincide generalmente con l'ottenimento del diritto al pagamento da parte del Gruppo e con il trasferimento del possesso materiale del bene, che incorpora il passaggio dei rischi e dei benefici significativi della proprietà.

Ricavi per servizi

I ricavi per la prestazione di servizi sono rilevati sulla base del corrispettivo maturato, determinato con riferimento allo stadio di completamento del servizio.

Ricavi di commessa

Il riconoscimento dei ricavi di commessa dei lavori in corso su ordinazione avviene mediante l'utilizzo del criterio della percentuale di completamento. La determinazione della percentuale di completamento viene effettuata con l'utilizzo del metodo del "cost - to cost", determinato applicando al ricavo complessivo la percentuale di avanzamento, quale rapporto tra i costi contrattuali sostenuti ed i costi totali previsti.

Proventi finanziari

I proventi per interessi sono calcolati sul valore delle relative attività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo.

Dividendi

I dividendi corrisposti dalle società non consolidate sono rilevati nel momento nel quale si stabilisce il diritto a riceverne il pagamento, corrispondente alla delibera di distribuzione assunta dall'Assemblea degli Azionisti delle società partecipate.

Gli eventuali acconti sui dividendi sono contabilizzati quando ne è stata deliberata la distribuzione da parte del Consiglio di Amministrazione della partecipata.

Contributi

I contributi sono rilevati allorché esista la ragionevole certezza che essi saranno ricevuti e che tutte le condizioni per la loro erogazione saranno rispettate. I contributi in "conto capitale" sono iscritti nello stato patrimoniale quale posta rettificativa del valore di iscrizione del bene cui si riferiscono. I contributi in "conto esercizio" sono imputati come provento e sono ripartiti, sistematicamente, nei differenti esercizi a compensazione dei costi ad essi correlati.

Oneri finanziari

Gli oneri finanziari sono rilevati - per competenza - come costo nell'esercizio in cui sono sostenuti ad eccezione di quelli che sono direttamente imputabili alla costruzione di beni gratuitamente reversibili e di altri beni che vengono, pertanto, capitalizzati come parte integrante del costo di produzione dell'attività. La capitalizzazione degli oneri finanziari ha inizio quando sono in corso le attività per predisporre il bene per il suo utilizzo ed è interrotta quando tali attività sono sostanzialmente completate.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti e differite sono iscritte nel conto economico qualora non siano correlate ad operazioni direttamente rilevate nel patrimonio netto.

Le imposte sul reddito sono iscritte in base alla stima del reddito imponibile del periodo in conformità alle disposizioni in vigore.

Le "passività fiscali differite" ed i "crediti per imposte anticipate" sono calcolate - in conformità allo IAS 12 - sulle differenze temporanee tra il valore riconosciuto ai fini fiscali di un'attività o di una passività ed il suo valore contabile nello stato patrimoniale, qualora sia probabile che - nel prevedibile futuro - tali differenze si annullino. L'importo delle "passività fiscali differite" ovvero dei "crediti per imposte anticipate" è determinato sulla base delle aliquote fiscali - stabilite dalla normativa fiscale in vigore alla data di riferimento delle singole situazioni contabili - che si prevede saranno applicabili nel periodo nel quale sarà realizzata l'attività fiscale o sarà estinta la passività fiscale.

L'iscrizione di attività fiscali differite è effettuata quando il loro recupero è probabile.

I crediti per imposte anticipate ed i debiti per imposte differite sono compensati qualora la compensazione sia giuridicamente consentita.

Sono stati considerati, inoltre, gli effetti fiscali derivanti dalle rettifiche apportate ai bilanci delle imprese consolidate in applicazione di criteri di valutazione omogenei di Gruppo.

Strumenti derivati

Gli strumenti derivati sono attività e passività rilevate al *fair value*. Il *fair value* degli strumenti derivati è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi, utilizzando la curva dei tassi di interesse di mercato alla data di riferimento e la curva del *credit default swap*

quotati della controparte e delle società del gruppo, per includere il rischio di non performance esplicitamente previsto dall'IFRS 13. I derivati sono classificati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata. Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura (*fair value hedge*; es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati per riflettere le variazioni del *fair value* associate al rischio coperto. Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (*cash flow hedge*; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività a tasso variabile, oppure copertura del rischio di cambio di operazioni di investimento in valuta estera considerate altamente probabili), le variazioni del *fair value* dei derivati sono rilevate all'interno del conto economico complessivo e incluse nella riserva di *cash flow hedge* all'interno del patrimonio netto e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta o in caso d'inefficacia totale o parziale della copertura. Le variazioni del *fair value* dei derivati che non soddisfano le condizioni per essere qualificati come di copertura sono rilevate a conto economico.

Riduzione di valore di attività (*impairment test*)

In presenza di indicazioni di riduzione di valore si procede ad effettuare un "impairment test" per stimare il valore recuperabile dell'attività. Una perdita per riduzione di valore (*impairment*) viene contabilizzata a conto economico quando il valore contabile di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari eccede il valore recuperabile.

I valori contabili delle attività del Gruppo sono, comunque, valutati ad ogni data di riferimento del bilancio annuale.

Le *attività immateriali a vita utile indefinita* vengono verificate annualmente e ogni qualvolta vi sia un'indicazione di una possibile perdita di valore al fine di determinare se vi sia la sussistenza di tale perdita.

Il *valore recuperabile delle attività non finanziarie* corrisponde al maggiore tra il loro "*fair value*" al netto dei costi di vendita e il valore d'uso. Per la determinazione del valore d'uso, i futuri flussi finanziari stimati sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto che riflette la valutazione di mercato attuale del valore del denaro e dei rischi correlati al tipo di attività. Nel caso di attività che non generano flussi finanziari in entrata che siano ampiamente indipendenti, si procede a calcolare il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari a cui appartiene l'attività.

Il ripristino di valore delle perdite imputate a conto economico ha luogo in caso di cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile. Un ripristino di valore è rilevato nel conto economico rettificando il valore contabile dell'attività al proprio valore recuperabile. Quest'ultimo non deve essere superiore al valore che si sarebbe determinato, al netto degli ammortamenti, se, negli esercizi precedenti, non fosse stata rilevata alcuna perdita di valore dell'attività.

Ciò premesso, alla data di rendicontazione non sono emerse criticità tali che potessero condurre a svalutazioni delle attività.

Aggregazioni aziendali e avviamento

Le operazioni di acquisizione di aziende e rami d'azienda sono contabilizzate attraverso l'utilizzo dell'*acquisition method*, come previsto dall'IFRS 3; a tal fine le attività acquisite e le passività assunte e identificabili sono rilevate ai rispettivi *fair value* alla data di acquisizione. Il costo dell'acquisizione è misurato dal totale dei *fair value*, alla data di scambio, delle attività erogate, delle passività assunte e degli eventuali strumenti di capitale emessi dalle società del Gruppo in cambio del controllo dell'entità acquisita. I costi accessori direttamente attribuibili all'operazione di aggregazione sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

L'avviamento è iscritto, in conformità all'IFRS 3, ad un valore pari alla differenza positiva tra:

- a) la sommatoria di:
 1. il costo dell'acquisizione, come sopra definito;
 2. il *fair value*, alla data di acquisizione, di eventuali quote non di controllo già detenute nell'acquisita;

3. il valore degli interessi di minoranza detenuti da terzi nell'acquisita, valutati, per ciascuna operazione, al *fair value* oppure in proporzione al valore corrente delle attività nette identificabili dell'acquisita;

b) il *fair value* netto, alla data di acquisizione, delle attività acquisite e delle passività assunte identificabili.

Alla data di acquisizione l'avviamento emerso è allocato a ciascuna unità generatrice di flussi finanziari sostanzialmente autonomi (Cash Generating Unit – CGU) che ci si attende beneficerà delle sinergie derivanti dall'aggregazione aziendale. Nel caso in cui i benefici attesi riguardino più CGU, l'avviamento è allocato all'insieme di queste.

Nel caso di differenza negativa tra i valori di cui ai punti a) e b) precedenti, questa è iscritta quale provento nel conto economico dell'esercizio di acquisizione.

L'eventuale avviamento relativo a partecipazioni non di controllo è incluso nel valore di carico delle partecipazioni relative a tali società.

Qualora non si disponga di tutte le necessarie informazioni per la determinazione dei *fair value* delle attività e passività acquisite, questi sono rilevati in via provvisoria nell'esercizio in cui si realizza l'operazione di aggregazione aziendale e rettificati, con effetto retroattivo, non oltre i dodici mesi successivi alla data dell'acquisizione.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento non è ammortizzato ed è decrementato delle eventuali perdite di valore accumulate, determinate con le modalità descritte nel paragrafo "Riduzione di valore delle attività (*impairment test*)".

L'IFRS 3 non è stato applicato retroattivamente alle acquisizioni effettuate precedentemente al 1° gennaio 2004; conseguentemente, per tali acquisizioni è stato mantenuto il valore dell'avviamento determinato in base ai precedenti principi contabili, pari al valore contabile netto in essere a tale data, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

Eventuali operazioni di acquisizione o cessione di aziende e/o rami d'azienda tra società sotto il controllo di un'entità comune (cosiddette operazioni "under common control") sono trattate, nel rispetto di quanto stabilito dallo IAS 1 e dallo IAS 8, sulla base della sostanza economica delle stesse, verificando che il corrispettivo della compravendita sia determinato in base al *fair value* e che si generi valore aggiunto per il complesso delle parti interessate che si concretizzi in significative variazioni misurabili nei flussi di cassa ante e post operazione delle partecipazioni trasferite. In relazione a ciò:

- a) qualora entrambi i requisiti oggetto di verifica siano rispettati, tali operazioni di acquisto di aziende e/o rami d'azienda sono rilevate in base all'IFRS 3, ai medesimi criteri precedentemente illustrati per le analoghe operazioni effettuate con soggetti terzi. In tali casi, la società cedente iscrive nel conto economico l'eventuale differenza tra i valori di carico delle attività e passività cedute e il relativo corrispettivo;
- b) negli altri casi, le attività e le passività trasferite sono iscritte dalla cessionaria ai medesimi valori cui le stesse erano iscritte nel bilancio della società cedente prima dell'operazione, con la rilevazione nel patrimonio netto dell'eventuale differenza rispetto al costo dell'acquisizione. Coerentemente, la società cedente provvede alla rilevazione nel patrimonio netto della differenza tra il valore netto contabile delle attività e passività cedute e il corrispettivo stabilito.

Stime e valutazioni

La redazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato e delle relative note ha richiesto l'effettuazione di stime ed assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività del bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati che si consuntiveranno potranno differire da tali stime. Le stime sono utilizzate, tra l'altro, per la valutazione delle attività e passività finanziarie, per l'effettuazione - in presenza di indicatori - del test d'*impairment*, per la rilevazione delle imposte differite attive e passive, nonché per rilevare gli ammortamenti, le svalutazioni dell'attivo, gli accantonamenti per rischi. Nell'effettuazione delle stime, ci si è altresì avvalsi delle risultanze di valutazioni di esperti indipendenti. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse nel conto economico.

Taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quale la determinazione di eventuali perdite di valore di attività immobilizzate, sono generalmente effettuati in modo completo solo in sede di redazione del bilancio annuale, allorquando sono

disponibili tutte le informazioni necessarie. Tuttavia, nei casi in cui vi siano indicatori che evidenziano potenziali perdite di valore, viene effettuata la valutazione (*impairment test*) e l'eventuale perdita di valore è riflessa sui singoli valori contabili.

Conversione delle partite in valuta

Le situazioni economico - finanziarie di ciascuna impresa consolidata sono redatte utilizzando la valuta funzionale relativa al contesto economico in cui ciascuna impresa opera. Le transazioni in valuta diversa dalla valuta funzionale sono rilevate al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta diversa dalla valuta funzionale sono successivamente adeguate al tasso di cambio in essere alla data di chiusura del periodo di riferimento e le differenze cambio eventualmente emergenti sono riflesse nel conto economico. Le attività e passività non monetarie denominate in valuta e iscritte al costo storico sono convertite utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data di iniziale rilevazione dell'operazione.

Ai fini del consolidamento nei conti del Gruppo, la conversione delle situazioni economico finanziarie delle società consolidate con valute funzionali diverse dall'euro avviene applicando ad attività e passività, inclusi l'avviamento e le rettifiche effettuate in sede di consolidamento, il tasso di cambio in essere alla data di chiusura del periodo e alle voci di conto economico i cambi medi dell'esercizio o del periodo oggetto di consolidamento, se inferiore. Le relative differenze cambio sono rilevate direttamente nel conto economico complessivo e riclassificate nel conto economico al momento della perdita del controllo della partecipazione e, quindi, del relativo deconsolidamento.

I principali cambi applicati nel periodo per la conversione delle situazioni economico/finanziarie con valute funzionali diverse dall'euro sono quelli pubblicati dalla Banca d'Italia⁽¹⁾ e presentati nella tabella seguente:

Valute	2025		2024	
	Cambio puntuale al 30 giugno	Cambio medio del semestre	Cambio puntuale al 31 dicembre	Cambio medio del semestre
Euro/Sterlina Gran Bretagna	0,8555	0,84229	0,82918	0,85465
Euro/Reais	6,4384	6,2913	6,4253	5,4922
Euro/Dollaro	1,172	1,0927	1,0389	1,0813
Euro/Dinaro Kuwaitiano	0,3584	0,3361	0,3201	0,3324
Euro/Rial Oman	0,4506	0,4202	0,3995	0,4157
Euro/Angola - Readjustado Kwanza	1.076,068	1.003,332	954,824	911,979
Euro/Algeria - Dinaro	151,6252	145,6799	140,892	145,4194
Euro/Botswana - Pula	15,6267	14,9681	14,4895	14,7557
Euro/Sud Africa - Rand	20,8411	20,0823	19,6188	20,2476
Euro/Romania - Ron	5,0785	5,0041	4,9743	4,9743
Euro/Arabia Saudita - Ryal Saudita	4,395	4,0978	3,8959	4,0547
Euro/Emirati Arabi - Dirham Emirati Arabi	4,3042	4,0131	3,8154	3,9709
Euro/Zambia - Kwacha Zambia	27,8361	29,9257	28,9555	27,8467
Euro/Kenya - Scellino Keniota	151,4618	141,2791	134,2959	152,2505
Euro/Danimarca - Corona Danese	7,4609	7,4607	7,4578	7,458
Euro/Svezia - Corona Svedese	11,1465	11,0961	11,459	11,3914
Euro/Russia - Rublo Russo ⁽¹⁾	92,178	95,187	117,502	98,096

⁽¹⁾ In assenza della pubblicazione da parte della Banca d'Italia di un cambio *Euro/Rublo Russo* aggiornato al 30 giugno 2025 si è fatto riferimento a quanto pubblicato dal sito www.it.investing.com

I criteri di valutazione sopra riportati sono stati applicati in maniera omogenea e coerente nella redazione del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Le eventuali riclassifiche di voci del bilancio dell'esercizio precedente effettuate al fine di consentire la comparabilità con i valori consuntivati nel corrente periodo, sono dettagliatamente illustrate nell'ambito delle note esplicative.

Nuovi principi contabili ed interpretazioni recepiti dall'Unione Europea e in vigore a partire dal 1° gennaio 2025

I seguenti IFRS, emendamenti e interpretazioni 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 identificare una metodologia, da applicare in maniera coerente, volta a verificare se una valuta possa essere convertita in un'altra e, quando ciò non sia 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 consolidato semestrale abbreviato del Gruppo.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS omologati dall'Unione Europea, non ancora obbligatoriamente applicabili e non adottati in via anticipata dal gruppo al 30 giugno 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 30 giugno 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 dal *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. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questo emendamento sul bilancio consolidato del Gruppo.

- 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 dall'adozione di tale emendamento.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS non ancora omologati dall'Unione Europea

Alla data di riferimento del presente documento, 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 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 tali emendamenti.

- 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 i possibili 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. Tale principio non è applicabile al bilancio consolidato del Gruppo.

- In data 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio **IFRS 14 – Regulatory Deferral Accounts** che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate (“Rate Regulation Activities”) secondo i precedenti principi contabili adottati. Non essendo il Gruppo un first-time adopter, tale principio non risulta applicabile.

Note esplicative – Settori operativi

Sulla base dell’attuale struttura organizzativa del Gruppo ASTM, si riportano di seguito le informazioni richieste dall’IFRS 8 suddivise per “settori di attività”.

L’attività del gruppo è suddivisa in cinque settori principali:

- Settore autostradale (gestione operativa)
- Settore autostradale/EPC progettazione e costruzione – IFRIC 12
- Settore EPC
- Settore tecnologico
- Settori minori e altri servizi

I dati economico-patrimoniali di ciascun settore sono riportati nella tabella sottostante. Le transazioni tra settori sono stornate nella colonna “Elisioni/Eliminazioni”.

(valori in migliaia di euro)	Settore di attività										Elisioni/Eliminazioni		Consolidato		
	Settore autostradale (gestione operativa)		Settore autostradale/EPC (progettazione e costruzione)		Settore EPC		Settore tecnologico		Settori minori e altri servizi		I sem 2025	I sem 2024	I sem 2025	I sem 2024	
	I sem 2025	I sem 2024	I sem 2025	I sem 2024	I sem 2025	I sem 2024	I sem 2025	I sem 2024	I sem 2025	I sem 2024					
Ricavi verso terzi:															
Settore autostradale - gestione operativa	1.264.713	1.405.394	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.264.713	1.405.394
Settore autostradale - progettazione e costruzione	-	-	606.100	693.072	-	-	-	-	-	-	-	-	-	606.100	693.072
Settore EPC	-	-	-	-	759.078	727.203	-	-	-	-	-	-	-	759.078	727.203
Settore EPC - progettazione e costruzione	-	-	74.752	47.201	-	-	-	-	-	-	-	-	-	74.752	47.201
Settore Tecnologico	-	-	-	-	-	-	64.630	51.784	-	-	-	-	-	64.630	51.784
Altri	51.161	54.999	-	-	23.012	17.681	1.411	1.265	72.406	50.684	-	-	-	147.990	124.629
Totali ricavi verso terzi	1.315.874	1.460.393	680.852	740.273	782.090	744.884	66.041	53.049	72.406	50.684	-	-	-	2.917.263	3.049.283
Ricavi infrazzontali	10.731	8.023	-	-	425.203	436.420	115.152	154.421	50.264	46.922	(601.350)	(645.786)	-	-	-
Totale ricavi	1.326.605	1.468.416	680.852	740.273	1.207.293	1.181.304	181.193	207.470	122.670	97.606	(601.350)	(645.786)	-	2.917.263	3.049.283
Costi operativi	(514.471)	(611.082)	(680.852)	(740.273)	(1.151.179)	(1.109.020)	(132.639)	(152.722)	(92.844)	(85.130)	600.610	645.107	(1.971.375)	(2.053.120)	
EBITDA di settore	812.134	857.334	-	-	56.114	72.284	48.554	54.748	29.826	12.476	(740)	(679)	945.888	996.163	
Ammortamenti, accantonamenti netti e componenti da subentro	(405.048)	(457.890)	-	-	(20.984)	(21.843)	(3.274)	(3.041)	(6.981)	(6.295)	604	572	(435.683)	(488.497)	
Utile operativo	407.086	399.444	-	-	35.130	50.441	45.280	51.707	22.845	6.181	(136)	(107)	510.205	507.666	
Proventi finanziari	52.372	52.734	-	-	14.667	10.038	1.486	1.072	79.115	96.962	(68.937)	(79.866)	78.703	80.940	
Oneri finanziari	(229.857)	(189.069)	-	-	(11.659)	(10.786)	(832)	(388)	(193.229)	(182.699)	68.063	79.445	(367.514)	(303.497)	
Utile (perdita) da società valutate con il metodo del patrimonio netto	(169)	3.035	-	-	280	-	-	-	282	(3.970)	-	-	393	(935)	
Utile (perdita) al lordo delle imposte delle attività continuative (Continuing Operations)	229.432	266.144	-	-	38.418	49.693	45.934	52.391	(90.987)	(83.526)	(1.010)	(528)	221.787	284.174	
Imposte sul reddito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(109.871)	(124.227)	
Utile (perdita) del periodo delle attività continuative (Continuing operations)													111.916	159.947	

(valori in migliaia di euro)	Settore di attività								Elisioni/Eliminazioni		Consolidato	
	Settore autostradale (gestione operativa)		Settore EPC		Settore tecnologico		Settori minori e altri servizi		30 giugno 2025	31 dicembre 2024	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
	30 giugno 2025	31 dicembre 2024	30 giugno 2025	31 dicembre 2024	30 giugno 2025	31 dicembre 2024	30 giugno 2025	31 dicembre 2024				
Attivo immobilizzato	14.309.506	13.473.536	486.181	477.895	24.070	25.572	7.863.569	7.477.903	(8.140.068)	(7.442.038)	14.543.258	14.012.868
Attivo circolante	399.746	484.902	1.525.915	1.449.555	227.419	192.136	238.752	264.837	(783.557)	(969.042)	1.608.275	1.422.388
Totale attività											16.151.533	15.435.256
Passività a breve	908.454	985.938	1.266.448	1.257.609	158.210	143.788	392.347	341.594	(852.574)	(1.031.942)	1.872.885	1.696.987
Passività a medio lungo e fondi	2.330.618	2.323.733	275.431	310.298	22.513	19.913	57.481	44.268	(267.232)	(76.841)	2.418.811	2.621.371
Indebitamento (disponibilità) finanziario netto	4.118.485	3.375.754	(55.129)	(216.364)	(50.024)	(72.422)	4.993.444	5.154.299	-	-	9.006.776	8.241.267
Patrimonio netto											2.853.061	2.875.631
Totale passività											16.151.533	15.435.256
Partecipazioni con il metodo del patrimonio netto	32.465	32.635	2.442	2.340	57	47	2.756	3.505	-	-	37.720	38.527

Note esplicative – Concessioni

Al 30 giugno 2025 l'attività operativa nell'ambito delle concessioni è rappresentata - principalmente - dalla **costruzione** e dalla **gestione di infrastrutture autostradali** di cui sono concessionarie le società del Gruppo, nonché la realizzazione, gestione e manutenzione di sistemi di trasporto verticale in alcune stazioni della metropolitana di New York City.

Le società **concessionarie autostradali** controllate e collegate del Gruppo operano in virtù di specifiche convenzioni di concessione, che regolano gli obblighi ed i diritti del concessionario. In tale ambito, i concessionari hanno infatti l'obbligo di provvedere, a propria cura e spese, alla progettazione, costruzione, manutenzione e gestione dell'infrastruttura autostradale sino alla scadenza del rapporto concessorio ed il diritto di riscuotere, dagli utenti, un pedaggio (calcolato ed aggiornato secondo le modalità indicate nella convenzione) che garantisce che gli investimenti effettuati siano congruamente remunerati. Alla scadenza delle concessioni tutte le opere autostradali realizzate (cosiddetti "beni reversibili") dal concessionario devono essere gratuitamente trasferite - in buono stato di manutenzione - al Concedente salvo il caso delle concessioni che prevedano il pagamento, da parte del concessionario subentrante, del valore contabile residuo dei beni reversibili (cd. "valore di subentro").

La tabella seguente riporta il dettaglio delle concessioni autostradali per società concessionaria:

Società concessionaria	Tratta autostradale	Scadenza della concessione
Società controllate - Italia		
SATAP S.p.A.	Torino-Milano	31 dicembre 2026
SAV S.p.A.	Quincinetto-Aosta	31 dicembre 2032
SALT p.A.	La Spezia-Parma (e collegamento con l'Autostrada del Brennero)	31 dicembre 2031
Autostrada dei Fiori S.p.A.	Torino - Savona	31 dicembre 2038
Asti-Cuneo S.p.A.	Asti-Cuneo	31 dicembre 2031
Società di Progetto Autovia Padana S.p.A.	Piacenza-Cremona-Brescia	28 febbraio 2043
Società di Progetto Concessioni del Tirreno S.p.A.	Savona-Ventimiglia	4 dicembre 2035 ⁽¹⁾
Società di Progetto Concessioni del Tirreno S.p.A.	Sestri Levante-Livorno, Viareggio-Lucca e Fornola-La Spezia	4 dicembre 2035 ⁽¹⁾
SITAF S.p.A.	Torino-Bardonecchia, Traforo Frejus	31 dicembre 2050
Tangenziale Esterna S.p.A.	Tangenziale Est Esterna di Milano	30 aprile 2065
Società collegate – Italia		
SITRASB S.p.A.	Trafofo Gran San Bernardo	31 dicembre 2034
Società controllate – Estero		
Ecovias Imigrantes	Regione metropolitana di San Paolo – Porto di Santos	febbraio 2034
Ecovias Leste Paulista	Regione metropolitana di San Paolo – regione industriale di Vale do Rio Paraiba	giugno 2039 ⁽²⁾
Ecovias Ponte	Rio de Janeiro Noterói – Stato di Rio de Janeiro	maggio 2045
Ecovias Sul	Pelotas – Porto Alegre e il Porto di Rio Grande	marzo 2026
Ecovias 101	Macuri/BA confine di Rio de Janeiro	maggio 2038 ⁽³⁾
Ecovias Minas Goias	Cristalina (Goias) - Delta (Minas Gerais)	gennaio 2044
Ecovias Norte Minas	Montes Claros - Curvelo (Minas Gerais)	giugno 2048
Ecovias Cerrado	Jatai (Goias) – Uberlandia (Minas Gerais)	gennaio 2050
Ecovia Araguaia	Aliança do Tocantins (To) – Anapolis (Go)	ottobre 2056
Ecovias Rio Minas	Rio de Janeiro (RJ) - Governador - Valadares (MG)	settembre 2052
Ecovias Noroeste Paulista	São José do Rio Preto, Araraquara São Carlos e Barretos	aprile 2053
Ecovias Raposo Castello	Raposo Tavares – Castello Branco	marzo 2055
Società collegate - Estero		
Road Link	A69 Carlisle-Newcastle (UK)	31 marzo 2026

⁽¹⁾ A partire dal 5 giugno 2024 tali tratte, precedentemente gestite da SALT p.A. e Autostrada dei Fiori S.p.A., sono gestite dalla Società di Progetto Concessioni del Tirreno S.p.A. Il periodo di concessione offerto nella gara è di 138 mesi per le tratte Sestri Levante-Livorno, Viareggio-Lucca e Fornola-La Spezia e di 127 mesi per la tratta Savona-Ventimiglia, di conseguenza il 4 dicembre 2035 rappresenta la scadenza dell'ultima tratta in concessione.

⁽²⁾ L'Agenzia di Regolazione (ARTESP) ha riconosciuto il disequilibrio contrattuale di Ecovias Leste Paulista causato dall'aumento dei lavori per l'Estensione dell'Autostrada Carvalho Pinto nel tratto di Taubaté. L'ARTESP procederà con il processo di definizione del metodo di riequilibrio e con la formalizzazione del relativo Emendamento.

⁽³⁾ Considerato il disequilibrio della concessione facente capo a Ecovias 101, il 17 marzo 2025, Ecovias 101, il Governo Federale e ANTT, con la partecipazione della Corte dei Conti Federale brasiliana, hanno firmato l'accordo transattivo per la risoluzione consensuale delle controversie relative al contratto di concessione per BR-101/ESES. L'ANTT ha approvato la pubblicazione dell'avviso per l'espletamento di una procedura di gara, che si è conclusa il 26 giugno 2025 con la Commissione per la procedura di gara che ha dichiarato il mantenimento di EcoRodovias Concessões nel controllo azionario diretto di Ecovias 101. L'attuale addendum sarà estinto e, con la pubblicazione del risultato della procedura di gara e l'adempimento delle condizioni preliminari, verrà stipulata la modifica contrattuale per l'ottimizzazione e l'ammodernamento del contratto di concessione di Ecovias 101, che sarà in vigore per altri ventiquattro anni.

Con riferimento ai dati economici relativi alle singole società concessionarie si rimanda a quanto riportato in relazione intermedia sulla gestione paragrafo “Andamento della gestione nei settori di attività – Settore Autostradale”.

Nel corso dell'esercizio 2023 è stato stipulato il contratto di concessione tra New York Metropolitan Transportation Authority Construction & Development Company (“MTA C&D” ente pubblico che gestisce i trasporti pubblici della città di New York) e **Elevated Accessibility Enhancements Operating Company LLC** (il veicolo appositamente creato e controllato al 100% da ASTM North America Inc.) che prevede la realizzazione, in un orizzonte temporale di 3 anni e mezzo, di un progetto per il miglioramento dell'accessibilità di 13 stazioni della metropolitana di New York City. Tale progetto prevede in particolare: i) la realizzazione delle opere necessarie all'installazione di 20 nuovi **sistemi di trasporto verticale**, ii) la sostituzione di altri 14 sistemi di trasporto verticale finalizzata al miglioramento del percorso di viaggio (*path-of-travel*) nonché iii) la gestione e la manutenzione dell'infrastruttura per un periodo iniziale di 15 anni dal completamento, con due periodi di proroga di 5 anni ciascuno, attivabili a discrezione di MTA C&D.

Note esplicative - Informazioni sullo stato patrimoniale

Nota 1 – Attività immateriali

1.a) Avviamento

I valori dell'“avviamento” e la variazione intervenuta nel corso dell'esercizio sono di seguito riepilogati (in migliaia di euro):

Cash Generating Unit	Valore al 31/12/2024	Incrementi	Delta Area	Delta Cambi	Valore al 30/06/2025
ATIVA S.p.A.	2.231	-	-	-	2.231
Autostrada dei Fiori S.p.A.	313	-	-	-	313
Gruppo EcoRodovias	90.536	-	-	(185)	90.351
Halmar International LLC	47.546	-	-	(5.016)	42.530
SALT p.A.	38.435	-	-	-	38.435
SATAP S.p.A.	2.907	-	-	-	2.907
SEA Segnaletica Stradale S.p.A.	539	-	-	-	539
Sinelec S.p.A.	1.688	-	-	-	1.688
Sitalfa S.p.A.	233	-	-	-	233
Tubosider S.p.A.	347	-	-	-	347
Totale	184.775	-	-	(5.201)	179.574

La voce “Delta Cambi” si riferisce all'allineamento ai cambi del 30 giugno 2025 degli avviamenti relativi al Gruppo EcoRodovias espresso in reais brasiliani ed alla Halmar International LLC espresso in dollari USA.

Di seguito sono riportate le informazioni salienti relative all'investimento in EcoRodovias Infrastruttura e Logistica S.A. e Halmar International LLC.

EcoRodovias Infrastruttura e Logistica S.A.

(importi in milioni di euro)

Società	Attività Principale	Data Acquisto	Percentuale di diritti di voto acquisiti	Percentuale acquisita	Costo di Acquisizione
EcoRodovias Infrastruttura e Logistica S.A.	Holding industriale attiva nel settore delle concessioni autostradali e portuali in Brasile	16/11/2021	51,2%	51,2% ^(*)	675,7

(*) Successivamente all'acquisizione del controllo la controllata IGLI S.p.A. ha incrementato - attraverso una serie di ordini di acquisto sul mercato - la propria quota di partecipazione diretta e indiretta in EcoRodovias Infrastruttura e Logistica S.A. che, ad oggi, risulta pertanto pari al 52,7% del capitale sociale. Trattandosi di acquisto di *minorities* non vi sono stati effetti sull'ammontare dell'avviamento precedentemente iscritto.

Il costo di acquisizione (inclusivo della valutazione dell'interessenza partecipativa precedentemente detenuta al *fair value*) è stato determinato in 675,7 milioni di euro. Di seguito è riportata l'allocazione definitiva determinata come differenza tra (i) il corrispettivo dell'acquisizione, (ii) il *fair value* dell'interessenza precedentemente detenuta in EcoRodovias, (iii) le *minorities* di EcoRodovias ed il 100% delle **attività identificabili acquisite/passività assunte** di EcoRodovias valutate al loro *fair value*.

(importi in milioni di euro)

Corrispettivo dell'acquisizione	A	194,0
Fair value della partecipazione precedentemente detenuta	B	481,7
Fair value interessenze minoritarie	C	617,9
100% delle Attività nette identificabili dell'acquisita al fair value	D	<u>1.199,5</u>
Goodwill residuo	a+b+c-d	94,1⁽¹⁾

⁽¹⁾ pari a 90,4 milioni di euro al cambio al 30 giugno 2025.

Halmar International LLC
(importi in milioni di euro)

Società	Attività Principale	Data Acquisto	Percentuale di diritti di voto acquisiti	Percentuale acquisita	Costo di Acquisizione
Halmar International LLC	Holding industriale attiva nel settore delle costruzioni operante nell'area metropolitana di New York	05/07/2017	50%	50% ^(*)	56,3

(*) Nel corso dell'esercizio 2021 il Gruppo ASTM ha sottoscritto un accordo finalizzato all'acquisto del 50% del capitale di Halmar International LLC ancora detenuto dai soci di minoranza. L'acquisto di una prima quota pari al 30% è avvenuto nel mese di settembre 2021.

Il costo di acquisizione iniziale (inclusivo di corrispettivi potenziali futuri) è stato determinato in 56,3 milioni di euro, e corrisposto per un importo pari a 51,8 milioni di euro al *closing* dell'operazione.

Determinazione dell'avviamento derivante dall'acquisizione

	<u>05/07/2017</u>	
Costo acquisizione Halmar International LLC	56,3	A
Valore Contabile delle attività e delle passività nette acquisite - pro quota	12,3	B
Avviamento	44,0⁽¹⁾	A-B

⁽¹⁾ pari a 42,5 milioni di euro al cambio al 30 giugno 2025

L'avviamento, ai sensi dello IAS 36, non è soggetto ad ammortamento, ma - trattandosi di bene immateriale a vita utile indefinita - viene sottoposto ad "*impairment test*" almeno una volta l'anno o qualora si verificano specifici eventi o circostanze che possano far presumere una riduzione di valore. Ai fini di tale verifica l'avviamento è stato allocato sulle unità generatrici di flussi finanziari (*Cash Generating Unit*) sopra riportate; alla data della presente rendicontazione non sono emersi indicatori tali da rendere necessario lo svolgimento del test. Per il dettaglio sulle modalità di determinazione dell'*impairment test* e sulle sue risultanze si rimanda a quanto descritto nella nota "*Riduzione di valore di attività (impairment test)*" del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2024.

1.b) Altre attività immateriali

Di seguito si riporta la composizione di tale voce:

in migliaia di euro	Altre attività immateriali		Totale
	In esercizio	In corso	
Costo:			
al 1° gennaio 2024	109.529	1.333	110.862
Variazione area consolidamento	321	-	321
Investimenti	12.475	490	12.965
Disinvestimenti e svalutazioni	(1.967)	-	(1.967)
Riclassificazioni e altre variazioni	860	(1.798)	(938)
Delta cambi	(10.808)	-	(10.808)
al 31 dicembre 2024	110.410	25	110.435
Ammortamento cumulato:			
al 1° gennaio 2024	(88.132)	-	(88.132)
Variazione area consolidamento	(321)	-	(321)
Ammortamenti	(8.757)	-	(8.757)
Utilizzi	1.949	-	1.949
Riclassificazioni e altre variazioni	-	-	-
Delta cambi	8.012	-	8.012
al 31 dicembre 2024	(87.249)	-	(87.249)
Valore netto contabile:			
al 1° gennaio 2024	21.397	1.333	22.730
al 31 dicembre 2024	23.161	25	23.186

in migliaia di euro	Altre attività immateriali		Totale
	In esercizio	In corso	
Costo:			
al 1° gennaio 2025	110.410	25	110.435
Variazione area consolidamento	-	-	-
Investimenti	4.349	140	4.489
Disinvestimenti e svalutazioni	(28)	-	(28)
Riclassificazioni e altre variazioni	1.258	(127)	1.131
Delta cambi	(246)	-	(246)
al 30 giugno 2025	115.743	38	115.781
Ammortamento cumulato:			
al 1° gennaio 2025	(87.249)	-	(87.249)
Variazione area consolidamento	-	-	-
Ammortamenti	(4.298)	-	(4.298)
Utilizzi	28	-	28
Riclassificazioni e altre variazioni	(2)	-	(2)
Delta cambi	154	-	154
al 30 giugno 2025	(91.367)	-	(91.367)
Valore netto contabile:			
al 1° gennaio 2025	23.161	25	23.186
al 30 giugno 2025	24.376	38	24.414

La voce "investimenti" è relativa ad investimenti fatti - principalmente - dal Gruppo EcoRodovias.

La voce "delta cambi" è relativa agli adeguamenti per differenze cambio riferiti al Gruppo EcoRodovias.

1. c) Concessioni - beni gratuitamente reversibili

<i>in migliaia di euro</i>	Autostrada in esercizio	Autostrada in costruzione	Altri beni gratuitamente reversibili in costruzione	Totale
Costo:				
al 1° gennaio 2024	15.745.954	2.590.933	-	18.336.887
Variazione area di consolidamento	2.222.150	-	-	2.222.150
Investimenti	1.224.483	1.006.501	-	2.230.984
Disinvestimenti	(11)	-	-	(11)
Riclassificazioni e altre variazioni	909.210	(918.374)	-	(9.164)
Delta cambi	(916.809)	(107.435)	-	(1.024.244)
al 31 dicembre 2024	19.184.977	2.571.625	-	21.756.602
Anticipi:				
al 1° gennaio 2024	-	15.081	-	15.081
Variazione area di consolidamento	-	-	-	-
Incrementi	-	21.120	-	21.120
Decrementi	-	(24.993)	-	(24.993)
Riclassificazioni e altre variazioni	-	326	-	326
Delta cambi	-	(145)	-	(145)
al 31 dicembre 2024	-	11.389	-	11.389
Fondo contributi in c/capitale:				
al 1° gennaio 2024	(2.588.309)	(34.569)	-	(2.622.878)
Variazione area di consolidamento	(330.000)	-	-	(330.000)
Incrementi	(7.920)	(10.394)	-	(18.314)
Decrementi	-	-	-	-
Riclassificazioni e altre variazioni	(660)	747	-	87
Delta cambi	-	-	-	-
al 31 dicembre 2024	(2.926.889)	(44.216)	-	(2.971.105)
Ammortamento cumulato:				
al 1° gennaio 2024	(5.971.703)	-	-	(5.971.703)
Variazione area di consolidamento	(143.717)	-	-	(143.717)
Ammortamenti	(663.587)	-	-	(663.587)
Utilizzi	11	-	-	11
Riclassificazioni e altre variazioni	5	-	-	5
Delta cambi	227.756	-	-	227.756
al 31 dicembre 2024	(6.551.235)	-	-	(6.551.235)
Valore netto contabile:				
al 1° gennaio 2024	7.185.942	2.571.445	-	9.757.387
al 31 dicembre 2024	9.706.853	2.538.798	-	12.245.651

<i>in migliaia di euro</i>	Autostrada in esercizio	Autostrada in costruzione	Altri beni gratuitamente reversibili in costruzione	Totale
Costo:				
al 1° gennaio 2025	19.184.977	2.571.625	-	21.756.602
Variazione area di consolidamento	-	-	-	-
Investimenti	483.287	555.587	-	1.038.874
Disinvestimenti	(17)	-	-	(17)
Riclassificazioni e altre variazioni	(546.239)	(618.662)	-	(1.164.901)
Delta cambi	(18.714)	(1.520)	-	(20.234)
al 30 giugno 2025	19.103.294	2.507.030	-	21.610.324
Anticipi:				
al 1° gennaio 2025	-	11.389	-	11.389
Variazione area di consolidamento	-	-	-	-
Incrementi	-	5.042	-	5.042
Decrementi	-	(8.437)	-	(8.437)
Riclassificazioni e altre variazioni	-	(4)	-	(4)
Delta cambi	-	(38)	-	(38)
al 30 giugno 2025	-	7.952	-	7.952
Fondo contributi in c/capitale:				
al 1° gennaio 2025	(2.926.889)	(44.216)	-	(2.971.105)
Variazione area di consolidamento	-	-	-	-
Incrementi	(1.670)	(1.028)	-	(2.698)
Decrementi	-	-	-	-
Riclassificazioni e altre variazioni	18.500	-	-	18.500
Delta cambi	-	-	-	-
al 30 giugno 2025	(2.910.059)	(45.244)	-	(2.955.303)
Ammortamento cumulato:				
al 1° gennaio 2025	(6.551.235)	-	-	(6.551.235)
Variazione area di consolidamento	-	-	-	-
Ammortamenti	(372.280)	-	-	(372.280)
Utilizzi	-	-	-	-
Riclassificazioni e altre variazioni	1.132.618	-	-	1.132.618
Delta cambi	(349)	-	-	(349)
al 30 giugno 2025	(5.791.246)	-	-	(5.791.246)
Valore netto contabile:				
al 1° gennaio 2025	9.706.853	2.538.798	-	12.245.651
al 30 giugno 2025	10.401.989	2.469.738	-	12.871.727

La voce "investimenti", pari complessivamente a 1.038,9 milioni di euro, include l'*Upfront Fee* pagato nel corso del semestre sul nuovo contratto di concessione di Ecovias Raposo Castello per 360,5 milioni di euro, nonché la capitalizzazione di oneri finanziari per 55,8 milioni di euro. Si riporta di seguito la riconciliazione con il valore dei "Ricavi del settore autostradale - progettazione e costruzione" riportato nel conto economico:

<i>in milioni di euro</i>	I Semestre 2025
Settore autostradale - progettazione e costruzione (IFRIC 12)	606,1
<i>Upfront Fee</i> Ecovias Raposo Castello	360,5
Oneri finanziari capitalizzati	55,8
Devoluzione aree e altri investimenti Gruppo EcoRodovias	16,5
Totale beni gratuitamente reversibili	1.038,9

La voce "delta cambi" è integralmente ascrivibile all'adeguamento ai cambi del 30 giugno 2025 dei beni gratuitamente devolvibili relativi al Gruppo brasiliano EcoRodovias.

Come precisato nei "criteri di valutazione", nella determinazione degli ammortamenti dei beni gratuitamente reversibili si è tenuto conto dei c.d. "valori di subentro" previsti nelle vigenti convenzioni, nonché nei piani finanziari approvati/inviati al Concedente.

Si fornisce il dettaglio per tipologia e per area geografica dell'importo della voce "concessioni - beni gratuitamente reversibili" al 30 giugno 2025 e al 31 dicembre 2024:

<i>in milioni di euro</i>	30/06/2025	31/12/2024
Concessioni autostradali - Italia	8.163,5	8.043,8
Concessioni autostradali - Brasile	4.708,2	4.201,9
Totale beni gratuitamente reversibili	12.871,7	12.245,7

Nota 2 – Immobilizzazioni materiali

2.a) Immobili, impianti, macchinari ed altri beni

<i>in migliaia di euro</i>	Terreni e fabbricati	Impianti e macchin.	Attrezz. industriali e comm.	Altri beni	Immob. in corso e acconti	Totale
Costo:						
al 1° gennaio 2024	220.174	182.192	256.535	87.905	4.243	751.049
Variazione area di consolidamento	61	111	19	1.229	-	1.420
Investimenti	3.441	20.740	58.543	8.218	3.976	94.918
Disinvestimenti e svalutazioni	(802)	(9.693)	(15.431)	(24.556)	(21)	(50.503)
Riclassificazioni e altre variazioni	(561)	(468)	8.328	(302)	(1.600)	5.397
Delta cambi	(11.198)	(13.137)	(26.287)	(2.067)	67	(52.622)
al 31 dicembre 2024	211.115	179.745	281.707	70.427	6.665	749.659
Ammortamento cumulato:						
al 1° gennaio 2024	(137.988)	(123.163)	(158.775)	(72.040)	-	(491.966)
Variazione area di consolidamento	(11)	(35)	(16)	(979)	-	(1.041)
Ammortamenti	(4.002)	(12.301)	(31.130)	(5.126)	-	(52.559)
Utilizzi	627	8.095	12.454	22.481	-	43.657
Riclassificazioni e altre variazioni	5.771	143	(5.556)	10	-	368
Delta cambi	11.175	8.559	14.970	1.232	-	35.936
al 31 dicembre 2024	(124.428)	(118.702)	(168.053)	(54.422)	-	(465.605)
Valore netto contabile:						
al 1° gennaio 2024	82.186	59.029	97.760	15.865	4.243	259.083
al 31 dicembre 2024	86.687	61.043	113.654	16.005	6.665	284.054

<i>in migliaia di euro</i>	Terreni e fabbricati	Impianti e macchin.	Attrezz. industriali e comm.	Altri beni	Immob. in corso e acconti	Totale
Costo:						
al 1° gennaio 2025	211.115	179.745	281.707	70.427	6.665	749.659
Variazione area di consolidamento	-	-	-	-	-	-
Investimenti	399	14.553	21.760	2.449	1.296	40.457
Disinvestimenti e svalutazioni	-	(3.465)	(10.117)	(953)	(236)	(14.771)
Riclassificazioni e altre variazioni	2	1.730	10.931	68	(434)	12.297
Delta cambi	(1.644)	(421)	(5.701)	(258)	(135)	(8.159)
al 30 giugno 2025	209.872	192.142	298.580	71.733	7.156	779.483
Ammortamento cumulato:						
al 1° gennaio 2025	(124.428)	(118.702)	(168.053)	(54.422)	-	(465.605)
Variazione area di consolidamento	-	-	-	-	-	-
Ammortamenti	(2.374)	(5.675)	(17.005)	(2.401)	-	(27.455)
Utilizzi	-	1.723	6.116	789	-	8.628
Riclassificazioni e altre variazioni	407	(31)	(386)	(8)	-	(18)
Delta cambi	371	133	3.057	187	-	3.748
al 30 giugno 2025	(126.024)	(122.552)	(176.271)	(55.855)	-	(480.702)
Valore netto contabile:						
al 1° gennaio 2025	86.687	61.043	113.654	16.005	6.665	284.054
al 30 giugno 2025	83.848	69.590	122.309	15.878	7.156	298.781

La voce "investimenti" fa riferimento - principalmente - ad investimenti effettuati dalle controllate brasiliane del Gruppo EcoRodovias (16,6 milioni di euro), dal Gruppo Halmar (5,2 milioni di euro) e da altre società del Gruppo Itinera (14,5 milioni di euro).

La voce "ammortamenti" fa riferimento agli ammortamenti effettuati dalle controllate brasiliane del Gruppo EcoRodovias (13,3 milioni di euro), dalle società operanti nel settore EPC (11,1 milioni di euro), dalle società concessionarie italiane (1,8 milioni di euro) e da altre società controllate (1,3 milioni di euro).

La voce “delta cambi” è ascrivibile principalmente all’adeguamento ai cambi del 30 giugno 2025 dei beni relativi al Gruppo Halmar e al Gruppo EcoRodovias.

Relativamente alla voce “terreni e fabbricati”, risultano iscritte le seguenti garanzie ipotecarie:

- a favore di M&T Bank sui terreni e fabbricati di proprietà di Halmar International LLC a garanzia dei finanziamenti il cui debito residuo al 30 giugno 2025 ammonta complessivamente a 3,6 milioni di euro;
- a favore di BNP Paribas è iscritta un’ipoteca sull’immobile di proprietà della Tecnositaf S.p.A. a titolo di controgaranzia del *performance bond* in relazione alla commessa in JV in Algeria.

2.b) Diritti d’uso

<i>in migliaia di euro</i>	Diritti d'uso Immobili	Diritti d'uso veicoli	Diritti d'uso macchinari	Diritti d'uso altri beni	Totale
Costo:					
al 1° gennaio 2024	62.528	72.262	36.428	33.256	204.474
Variazione area di consolidamento	-	320	-	-	320
Investimenti	13.948	32.369	8.396	6.443	61.156
Disinvestimenti e svalutazioni	(15.740)	(13.700)	(8.734)	(444)	(38.618)
Riclassificazioni e altre variazioni	27	159	(1)	-	185
Delta cambi	(659)	(10.257)	(1.209)	(1.507)	(13.632)
al 31 dicembre 2024	60.104	81.153	34.880	37.748	213.885
Ammortamento cumulato:					
al 1° gennaio 2024	(34.042)	(36.054)	(22.232)	(22.694)	(115.022)
Variazione area di consolidamento	-	(181)	-	-	(181)
Ammortamenti	(12.506)	(20.360)	(6.717)	(6.117)	(45.700)
Utilizzi	11.031	9.399	5.147	400	25.977
Riclassificazioni e altre variazioni	(92)	(153)	(1)	6	(240)
Delta cambi	627	5.237	634	1.109	7.607
al 31 dicembre 2024	(34.982)	(42.112)	(23.169)	(27.296)	(127.559)
Valore netto contabile:					
al 1° gennaio 2024	28.486	36.208	14.196	10.562	89.452
al 31 dicembre 2024	25.122	39.041	11.711	10.452	86.326

<i>in migliaia di euro</i>	Diritti d'uso Immobili	Diritti d'uso veicoli	Diritti d'uso macchinari	Diritti d'uso altri beni	Totale
Costo:					
al 1° gennaio 2025	60.104	81.153	34.880	37.748	213.885
Variazione area di consolidamento	-	-	-	-	-
Investimenti	7.513	12.022	3.312	7.416	30.263
Disinvestimenti e svalutazioni	(6.629)	(6.313)	(3.789)	(4.759)	(21.490)
Riclassificazioni e altre variazioni	7	(35)	1	2	(25)
Delta cambi	(1.664)	(203)	73	(137)	(1.931)
al 30 giugno 2025	59.331	86.624	34.477	40.270	220.702
Ammortamento cumulato:					
al 1° gennaio 2025	(34.982)	(42.112)	(23.169)	(27.296)	(127.559)
Variazione area di consolidamento	-	-	-	-	-
Ammortamenti	(5.785)	(11.026)	(3.205)	(2.345)	(22.361)
Utilizzi	5.493	5.873	2.848	3.871	18.085
Riclassificazioni e altre variazioni	45	(11)	-	(1)	33
Delta cambi	876	182	(46)	36	1.048
al 30 giugno 2025	(34.353)	(47.094)	(23.572)	(25.735)	(130.754)
Valore netto contabile:					
al 1° gennaio 2025	25.122	39.041	11.711	10.452	86.326
al 30 giugno 2025	24.978	39.530	10.905	14.535	89.948

In conformità all’IFRS 16, la voce “diritti d’uso”, accoglie i contratti di locazione passiva che non costituiscono prestazione di servizi.

La voce “investimenti” fa riferimento - principalmente - alle controllate brasiliane del Gruppo EcoRodovias (11,7 milioni di euro), a Itinera S.p.A. (8,6 milioni di euro) e ad altre società del Gruppo appartenenti principalmente al settore EPC.

Nota 3 – Attività finanziarie non correnti

3.a – Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

La movimentazione delle partecipazioni in imprese valutate con il “metodo del patrimonio netto” intervenuta nel periodo è di seguito riportata:

	31/12/2024	Acquisti/ Incrementi	Cessioni / Decrementi	Variazione area	Riclass. e altre variazioni	Adeguamenti al “patrimonio netto”			Differenze cambio	30/06/2025
						Risultato	Dividendi	Altri		
Partecipazioni:										
a) in imprese a controllo congiunto										
Albacina S.c.ar.l	4	-	-	-	-	-	-	-	-	4
Brescia Milano Servizi S.c.ar.l.	5	-	-	-	-	-	-	-	-	5
CERVIT S.c.ar.l	5	-	-	-	-	-	-	-	-	5
Colmeto S.c.ar.l.	5	-	-	-	-	-	-	-	-	5
Consorzio Campolattaro S.c.ar.l.	4	-	-	-	-	-	-	-	-	4
Consorzio Canello Frasso Telesino	4	-	-	-	-	-	-	-	-	4
Consorzio Telese S.c.ar.l.	4	-	-	-	-	-	-	-	-	4
Edolo S.c.ar.l.	5	-	-	-	-	-	-	-	-	5
Etereria consorzio stabile S.c.ar.l.	250	-	-	-	-	-	-	-	-	250
Federici Stirling Batco LLC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Frasassi S.c.ar.l	5	-	-	-	-	-	-	-	-	5
Frasso S.c.ar.l.	5	-	-	-	-	-	-	-	-	5
Goccia Impianti S.c.ar.l.	-	5	-	-	-	-	-	-	-	5
Goccia S.c.ar.l.	-	6	-	-	-	-	-	-	-	6
Grugliasco S.c.ar.l	6	-	-	-	-	-	-	-	-	6
Manoppello S.c.ar.l	5	-	-	-	-	-	-	-	-	5
MetroSalerno S.c. a r.l.	2	-	-	-	-	-	-	-	-	2
Monte Romano EST S.c. a r.l.	3	-	-	-	-	-	-	-	-	3
M.S.G. Arena S.c.a r.l.	5	-	-	-	-	-	-	-	-	5
Nodo Catania S.c.a r.l.	4	-	-	-	-	-	-	-	-	4
Scafa S.c.a.r.l	5	-	-	-	-	-	-	-	-	5
Uxt S.c.a r.l.	4	-	-	-	-	-	-	-	-	4
b) in imprese collegate										
Arena Impianti S.c. a r.l.	3	-	-	-	-	-	-	-	-	3
ATIVA Immobiliare S.p.A.	538	-	-	-	-	-	-	-	-	538
Brescia Milano Manutenzioni S.c.ar.l.	3	-	-	-	-	-	-	-	-	3
CONSEPI S.p.A. (Consusa S.r.l.)	540	-	-	-	-	-	-	-	-	540
Consorzio Siciliano Lavori Ferroviari - Con.Si.L.Fer.	3	-	-	-	-	-	-	-	-	3
Consorzio Autostrade Italiane Energia	31	-	-	-	-	-	-	-	-	31
Consorzio costruttori TEEM in liquidazione	4	-	-	-	-	-	-	-	-	4
D.N.C. S.c.ar.l in liquidazione	4	-	-	-	-	-	-	-	-	4
Galeazzi Impianti S.c.ar.l.	3	-	-	-	-	-	-	-	-	3
Igea Romagna S.c.ar.l.	4	-	-	-	-	-	-	-	-	4
Interconnessione S.c.ar.l.	5	-	-	-	-	-	-	-	-	5
Interporto di Vado I.O. S.p.A.	6.706	-	-	-	-	(100)	-	-	-	6.606
Lissone S.c.ar.l. in liquidazione	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mill Basin Bridge Constructors	-	-	-	-	-	100	-	(7)	-	93
Monotrilho Linha 18 Bronze	144	-	(90)	-	-	(46)	-	(8)	-	-
Ponte Nord S.p.A.	754	-	-	-	-	-	-	-	-	754
Rivalta Terminal Europa S.p.A.	5.141	-	-	-	-	(12)	-	-	-	5.129
Road Link Holdings Ltd	2.816	-	-	-	-	513	(887)	(37)	-	2.405
SABROM S.p.A.	6.045	-	-	-	-	(187)	-	-	-	5.858
S.A.C. S.c.r.l. Consortile in liquidazione	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SITRASB S.p.A.	14.435	-	-	-	-	4	-	-	-	14.439
Smart Mobility System S.c.ar.l. (SMS S.c.ar.l.)	4	-	-	-	-	-	-	-	-	4
SP01 S.c.ar.l.	4	-	-	-	-	-	-	-	-	4
Tessera S.c.ar.l. in liquidazione	4	-	-	-	-	-	-	-	-	4
Transenergia S.r.l.	939	-	-	-	-	(61)	-	-	-	878
Tunnel Frejus S.c.ar.l. in liquidazione	25	-	-	-	-	-	-	-	-	25
Vetivaria S.r.l.	42	-	-	-	-	-	-	-	-	42
Totale	38.527	11	(90)	-	-	211	(887)	-	(52)	37.720

La voce “cessioni/decrementi” si riferisce alla liquidazione della società Concessionária do Monotrilho da Linha 18 – Bronze S.A. a seguito della chiusura del progetto Monotrilho Linha 18 Bronze. Come indicato nella nota degli “Altri ricavi” la controllata brasiliana Igli do Brasil S.A. ha ricevuto nel primo semestre 2025 un importo di 19,8 milioni di euro quale indennizzo per la risoluzione del progetto.

La voce “*adeguamenti al patrimonio netto*” recepisce il pro-quota dei risultati, della distribuzione di dividendi e degli adeguamenti iscritti con contropartita “Patrimonio netto” delle partecipate.

La voce “*differenze cambio*” recepisce le variazioni intervenute in sede di conversione, in euro, dei bilanci delle collegate di Road Link Holdings Ltd., Mill Basin Bridge Constructors e Monotrilho Linha 18 Bronze.

Di seguito sono riportati i principali dati economico-finanziari delle società valutate con il “metodo del patrimonio netto” (Imprese a controllo congiunto/collegate)

Imprese a controllo congiunto

Per quanto attiene la situazione patrimoniale-finanziaria⁽¹⁾:

<i>in migliaia di euro</i>	Attività Correnti		Attività non correnti	Passività Correnti		Passività non correnti	
	<i>di cui finanziarie</i>			<i>di cui finanziarie</i>		<i>di cui finanziarie</i>	
Grugliasco S.c. a r.l.	38.991	20.960	479	39.449	-	10	-
Brescia Milano Servizi S.c.a.r.l.	228	75	58	274	100	2	-
CERVIT S.c. a r.l.	8.755	7.960	39	8.783	-	-	-
Colmeto S.c. a r.l.	34.877	4.562	17.370	29.485	-	22.752	-
M.S.G. ARENA S.c. a r.l.	97.588	22.269	21.041	118.619	72.702	-	-
Edolo S.c. a r.l.	2.139	83	13	2.141	200	1	-
Scafa S.c.a.r.l	45.902	37.632	1.813	46.444	39.593	1.261	-
FRASASSI S.c.a.r.l	59.957	42.835	2	59.938	50.134	11	-
Manoppello S.c.a.r.l	18.678	15.052	581	18.802	15.744	447	-
Eteria consorzio stabile S.c. a r.l.	568.851	7.797	117	568.247	500	171	-
Consorzio Telese S.c. a r.l.	215.837	60.236	20.149	170.612	-	65.364	-
Consorzio Campolattaro S.c. a r.l.	7.452	647	2.160	8.885	4.000	717	-
Albacina S.c.a.r.l	1.420	35	2	1.410	200	1	-
Uxt S.c. a r.l.	31.589	23.439	6.083	37.658	33.958	4	-
Nodo Catania S.c. a r.l.	86.308	64.603	2.041	87.811	79.443	528	-
Consorzio Canello-Frasso Telesino	97.027	9.037	558	96.404	-	1.166	-
Frasso S.c. a r.l.	69.707	12.460	1.052	47.653	18.037	23.092	23.065
Monte Romano EST S.c. a r.l.	42.487	35.057	148	42.625	37.852	1	-
MetroSalerno S.c. a r.l.	24.335	16.833	26	24.350	19.832	1	-

⁽¹⁾ Informazioni inserite sulla base del bilancio 2024.

Per quanto attiene la situazione economica⁽¹⁾:

<i>in migliaia di euro</i>	Ricavi	Utile/(perdita) dell'esercizio	Totale conto economico complessivo	Dividendi ricevuti
Grugliasco S.c. a r.l.	39.873	-	-	-
Brescia Milano Servizi S.c.a.r.l.	150	-	-	-
CERVIT S.c. a r.l.	4.571	-	-	-
Colmeto S.c. a r.l.	26.846	-	-	-
M.S.G. ARENA S.c. a r.l.	110.498	-	-	-
Edolo S.c. a r.l.	1.845	-	-	-
Scafa S.c.a.r.l	6.495	-	-	-
FRASASSI S.c.a.r.l	14.232	-	-	-
Manoppello S.c.a.r.l	2.915	-	-	-
Eteria consorzio stabile S.c. a r.l.	193.454	-	-	-
Consorzio Telese S.c. a r.l.	188.971	-	-	-
Consorzio Campolattaro S.c. a r.l.	6.341	-	-	-
Albacina S.c.a.r.l	1.175	-	-	-
Uxt S.c. a r.l.	7.188	-	-	-
Nodo Catania S.c. a r.l.	13.574	-	-	-
Consorzio Canello-Frasso Telesino	112.276	-	-	-
Frasso S.c. a r.l.	57.392	-	-	-
Monte Romano EST S.c. a r.l.	5.919	-	-	-
MetroSalerno S.c. a r.l.	5.066	-	-	-

⁽¹⁾ Informazioni inserite sulla base del bilancio 2024.

Si segnala che gli accordi di *joint venture* non prevedono significative restrizioni o limitazioni all'utilizzo delle risorse delle società assoggettate a controllo congiunto; gli accordi prevedono, tuttavia, clausole di *lock up* (ovvero divieto di alienazione delle partecipazioni sindacate) nonché meccanismi di *exit* dai suddetti accordi.

Imprese collegate

Di seguito si riportano i dati patrimoniali ed economici delle società collegate; non sono state incluse le società collegate consortili in quanto la loro inclusione è riflessa nei conti delle società consorziate.

Società	Totale Attività	Totale Passività	Totale Ricavi	Risultato d'esercizio	Dati di bilancio al
ATIVA Immobiliare S.p.A.	3.415	1.298	748	(52)	31/12/2024
Consepi S.r.l.	3.887	2.969	601	(176)	31/12/2024
Mill Basin Bridge Constructors	762	1.102	30	-	31/12/2024
Ponte Nord S.p.A.	3.984	2.477	73	-	31/12/2024
Rivalta Terminal Europa S.p.A.	50.978	40.349	1.657	269	31/12/2024
ROAD LINK Holdings Ltd. ⁽¹⁾	1	1	6.827	6.827	31/03/2024
SA.BRO.M. S.p.A.	45.244	22.701	184	(575)	31/12/2024
SITRASB S.p.A.	54.185	14.874	16.363	2.789	31/12/2024
Transenergia S.r.l.	1.849	97	-	(134)	31/12/2024
Vado Intermodal Operator S.p.A.	26.202	15.109	3.671	374	31/12/2024
Vetivaria S.r.l.	1.396	1.139	1.495	53	31/12/2024

(1) Dati convertiti al tasso di cambio medio del primo semestre 2025 e puntuale del 30 giugno 2025

3.b – Altre partecipazioni

La movimentazione della voce partecipazioni in “altre partecipazioni”, intervenuta nel periodo, è di seguito riportata:

	31 dicembre 2024			Movimenti del periodo					30 giugno 2025		
	Valore originario	Adeguamenti al “fair value”	Totale	Acquisti / Incrementi	Cessioni / Decrementi	Variazione area	Riclassifiche e altre variazioni	Adeguamenti al “fair value”	Valore originario	Adeguamenti al “fair value”	Totale
Assicurazioni Generali S.p.A.	4.013	5.397	9.410	-	(4.013)	-	-	(5.397)	-	-	-
Banco Popolare BPM	301	553	854	-	(301)	-	-	(553)	-	-	-
Mediobanca S.p.A.	1.333	2.892	4.225	-	(1.333)	-	-	(2.892)	-	-	-
Webuild S.p.A.	270	93	363	-	-	-	-	96	270	189	459
Totale Livello 1	5.917	8.935	14.852	-	(5.647)	-	-	(8.746)	270	189	459
ABESCA EUROPA S.r.l.	158	-	158	-	-	-	-	-	158	-	158
Agenzia di Pollenzo S.p.A.	1.349	-	1.349	-	-	-	-	-	1.349	-	1.349
Argentea Gestioni S.c.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autostrade Centro Padane S.p.A.	9.328	(2.637)	6.691	-	-	-	-	-	9.328	(2.637)	6.691
Banca d'Alba	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BRE.BE.MI S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.A.A.F. IND. E.C. S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CE.P.I.M. S.p.A.	14	-	14	-	-	-	-	-	14	-	14
Codelfa S.p.A.	2.513	2.126	4.639	-	-	-	-	-	2.513	2.126	4.639
Compagnia Aerea Italiana S.p.A.	-	38	38	-	-	-	-	(1)	-	37	37
Consorzio Topix	5	-	5	-	-	-	-	-	5	-	5
CRS Centro Ricerche Stradali S.p.A. in liquidazione	3	(3)	-	-	-	-	-	-	3	(3)	-
CSI Consorzio Servizi Ingegneria in liquidazione	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DAITA S.c.a.r.l.	8	-	8	-	-	-	-	-	8	-	8
Digitalog S.p.A. in liquidazione	10	-	10	-	-	-	-	-	10	-	10
Eurolink S.c.p.A.	3.000	-	3.000	651	-	-	-	-	3.651	-	3.651
Form Consult S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Interporto Rivalta Scrivia S.p.A.	576	-	576	-	(576)	-	-	-	-	-	-
Interporto Toscano A. Vespucci S.p.A.	77	-	77	-	-	-	-	-	77	-	77
MN 6 S.c.a.r.l.	1	-	1	-	-	-	-	-	1	-	1
M.N. Metropolitana Napoli S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ALES TECH S.r.l.	15	-	15	-	-	-	-	-	15	-	15
Passante Dorico S.p.A.	2.624	(32)	2.592	-	-	-	-	-	2.624	(32)	2.592
Pedelombarda S.c.p.A. in liquidazione	550	-	550	-	-	-	-	-	550	-	550
P.S.T. S.p.A.	166	(30)	136	-	-	-	-	-	166	(30)	136
Società Cooperativa Elettrica Gignod	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Siteco BG ODD	10	-	10	-	-	-	-	-	10	-	10
SPEDIA S.p.A. in liquidazione	376	(108)	268	-	-	-	-	-	376	(108)	268
TRA.DE.CIV. Consorzio tratta Determinate Città Vitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Tuborus LLC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Turismo Torino e Provincia	2	-	2	-	-	-	-	-	2	-	2
United Operator	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale Livello 3	20.785	(646)	20.139	651	(576)	-	-	(1)	20.860	(647)	20.213
Totale	26.702	8.289	34.991	651	(6.223)	-	-	(8.747)	21.130	(458)	20.672

Livelli gerarchici di valutazione del “fair value”

Livello 1: “fair value” determinato sulla base del prezzo di quotazione del titolo su mercati attivi.

Livello 2: (non presente) “fair value” determinato su input diversi dai prezzi quotati di cui al punto precedente, che sono osservabili direttamente (prezzi) o indirettamente (derivati dai prezzi) sul mercato.

Livello 3: “fair value”, non basato su dati di mercato osservabili, determinato sulla base del prezzo desumibile da recenti perizie o transazioni, costo, patrimonio netto, modelli/piani finanziari.

Le variazioni intervenute nel corso del I semestre 2025 si riferiscono principalmente:

- alla cessione della totalità delle azioni di Assicurazioni Generali S.p.A., Banco Popolare BPM S.p.A. e Mediobanca S.p.A.;
- alla cessione della totalità delle azioni di Interporto Rivalta Scrivia S.p.A.;
- all’acquisto di n. 593.607 azioni di Eurolink S.c.p.A. pari allo 0,40% del capitale sociale;
- agli adeguamenti delle partecipazioni al “fair value” basato sulle quotazioni di mercato.

Al 30 giugno 2025 il valore delle “altre partecipazioni” risulta inclusivo di un importo complessivo di adeguamenti al fair value (Gruppo e Terzi) negativo per 0,5 milioni di euro (positivo per 8,3 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

3.c – Strumenti derivati con *fair value* positivo non correnti

Tale voce, pari a 12.219 migliaia di euro (12.454 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), è costituita dagli strumenti derivati di copertura con *fair value* positivo. Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo “Altre informazioni (ii) determinazione del “fair value”: informazioni integrative”.

3.d – Altre attività finanziarie non correnti

Tale voce è costituita da:

<i>in migliaia di euro</i>	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Finanziamenti:		
▪ finanziamenti a società partecipate e altri finanziamenti	60.634	89.413
Crediti:		
▪ crediti finanziari verso il concedente	397.339	354.496
▪ verso INA	5.972	6.099
▪ verso altri	124.524	108.465
Altre attività finanziarie:		
▪ polizze assicurative	117.162	116.259
▪ subentro	167.826	150.659
▪ altre attività finanziarie	29.026	26.432
Totale	902.483	851.823

I “*finanziamenti a società partecipate e altri finanziamenti*” si riferiscono, come di seguito indicato, (i) ai finanziamenti fruttiferi concessi alla Federici Stirling Batco LLC e alla Sa.Bro.M. S.p.A. e (ii) ai finanziamenti infruttiferi concessi ai consorzi:

<i>in milioni di euro</i>	30 giugno 2025	31 dicembre 2024	Variazione
Federici Stirling Barco LLC	23,0	25,9	(2,9)
Sa.Bro.M. S.p.A.	6,0	5,9	0,1
ConSORZI	48,6	77,7	(29,1)
Altri	0,7	0,5	0,2
Totale	78,3	110,0	(31,7)
Fondo svalutazione	(17,7)	(20,6)	2,9
Totale finanziamenti	60,6	89,4	(28,8)

La variazione della voce in oggetto, pari a -28,8 milioni di euro, è ascrivibile principalmente (i) alle nuove erogazioni alle società partecipate (6,7 milioni di euro), (ii) al rimborso dei finanziamenti (-3,3 milioni di euro) e (iii) alla classificazione delle quote correnti nella voce “Attività finanziarie correnti” (-32,2 milioni di euro).

La voce “*crediti finanziari verso il concedente*” - pari a 397,3 milioni di euro (354,5 milioni di euro al 31 dicembre 2024) - risulta così dettagliata:

<i>in milioni di euro</i>	30 giugno 2025	31 dicembre 2024	variazione
Ecovias Araguaia	245,7	229,5	16,3
Ecovias Rio Minas	3,5	5,3	(1,8)
Ecovia Noroeste Paulista	0,7	0,5	0,2
Elevated Accessibility Enhancements Operating Company	145,8	117,5	28,3
Sinelec	1,6	1,7	(0,1)
Crediti finanziari verso il concedente	397,3	354,5	42,8

Più in dettaglio tale voce accoglie, per un importo pari a 245,7 milioni di euro (229,5 milioni di euro al 31 dicembre 2024), l’*escrow account* creato dalla concessionaria Ecovias Araguaia nell’ambito degli adempimenti di cui al bando di concessione per la gestione

dell'autostrada BR-153/414/080/TO/GO che si è aggiudicata nel mese di aprile 2021. L'importo iscritto è pari a 1.582,2 milioni di reais (245,7 milioni di euro, aggiornato dall'IPC-A), con contropartita nella voce "Debiti per canoni di concessione" verso le Autorità concedenti (vedi Nota 16), la cui funzione è garantire la sostenibilità economica e finanziaria della concessione (in caso di riequilibrio economico finanziario, attivazione dello Sconto *Frequent User* e Adeguamento Finale dei Risultati), il cui saldo residuo al termine del contratto di concessione sarà trasferito al Conto di Tesoreria, ai sensi dell'articolo 30.12.1 del contratto di Concessione della controllata. La variazione intervenuta nel periodo è altresì ascrivibile alla variazione del cambio euro/reais.

La voce accoglie altresì – così come previsto dall'"Interpretazione IFRIC 12" – l'importo attualizzato della quota a medio-lungo termine dei flussi di cassa garantiti dal concedente alla Elevated Accessibility Enhancements Operating Company LLC correlati alla commessa ADA 13 Stations (145,8 milioni di euro) e alla Sinelec S.p.A. (1,6 milioni di euro). La quota a breve termine è iscritta tra le attività finanziarie correnti, come indicato in Nota 10 – Attività finanziarie correnti.

Il "credito verso INA" rappresenta la quota accantonata, in passati esercizi, relativamente alle indennità garantite per il trattamento di fine rapporto del personale dipendente delle Società concessionarie autostradali.

La voce "crediti verso altri" si riferisce, per un importo pari a 94,5 milioni di euro alle società del Gruppo EcoRodovias (94,9 milioni di euro al 31 dicembre 2024). L'incremento è principalmente ascrivibile all'iscrizione di un credito da parte della controllata Itinera Usa verso i soci di minoranza della Halmar International LLC.

La voce "polizze assicurative" è relativa a polizze di capitalizzazione a premio unico ed a capitale garantito, il cui capitale si rivaluta sulla base del maggiore tra il rendimento minimo garantito (ove contrattualmente previsto) ed il rendimento della gestione separata del fondo sottostante cui la polizza fa riferimento. In particolare, l'importo pari a 117,2 milioni di euro è relativo a polizze di capitalizzazione stipulate dalla controllata SATAP S.p.A. con Reale Mutua Assicurazioni e Unipol Sai Assicurazioni. La variazione intervenuta nell'esercizio è riconducibile all'accertamento dei proventi sulle polizze di capitalizzazione.

L'importo sopra riportato include gli interessi maturati e non ancora incassati alla data di rendicontazione.

Tali contratti sono finalizzati ad un temporaneo investimento delle eccedenze di liquidità ed hanno scadenza oltre l'esercizio successivo; è tuttavia prevista la possibilità di monetizzare – nel breve termine (max 30 gg.) – l'investimento effettuato senza applicazioni di penali o variazioni di valore.

La voce "credito da subentro" pari a 167,8 milioni di euro (150,7 milioni di euro al 31 dicembre 2024) risulta così dettagliata:

- 162,5 milioni di euro si riferiscono al credito maturato dalla controllata Autostrada Asti Cuneo S.p.A. nell'ambito del c.d. *Cross Financing*. In linea con quanto previsto dall'Atto Aggiuntivo ed a seguito della sopravvenuta efficacia del *Cross Financing*, la concessionaria matura un credito che le verrà corrisposto alla scadenza della concessione, in quanto i flussi rinvenienti dalla gestione della tratta, considerata la scadenza nel 2031, non sono in grado di ripagare e remunerare il capitale investito. L'importo di tale credito da subentro, si forma di anno in anno quale differenza tra i ricavi, i costi annessi e la remunerazione del capitale investito; l'importo maturato nel periodo risulta pari a 17,2 milioni di euro.
- 5,3 milioni di euro si riferiscono ai crediti relativi al valore degli investimenti autostradali realizzati dalla controllata Autostrada dei Fiori S.p.A. - tronco A10 nel periodo 1° gennaio - 4 giugno 2024 che eccedono l'importo che verrà rimborsato dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti. Tale importo verrà trasferito alla Concessioni del Tirreno S.p.A. una volta terminate le verifiche da parte del Concedente.

La voce “*altre attività finanziarie*” si riferisce, per 28,8 milioni di euro, ad investimenti in titoli ad alta liquidità (fondi di investimento e certificati di deposito) effettuati da alcune società del Gruppo EcoRodovias e legati ai contratti di finanziamento della BNDES e obbligazioni a garanzia di parte del pagamento di interessi e capitale di talune controllate indirette, come di seguito riportato:

in milioni di euro	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Fondi di investimento	49,8	37,0
Certificati di deposito	9,4	8,7
Altri	-	-
	59,2	45,7
corrente (Nota 10)	30,4	19,3
non corrente	28,8	26,4

Nota 4 – Attività fiscali differite

Tale voce ammonta a 263.944 migliaia di euro (406.226 migliaia di euro al 31 dicembre 2024); per maggiori dettagli su tale voce si rimanda a quanto riportato nella Nota 38 – Imposte.

Nota 5 – Rimanenze e attività contrattuali

La voce “*rimanenze e attività contrattuali*” è sostanzialmente ascrivibile alla produzione delle società operanti nel settore EPC.

Sono costituite da:

in migliaia di euro	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Materie prime, sussidiarie e di consumo	76.066	73.825
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	6.402	3.233
Lavori in corso su ordinazione - Attività contrattuali	645.283	531.026
Prodotti finiti e merci	6.996	5.418
Acconti	21.949	26.746
Totale	756.696	640.248

I lavori in corso su ordinazione risultano così dettagliati:

in migliaia di euro	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Valore lordo delle commesse	6.202.242	5.913.106
Acconti su stati avanzamento lavori	(5.290.921)	(5.110.236)
Acconti su riserve e revisione prezzi	(183.673)	(165.195)
Fondo garanzia opere in corso	(82.365)	(106.649)
Valore netto	645.283	531.026

I fondi rettificativi sono a fronte di possibili rischi su alcune partite dell’attivo per effetto di contenziosi in corso con i committenti e di perdite che si prevede possano manifestarsi nel prosieguo dei lavori su alcune commesse in corso di realizzazione; il loro ammontare è ritenuto congruo rispetto ai rischi ed alle potenziali passività che si potrebbero manifestare in relazione al valore delle commesse.

Nota 6 – Crediti commerciali

I crediti verso clienti ammontano a 477.312 migliaia di euro (439.549 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), al netto del fondo svalutazione crediti pari a 8.773 migliaia di euro (9.654 migliaia di euro al 31 dicembre 2024). I crediti derivano da normali operazioni nell'ambito delle attività svolte dal gruppo relative principalmente al settore EPC a fronte di esecuzione lavori, forniture di materiali, prestazioni tecniche ed amministrative ed altri servizi.

Nota 7 – Attività fiscali correnti

Tale voce, pari a 140.418 migliaia di euro (126.092 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), si riferisce a crediti per IVA, IRAP, IRES ed altri crediti d'imposta come di seguito dettagliato:

<i>in migliaia di euro</i>	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Crediti d'imposta richiesti a rimborso	2.785	2.284
Crediti/Aconti imposte dell'esercizio	84.158	80.294
Altri crediti d'imposta	44.282	32.663
Crediti verso erario per IVA	9.193	10.851
Totale	140.418	126.092

Nota 8 – Altri crediti

Tale voce risulta dettagliabile nel seguente modo:

<i>in migliaia di euro</i>	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Anticipi a fornitori	25.847	19.635
Crediti verso altri	133.872	139.027
Risconti attivi	74.130	57.837
Totale	233.849	216.499

La voce "anticipi a fornitori" è riconducibile principalmente agli anticipi versati ai fornitori con riferimento ai settori autostradali e EPC.

L'importo della voce "crediti verso altri" è ascrivibile per circa 81,5 milioni di euro alle concessionarie italiane, per 40,4 milioni di euro alle società appartenenti al settore EPC, per 8,4 milioni di euro al Gruppo EcoRodovias e per la restante parte a società del Gruppo appartenenti ad altri settori.

Nota 9 – Strumenti derivati con *fair value* positivo correnti

Tale voce, pari a 3.375 migliaia di euro (8.165 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), è costituita dagli strumenti derivati di copertura con *fair value* positivo. Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo "Altre informazioni (ii) determinazione del "fair value": informazioni integrative".

Nota 10 – Attività finanziarie correnti

Le attività finanziarie correnti sono costituite da:

<i>in migliaia di euro</i>	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Crediti finanziari da interconnessione - <i>cash in transit</i>	325.969	301.099
Conto riserva e conti correnti in pegno - vincolati	1.854	3.110
Crediti finanziari verso il concedente - <i>availability payments</i>	96.797	139.339
Finanziamenti a società partecipate	116.537	92.174
Altri crediti finanziari	98.572	261.298
Subentro	71.362	71.362
Altre attività finanziarie correnti	83.708	27.319
Totale	794.799	895.701

La voce “*crediti finanziari da interconnessione - cash in transit*” rappresenta le somme di proprietà delle società concessionarie italiane del Gruppo, ma momentaneamente incassate per conto delle stesse da concessionarie terze sulla base di un reciproco mandato all’incasso, così come previsto dalla “Convenzione di interconnessione” che regola i rapporti tra le concessionarie.

La voce “*conto riserva e conti correnti in pegno - vincolati*”, pari a 1,9 milioni di euro (3,1 milioni di euro al 31 dicembre 2024), si riduce principalmente a seguito dello svincolo del “conto riserva” a servizio del debito connesso ad un finanziamento sottoscritto dalla controllata Autostrada dei Fiori S.p.A. (Tronco A6).

La voce “*crediti finanziari verso il concedente - availability payments*” accoglie – così come previsto dall’“Interpretazione IFRIC 12” – l’importo attualizzato della quota a breve termine dei flussi di cassa garantiti dal concedente alla Elevated Accessibility Enhancements Operating Company, LLC correlati alla commessa ADA 13 Stations (96,7 milioni di euro) ed alla Sinelec S.p.A. (0,1 milioni di euro). La riduzione intervenuta nel semestre è ascrivibile agli incassi intervenuti nel periodo. La quota a medio-lungo termine è iscritta tra le attività finanziarie non correnti, come indicato in Nota 3d - Altre attività finanziarie non correnti.

I “*finanziamenti a società partecipate*” si riferiscono, principalmente, ai finanziamenti infruttiferi concessi a società consortili dalla controllata Itinera S.p.A..

Gli “*altri crediti finanziari*” - pari a 98,6 milioni di euro (261,3 milioni di euro al 31 dicembre 2024) - si riferiscono, principalmente, ad investimenti temporanei di liquidità, prontamente liquidabili e senza applicazioni di penali o variazioni di valore, effettuati dal settore EPC (36,7 milioni di euro) e dal Gruppo EcoRodovias (58,4 milioni di euro). La variazione riflette principalmente i disinvestimenti effettuati dal Gruppo EcoRodovias.

La voce credito da “*subentro*”, invariata rispetto al 31 dicembre 2024, per un importo pari a 69,3 milioni di euro si riferisce al valore degli investimenti autostradali realizzati dalle controllate Autostrada dei Fiori S.p.A. e SALT p.A. sulle tratte A10 e A12 nel periodo 1° gennaio - 4 giugno 2024; nei verbali sottoscritti in data 5 giugno 2024 relativi al subentro della Concessioni del Tirreno S.p.A. nella gestione delle tratte in questione è previsto che tali importi verranno rimborsati dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti una volta terminate le verifiche da parte di quest’ultimo. La restante parte, pari a 2 milioni di euro, fa riferimento alla quota ancora da incassare dalla controllata ATIVA S.p.A. relativamente alla tratta cessata.

La voce “*altre attività finanziarie correnti*” - pari a 83,7 milioni di euro (27,3 milioni di euro al 31 dicembre 2024) – risulta così dettagliata:

<i>in migliaia di euro</i>	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Titoli di Stato	10.845	-
Polizze assicurative	5.385	5.339
Altri Investimenti finanziari - Brasile	30.353	19.205
Altre attività finanziarie correnti	37.125	2.775
Totale	83.708	27.319

La voce “*titoli di Stato*” si riferisce agli investimenti in BTP fatti nel periodo dalla controllata Concessioni del Tirreno S.p.A..

La voce “*polizze assicurative*” è relativa a polizze di capitalizzazione a premio unico ed a capitale garantito, il cui capitale si rivaluta sulla base del maggiore tra il rendimento minimo garantito (ove contrattualmente previsto) ed il rendimento della gestione separata del fondo sottostante cui la polizza fa riferimento. La variazione intervenuta nel semestre è riconducibile all’accertamento dei proventi sulle polizze di capitalizzazione. Tali contratti sono finalizzati ad un temporaneo investimento delle eccedenze di liquidità ed è prevista la possibilità di monetizzare l’investimento effettuato (max 30 gg.) senza applicazioni di penali o variazioni di valore.

Gli “*altri investimenti finanziari – Brasile*” si riferiscono ad investimenti in titoli ad alta liquidità (fondi di investimento e CDB – Bank Deposit Certificate), legati a contratti di finanziamento e obbligazioni, come descritto in Nota 3d - Altre attività finanziarie non correnti (19,2 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

Nota 11 – Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Sono costituite da:

<i>in migliaia di euro</i>	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Depositi bancari e postali	1.150.517	1.282.557
Altri investimenti di liquidità - mezzi equivalenti	430.824	478.962
Denaro e valori in cassa	11.995	14.231
Totale	1.593.336	1.775.750

La voce “*altri investimenti di liquidità - mezzi equivalenti*” è riferita ad investimenti finanziari prontamente convertibili in disponibilità liquide e con un irrilevante rischio di variazione del loro valore; tali investimenti includono *Time Deposit*, *Demand Deposit*, Certificati di credito brasiliani, fondi legati ad operazioni di pronti contro termine, etc..

Per una analisi dettagliata delle variazioni intervenute in tale voce si rimanda a quanto illustrato nel rendiconto finanziario consolidato.

Nota 12 – Patrimonio netto

12.1 – Capitale sociale

Il capitale sociale, al 30 giugno 2025, interamente sottoscritto e versato, è costituito da n. 73.577.015 azioni ordinarie prive di valore nominale, per un importo complessivo di 36.788 migliaia di euro (36.788 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

Il capitale sociale risulta comprensivo di un importo pari a 11,8 milioni di euro costituito da riserve di rivalutazione ex – lege 72/83. Tali riserve, in caso di distribuzione, concorreranno, ai sensi della vigente normativa fiscale, a formare reddito per la Società.

In conformità allo IAS 1, il valore nominale delle azioni proprie è iscritto a rettifica del capitale sociale; la consistenza al 30 giugno 2025, invariata rispetto al 31 dicembre 2024, è riportata nella tabella che segue:

	Numero azioni	Valore Nominale (in euro)	% Capitale Sociale	Val. unitario medio (in euro)	Controvalore totale (migliaia di euro)
30 giugno 2025	10.741.948	5.370.974	14,60%	13,52	145.242

Per quanto precede, il capitale sociale - al 30 giugno 2025 - risulta essere il seguente (importi in migliaia di euro):

	30 giugno 2025
Capitale sociale	36.788
Azioni proprie detenute	(4.285)
Azioni proprie detenute dalla controllata SINA S.p.A.	(1.075)
Azioni proprie detenute dalla controllata ATIVA S.p.A.	(11)
Capitale sociale "rettificato"	31.417

12.2 – Riserva legale

La riserva legale è pari a 14.051 migliaia di euro (14.051 migliaia di euro al 31 dicembre 2024); il suo valore ha raggiunto il quinto del capitale sociale richiesto dall'art. 2430 c.c.

12.3 – Altre Riserve

<i>in migliaia di euro</i>	Riserva sovr. azioni	Riserve di rivalutaz.	Riserva acquisto azioni proprie	Azioni proprie acquistate	Riserva valutaz. al "fair value"	Riserva da cash flow hedge	Riserva differenze cambio	Riserva attualizzazione benefici ai dipendenti	Totale Altre riserve
1° gennaio 2024	147.361	9.325	108.002	(103.717)	(1.654)	47.009	109.841	(1.466)	314.701
Allocazione risultato	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Acquisto azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazione area di consolidamento	-	-	-	-	-	(10.342)	-	-	(10.342)
Acquisizione di <i>minorities</i> e altre variazioni	-	-	-	-	3.887	-	-	-	3.887
Risultato complessivo del periodo	-	-	-	-	3.608	(10.852)	(132.413)	271	(139.386)
31 dicembre 2024	147.361	9.325	108.002	(103.717)	5.841	25.815	(22.572)	(1.195)	168.860
1° gennaio 2025	147.361	9.325	108.002	(103.717)	5.841	25.815	(22.572)	(1.195)	168.860
Allocazione risultato	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Acquisto azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazione area di consolidamento	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Acquisizione di <i>minorities</i> e altre variazioni	-	-	-	-	(6.875)	-	-	-	(6.875)
Risultato complessivo del periodo	-	-	-	-	(511)	(769)	(10.873)	-	(12.153)
30 giugno 2025	147.361	9.325	108.002	(103.717)	(1.545)	25.046	(33.445)	(1.195)	149.832

12.3.1 – Riserva da sovrapprezzo azioni

Ammonta a 147.361 migliaia di euro (147.361 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

12.3.2 – Riserve di rivalutazione

Ammontano a 9.325 migliaia di euro (9.325 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

Le riserve di rivalutazione, in caso di distribuzione, concorreranno a formare il reddito dei soci della Capogruppo.

12.3.3 – Riserva per acquisto azioni proprie

Tale riserva "indisponibile" è stata costituita per l'acquisto di azioni proprie in esecuzione delle delibere assembleari; essa ammonta a 108.002 migliaia di euro, invariata rispetto al 31 dicembre 2024. Tale riserva è stata costituita operando una riclassificazione dalla voce "Utili (perdite) a nuovo".

12.3.4 – Azioni proprie acquistate

La voce rappresenta il controvalore corrisposto dalla capogruppo per l'acquisto delle azioni proprie che – per quanto illustrato nei "Criteri di valutazione" – rettifica, per un importo di 103.717 migliaia di euro, le riserve di patrimonio netto (al netto del valore nominale delle azioni proprie, pari a 4.285 migliaia di euro, che è stato detratto - direttamente - dal "capitale sociale").

12.3.5 – Riserva da valutazione al "fair value"

Tale riserva è costituita e movimentata in contropartita diretta della valutazione al "fair value" delle partecipazioni e delle altre attività finanziarie. Al 30 giugno 2025 tale riserva risulta negativa per 1.545 migliaia di euro al netto del relativo effetto fiscale differito (positiva per 5.841 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

12.3.6 – Riserva da cash flow hedge

È costituita e movimentata in contropartita diretta della valutazione al “*fair value*” dei contratti di “*Interest Rate Swap*” nonché dei derivati di copertura del rischio cambi. Al 30 giugno 2025 presenta un saldo positivo pari a 25.046 migliaia di euro al netto del relativo effetto fiscale differito (saldo positivo pari a 25.815 migliaia di euro al 31 dicembre 2024). In particolare, la variazione in diminuzione intervenuta nel periodo, pari a -769 migliaia di euro, è di seguito dettagliata:

(importi in migliaia di euro)

Adeguamento IRS	(511)
Effetto fiscale su adeguamento IRS	122
Totale	(389)
Di cui:	
Quota di pertinenza di Terzi	380
Quota di pertinenza del Gruppo	(769)
Totale	(389)

12.3.7 – Riserva differenze cambio

Tale riserva risulta negativa per 33.445 migliaia di euro (negativa per 22.572 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) e recepisce le differenze cambio relative alla Itinera S.p.A. e sue controllate, alla Elevated Accessibility Enhancements Operating Company LLC, alla Iglis do Brasil Ltda, alla EcoRodovias Infraestrutura e Logística S.A. e sue controllate, alla collegata Road Link Holdings Ltd e ad altre società valutate con il metodo integrale. In particolare, la variazione intervenuta nel periodo, pari a -10.873 migliaia di euro, è di seguito dettagliata:

Adeguamento cambi Iglis do Brasil Ltda. e EcoRodovias Infraestrutura e Logística S.A.	(3.472)
Adeguamento cambi Road Link Holdings Ltd.	(38)
Adeguamento cambi Gruppo Itinera	(10.731)
Adeguamento cambi altre società	2.126
Totale	(12.115)
Di cui:	
Quota di pertinenza di Terzi	(1.242)
Quota di pertinenza del Gruppo	(10.873)
Totale	(12.115)

12.3.8 – Riserva per attualizzazione benefici dipendenti

Tale riserva, che risulta negativa per un importo pari a 1.195 migliaia di euro (invariata rispetto al 31 dicembre 2024), recepisce le differenze attuariali che derivano dalla rimisurazione delle passività relative ai “*Benefici per dipendenti*”.

12.4.1 – Utili (perdite) a nuovo

<i>in migliaia di euro</i>	Utili (perdite) portati a nuovo	Utile (perdita) del periodo	Totale Utili (perdite) a nuovo	
	1° gennaio 2024	551.530	188.418	739.948
Allocazione risultato	188.418	(188.418)	-	
Distribuzione dividendi	(68.187)	-	(68.187)	
Acquisto azioni proprie	-	-	-	
Variazione area di consolidamento	-	-	-	
Acquisizione di <i>minorities</i> e altre variazioni	(38.560)	-	(38.560)	
Risultato complessivo del periodo	(97)	460.646	460.549	
	31 dicembre 2024	633.104	460.646	1.093.750
	1° gennaio 2025	633.104	460.646	1.093.750
Allocazione risultato	460.646	(460.646)	-	
Distribuzione dividendi	(73.355)	-	(73.355)	
Acquisto azioni proprie	-	-	-	
Variazione area di consolidamento	-	-	-	
Acquisizione di <i>minorities</i> e altre variazioni	(4.785)	-	(4.785)	
Risultato complessivo del periodo	8.990	98.730	107.720	
	30 giugno 2025	1.024.600	98.730	1.123.330

La voce “Utili (perdite) portati a nuovo” recepisce i risultati di anni precedenti delle società consolidate e risulta inclusiva anche degli importi relativi alle differenze di trattamento contabile emerse alla data di transizione agli IFRS (1° gennaio 2004), riconducibili alle rettifiche operate sui saldi relativi al bilancio redatto - in tale data - in conformità ai principi contabili nazionali.

La variazione intervenuta in tale voce - pari a +391,5 milioni di euro - è la risultante (i) della destinazione del pro-quota di utile dell’esercizio 2024 al netto delle distribuzioni di dividendi (+387,3 milioni di euro), (ii) degli acquisti di *minorities* (+12,3 milioni di euro), (iii) delle plusvalenze da cessione partecipazioni iscritte al “*fair value*” (+15,9 milioni di euro), (iv) dell’aggiornamento del valore di opzioni (-24,6 milioni di euro) e (v) di altre variazioni minori (+0,6 milioni di euro).

12.4.2 – Utile (perdita) del periodo

La voce “Utile (perdita) del periodo” riflette il risultato del periodo pari a 98.730 migliaia di euro (121.367 migliaia euro nel primo semestre 2024).

12.5 – Patrimonio netto di pertinenza di Terzi

Al 30 giugno 2025 tale voce ammonta a 1.534.431 migliaia di euro (1.567.553 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

La riduzione intervenuta nel periodo - pari a -33,1 milioni di euro - è la risultante: (i) della distribuzione di dividendi ad azionisti terzi da parte delle società controllate (per complessivi -23,6 milioni di euro), (ii) dell'acquisto di *minorities* (-23,4 milioni di euro), (iii) del pro-quota della riserva "differenze cambio" (-1,2 milioni di euro), parzialmente compensati (iv) dal risultato del periodo (+13,1 milioni di euro), (v) dal pro-quota della riserva da valutazione IRS (+0,4 milioni di euro) e (vi) dagli aumenti di capitale versati dai soci di minoranza e dalle altre variazioni minori (+1,6 milioni di euro).

Si riporta la riconciliazione tra l'utile del periodo di terzi e il risultato economico complessivo ("quota attribuita a terzi").

(importi in migliaia di euro)

Utile attribuito alle minoranze	13.104
Pro-quota <i>cash flow hedge</i> - "IRS"	380
Pro-quota adeguamenti riserva differenza cambio - altre	(1.242)
Pro-quota componenti attuariali benefici ai dipendenti	-
Pro-quota adeguamenti al " <i>fair value</i> "	(23)
Plusvalenze cessione partecipazioni	71
Utile "complessivo" di pertinenza di Terzi	12.290

Di seguito è riportato il dettaglio del *Patrimonio netto di Terzi*, con evidenza delle partecipazioni di minoranza ritenute significative:

in milioni di euro	% attribuita alle minoranze		Riserve	Risultato	Patrimonio Netto
	diretta	mediata			
Gruppo EcoRodovias	47,3	47,3	618,8	8,0	626,8
SITAF S.p.A.	31,9	32,2	290,6	5,4	296,1
Autostrada dei Fiori S.p.A.	27,0	30,1	166,0	(2,5)	163,5
Tangenziale Esterna S.p.A.	7,5	17,4	123,9	(1,5)	122,4
Società di Progetto Autovia Padana S.p.A.	49,0	49,1	83,6	(0,4)	83,2
ATIVA S.p.A.	27,7	27,7	60,8	(0,1)	60,7
Autostrada Asti-Cuneo S.p.A.	35,0	38,1	49,5	3,3	52,8
SAV S.p.A.	28,7	30,4	51,6	0,2	51,8
SALT p.A.	4,4	4,4	39,2	(0,5)	38,7
Altre Società	-	-	37,2	1,2	38,4
Totale			1.521,2	13,1	1.534,4

Le succitate partecipazioni sono state ritenute significative sulla base di parametri quantitativi (incidenza della relativa quota di terzi sul patrimonio netto di terzi alla data di rendicontazione) e qualitativi.

Come più ampiamente illustrato nella relazione sulla gestione (a cui si rimanda), vengono di seguito riepilogati i principali dati economico-finanziari delle società controllate con partecipazioni di minoranza significative:

(valori in milioni di euro)	SITAF S.p.A.	Gruppo EcoRodovias ⁽¹⁾	Autostrada dei Fiori S.p.A.	Tangenziale Esterna S.p.A.	Autovia Padana S.p.A.	SAV S.p.A.	ATIVA S.p.A.	SALT p.A.	Autostrada Asti-Cuneo S.p.A.
Ricavi netti da pedaggio ⁽²⁾	96,8	563,3	38,0	44,3	39,4	36,0	-	51,8	11,8
Altri ricavi della gestione autostradale ⁽³⁾	0,7	9,6	1,0	-	0,5	0,6	-	2,3	-
Altri ricavi	22,6	41,5	4,8	0,9	1,8	0,8	1,6	5,8	11,7
Volume d'affari (A)	120,1	614,4	43,8	45,2	41,7	37,4	1,6	59,9	23,5
Costi operativi ⁽²⁾⁽³⁾ (B)	(41,4)	(206,7)	(25,2)	(14,2)	(23,3)	(18,5)	(3,2)	(30,6)	(13,5)
Margine operativo lordo (A+B)	78,7	407,7	18,6	31,0	18,4	18,9	(1,6)	29,3	10,0

⁽¹⁾ Dati convertiti al cambio medio del I semestre 2025 euro/reais 6,2913.

⁽²⁾ Importi al netto del canone/sovranone da devolvere all'ANAS.

⁽³⁾ Importi al netto dei ricavi e dei costi relativi all'attività di costruzione dei beni gratuitamente devolvibili.

(valori in milioni di euro)	SITAF S.p.A.	Gruppo EcoRodovias ⁽¹⁾	Autostrada dei Fiori S.p.A.	Tangenziale Esterna S.p.A.	Autovia Padana S.p.A.	SAV S.p.A.	ATIVA S.p.A.	SALT p.A.	Autostrada Asti-Cuneo S.p.A.
A) Liquidità	56,9	374,3	15,5	24,3	10,6	23,3	162,5	194,6	29,4
B) Crediti finanziari	52,1	150,0	142,7	25,7	19,4	12,7	5,8	44,1	11,8
C) Indebitamento finanziario corrente	(1,2)	(657,9)	(52,2)	(0,3)	(20,7)	(7,8)	-	(54,4)	(1,3)
D) Disponibilità finanziaria corrente netta (A)+(B)+(C)	107,8	(133,6)	106,0	49,7	9,3	28,2	168,3	184,3	39,9
E) Indebitamento finanziario non corrente	(408,2)	(2.940,5)	(349,1)	(1.001,8)	(373,3)	(105,0)	-	(155,4)	(99,9)
F) Indebitamento finanziario netto (D)+(E)	(300,4)	(3.074,1)	(243,1)	(952,1)	(364,0)	(76,8)	168,3	28,9	(60,0)

⁽¹⁾ Dati convertiti al cambio puntuale al 30 giugno 2025 euro/realis 6,4384

Con riferimento a quanto previsto dai paragrafi 12 e 13 dell'IFRS 12 e tenuto conto che le attività in concessione sono regolamentate da specifici accordi contrattuali stipulati con il Concedente (così come riportato nel paragrafo "Concessioni" delle note esplicative), non si segnalano restrizioni significative o limitazioni all'utilizzo di determinate attività o all'estinzione di passività.

Gli statuti di talune società concessionarie autostradali prevedono per le operazioni straordinarie (trasformazione, fusione, aumento di capitale sociale etc.) maggioranze qualificate.

Nota 13 – Fondi per rischi ed oneri

Tale voce, pari a 317.249 migliaia di euro (334.655 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) è così composta:

in migliaia di euro	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Fondo di ripristino o sostituzione beni gratuitamente devolvibili	221.843	217.349
Altri fondi	95.406	117.306
Totale Fondi per rischi ed oneri	317.249	334.655

13.1 Fondo di ripristino o sostituzione beni gratuitamente devolvibili

La variazione del "fondo di ripristino o sostituzione beni gratuitamente devolvibili" nel corso del periodo è stata la seguente (in milioni di euro):

1° gennaio 2025	217,3
Adeguamenti (*)	106,1
Utilizzi	(80,0)
Delta cambi e altre variazioni	(21,6)
30 giugno 2025	221,8
corrente (Nota 22)	26,6
non corrente	221,8
Totale fondo	248,4

(*) inclusivo degli effetti di attualizzazione inclusi tra le poste finanziarie.

13.2 Altri fondi

La movimentazione degli “Altri fondi” nel corso del periodo è stata la seguente (in milioni di euro):

1° gennaio 2025	117,3
Adeguamenti (*)	11,7
Utilizzi	(12,2)
Delta cambi e altre variazioni	(21,4)
30 giugno 2025	95,4

(*) inclusivo degli effetti di attualizzazione inclusi tra le poste finanziarie.

Al 30 giugno 2025 il saldo della voce “Altri fondi” risulta così dettagliabile:

- 47,8 milioni di euro sono riconducibili al Gruppo EcoRodovias e si riferiscono principalmente a fondi stanziati a fronte di cause civili (38,9 milioni di euro), cause del lavoro (3,2 milioni di euro) e contenziosi tributari (5,4 milioni di euro).
- 47,6 milioni di euro sono relativi a fondi stanziati a fronte di rischi su partecipate, a fondi per quiescenza ed altri costi del personale, al “sistema di incentivazione manageriale”, a contenziosi tributari, a cause legali ed altri contenziosi in corso.

Nota 14 – Benefici per dipendenti

Tale voce ammonta a 34.227 migliaia di euro al 30 giugno 2025 (34.947 migliaia di euro al 31 dicembre 2024). La movimentazione nel corso del periodo è stata la seguente:

1° gennaio 2025	34.947
Adeguamento del periodo(*)	1.325
Indennità anticipate/liquidate nel periodo	(2.144)
Trasferimenti da/a altre società non rientranti nel perimetro di consolidato	(1)
Riclassifiche e altre variazioni	100
30 giugno 2025	34.227

(*) inclusivo degli effetti di attualizzazione inclusi tra le poste finanziarie.

Le tabelle successive illustrano, rispettivamente, le ipotesi economico – finanziarie e demografiche adottate per la valutazione attuariale della passività in esame.

Ipotesi economico – finanziarie

Tasso annuo di attualizzazione	3,61%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo di incremento TFR	3,00%
Tasso annuo di incremento salariale	Dall'1% al 2,5%

Ipotesi demografiche

Mortalità	ISTAT 2022
Inabilità	Tavole INPS per età e sesso
Età pensionamento	100% al Raggiungimento requisiti
% di frequenza delle anticipazioni	Dall'1% al 4%
Turn – over	Dall'1% al 10%

Il Gruppo contribuisce, tramite le sue controllate e collegate statunitensi operanti nel settore delle costruzioni, a piani pensionistici che coinvolgono più datori di lavoro (cd. “Multi Employer Pension Plans”), che utilizzano l’aggregato delle attività conferite al piano per erogare benefici ai dipendenti delle diverse entità determinando i livelli di contributi e benefici indipendentemente dall’identità dell’entità che impiega i dipendenti. Il Gruppo, così come previsto dallo IAS 19, contabilizza tali piani alla stregua di piani a

contribuzione definita. Al 30 giugno 2025 tutti gli impegni risultano saldati e, non essendo previsto l'abbandono di tali piani dalle società del Gruppo Halmar aderenti, non si è proceduto a iscrivere un'ulteriore passività per i contribuiti da versare in relazione ai benefici maturati.

Nota 15 – Debiti commerciali (non correnti)

La voce "debiti commerciali (non correnti)" pari a 1 migliaio di euro (16 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) include i debiti commerciali a medio e lungo termine.

Nota 16 – Altri debiti e passività contrattuali (non correnti)

Sono costituiti da:

<i>in migliaia di euro</i>	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Verso ANAS – Fondo Centrale di Garanzia	569.000	551.461
Risconto passivo relativo all'attualizzazione del debito verso ANAS – Fondo Centrale di Garanzia	278.662	296.201
Debiti per canoni di concessione	432.014	414.229
Verso altri	294.380	320.577
Totale	1.574.056	1.582.468

Di seguito si riporta la variazione intervenuta nelle voci debiti "verso ANAS-Fondo Centrale di Garanzia" e "risconto passivo relativo all'attualizzazione del debito verso ANAS-Fondo Centrale di Garanzia" rispetto al precedente esercizio:

	31/12/2024	Movimentazione	30/06/2025
		Altre variazioni	
Verso ANAS – Fondo Centrale di Garanzia	551.461	17.539	569.000
Risconto passivo relativo all'attualizzazione del debito verso ANAS – Fondo Centrale di Garanzia	296.201	(17.539)	278.662
Totale	847.662	-	847.662

La voce debito "verso ANAS-Fondo Centrale di Garanzia" (quota non corrente) si riferisce agli interventi a suo tempo effettuati dai Soggetti in questione a favore delle società concessionarie SALT p.A. e SITAF S.p.A. per il pagamento di rate di mutuo e debiti verso fornitori. L'importo del debito è stato attualizzato sulla base dei piani di rimborso definiti nei rispettivi atti convenzionali.

Il dettaglio - per singola concessionaria - del debito attualizzato al 30 giugno 2025 e lo sviluppo dello stesso sino al suo completo rimborso è di seguito riportato (in milioni di euro):

	30/06/2025	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
SAV	16,2									
SALT- Tronco A15	71,9	73,5	74,0	26,4						
SITAF	510,0	512,3	531,8	552,6	574,6	561,3	481,1	386,7	274,4	155,7
Totale	598,1 ^(*)	585,8	605,8	579,0	574,6	561,3	481,1	386,7	274,4	155,7

(*) di cui quota non corrente 569 milioni di euro e quota corrente 29,1 milioni di euro (nota 22).

La voce “risconto passivo relativo all’attualizzazione del debito verso ANAS-Fondo Centrale di Garanzia” accoglie la differenza tra l’importo originario del debito ed il suo valore attualizzato; l’onere derivante dal processo di attualizzazione è imputato nel conto economico ed iscritto fra gli “oneri finanziari”, contestualmente è iscritto, nella voce “altri proventi” la quota di competenza precedentemente differita.

La voce “Debiti per canoni di concessione” si riferisce alla quota non corrente dei debiti verso le autorità brasiliane rivenienti dal Gruppo EcoRodovias come di seguito dettagliato (in milioni di euro):

	30 giugno 2025	31 dicembre 2024	variazione
Ecovias Araguaia ^(*)	245,7	229,5	16,2
Ecovias Norte Minas	192,4	181,4	11,0
Altre	6,5	7,4	(0,9)
Debiti per canoni di concessione	444,6	418,3	26,3
di cui			
Corrente (Nota 22)	12,6	4,1	8,5
non corrente	432,0	414,2	17,8

^(*) La voce “crediti finanziari verso il concedente” accoglie, per un importo pari a 245,7 milioni di euro (229,5 milioni di euro al 31 dicembre 2024), l’escrow account creato dalla concessionaria Ecovias Araguaia nell’ambito degli adempimenti di cui al bando di concessione per la gestione dell’autostrada BR-153/414/080/TO/GO (vedi Nota n. 3d), la cui funzione è garantire la sostenibilità economica e finanziaria della concessione.

La voce debiti “verso altri”, pari a 294,4 milioni di euro (320,6 milioni di euro al 31 dicembre 2024), comprende (i) per 145,2 milioni di euro le anticipazioni su lavori erogate dai committenti a norma di legge e destinate ad essere recuperate all’emissione degli stati avanzamento lavori in proporzione alla percentuale della commessa eseguita, successivamente al 30 giugno 2026 (185,5 milioni di euro al 31 dicembre 2024), (ii) per 90 milioni di euro il debito per l’acquisto del residuo 20% di Halmar International Llc (78,3 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e (iii) per 58,9 milioni di euro gli altri debiti rivenienti dal Gruppo EcoRodovias (56,5 milioni di euro al 31 dicembre 2024). La anticipazioni sui lavori comprendono, per una quota pari a 93,8 milioni di euro, le anticipazioni complessivamente erogate dal committente della commessa Storstroem Bridge nell’ambito del *Liquidity Bridge Agreement*, firmato con il committente stesso al fine di contribuire al supporto finanziario del progetto nelle more dello svolgimento e della definizione delle relative pretese nell’ambito del processo arbitrale in corso.

La ripartizione dei debiti su esposti in funzione della loro scadenza è la seguente:

<i>in migliaia di euro</i>	Tra uno e cinque anni	Oltre cinque anni	Totale
Debiti verso ANAS- Fondo Centrale di Garanzia	122.840	446.160	569.000
Risconto passivo relativo all’attualizzazione del debito verso ANAS- Fondo Centrale di Garanzia	162.830	115.832	278.662
Debiti per canoni di concessione - Lungo termine	50.188	381.826	432.014
Altri debiti	292.222	2.158	294.380
Totale	628.080	945.904	1.574.056

La quasi totalità dei contratti di finanziamento a medio-lungo termine in essere al 30 giugno 2025 sottoscritti prevede il rispetto di taluni parametri economico-finanziari (*covenants*) usuali per finanziamenti di tale natura; tali parametri sino alla data del 30 giugno 2025 risultano soddisfatti.

La tabella che segue riporta i valori puntuali al 30 giugno 2025 dello spread medio, del tasso di riferimento medio e del tasso medio ponderato dei finanziamenti (per la parte corrente e non corrente):

	Gruppo ASTM senza EcoRodovias	Gruppo EcoRodovias	Gruppo ASTM
Spread medio ponderato	1,9%	4,6%	2,2%
Tasso di riferimento medio ponderato	2,1%	6,4%	2,5%
Tasso medio ponderato	4,0%	11,0%	4,7%

Nell'ambito della struttura finanziaria che prevede la centralizzazione dell'attività di raccolta del Gruppo in capo alla controllante ASTM S.p.A. l'indebitamento contratto da ASTM S.p.A., e successivamente trasferito alle società controllate italiane operanti nel settore autostradale, è stato supportato - in alcuni casi - da un'apposita *security*, basata sulla costituzione in pegno o sulla cessione in garanzia dei crediti rivenienti dai finanziamenti infragruppo, a suo tempo finalizzata esclusivamente a garantire ai creditori di ASTM S.p.A. un accesso diretto, al verificarsi di determinati eventi patologici, alle società operative finanziate, e a prevenire, allorquando esistente, qualsiasi subordinazione strutturale tra i creditori finanziari di ASTM S.p.A. ed i creditori finanziari delle società controllate. A partire dal novembre 2021 la struttura in oggetto non ha più previsto l'attivazione del *security package* di cui sopra e tutto il nuovo indebitamento contratto da ASTM S.p.A., a partire da tale data, ha natura *unsecured*.

La descrizione dei rischi finanziari del Gruppo e delle politiche di gestione degli stessi è riportata nella nota "Altre informazioni - Gestione dei rischi finanziari".

Si riportano di seguito le tabelle relative ai debiti verso banche al 31 dicembre 2024, con indicazione della relativa esigibilità (quota corrente e quota non corrente) ed il riepilogo delle principali condizioni applicate a ciascuna passività.

31 dicembre 2024									
Società	Istituto Finanziatore	Scadenza	Importo iniziale(*)	Tasso di interesse	Valuta	Saldo al	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre i 5 anni
ASTM	Pool Unicredit Intesa Credit Agricole	15/12/2033	137.000	Variabile/IRS	EUR	129.328	9.042	48.224	72.062
ASTM	Pool Unicredit Intesa Credit Agricole	15/12/2033	133.000	Variabile	EUR	125.552	8.778	46.816	69.958
ASTM	Mediobanca	30/06/2026	50.000	Variabile	EUR	29.000	6.000	23.000	-
ASTM	Mediobanca	31/12/2026	50.000	Variabile	EUR	50.000	-	50.000	-
ASTM	CDP	31/12/2026	350.000	Variabile	EUR	140.000	70.000	70.000	-
ASTM	BPM	02/03/2027	100.000	Variabile	EUR	92.000	16.000	76.000	-
ASTM	CAIXA	28/03/2026	50.000	Variabile	EUR	50.000	-	50.000	-
ASTM	CAIXA	27/04/2027	100.000	Variabile	EUR	100.000	-	100.000	-
ASTM	BNL	11/04/2027	100.000	Variabile	EUR	92.000	16.000	76.000	-
ASTM	Intesa	31/03/2027	180.000	Variabile	EUR	155.988	24.012	131.976	-
ASTM	Unicredit	01/02/2028	300.000	Variabile	EUR	300.000	-	300.000	-
ASTM	Intesa - Linea A	16/01/2025	150.000	Variabile	EUR	150.000	150.000	-	-
ASTM	Intesa - Linea B	17/07/2028	85.000	Variabile	EUR	85.000	-	85.000	-
ASTM	Mediobanca	14/12/2028	400.000	Variabile	EUR	400.000	-	400.000	-
ASTM	CDP	09/01/2034	500.000	Variabile	EUR	492.000	18.000	138.000	336.000
ASTM	Unicredit	25/06/2026	80.000	Variabile	EUR	80.000	-	80.000	-
Ecovias Araguaia	BASA	16/07/2046	206.363	Variabile	BRL	32.215	735	6.118	25.362
Ecovias Araguaia	BNDES	15/09/2051	648.419	Variabile	BRL	105.100	893	5.610	98.597
Ecovias Minas Goiás	BDMG	15/12/2038	118.250	Variabile	BRL	16.502	732	3.306	12.464
Ecovias Minas Goiás	BNDES	15/12/2038	417.968	Variabile	BRL	59.278	2.631	11.880	44.767
Ecovias Minas Goiás	CAIXA	10/04/2036	186.486	Fisso	BRL	19.574	1.989	6.699	10.886
Ecovias Minas Goiás	CAIXA	15/12/2038	326.350	Variabile	BRL	45.518	2.029	9.117	34.372
Ecovias 101	BNDES	15/12/2028	188.658	Variabile	BRL	15.221	3.334	11.887	-
Ecovias 101	BNDES	15/06/2030	241.049	Variabile	BRL	24.989	3.722	18.437	2.830
Ecovias Norte Minas	Banco Santander	15/07/2026	3.070	Variabile	BRL	334	175	159	-
Ecovias Norte Minas	Banco Santander	15/09/2026	87	Variabile	BRL	10	5	5	-
Ecovias Norte Minas	Banco Santander	15/07/2026	5.246	Variabile	BRL	571	299	272	-
Ecovias Norte Minas	Banco Santander	15/12/2026	6.493	Variabile	BRL	677	340	337	-
Ecovias Norte Minas	BNDES	15/06/2043	774.035	Variabile	BRL	131.451	4.642	19.917	106.892
Ecovias Ponte	BNDES	15/08/2032	84.075	Variabile	BRL	7.541	739	3.582	3.220
Ecovias Ponte	BNDES	15/12/2032	127.489	Variabile	BRL	16.081	1.488	7.198	7.395
Ecovias Ponte	BNDES	15/06/2034	69.546	Variabile	BRL	9.252	675	3.230	5.347
Ecovias Ponte	BNDES	15/12/2032	2.076	Variabile	BRL	246	25	115	106
HALMAR	M&T Consolidated Mortgage	02/08/2029	5.900	Variabile	USD	4.165	284	3.881	-
Itinera	BPER	31/12/2025	30.000	Variabile	EUR	7.500	7.500	-	-
Itinera	BPM	30/06/2026	50.000	Variabile	EUR	37.939	25.062	12.877	-
Itinera	Credit Agricole	14/06/2027	15.000	Variabile	EUR	12.650	4.904	7.746	-
Storstroem Bridge JV I/S	Banco Santander	15/04/2025	15.000	Variabile	EUR	15.000	15.000	-	-
SITAF	BEI	15/06/2037	98.000	Variabile/IRS	EUR	81.146	-	5.502	75.644
SITAF	BEI	15/06/2037	67.848	Variabile/IRS	EUR	67.848	-	4.600	63.248
SITAF	CDP	15/06/2037	98.000	Variabile/IRS	EUR	81.146	-	5.502	75.644
SITAF	CDP	15/06/2037	80.000	Variabile/IRS	EUR	66.976	-	4.541	62.435
SITAF	CDP	15/06/2037	79.054	Variabile/IRS	EUR	79.054	-	5.360	73.694
SITAF	Unicredit	15/06/2037	43.021	Variabile/IRS	EUR	43.021	-	2.917	40.104
Sitalfa	Credem	03/09/2025	1.000	Fisso	EUR	170	170	-	-
TE	Pool Unicredit Intesa BPM Mediobanca BPER CDP	31/12/2025	400.000	Variabile/IRS	EUR	369.684	369.684	-	-
TE	Pool Unicredit Intesa BPM Mediobanca BPER CDP	31/12/2025	250.000	Variabile/IRS	EUR	231.053	231.053	-	-
TE	Pool Unicredit Intesa BPM Mediobanca BPER CDP	31/12/2025	300.000	Variabile/IRS	EUR	277.263	277.263	-	-
Tecnositaf	Credem	22/07/2025	1.000	Fisso	EUR	170	170	-	-
Totale						4.330.213	1.273.375	1.835.811	1.221.027
Ratei e risconti netti						(23.666)	6.784	(7.736)	(22.714)
Totale debiti verso le banche						4.306.547	1.280.159	1.828.075	1.198.313
di cui:									
corrente						1.280.159			
non corrente						3.026.388			

(*) Importo iniziale in valuta locale

Nota 18 – Strumenti derivati con *fair value* negativo (non correnti)

Tale voce, pari a 7.140 migliaia di euro al 30 giugno 2025 (11.849 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), è relativa al *fair value* dei contratti di *Interest Rate Swap* stipulati dalle società del Gruppo al fine di prevenire il rischio derivante dalla variazione dei tassi di interesse. Si rimanda al paragrafo “Altre informazioni (ii) determinazione del “fair value”: informazioni integrative” per le informazioni di dettaglio.

Nota 19 – Altri debiti finanziari (non correnti)

Tale voce, pari a 6.321.604 migliaia di euro (5.696.942 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

<i>in migliaia di euro</i>	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Obbligazioni ASTM	3.527.389	3.524.778
Obbligazioni EcoRodovias	2.467.617	1.811.498
Debiti per contratti di leasing	49.430	47.742
Altri debiti	277.168	312.924
Totale	6.321.604	5.696.942

Di seguito si riporta la variazione intervenuta nelle voci “Obbligazioni ASTM” e “Obbligazioni EcoRodovias” rispetto al 31 dicembre 2024:

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/2024	Movimentazione				30/06/2025
		Emissioni	Rimborsi	G/C a quota corrente	Delta cambi e altre variazioni	
Obbligazioni ASTM	3.524.778	-	-	-	2.611	3.527.389
Obbligazioni EcoRodovias	1.811.498	771.850	-	(152.581)	36.850	2.467.617
Obbligazioni non correnti	5.336.276	771.850	-	(152.581)	39.461	5.995.006

Con riferimento alle emissioni avvenute nel semestre, si evidenzia che il Gruppo EcoRodovias ha emesso tre prestiti obbligazionari aventi scadenza oltre i 12 mesi per complessivi 4.950 milioni di reais (circa 768,8 milioni di euro¹); tali emissioni obbligazionarie presentano le seguenti caratteristiche:

- **Ecovias Rio Minas: 1.350 milioni di reais**
nel mese di gennaio 2025, il Consiglio di Amministrazione della controllata Ecovias Rio Minas ha deliberato l'emissione di obbligazioni per 7.320,6 milioni di reais (1.137 milioni di euro¹) attraverso BNDES e banche commerciali, in cinque serie e con scadenza settembre 2047 con ammortamenti semestrali tra il settembre 2031 e il settembre 2047. Inoltre nel gennaio 2025 è stato firmato l'accordo di finanziamento BNDES/FINEM per un importo di 663,4 milioni di reais (103 milioni di euro¹), con scadenza nel settembre 2047 e con ammortamenti mensili tra marzo 2031 e settembre 2047, utilizzando il sistema di prezzo con capitalizzazione IPCA. Pertanto, il finanziamento ammonta complessivamente a 7.984,0 milioni di reais (1.240,1 milioni di euro¹). Nel corso del primo semestre 2025 è stata emessa la prima tranche per un importo pari a 1.350 milioni di reais (209,7 milioni di euro¹);
- **Ecovias Imigrantes: 1.400 milioni di reais**
nel mese di febbraio 2025, la controllata Ecovias Imigrantes ha emesso obbligazioni per 1.400 milioni di reais (217,4 milioni di euro¹) con scadenza marzo 2032;
- **Ecovias Raposo Castello: 2.200 milioni di reais**
nel mese di marzo 2025, la controllata Ecovias Raposo Castello ha emesso obbligazioni per 2.200 milioni di reais (341,7 milioni di euro¹) con scadenza marzo 2029, per il pagamento del valore relativo alla concessione al Concedente.

¹ Sulla base del rapporto di cambio Euro/Reais di 6,4384 al 30 giugno 2025.

La tabella seguente riporta il dettaglio delle Obbligazioni ASTM (in migliaia di euro):

Società	Data di emissione	Data di scadenza	Tasso	Valuta	Valore nominale	Modalità di rimborso	valore al 30/06/2025	valore al 31/12/2024
ASTM	08/02/2018	08/02/2028	1,625%	EUR	550.000	bullet alla scadenza	551.001	555.045
ASTM	25/11/2021	25/11/2026	1,000%	EUR	750.000	bullet alla scadenza	753.050	748.830
ASTM	25/11/2021	25/01/2030	1,500%	EUR	1.250.000	bullet alla scadenza	1.245.247	1.253.367
ASTM	25/11/2021	25/11/2033	2,375%	EUR	1.000.000	bullet alla scadenza	1.008.322	996.234
							3.557.620	3.553.476
						<u>di cui</u>		
						corrente	30.231	28.698
						non corrente	3.527.389	3.524.778

Tali obbligazioni, regolate dalla legge inglese, hanno un taglio unitario minimo di 100 mila euro e sono negoziate presso la Borsa di Irlanda.

La tabella seguente riporta il dettaglio delle Obbligazioni EcoRodovias (in migliaia di Reais):

Società	Data di emissione	Data di scadenza	Tasso	Valuta	Valore nominale	Modalità di rimborso	valore al 30/06/2025	valore al 31/12/2024
Ecolnra	07/03/2022	mar-27	CDI + 2,00% a.a.	BRL	950.000	Annuale dal 2024	298.238	591.598
Ecovias Leste Paulista	15/03/2023	mar-30	IPC-A + 7,55% a.a.	BRL	472.000	Semestrale dal 2024	479.192	483.612
Ecovias Leste Paulista	15/03/2023	mar-35	IPC-A + 8,15% a.a.	BRL	708.000	Semestrale dal 2030	775.045	749.916
Ecovias Rio Minas	11/09/2023	mar-25	CDI+2,05%a.a.	BRL	400.000	bullet alla scadenza	-	469.538
Ecovias Rio Minas	05/04/2024	mar-25	CDI+0,40%a.a.	BRL	400.000	bullet alla scadenza	-	430.285
Ecovias Rio Minas	15/01/2025	set-47	IPCA + 8,3939%	BRL	1.350.000	Semestrale dal 2031	1.385.599	-
Ecovias Imigrantes	28/03/2023	mar-25	CDI + 2,00% a.a.	BRL	900.000	bullet alla scadenza	-	927.682
Ecovias Imigrantes	15/02/2024	feb-33	IPCA + 6,095% a.a.	BRL	1.630.000	Annuale dal 2028	1.738.874	1.684.987
Ecovias Imigrantes	25/02/2025	feb-32	CDI + 1,25% a.a.	BRL	1.400.000	Annuale dal 2030	1.463.301	-
Ecovias Ponte	15/10/2019	ott-34	IPC-A + 4,4% a.a.	BRL	230.000	Annuale dal 2022	297.019	281.141
Ecovias Minas Goiás	15/12/2017	dic-29	IPC-A + 9% a.a.	BRL	90.000	Semestrale	105.528	108.738
Ecovias Norte Minas	15/07/2023	mar-43	IPC-A + 7,10% a.a.	BRL	520.000	Semestrale dal 2025	574.431	557.037
Ecorodovias Concessoos	15/06/2018	giu-25	IPC-A + 7,4438% a.a.	BRL	350.000	Annuale dal 2024	-	256.512
Ecorodovias Concessoos	15/04/2019	apr-26	IPC-A + 5,50% a.a.	BRL	66.325	Annuale dal 2025	46.355	93.620
Ecorodovias Concessoos	22/08/2022	ago-27	CDI + 1,60% a.a.	BRL	1.050.000	bullet alla scadenza	1.101.167	1.093.156
Ecorodovias Concessoos	20/06/2023	giu-26	CDI + 2,65 a.a.	BRL	650.000	bullet alla scadenza	650.600	649.251
Ecorodovias Concessoos	15/09/2023	ott-28	CDI + 1,85 a.a.	BRL	220.000	Annuale dal 2027	224.912	223.476
Ecorodovias Concessoos	15/09/2023	ott-30	CDI + 2,35 a.a.	BRL	600.000	Annuale dal 2028	613.232	609.567
Ecorodovias Concessoos	15/09/2023	ott-33	IPC-A + 6,8285 a.a.	BRL	180.000	Annuale dal 2031	196.432	190.258
Ecorodovias Concessoos	15/06/2024	giu-31	IPC-A + 6,8233 a.a.	BRL	897.312	bullet alla scadenza	921.842	891.610
Ecorodovias Concessoos	15/06/2024	giu-34	IPC-A + 7,1117% a.a.	BRL	842.198	Annuale dal 2032	864.388	836.445
Ecorodovias Concessoos	15/06/2024	giu-39	IPC-A + 7,3108% a.a.	BRL	360.490	Annuale dal 2037	369.511	357.786
Ecovias Sul	15/05/2023	mag-25	CDI + 2,20% a.a.	BRL	140.000	bullet alla scadenza	-	151.135
Ecovias Sul	03/05/2024	nov-25	CDI + 0,65% a.a.	BRL	80.000	bullet alla scadenza	81.722	81.239
Ecovias Sul	28/04/2025	feb-26	CDI + 0,80% a.a.	BRL	70.000	bullet alla scadenza	71.283	-
Holdings do Araguaia	15/10/2021	ott-36	IPC-A + 6,6647%	BRL	1.400.000	Semestrale dal 2024	1.609.154	1.601.975
Ecovias Cerrado	15/08/2023	set-27	IPC-A + 6,35% a.a.	BRL	640.000	bullet alla scadenza	770.895	722.917
Ecovias Araguaia	15/06/2022	lug-51	IPC-A + 6,66% a.a.	BRL	593.150	Semestrale dal 2026	669.527	655.703
Ecovias Noroeste Paulista	30/03/2023	set-25	CDI + 2,50% a.a.	BRL	1.400.000	bullet alla scadenza	1.443.627	1.433.389
Ecovias Noroeste Paulista	15/12/2023	set-25	CDI + 1,35% a.a.	BRL	800.000	bullet alla scadenza	823.396	818.109
Ecovias Raposo Castello	15/02/2025	mar-29	IPCA + 8,1773%	BRL	2.200.000	bullet alla scadenza	2.255.019	-
							19.830.289	16.950.682
						EUR	3.080.002	2.638.116
						<u>di cui</u>		
						corrente	3.942.790	5.311.270
						EUR	612.385	826.618
						non corrente	15.887.499	11.639.412
						EUR	2.467.617	1.811.498

I contratti del Gruppo EcoRodovias richiedono il mantenimento di determinati indici finanziari ("covenants") che, alla data del 30 giugno 2025, risultano rispettati da tutte le società controllate.

Tale voce è stata iscritta – in conformità agli IFRS – al netto degli oneri sostenuti per la sua emissione/quotazione ed allo scarto di emissione.

La voce “*altri debiti*” accoglie, per un importo pari a 275,7 milioni di euro (323,1 milioni di dollari), i finanziamenti erogati alla Elevated Accessibility Enhancements Operating Company LLC (“EAE”) nell’ambito del progetto ADA 13 Stations. In particolare il progetto è stato finanziato da EAE con il supporto del committente; quest’ultimo, infatti, per il tramite della New York Transportation Development Corporation in qualità di *conduit*, ha emesso due *Sustainability Bonds* di cui il primo pari a 191,7 milioni di dollari (con scadenza 27 ottobre 2027) e il secondo pari a 135,5 milioni di dollari (con scadenza 30 giugno 2051) ed ha destinato tali risorse a EAE attraverso due appositi finanziamenti che sostanzialmente replicano termini e condizioni delle emissioni obbligazionarie.

	Data Erogazione	Valore nominale (US\$/mil)	Tasso	Scadenza	Modalità rimborso
Loan Series 2023A Bond	04/05/2023	191,7	5,30%	27/10/2027	bullet
Loan Series 2023B Bond	04/05/2023	135,5	6,971%	30/06/2051	semestrale, a partire dal 30/6/2032

La restante parte è sostanzialmente ascrivibile alla quota non corrente dei debiti relativi a contratti di locazione iscritti in conformità all’IFRS 16.

Nota 20 – Passività fiscali differite

Tale voce ammonta a 493.278 migliaia di euro (669.285 migliaia di euro al 31 dicembre 2024); per maggiori dettagli su tale voce si rimanda a quanto riportato nella Nota 38 – Imposte.

Nota 21 – Debiti commerciali (correnti)

I debiti verso fornitori ammontano a 753.551 migliaia di euro (867.802 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

Nota 22 – Altri debiti e passività contrattuali (correnti)

Sono costituiti da:

<i>in migliaia di euro</i>	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Acconti/Anticipi	402.884	386.519
Debiti verso istituti di previdenza sociale	26.942	25.601
Debiti verso dipendenti	69.992	60.916
Debiti per canone di concessione	42.688	46.866
Debiti verso ANAS-Fondo Centrale di Garanzia	29.057	29.057
Debito per ribaltamento costi verso società consortili	150.450	72.311
Debiti verso soci Autostrada dei Fiori per opzione	8.201	7.958
Risconti passivi	12.021	12.551
Fondo di ripristino o sostituzione	26.622	20.252
Altri debiti	196.755	80.934
Totale	965.612	742.965

La voce “*acconti/anticipi*” comprende le anticipazioni ricevute dai committenti a norma di legge e destinate ad essere recuperate in base all’emissione dello stato avanzamento lavori, entro l’esercizio successivo, nonché l’eccedenza degli acconti fatturati rispetto alla valutazione delle relative lavorazioni eseguite. La variazione intervenuta nel periodo riflette l’incremento delle anticipazioni ricevute da Itinera S.p.A. in relazione a commesse riconducibili al Consorzio Eteria (+32,3 milioni di euro) parzialmente compensato della

riduzione delle anticipazioni relative al Gruppo Halmar (-13,8 milioni di euro).

La voce “*debiti per canone di concessione*” rappresenta per un importo pari a 30,1 milioni di euro, il debito delle concessionarie italiane relativo ai canoni di concessione, da riconoscere all’ANAS ed al Ministero dell’Economia e delle Finanze, calcolati sui pedaggi autostradali e sulle *royalties* percepite dai gestori delle aree di servizio. Tale voce include altresì 12,6 milioni di euro relativi alla quota corrente dei debiti verso le autorità brasiliane del Gruppo EcoRodovias.

La voce “*debiti verso ANAS-Fondo Centrale di Garanzia*” rappresenta la quota del debito in scadenza nell’esercizio successivo.

La voce “*debito per ribaltamento costi verso società consortili*” è riferita prevalentemente al ribaltamento costi effettuato dalle società consortili del settore EPC ed è iscritta al netto degli acconti fatturati. Si fa presente che, in virtù dei meccanismi di funzionamento di tali società consortili, questi saldi a debito trovano una pressoché speculare posizione tra le voci patrimoniali nell’attivo a fronte dei saldi rilevati nelle commesse nell’ambito delle quali detti consorzi operano. La variazione intervenuta nel semestre è principalmente legata ai maggiori debiti riconducibili alle commesse Arena Pala Italia e alle commesse ferroviarie della linea Napoli-Bari.

Nell’ambito dell’aumento del capitale sociale della controllata Autostrada dei Fiori S.p.A. deliberato dall’Assemblea dei soci del 23 ottobre 2012, la controllata SALT p.A. ha riconosciuto ad alcuni soci di Autostrada dei Fiori S.p.A. un’opzione *put* sulle azioni dagli stessi sottoscritte. La voce “*debiti verso soci Autostrada dei Fiori per opzione*” rappresenta, pertanto, la stima del prezzo da corrispondere a tali soci, qualora questi ultimi decidessero di esercitare l’opzione *put* relativa alle sopramenzionate azioni. Al 30 giugno 2025 residua un impegno su n. 1.530.390 azioni (pari allo 0,95% del capitale sociale) per un controvalore pari a 8.201 migliaia di euro.

I “*risconti passivi*” includono corrispettivi per servitù, contributi ricevuti dalla SATAP S.p.A. da parte della TAV S.p.A. e RFI S.p.A., contributi ricevuti dalla SAV S.p.A. da parte della RAV S.p.A. e della Regione Autonoma Valle d’Aosta e la quota di competenza degli anni successivi dei contratti pluriennali di attraversamento della tratta autostradale. Tale voce include inoltre risconti passivi su contributi per investimenti in beni strumentali relativi alle società appartenenti al settore EPC.

Gli “*altri debiti*” includono il debito verso gli azionisti per dividendi deliberati da ASTM S.p.A. ed EcoRodovias Infrastruttura e Logistica S.A. non ancora pagati alla data del 30 giugno 2025 (88,7 milioni di euro).

Nota 23 – Debiti verso banche (correnti)

Sono costituiti da:

<i>in migliaia di euro</i>	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Scoperti di conto corrente ed anticipazioni	176.351	102.840
Quota in scadenza di finanziamenti a medio-lungo termine	300.601	1.280.159
Totale	476.952	1.382.999

La “*quota in scadenza di finanziamenti a medio-lungo termine*” è pari 300.601 migliaia di euro al 30 giugno 2025 (1.280.159 migliaia di euro al 31 dicembre 2024); di seguito si riporta la variazione intervenuta rispetto al precedente esercizio:

31/12/2024	Movimentazione				30/06/2025
	Erogazioni	Rimborsi	G/C da quota non corrente	Delta cambi e altre variazioni	
1.280.159	-	(1.177.569)	178.755	19.256	300.601

Nota 24 – Altri debiti finanziari (correnti)

Sono costituiti da:

<i>in migliaia di euro</i>	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Obbligazioni ASTM	30.231	28.698
Obbligazioni EcoRodovias	612.385	826.618
Debiti verso società interconnesse – <i>cash in transit</i>	26.507	14.607
Debiti per contratti di leasing finanziario	39.612	35.819
Finanziamento Mezzanino Tangenziale Esterna S.p.A.	-	28.547
Debiti per finanziamenti a società partecipate	11.715	11.715
Altri debiti	24.198	11.846
Totale	744.648	957.850

Di seguito si riporta la variazione intervenuta nella quota corrente delle voci “Obbligazioni ASTM” e “Obbligazioni EcoRodovias” rispetto all’esercizio precedente:

<i>in migliaia di euro</i>	31/12/2024	Movimentazione				30/06/2025
		Erogazioni/ Incrementi	Rimborsi	G/C da quota non corrente	Delta cambi e altre variazioni	
Obbligazioni ASTM	28.698	-	(27.688)	-	29.221	30.231
Obbligazioni EcoRodovias	826.618	10.551	(535.139)	152.581	157.774	612.385
Obbligazioni correnti	855.316	10.551	(562.827)	152.581	186.995	642.616

Per maggiori informazioni si rimanda alla Nota 19.

Con riferimento alla voce “*obbligazioni EcoRodovias*” si evidenzia che nel mese di maggio la controllata Ecovias Sul ha emesso obbligazioni per 70 milioni di reais (10,9 milioni di euro¹), con scadenza febbraio 2026.

La voce “*debiti verso società interconnesse – cash in transit*” rappresenta i rapporti di debito con le società interconnesse derivanti dalle somme per i pedaggi momentaneamente incassate dalle società concessionarie italiane del Gruppo ma di proprietà di concessionarie terze.

La voce “*finanziamento mezzanino Tangenziale Esterna S.p.A.*” si riferiva, al 31 dicembre 2024, al debito per finanziamento soci a suo tempo corrisposto alla Tangenziale Esterna S.p.A., sottoscritto da soci terzi. Nel corso dei primi mesi del 2025, nell’ambito del processo di efficientamento della propria struttura del capitale e di rifinanziamento della propria esposizione in *project finance*, Tangenziale Esterna S.p.A., ha posto in essere un’operazione di rafforzamento patrimoniale tramite la conversione in capitale del suddetto “finanziamento mezzanino”, che ha comportato l’estinzione dello stesso con la liquidazione, in data 23 aprile 2025, di tutti gli interessi maturati e il rimborso delle quote capitale per i soci che non hanno sottoscritto l’aumento di capitale.

La voce “*debiti per finanziamenti a società partecipate*” si riferisce a finanziamenti erogati a società del Gruppo Itinera.

La voce “*altri debiti*” include il debito relativo al maggior contributo ricevuto dalla controllata Autostrada dei Fiori S.p.A. (Tronco A6 Torino-Savona) relativo alla legge 662/96 a fronte di investimenti in beni gratuitamente reversibili per complessivi 4,5 milioni di euro e altri debiti relativi al settore EPC e concessioni.

¹ Sulla base del rapporto di cambio Euro/Reais di 6,4384 al 30 giugno 2025.

Nota 25 – Passività fiscali correnti

Le passività fiscali correnti ammontano a 153.722 migliaia di euro (86.220 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) e si riferiscono a debiti per IRES, IRAP, IVA, IRPEF in qualità di sostituto d'imposta, imposta sostitutiva e imposte dirette estere come di seguito dettagliato:

<i>in migliaia di euro</i>	30 giugno 2025	31 dicembre 2024
Debito per imposte correnti - Italia	71.612	18.480
Debito per IRPEF in qualità di sostituto d'imposta	10.376	10.578
Debiti per IVA	16.166	13.200
Debiti per imposte - estero	50.626	38.573
Altre passività fiscali correnti	4.942	5.389
Totale	153.722	86.220

Note esplicative - Informazioni sul conto economico

Il confronto dei dati economici del primo semestre dell'esercizio 2025 con quelli del primo semestre 2024 risulta influenzato dalle operazioni di rilievo perfezionatesi nel corso del precedente esercizio; in particolare i dati del primo semestre 2025 riflettono il subentro del nuovo concessionario nella gestione delle tratte A5 e A21 scadute e gestite in regime di prorogatio da società del Gruppo sino al 30 novembre 2024, parzialmente compensato dall'acquisizione del controllo e del conseguente consolidamento con il "metodo integrale" dei dati relativi alla Tangenziale Esterna S.p.A. (società consolidata con il metodo del patrimonio netto nel primo semestre 2024). Inoltre, nonostante la crescita del fatturato registrata nel semestre dalle partecipate brasiliane, la contribuzione ai risultati operativi del Gruppo di tali società risulta condizionata dal peggioramento del rapporto di cambio medio del periodo euro/reais.

Al fine di consentire la valutazione degli effetti correlati a tali variazioni, sono state inserite - qualora significative - specifiche notazioni.

Nota 26 – Ricavi

26.1 – Ricavi del settore autostradale – gestione operativa

Sono composti nel modo seguente:

<i>in migliaia di euro</i>	I semestre 2025	I semestre 2024
Ricavi netti da pedaggio - Italia	638.224	753.080
Ricavi netti da pedaggio - Brasile	563.310	569.034
Canone / Sovrapprezzi da devolvere all'ANAS	38.654	54.346
Ricavi lordi da pedaggio	1.240.188	1.376.460
Altri ricavi accessori	24.525	28.934
Totale della gestione autostradale	1.264.713	1.405.394

La variazione intervenuta nei "ricavi netti da pedaggio - Italia" - pari a -114,9 milioni di euro (-15,3%) - è la risultante (i) del subentro a far data dal 1° dicembre 2024 del nuovo concessionario nella gestione delle tratte precedentemente gestite dalle controllate SATAP S.p.A. (tronco A21) e ATIVA S.p.A. (-154,2 milioni di euro), (ii) degli adeguamenti tariffari applicati - a decorrere dal 1° gennaio 2025 - alle controllate Concessioni del Tirreno S.p.A. e SITAF S.p.A. limitatamente al traforo T4 del Frejus (-12,9 milioni di euro), (iii) alla giornata in più presente nel calendario del 1° semestre 2024 trattandosi di anno bisestile (-3,1 milioni di euro), parzialmente compensati (iv) dal consolidamento dei pedaggi di Tangenziale Esterna S.p.A. (+44,3 milioni di euro) e (v) della crescita dei volumi di traffico (+11 milioni di euro).

La variazione intervenuta nei "ricavi netti da pedaggio - Brasile" - pari a -5,7 milioni di euro (-1,0%) - è la risultante (i) del differenziale del cambio medio euro/reais tra i due periodi a confronto (-72,3 milioni di euro), parzialmente compensato (ii) dal consolidamento a far data dal 30 marzo 2025 di Ecovias Raposo Castello (+24,1 milioni di euro) e (iii) dalla crescita dei volumi di traffico e del riconoscimento degli incrementi tariffari spettanti (+42,5 milioni di euro).

La variazione intervenuta nella voce "canone/sovrapprezzi da devolvere all'ANAS" è stata determinata dalla complessiva flessione del traffico sulle tratte gestite dalle società concessionarie italiane, tale flessione è la risultante della riduzione ascrivibile al subentro - a far data dal 1° dicembre 2024 - del nuovo concessionario nella gestione delle tratte precedentemente gestite dalle controllate ATIVA S.p.A. e SATAP S.p.A. (tronco A21), parzialmente compensata (i) dal consolidamento della tratta gestita da Tangenziale Esterna S.p.A. a decorrere dal quarto trimestre 2024 e (ii) dal maggior traffico sulle altre tratte gestite. Trattandosi di corrispettivi incassati per conto dell'ANAS, tale riduzione trova contropartita in minori "costi operativi" di pari importo.

Gli “altri ricavi accessori” fanno riferimento - principalmente - a canoni attivi su aree di servizio e canoni di attraversamento; la flessione intervenuta tra i due periodi a confronto è principalmente ascrivibile al subentro a far data dal 1° dicembre 2024 del nuovo concessionario nella gestione delle tratte precedentemente gestite dalle controllate SATAP S.p.A. (tronco A21) e ATIVA S.p.A..

26.2 – Ricavi del settore autostradale – progettazione e costruzione

Tale voce, pari a 606.100 migliaia di euro (693.072 migliaia di euro nel primo semestre 2024), si riferisce all’“attività di progettazione e costruzione” dei beni gratuitamente reversibili, che, come previsto dall’IFRIC 12, viene iscritta tra i ricavi sia per la parte realizzata dalle società del Gruppo sia per quella realizzata da Terzi; a fronte di tali ricavi si è provveduto ad iscrivere un analogo ammontare di costi i quali risultano iscritti nella voce “Altri costi per servizi”.

26.3 – Ricavi del settore EPC

I ricavi in oggetto sono dettagliabili nel modo seguente:

<i>in migliaia di euro</i>	I semestre 2025	I semestre 2024
Ricavi per lavori e progettazione e variazione dei lavori in corso su ordinazione	742.248	710.867
Altri ricavi	16.830	16.336
Totale	759.078	727.203

La crescita della voce “ricavi per lavori e progettazione e variazione dei lavori in corso su ordinazione” è riconducibile alla maggiore produzione dei cantieri italiani, in particolare quelli di Itinera S.p.A. e di Tubosider S.p.A.. La produzione estera del settore EPC è stata pari a 405,6 milioni di euro (489,4 milioni di euro nel primo semestre 2024), di cui 211,2 milioni di euro negli Stati Uniti (tramite le controllate americane del Gruppo Halmar), 190,5 milioni di euro in Europa, 3,2 milioni di euro in Medio Oriente e 0,7 milioni di euro in Africa.

L’importo risulta iscritto al netto della “produzione” infragruppo relativa alle prestazioni manutentive e incrementative relative al corpo autostradale realizzate, dalle società del settore EPC, a favore delle concessionarie autostradali del Gruppo.

26.4 – Ricavi del settore EPC – progettazione e costruzione

Tale voce, pari a 74.752 migliaia di euro (47.201 migliaia di euro nel primo semestre 2024), si riferisce all’“attività di progettazione e costruzione” relativa alla commessa ADA 13 Stations negli USA, che, come previsto dall’IFRIC 12, viene iscritta tra i ricavi sia per la parte realizzata internamente sia per quella realizzata da Terzi; a fronte di tali ricavi si è provveduto ad iscrivere un analogo ammontare di costi.

26.5 – Ricavi del settore tecnologico

I ricavi in oggetto risultano così composti:

<i>in migliaia di euro</i>	I semestre 2025	I semestre 2024
Ricavi e variazione dei lavori in corso su ordinazione, dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti ed altri	62.663	50.505
Altri ricavi	1.967	1.279
Totale	64.630	51.784

Trattasi dell’ammontare totale della “produzione” effettuata verso Terzi dalle controllate operanti nel settore, di cui circa 1,9 milioni

di euro realizzati all'estero (1,2 milioni di euro in Europa e 0,7 in Nord America). Gli importi sopra riportati risultano iscritti al netto della "produzione" infragruppo relativa alle prestazioni manutentive ed incrementative del corpo autostradale realizzate, dalle società del settore tecnologico, a favore delle concessionarie autostradali del Gruppo.

26.6 – Altri ricavi

I ricavi in oggetto sono composti nel modo seguente:

<i>in migliaia di euro</i>	I semestre 2025	I semestre 2024
Risarcimenti danni	5.509	5.402
Recuperi spese ed altri proventi	78.875	54.847
Ricavi logistica e trasporti	40.800	40.097
Quota di competenza del provento derivante dall'attualizzazione del debito verso il Fondo Centrale di Garanzia e verso ANAS	17.539	18.189
Lavori per c/terzi e ribaltamento costi	4.300	5.378
Contributi in conto esercizio	967	716
Totale	147.990	124.629

La voce "*risarcimenti danni*" include sia i rimborsi - da parte delle compagnie di assicurazione - dei costi sostenuti dalle concessionarie autostradali per la riparazione delle opere autostradali in occasione di incidenti ed altri danneggiamenti sia le richieste avanzate dalle società di costruzioni con riferimento a contratti in essere.

La voce "*recuperi spese ed altri proventi*" è inclusiva dei recuperi costi esazione, del recupero costi transiti eccezionali, delle plusvalenze da alienazione e sopravvenienze attive; tale voce include altresì 10,6 milioni di euro relativi al ricavo maturato nel periodo con riferimento al *Cross Financing*, calcolato quale differenza tra i ricavi, i costi ammessi e la remunerazione del capitale investito (11,8 milioni di euro nel primo semestre 2024). La variazione intervenuta nel periodo è ascrivibile per 19,8 milioni di euro all'indennizzo ricevuto dalla controllata brasiliana Igli do Brasil S.A. a seguito della chiusura del progetto Monotrilho Linha 18 Bronze con conseguente liquidazione della società a suo tempo costituita.

La voce "*ricavi logistica e trasporti*" si riferisce alle attività svolte dal gruppo EcoRodovias nel settore logistico-portuale.

La voce "*quota di competenza del provento derivante dall'attualizzazione del debito verso il Fondo Centrale di Garanzia e verso ANAS*" si riferisce alla quota, di competenza, relativa alla differenza, precedentemente differita, tra l'importo originario del debito ed il suo valore attuale.

Nota 27 – Costi per il personale

Tale voce risulta così dettagliabile:

<i>in migliaia di euro</i>	I semestre 2025	I semestre 2024
Salari e stipendi	261.148	276.782
Oneri sociali	66.805	70.323
Accantonamento a fondi del personale	36.238	37.076
Altri costi	11.000	9.616
Totale	375.191	393.797

La riduzione complessiva intervenuta nei "*costi per il personale*" riflette principalmente i minori costi sostenuti a seguito del subentro di un nuovo concessionario nella gestione delle tratte A5 e A21, parzialmente compensati dal consolidamento con il metodo integrale di Tangenziale Esterna S.p.A..

Si evidenzia di seguito la composizione media relativa al personale dipendente¹ suddivisa per categoria:

	I semestre 2025	I semestre 2024	Variazioni
Dirigenti	286	275	11
Quadri	767	714	53
Impiegati	3.878	3.980	(102)
Esattori (settore autostradale)	3.000	3.094	(94)
Operai	5.012	5.345	(334)
Totale	12.943	13.408	(466)

Nota 28 – Costi per servizi

La voce di spesa in oggetto è composta nel modo seguente:

<i>in migliaia di euro</i>	I semestre 2025	I semestre 2024
Manutenzione dei beni gratuitamente reversibili	18.286	28.918
Altri costi relativi ai beni gratuitamente reversibili	11.283	14.639
Subappalti	378.977	398.873
Ribaltamento costi da consortili	219.323	127.348
Lavori c/terzi	70.859	102.013
Attività tecnico progettuali	21.230	9.640
Personale distaccato e lavoratori a progetto	19.610	16.980
Altri costi per il personale	16.374	16.037
Trasporti	15.806	14.188
Assicurazioni	23.507	23.997
Utenze	17.870	17.775
Costi per attività di costruzione beni gratuitamente reversibili (IFRIC 12) svolta da terzi	291.250	326.947
Altri costi per servizi	102.319	109.987
Totale	1.206.694	1.207.342

I “costi per servizi” risultano sostanzialmente in linea con il primo semestre 2024 e riflettono minori costi sostenuti a seguito del subentro di un nuovo concessionario nella gestione delle tratte A5 e A21, parzialmente compensati da maggiori costi sostenuti dalle società operanti nel settore EPC a fronte della maggiore produzione effettuata, nonché dal consolidamento con il metodo integrale di Tangenziale Esterna S.p.A..

Nota 29 – Costi per materie prime e materiali

La voce di spesa in oggetto è composta nel modo seguente:

<i>in migliaia di euro</i>	I semestre 2025	I semestre 2024
Materie prime	103.219	136.968
Materiali di consumo	84.932	75.150
Variazioni di rimanenze di materie prime, materiali di consumo e merci	(4.565)	(3.008)
Totale	183.586	209.110

Tale voce si riferisce a materiale di produzione ed a materie sussidiarie e di consumo ed è principalmente riferita alle controllate facenti parte dei settori EPC e Tecnologico.

¹ Si precisa che il dato del numero di dipendenti delle *joint operation* è calcolato in proporzione alla percentuale posseduta, mentre il dato dei lavoratori associati ai sindacati e a libro paga delle società del Gruppo Halmar (c.d. *Union Workers*) tiene conto delle ore lavorate nel periodo di riferimento.

Nota 30 – Altri costi

La voce di spesa in oggetto è composta nel modo seguente:

<i>in migliaia di euro</i>	I semestre 2025	I semestre 2024
Canone di concessione ex art. 1 comma 1020 della Legge n. 296/06	15.008	16.739
Canone ex art. 19, comma 9 bis del D.Legge n. 78/09	38.654	54.346
Canone da sub-concessioni	3.132	3.592
Costi per godimento beni di terzi	31.020	41.389
Altri oneri di gestione	119.593	128.727
Totale	207.407	244.793

La voce “*canone di concessione ex art. 1 comma 1020 della Legge n. 296/06*” è calcolata in misura pari al 2,4% dei “ricavi netti da pedaggio” delle concessionarie autostradali italiane; la variazione intervenuta in tale voce è correlata all’andamento dei ricavi netti da pedaggio.

Il “*canone ex art. 19, comma 9 bis del D. Legge n. 78/09*” è calcolato in misura pari allo 0,0060 euro/veicoli km per i veicoli leggeri e 0,0180 euro/veicoli km per i veicoli pesanti transitati sulle tratte gestite dalle concessionarie autostradali italiane.

L’importo del “*canone da sub-concessioni*” - calcolato sulle *royalties* percepite dalle aree di servizio; la flessione intervenuta tra i due periodi a confronto è principalmente ascrivibile al subentro a far data dal 1° dicembre 2024 del nuovo concessionario nella gestione delle tratte precedentemente gestite dalle controllate SATAP S.p.A. (tronco A21) e ATIVA S.p.A..

A seguito dell’applicazione dell’IFRS 16 (*Lease*) il “*costo per godimento beni di terzi*” fa riferimento ai soli contratti di durata inferiore ai 12 mesi o ai contratti per i quali l’assets sottostante si configura come *low-value assets*. La variazione rispetto al periodo precedente è sostanzialmente riconducibile a minori contratti, di noleggi a breve termine, stipulati principalmente dalle società controllate operanti nei settori EPC.

Nota 31 – Costi capitalizzati sulle immobilizzazioni

Tale voce pari a 1.503 migliaia di euro (1.922 migliaia di euro nel primo semestre 2024) si riferisce a lavori interni svolti nell’ambito del Gruppo e capitalizzati ad incremento delle immobilizzazioni materiali.

Nota 32 – Ammortamenti e svalutazioni

Sono composti nel modo seguente:

<i>in migliaia di euro</i>	I semestre 2025	I semestre 2024
Attività immateriali:		
▪ Altre immobilizzazioni immateriali	4.298	4.280
▪ Beni gratuitamente reversibili	372.280	288.975
Attività materiali:		
▪ Fabbricati	2.374	2.587
▪ Impianti e macchinari	5.675	6.106
▪ Attrezzature industriali e commerciali	17.005	13.284
▪ Altri beni	2.401	2.376
▪ Diritti d'uso	22.361	21.480
Totale ammortamenti	426.394	339.088
Svalutazioni di avviamenti ed altre svalutazioni	-	8
Totale ammortamenti e svalutazioni	426.394	339.096

L'ammortamento dei beni gratuitamente reversibili è correlato allo sviluppo atteso del traffico lungo le tratte gestite; la variazione di tale voce rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio è ascrivibile (i) ai maggiori volumi di traffico, (ii) al maggior valore dei beni reversibili a seguito degli investimenti effettuati, (iii) al consolidamento a decorrere dal quarto trimestre 2024 di Tangenziale Esterna S.p.A., (iv) alla gestione da parte Ecovias Noroeste Paulista del tratto precedentemente gestito da TEBE e della gestione della nuova tratta da parte di Ecovias Raposo Castello e (v) al subentro di Concessioni del Tirreno nella gestione delle tratte A10 e A12, parzialmente compensati dal differenziale sui cambi.

Nota 33 – Adeguamento fondo di ripristino/sostituzione beni gratuitamente devolvibili

L'adeguamento del fondo di ripristino/sostituzione beni gratuitamente devolvibili è di seguito dettagliato:

<i>in migliaia di euro</i>	I semestre 2025	I semestre 2024
Utilizzo del fondo di ripristino/sostituzione beni gratuitamente devolvibili	(80.024)	(76.896)
Accantonamento al fondo di ripristino/sostituzione beni gratuitamente devolvibili	88.577	79.771
Adeguamento netto del fondo di ripristino o sostituzione dei beni gratuitamente devolvibili	8.553	2.875

L'utilizzo del fondo di ripristino o sostituzione dei beni gratuitamente devolvibili rappresenta il totale degli oneri manutentivi sostenuti nel periodo dalle concessionarie autostradali italiane la cui concessione non risulta ancora scaduta. L'accantonamento recepisce l'importo necessario ad adeguare il fondo ai programmi di manutenzioni previsti, nei piani finanziari allegati alle singole concessioni, per i successivi esercizi, finalizzati ad assicurare la dovuta funzionalità e sicurezza delle rispettive infrastrutture.

L'adeguamento netto del fondo di ripristino o sostituzione dei beni gratuitamente devolvibili riflette, tra l'altro, la diversa programmazione degli interventi manutentivi.

Nota 34 – Altri accantonamenti per rischi ed oneri

Gli accantonamenti per rischi ed oneri nel primo semestre 2025 ammontano a circa 0,7 milioni di euro (146,6 milioni di euro nel primo semestre 2024).

Nel primo semestre dell'esercizio precedente tale voce per un importo pari a 146,5 milioni di euro si riferiva agli accantonamenti effettuati per il c.d. "rischio concessorio", il quale faceva riferimento al rischio connesso a contenziosi in essere o che avrebbero potuto insorgere con il Concedente anche con riferimento alla gestione di tratte autostradali giunte a scadenza per il periodo intercorrente tra la data di scadenza delle singole concessioni e quella del bilancio. Nel corso dell'esercizio 2024 vi è stato il passaggio ai nuovi concessionari delle tratte gestite in regime di *prorogatio* e la contestuale definizione con il Concedente dei criteri da adottare nonché degli importi da riconoscere ai concessionari uscenti per le opere realizzate dagli stessi e non remunerate dalla gestione delle rispettive tratte autostradali; conseguentemente, nel primo semestre 2025 non sono stati più effettuati accantonamenti a tale titolo.

Nota 35 – Proventi finanziari

Sono composti nel modo seguente:

<i>in migliaia di euro</i>	I semestre 2025	I semestre 2024
Proventi da partecipazioni:		
▪ dividendi da altre imprese	243	667
▪ plusvalenza da cessione di partecipazioni	-	-
Totale	243	667
Interessi attivi ed altri proventi finanziari		
▪ da istituti di credito	51.974	54.125
▪ da attività finanziarie	8.155	14.421
▪ da contratti di <i>Interest Rate Swap</i>	-	-
▪ differenze cambio	4.021	2.066
▪ altri	14.310	9.661
Totale	78.460	80.273
Totale Proventi Finanziari	78.703	80.940

La voce "dividendi da altre imprese" fa riferimento – principalmente – ai dividendi incassati da Mediobanca S.p.A. (0,2 milioni di euro).

La voce interessi attivi "da istituti di credito" si riferisce agli interessi attivi maturati sulle giacenze presso gli istituti di credito.

La voce "interessi e proventi da attività finanziarie" include i proventi da polizze assicurative per 1,1 milioni di euro (1 milione di euro nel primo semestre 2024), interessi attivi sui finanziamenti erogati a società partecipate per 0,2 milioni di euro (5,1 milioni di euro nel primo semestre 2024), interessi attivi su Certificati di Deposito Bancario Brasiliano sottoscritti dalla controllata IGLI S.p.A. per 1,2 milioni di euro (2,7 milioni di euro nel primo semestre 2024) e interessi da attività finanziarie relativi alle società operanti nel settore EPC 2,7 milioni di euro (5,3 milioni di euro nel primo semestre 2024).

La voce "differenze cambio" è prevalentemente ascrivibile a utili su cambi realizzati dalla Itinera S.p.A. e dalle sue controllate.

Nota 36 – Oneri finanziari

Sono composti nel modo seguente:

<i>in migliaia di euro</i>	I semestre 2025	I semestre 2024
Interessi passivi verso istituti di credito:		
▪ su finanziamenti	119.457	89.976
▪ su scoperti di conto corrente	2.605	4.832
Interessi passivi diversi:		
▪ da contratti di <i>Interest Rate Swap</i>	(6.230)	(4.364)
▪ da attualizzazione finanziaria	36.613	36.784
▪ da prestiti obbligazionari	242.285	210.739
▪ variazione di <i>fair value</i> derivati di copertura riclassificata dal conto economico complessivo	(193)	(193)
▪ da contratti relativi a diritti d'uso e altri	3.419	2.804
▪ da altri finanziatori	9.230	9.359
▪ oneri finanziari capitalizzati ⁽¹⁾	(55.803)	(64.676)
Totale interessi passivi	351.383	285.261
▪ differenze cambio	6.350	7.274
▪ altri oneri finanziari	9.781	10.962
Totale altri oneri finanziari	16.131	18.236
Totale interessi passivi e altri oneri finanziari	367.514	303.497

⁽¹⁾ Come descritto nella Nota 1.c – Immobilizzazioni immateriali / Concessioni beni gratuitamente reversibili, nel primo semestre 2025 un importo pari a 55,8 milioni di euro è stato capitalizzato nella voce “beni gratuitamente reversibili”.

Gli “*interessi passivi verso istituti di credito*” (tenuto conto anche degli interessi su contratti di *interest rate swap*) evidenziano un incremento di 25,4 milioni di euro; tale variazione è ascrivibile principalmente al maggiore indebitamento finanziario lordo e in parte ai tassi di interesse più alti (per la parte di indebitamento non espresso a tassi fissi e non oggetto di copertura con contratti di *Interest Rate Swap*).

Gli interessi passivi relativi alla “*attualizzazione finanziaria*” di passività non correnti si riferiscono, per 17,5 milioni di euro ai debiti verso ANAS-Fondo Centrale di Garanzia (18,2 milioni di euro nel I semestre 2024) e per 18,6 milioni di euro alla “componente finanziaria” riferibile ad accantonamenti e diritti di concessione delle partecipate brasiliane (18,3 milioni di euro nel I semestre 2024).

Gli “*interessi passivi da prestiti obbligazionari*” sono composti come segue:

<i>in migliaia di euro</i>	I semestre 2025	I semestre 2024
<i>da prestito obbligazionario 2014-2024</i>	-	2.059
<i>da prestito obbligazionario 2018-2028</i>	4.893	4.904
<i>da prestito obbligazionario 2021-2026</i>	4.220	4.226
<i>da prestito obbligazionario 2021-2030</i>	10.630	10.645
<i>da prestito obbligazionario 2021-2033</i>	12.089	12.115
Interessi passivi da Obbligazioni ASTM	31.832	33.949
Interessi passivi da Obbligazioni EcoRodovias	210.453	176.790
Interessi da prestiti obbligazionari	242.285	210.739

L'azzeramento degli interessi passivi relativi al prestito obbligazionario 2014-2024 è ascrivibile al rimborso di tale prestito intervenuto il 13 febbraio 2024.

Gli “*interessi passivi da altri finanziatori*” si riferiscono ai finanziamenti ricevuti dalla controllata Elevated Accessibility Enhancements Operating Company LLC nell'ambito del progetto ADA 13 Stations.

Gli “*oneri finanziari capitalizzati*” sono correlati all'andamento degli investimenti realizzati, tale voce si riferisce per 28,6 milioni di euro agli interessi capitalizzati sui beni gratuitamente reversibili delle concessionarie italiane (29,1 milioni di euro nel I semestre 2024) e per 27,2 milioni di euro a quelli delle concessionarie brasiliane (35,6 milioni di euro nel I semestre 2024).

La voce “*altri oneri finanziari*” include 7 milioni di euro relativi alle partecipate brasiliane (6,7 milioni di euro nel I semestre 2024) e per la restante parte sono relativi a commissioni su finanziamenti, svalutazione di crediti per finanziamenti a partecipate e di altri titoli.

Nota 37 – Utile (perdita) da società valutate con il metodo del patrimonio netto

Il dettaglio di tale voce risulta il seguente:

<i>in migliaia di euro</i>	I semestre 2025	I semestre 2024
SITRASB S.p.A.	4	598
Tangenziali Esterne di Milano S.p.A.	-	(2.120)
Tangenziale Esterna S.p.A.	-	(2.246)
ROAD LINK HOLDINGS Ltd.	513	550
Monotrilho Linha 18 Bronze	(46)	(47)
Mill Basin Bridge Constructors	280	-
Rivalta Terminal Europa S.p.A.	(12)	-
Transenergia S.r.l.	(61)	2.555
Interporto di Vado I.O. S.p.A.	(100)	(101)
CONSEPI S.p.A. (Consusa S.r.l.)	-	(17)
S.A.BRO.M S.p.A.	(187)	(92)
Altre minori	2	(15)
Totale	393	(935)

Tale voce recepisce, per la quota di pertinenza, il risultato delle società a controllo congiunto e collegate. La variazione intervenuta rispetto al primo semestre del precedente esercizio è principalmente ascrivibile al consolidamento con il “metodo integrale” dei risultati economici di Tangenziali Esterne di Milano S.p.A. e di Tangenziale Esterna S.p.A. a seguito dell’acquisizione del controllo delle stesse intervenuta nel corso del secondo semestre 2024.

Nota 38 - Imposte

Tale voce risulta così dettagliabile:

<i>in migliaia di euro</i>	I semestre 2025	I semestre 2024
Imposte correnti:		
▪ IRES	65.194	36.854
▪ IRAP	12.397	14.493
▪ Imposte estere	63.911	70.071
	141.502	121.418
Imposte (anticipate) / differite:		
▪ IRES	(16.687)	19.178
▪ IRAP	(548)	(660)
▪ Imposte estere	(15.528)	(13.080)
	(32.763)	5.438
Imposte relative ad esercizi precedenti		
▪ IRES	981	(2.297)
▪ IRAP	(12)	(417)
▪ Imposte estere	163	85
	1.132	(2.629)
Totale	109.871	124.227
di cui		
Totale imposte correnti	142.634	118.789
Totale imposte differite	(32.763)	5.438

Nel primo semestre 2025, con contropartita “patrimonio netto”, sono state accreditate “imposte differite” per circa 1 milione di euro relative alla valutazione al *fair value* di “attività finanziarie” (+0,3 milioni di euro), di “*Interest Rate Swap*” (+0,1 milioni di euro), nonché all’adeguamento cambi (+0,6 milioni di euro).

In conformità al paragrafo 81, lettera c) dello IAS 12, è fornita, di seguito, la riconciliazione delle imposte sul reddito rilevate nei bilanci al 30 giugno 2025 e 2024 (“effettive”) e quelle “teoriche” alle stesse date.

<i>in migliaia di euro</i>	I semestre 2025		I semestre 2024	
Risultato dell’esercizio ante imposte	221.787		284.174	
Imposte sul reddito effettive	96.890	43,69%	113.023	39,77%
Minori imposte (rispetto all’aliquota teorica):				
▪ minori imposte su dividendi	55	0,02%	152	0,05%
▪ adeguamento delle partecipazioni valutate con il “metodo del patrimonio netto”	94	0,04%	-	-
Maggiori imposte (rispetto all’aliquota teorica):				
▪ imposte su dividendi infragruppo	(2.538)	-1,14%	(1.296)	-0,46%
▪ adeguamento delle partecipazioni valutate con il “metodo del patrimonio netto”	-	0,00%	(224)	-0,08%
▪ svalutazioni non deducibili, perdite fiscali non iscritte (Italia) ed altre variazioni	(13.887)	-6,26%	(15.599)	-5,49%
▪ perdite fiscali non iscritte (Gruppo EcoRodovias)	(21.729)	-9,80%	(17.960)	-6,32%
▪ effetto netto imposte estero	(5.656)	-2,55%	(9.894)	-3,48%
Imposte sul reddito “teoriche”	53.229	24,00%	68.201	24,00%

Riconciliazione tra aliquota “teorica” ed aliquota “effettiva” (IRAP):

<i>in migliaia di euro</i>	I semestre 2025		I semestre 2024	
Valore aggiunto (base imponibile IRAP)	510.205		507.666	
Imposte sul reddito effettive	11.849	2,32%	13.833	2,72%
Maggiori/Minori imposte (rispetto all’aliquota teorica):				
▪ Oneri/proventi deducibili vari, netti	8.049	1,58%	5.966	1,18%
Imposte sul reddito “teoriche”	19.898	3,90%	19.799	3,90%

La successiva tabella illustra l’ammontare dei proventi ed oneri fiscali differiti (rilevati nel conto economico e a conto economico complessivo) e delle attività e passività fiscali differite (rilevate nello stato patrimoniale).

<i>in migliaia di euro</i>	31 dicembre 2024	Variazioni imputate a conto economico (*)	Variazioni imputate a conto economico complessivo	Delta cambi e altre variazioni	30 giugno 2025
accantonamenti a fondi in sospensione di imposta	22.900	3.109	-	132	26.141
spese di manutenzione eccedenti & accantonamenti a fondo rinnovo	69.953	2.525	-	(210)	72.268
effetti ricalcolo ammortamenti beni gratuitamente reversibili (IFRIC 12)	85.660	9.217	-	(1)	94.876
attività fiscali da valutazione al <i>fair value</i> di attività/passività finanziarie	2.965	-	(1.223)	-	1.742
attività fiscali generate dalle <i>Purchase Price Allocation</i>	87.171	-	-	(178)	86.994
attività fiscali differite estero	5.285	(529)	-	(95)	4.661
perdite fiscali	178.964	2.412	-	(543)	180.832
altre attività fiscali	30.170	4.118	-	29.375	63.663
passività fiscali da valutazione al <i>fair value</i> di attività/passività finanziarie	(5.917)	-	1.638	-	(4.279)
effetti ricalcolo ammortamenti beni gratuitamente reversibili (IFRIC 12)	(3.251)	(4.968)	-	(23.022)	(31.240)
passività fiscali generate dalle <i>Purchase Price Allocation</i>	(682.291)	20.736	-	455	(661.099)
passività fiscali differite estero	(29.492)	(3.727)	-	918	(32.301)
altre passività fiscali	(25.175)	(129)	-	(6.285)	(31.590)
Totale Attività/(Passività) fiscali differite	(263.059)	32.763	415	547	(229.334)
di cui:					
Attività fiscali differite (**)	406.226				263.944
Passività fiscali differite (**)	(669.285)				(493.278)

(*) I proventi e gli oneri fiscali differiti sono stati conteggiati sulla base delle aliquote fiscali in vigore al momento nel quale è previsto il loro “riversamento”.

(**) Le attività e passività fiscali differite sono state conteggiate sulla base delle aliquote fiscali in vigore al momento in cui è previsto il loro “riversamento”.

Nota 39 - Utile (perdita) delle “attività destinate alla vendita” al netto delle imposte (Discontinued Operation)

Nell’ambito del contratto di cessione da parte di EcoRodovias del 100% del capitale sociale di Elog S.A. (dicembre 2017), EcoRodovias ha rilevato nel primo semestre 2025 oneri per complessivi 0,5 milioni di reais¹ con riferimento alla clausola di indennizzo che prevede di risarcire l'acquirente, in caso di perdite subite, di eventi verificatisi fino alla data di chiusura della compravendita, comprese eventuali controversie relative a contenziosi in essere.

Nota 40 - Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Il primo semestre 2025 non è stato influenzato da eventi e operazioni significative non ricorrenti.

Nota 41 - Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Non si segnalano posizioni o transazioni significative derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali nel corso del primo semestre 2025.

¹ 0,1 milioni di euro al cambio medio del primo semestre 2025 euro/reais 6,2913

Altre informazioni

Di seguito sono riportate le informazioni relative (i) agli impegni assunti dalle Società del Gruppo, (ii) alla determinazione del “*fair value*”, (iii) alla gestione dei rischi finanziari, (iv) indebitamento finanziario ESMA, (v) ai rapporti con parti correlate, (vi) EcoRodovias Infrastruttura e Logistica S.A. e (vii) ai Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo.

(i) Impegni assunti dalle Società del Gruppo

Si evidenzia, in merito, quanto segue:

Garanzie di natura operativa/commerciale

- Le fideiussioni (*performance bond*), pari complessivamente a 169,7 milioni di euro, rilasciate da taluni istituti bancari e/o compagnie assicurative nell’interesse delle società concessionarie autostradali italiane a favore del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti a garanzia della buona esecuzione della gestione operativa delle concessioni, così come previsto dalle vigenti Convenzioni Uniche. L’importo di tali fideiussioni, pari, a seconda dei casi, al 3% o al 10% dell’ammontare (calcolato, a seconda dei casi, a vita intera oppure con solo riferimento al periodo regolatorio in corso) dei costi operativi monetari previsti nei piani finanziari allegati alle citate convenzioni, è svincolato - annualmente - per l’ammontare relativo al pro-quota di pertinenza di ciascun esercizio della concessione.
- Le fideiussioni (*performance bond*), rilasciate da taluni istituti bancari e/o compagnie assicurative nell’interesse delle società concessionarie autostradali italiane e di altre società operative del gruppo pari a 170,6 milioni di euro a favore del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, altri enti pubblici e/o altre controparti a garanzia della buona esecuzione dei lavori, *advance payment* e altre obbligazioni di natura operativa/commerciale.
- Le fideiussioni (*performance bond*), rilasciate da talune compagnie assicurative nell’interesse delle controllate di EcoRodovias pari a 5.777,1 milioni di Reais (897,3 milioni di euro al tasso di cambio di 6,4384 al 30 giugno 2025) a favore di ANTT ed altre controparti statali e federali a garanzia della buona esecuzione dei lavori e della buona gestione della concessione.
- Le garanzie corporate riconosciute dai concessionari uscenti - Autostrada dei Fiori S.p.A., Società Ligure Toscana p.A., SATAP S.p.A. e ATIVA S.p.A. - a favore del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e del concessionario subentrante a tutela di eventuali conguagli che si dovessero verificare sulla determinazione del subentro definitivo delle tratte A10 Ventimiglia-Savona e A12 Sestri Levante-Livorno, A11/A12 Viareggio-Lucca, A15 diramazione per La Spezia a seguito del passaggio al concessionario subentrante Società di Progetto Concessioni del Tirreno S.p.A. e delle tratte A21 Torino-Piacenza e Tangenziale di Torino, Torino-Quincinetto, Invrea-Sanità e Torino-Pinerolo a seguito del passaggio al concessionario subentrante Ivrea-Torino-Piacenza S.p.A..
- La garanzia corporate, pari a 7,9 milioni di euro (pro-quota di pertinenza), rilasciata a favore di SACE BT Credit & Surety, con la quale la SATAP S.p.A. si rende garante - pro-quota non solidale - delle obbligazioni assunte dalla collegata S.A.Bro.M. S.p.A. a fronte dell’emissione da parte di SACE BT Credit & Surety della garanzia della buona esecuzione delle opere (*performance bond*) ai sensi della convenzione relativa alla tratta autostradale Broni-Mortara sottoscritta in data 16 settembre 2010.
- ASTM S.p.A. ha richiesto a BNP Paribas di emettere, a valere su linee di credito aperte in capo ad ASTM S.p.A. stessa, una fideiussione nell’interesse della controllata Storstroem Bridge Joint Venture I/S e a favore di Danish Road Directorate per un importo di 823,6 milioni di corone danesi (circa 110,4 milioni di euro convertiti al cambio 7,4609 al 30 giugno 2025). La fideiussione è stata emessa a garanzia di alcuni pagamenti ricevuti da Storstroem Bridge Joint Venture I/S a titolo di anticipazioni

contrattuali addizionali rispetto al contratto originale e connesse al raggiungimento di determinati milestones. Tali anticipazioni saranno comunque definitivamente regolate ad esito del procedimento arbitrale in corso tra Storstroem Bridge Joint Venture I/S e Danish Road Directorate.

- Itinera S.p.A. ed ASTM S.p.A., quest'ultima in qualità di *ultimate parent company*, hanno entrambe assunto un'obbligazione di manlevare e si sono congiuntamente rese garanti, nei confronti delle compagnie di assicurazione statunitensi che supportano Halmar International LLC nell'emissione di bond commerciali (*bid bond*, *performance bond*, ecc.), in relazione alle performance operative di quest'ultima; in particolare, Itinera S.p.A. ha sottoscritto appositi "*Indemnity Agreement*" attualmente in essere per complessivi massimi USD 2.955 milioni (2.521 milioni di euro al tasso di cambio di 1,172 al 30 giugno 2025) al 30 giugno 2025; i sottostanti *performance bond* emessi su lavori a portafoglio ancora da eseguire ammontano, al 30 giugno 2025, a USD 1.293 milioni (1.103 milioni di euro al tasso di cambio di 1,172 al 30 giugno 2025). Anche ASTM in qualità di *ultimate parent company* e solo in subordine ad Itinera S.p.A., ha sottoscritto una parte rilevante di tali *Indemnity Agreements* limitatamente a complessivi massimi USD 2.950 milioni (2.517 milioni di euro al tasso di cambio di 1,172 al 30 giugno 2025) a cui corrispondono, al 30 giugno 2025, *performance bond* emessi su una quota dei lavori di cui sopra pari a 1.288 milioni di USD (1.099 milioni di euro al tasso di cambio di 1,172 al 30 giugno 2025).
- La controllata Itinera S.p.A. ha emesso una *parent company guarantee* solidale a beneficio di un committente di Eteria Consorzio Stabile S.c.ar.l, a garanzia della buona esecuzione di un lavoro a portafoglio; l'importo residuo dei lavori a finire è, in quota Itinera, pari a 57,7 milioni di euro 30 giugno 2025 (valore complessivo del lavoro residuo, pari a 115,5 milioni di euro).
- Itinera USA ha emesso una *parent company guarantee* solidale a beneficio di un committente della controllata statunitense Halmar a garanzia della buona esecuzione di un lavoro a portafoglio; l'importo dei lavori residui in propria quota è pari a 241 milioni di USD (206 milioni di euro al tasso di cambio di 1,172 al 30 giugno 2025); complessivamente, i lavori residui al 30 giugno 2025 sono pari a 803 milioni di USD (685 milioni di euro al tasso di cambio di 1,172 al 30 giugno 2025).
- Itinera S.p.A. e Itinera USA hanno emesso, a beneficio dei partner di Halmar nell'ambito di alcune *joint-venture* responsabili della realizzazione di taluni progetti, *parent company guarantee* a garanzia delle performance operative della stessa Halmar; l'importo dei lavori a finire in quota Halmar garantita da Itinera S.p.A. è pari a 428 milioni di USD (365 milioni di euro al tasso di cambio di 1,172 al 30 giugno 2025) mentre l'importo dei lavori a finire in quota Halmar garantita da Itinera USA è pari a 672 milioni di USD (573 milioni di euro al tasso di cambio di 1,172 al 30 giugno 2025); i predetti importi corrispondono al pro-quota dei lavori residui in capo a Halmar, complessivamente i lavori residui in capo a tutti i componenti della varie *joint-venture* ammontano a 2.593 milioni di USD (2.212 milioni di euro al tasso di cambio di 1,172 al 30 giugno 2025). Si evidenzia che, a fronte di tali garanzie, Halmar, Itinera S.p.A. e Itinera USA hanno a propria volta ricevuto, da parte dei propri partner (e dei relativi soci di riferimento) nell'ambito delle varie *joint-venture*, contro garanzie *corporate* a tutela delle performance esecutive delle varie società coinvolte nei progetti; si evidenzia che questa modalità di emissione di garanzie incrociate "*cross-guarantees*" è una pratica comune sul mercato EPC ed in particolare su quello statunitense al fine di normare le reciproche obbligazioni e manleve tra *partner* di uno stesso progetto nel quale sussista una responsabilità solidale nei confronti del committente.
- Il Gruppo Itinera ha emesso, per tramite di istituti di credito ed assicurativi, garanzie commerciali (*trade finance*), per un valore residuo al 30 giugno 2025 di 676 milioni di euro, in favore dei committenti ed a garanzia della buona esecuzione lavori (*performance bond*), degli anticipi contrattuali (*advance bond*), dello svincolo di trattenute a garanzia (*retention bond*) e delle partecipazioni a gare (*bid bond*) nell'ambito della propria ordinaria attività operativa e commerciale.
- Inoltre, relativamente a talune delle garanzie commerciali, il Gruppo Itinera ha emesso controgaranzie bancarie per un ammontare pari a 25 milioni di USD (21,3 milioni di euro al tasso di cambio di 1,172 al 30 giugno 2025).

Altri impegni e garanzie

- Considerando l'effettivo utilizzo e al netto delle passività già espresse in bilancio, al 30 giugno 2025 il Gruppo Itinera ha rilasciato a favore di Istituti finanziari, controgaranzie corporate pro-quota e non solidali a fronte della emissione da parte degli istituti finanziari di alcune garanzie commerciali nell'interesse di società partecipate per un importo pari a 105,1 milioni di euro.
- La controllata Itinera S.p.A. ha emesso una *parent company guarantee* in via pro-quota e non solidale a garanzia delle obbligazioni verso un fornitore terzo della società partecipata a controllo congiunto Colmeto S.c.ar.l. per un importo pari a 2,9 milioni di euro.
- ASTM North America Inc. ha rilasciato, tramite Société Générale, una lettera di credito per un ammontare pari a 25,2 milioni di USD (circa 21,5 milioni di euro al cambio di 1,172 al 30 giugno 2025) nell'interesse della controllata Elevated Accessibility Enhancements Operating Company LLC a beneficio dei creditori finanziari della stessa e a garanzia degli obblighi di versamento differito dell'equity previsto contrattualmente per la suddetta controllata.
- Alcune società facenti parte del Gruppo hanno prestato garanzie all'Agenzia delle Entrate ed Enti Locali per un ammontare complessivo pari a 177,8 milioni di euro.

Si ricorda che, in data 3 dicembre 2004, era stato stipulato, tra l'ANAS, l'ASTM S.p.A. e la SATAP S.p.A., un "atto aggiuntivo" il quale - a seguito del trasferimento, alla SATAP stessa, della convenzione relativa alla tratta "Torino-Milano" - prevedeva, tra l'altro, che ASTM S.p.A. mantenesse, nel tempo, il controllo azionario della SATAP S.p.A. e assumesse una garanzia nei confronti dell'ANAS S.p.A. pari a 75,1 milioni di euro, che corrisponde al valore degli "assets" nelle disponibilità di ASTM e non ricompresi nel compendio aziendale oggetto di conferimento, eccedenti il 10% del patrimonio netto di ASTM stessa quale risultante nel bilancio al 31 dicembre 2004.

Si evidenzia inoltre che:

- EcoRodovias Concessoos e Serviços S.A., nell'ambito dei finanziamenti in essere, ha rilasciato pegni sulle azioni e sugli asset di alcune società operative, oltre a cessioni in garanzia dei crediti relativi ai contratti di concessione nonché garanzie corporate;
- Al 30 giugno 2025 risultavano costituite in pegno a favore delle banche finanziatrici, nell'ambito di un'operazione di project financing in capo alla partecipata Tangenziale Esterna S.p.A., n. 477.004.673 azioni della stessa;
- A seguito del contratto di concessione, stipulato tra MTA C&D e la controllata Elevated Accessibility Enhancements Operating Company LLC, risultano costituite in pegno le azioni della partecipata, i crediti commerciali ed, in particolare, quelli contrattuali connessi al contratto di concessione con MTA da cui derivano i flussi di cassa minimi garantiti dal concedente, nonché tutti gli asset della stessa controllata;
- È stato iscritto un pegno su un conto corrente BNP Paribas per la Tecnositaf S.p.A. a titolo di controgaranzia su un performance bond relativo ad una commessa in JV in Algeria; analoghi pegni sono stati rilasciati da SITAF S.p.A. su alcuni conti correnti e crediti commerciali.

(ii) Determinazione del “fair value”: informazioni integrative

In merito alla valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari in conformità a quanto richiesto dall'IFRS 7 si precisa quanto segue:

Attività

- attività finanziarie non correnti-crediti: il valore di iscrizione in bilancio approssima il “*fair value*” degli stessi
- disponibilità liquide e mezzi equivalenti: il valore di iscrizione in bilancio approssima il “*fair value*” degli stessi
- partecipazioni in altre imprese: il valore di iscrizione in bilancio approssima il “*fair value*” degli stessi

Passività

- finanziamenti a tasso variabile: il valore di iscrizione in bilancio approssima il “*fair value*” degli stessi
- debiti commerciali: il valore di iscrizione in bilancio approssima il “*fair value*” degli stessi

* * *

Le società del Gruppo hanno emesso prestiti obbligazionari iscritti al valore nominale al netto degli oneri di emissione; trattandosi di strumenti finanziari quotati, si riporta di seguito il confronto tra il valore di mercato degli stessi ed i corrispondenti valori di iscrizione in bilancio:

(importi in milioni)	data emissione	30/06/2025 (*)	31/12/2024 (*)
Prestito obbligazionario 2018-2028			
▪ valore di iscrizione in bilancio		551	555
▪ quotazioni ufficiali di mercato	8 febbraio 2018	536	528
Prestito obbligazionario 2021-2026			
▪ valore di iscrizione in bilancio		753	749
▪ quotazioni ufficiali di mercato	25 novembre 2021	734	725
Prestito obbligazionario 2021-2030			
▪ valore di iscrizione in bilancio		1.245	1.253
▪ quotazioni ufficiali di mercato	25 novembre 2021	1.164	1.142
Prestito obbligazionario 2021-2033			
▪ valore di iscrizione in bilancio		1.008	996
▪ quotazioni ufficiali di mercato	25 novembre 2021	892	885
Prestiti obbligazionari Brasile			
▪ valore di iscrizione in bilancio (reais)		19.830	16.951
▪ quotazioni ufficiali di mercato (reais)		19.143	16.384

(*) importo inclusivo del debito e del rateo interessi

Strumenti derivati

Strumenti derivati – copertura base IRS

Alla data del 30 giugno 2025 risultano in essere operazioni di “copertura” (base IRS). Tali contratti, sottoscritti dalle controllate Tangenziale Esterna S.p.A., Società di Progetto Autovia Padana S.p.A. e SITAF S.p.A. sono stati classificati come strumenti di copertura in quanto la relazione tra il derivato e l’oggetto della copertura (scadenza, importo delle rate) è formalmente documentata (alcuni contratti stipulati dalle controllate SITAF S.p.A. e Tangenziale Esterna S.p.A. hanno natura c.d. “forward starting”). Tali strumenti finanziari sono valutati al “fair value” e le variazioni negli stessi sono imputate integralmente in una specifica riserva di patrimonio netto.

Il “fair value” dei derivati è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi, utilizzando la curva dei tassi di interesse di mercato alla data di riferimento. Di seguito sono riepilogate le caratteristiche dei contratti derivati in essere alla data del 30 giugno 2025 e i relativi “fair value”:

(importi in migliaia di euro)

Società	Tipologia	Finalità di copertura	Controparte	Valuta	Durata contratto derivato		Nozionale di riferimento	30 giugno 2025		Passività finanziaria coperta	
					Dal	Al		Fair Value	Descrizione	Importo nominale	Scadenza
AUTOVIA PADANA	IRS	Tasso	Credit Agricole	EUR	22/01/2020	15/12/2033	13.729	1.281	Finanziamento infragruppo	13.729	15/12/2033
AUTOVIA PADANA	IRS	Tasso	Intesa Sanpaolo	EUR	22/01/2020	15/12/2033	47.372	4.442	Finanziamento infragruppo	47.372	15/12/2033
AUTOVIA PADANA	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	22/01/2020	15/12/2033	63.706	5.968	Finanziamento infragruppo	63.706	15/12/2033
SITAF	IRS	Tasso	Intesa Sanpaolo	EUR	10/03/2014	16/06/2031	34.325	(306)	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Mediobanca	EUR	10/03/2014	16/06/2031	108.697	(971)	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	14/11/2023	15/06/2037	50.000	(2.918)	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	16/11/2023	15/06/2037	15.000	(759)	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	22/11/2023	15/06/2037	15.000	(703)	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	28/11/2023	15/06/2037	5.000	(229)	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	29/11/2023	15/06/2037	5.000	(192)	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	04/12/2023	15/06/2037	5.000	(157)	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	05/12/2023	15/06/2037	5.000	(124)	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	01/02/2024	15/06/2037	18.000	(121)	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	15/02/2024	15/06/2037	19.000	(195)	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	21/05/2024	15/06/2037	20.000	(58)	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	14/06/2024	15/06/2037	15.000	(119)	Finanziamento	419.191	15/06/2037
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	21/05/2025	15/06/2037	392	(2)	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	29/02/2024	15/06/2037	15.000	33	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	07/03/2024	15/06/2037	8.000	85	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	27/03/2024	15/06/2037	15.000	23	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	10/07/2024	15/06/2037	7.000	33	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	11/07/2024	15/06/2037	5.000	22	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	16/07/2024	15/06/2037	10.000	20	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	17/07/2024	15/06/2037	5.000	22	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	23/07/2024	15/06/2037	5.000	26	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	23/07/2024	15/06/2037	5.000	55	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	29/07/2024	15/06/2037	10.000	49	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	29/07/2024	15/06/2037	5.000	7	Finanziamento		
SITAF	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	29/07/2024	15/06/2037	10.000	15	Finanziamento		
TE	IRS	Tasso	Intesa Sanpaolo	EUR	11/03/2019	31/12/2025	209.792	1.552	Finanziamento		
TE	IRS	Tasso	BPM	EUR	11/03/2019	31/12/2025	87.083	645	Finanziamento		
TE	IRS	Tasso	Mediobanca	EUR	11/03/2019	31/12/2025	52.448	388	Finanziamento		
TE	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	11/03/2019	31/12/2025	106.875	790	Finanziamento		
TE	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	27/05/2025	17/04/2031	20.000	8	Finanziamento		
TE	IRS	Tasso	Intesa Sanpaolo	EUR	27/05/2025	17/04/2031	20.000	2	Finanziamento		
TE	IRS	Tasso	Intesa Sanpaolo	EUR	30/05/2025	17/04/2031	22.352	12	Finanziamento		
TE	IRS	Tasso	Intesa Sanpaolo	EUR	03/06/2025	17/04/2031	20.000	26	Finanziamento		
TE	IRS	Tasso	BPM	EUR	03/06/2025	17/04/2031	20.877	40	Finanziamento	1.015.000	17/04/2032
TE	IRS	Tasso	BPM	EUR	03/06/2025	17/04/2031	26.790	19	Finanziamento		
TE	IRS	Tasso	BPM	EUR	03/06/2025	17/04/2031	20.000	19	Finanziamento		
TE	IRS	Tasso	BNP	EUR	05/06/2025	17/04/2031	20.877	12	Finanziamento		
TE	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	23/05/2025	17/04/2031	31.315	(75)	Finanziamento		
TE	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	23/05/2025	17/04/2031	30.184	(71)	Finanziamento		
TE	IRS	Tasso	Unicredit	EUR	23/05/2025	17/04/2031	20.000	(22)	Finanziamento		
TE	IRS	Tasso	Intesa Sanpaolo	EUR	26/05/2025	17/04/2031	25.668	(59)	Finanziamento		
TE	IRS	Tasso	Società Generale	EUR	25/06/2025	17/04/2031	17.507	(20)	Finanziamento		
TE	IRS	Tasso	Credit Agricole	EUR	25/06/2025	17/04/2031	35.990	(39)	Finanziamento		
Totale attivi								15.594			
Totale passivi								(7.140)			

(iii) Gestione dei rischi finanziari

In conformità al citato IFRS 7, si precisa che il Gruppo ASTM, nell'ordinario svolgimento delle proprie attività operative, risulta potenzialmente esposto ai seguenti rischi finanziari:

- "rischio di mercato" derivante principalmente dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse ed alla variazione dei tassi di cambio;
- "rischio di credito" derivante dall'esposizione a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalla controparte;
- "rischio di liquidità" derivante dalla mancanza di risorse finanziarie adeguate a far fronte alla attività operativa ed al rimborso delle passività assunte.

Di seguito, sono analizzati i succitati rischi:

Rischio di mercato – Fluttuazione dei tassi di interesse

Per quanto concerne i rischi connessi alla *fluttuazione dei tassi di interesse*, la strategia perseguita dal Gruppo ASTM è finalizzata al contenimento di tale rischio principalmente attraverso un attento monitoraggio delle dinamiche relative ai tassi di interesse, stipulando qualora ritenuto opportuno specifici "contratti di copertura".

Si evidenzia, inoltre, nel mese di settembre 2021 - al fine di contenere il rischio di oscillazione dei tassi di interesse - la Capogruppo ha sottoscritto specifici contratti di copertura *Forward Starting Interest Rate Swap* con clausola *Mandatory Early Termination* a copertura del rischio di oscillazione del tasso di interesse a fronte di emissioni obbligazionarie altamente probabili nell'ambito del programma di rifinanziamento di una parte della propria esposizione debitoria. In particolare, sono stati stipulati 3 contratti derivati per complessivi 1.752 milioni di euro aventi un nozionale inferiore all'ammontare presunto dei prestiti obbligazionari e data di scadenza sostanzialmente allineata a quella della prevista durata dei suddetti prestiti, cosicché la variazione nei flussi di cassa atteso di tali contratti è bilanciata da una corrispondente variazione nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.

Gli *swap* sono stati chiusi come programmato (*cash settlement*) a fronte delle tre emissioni obbligazionarie effettuate nel mese di novembre 2021 per complessivi 3 miliardi di euro.

Con riferimento all'indebitamento complessivo di Gruppo, il rischio di fluttuazione dei tassi di interesse è stato limitato con la stipula di "contratti di copertura": ad oggi, infatti, circa 43% del debito a medio-lungo termine del Gruppo risulta a "tasso fisso/hedged".

Di seguito è presentato la ripartizione dell'indebitamento lordo¹ suddiviso per esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse:

<i>in migliaia di euro</i>	30 giugno 2025	
a tasso fisso	3.847.975	33%
a tasso variabile coperto	1.110.010	10%
a tasso variabile	6.465.990	57%
Totale indebitamento lordo	11.423.975	100%

L'"analisi di sensitività", che illustra gli effetti determinati da un'ipotetica traslazione delle curve di +50 o di -50 *basis point* rispetto ai tassi effettivi (applicata al valore dell'indebitamento lordo a "tasso variabile" al 30 giugno 2025, senza tenere conto della sua eventuale evoluzione), avrebbe comportato nel semestre un incremento/decremento degli oneri finanziari pari a circa 16,2 milioni di euro. Si segnala che tale analisi è realizzata a valere sulla sola componente debitoria degli oneri finanziari e prescinde dai proventi finanziari, che, nel primo semestre 2025, hanno avuto un'incidenza particolarmente significativa.

¹ Include il debito lordo verso banche, istituti nazionali e sovranazionale e sottoscrittori di emissioni obbligazionarie.

Rischio di mercato – Rischio solvibilità delle controparti per contratti di hedging

Come precedentemente illustrato, le società concessionarie del Gruppo - al fine di prevenire i rischi derivanti dalle variazioni nei tassi di interesse di riferimento - hanno stipulato, con primarie Istituzioni finanziarie, operazioni di “copertura”.

Su tali operazioni si evidenzia che possono sussistere dei rischi relativi alle solidità/solvibilità delle controparti con le quali sono stati sottoscritti i citati contratti di *hedging*.

Rischio di mercato – Variazione dei tassi di cambio

Il Gruppo è esposto ad un rischio di cambio derivante da diversi fattori tra cui (i) flussi di incasso e pagamento in divise diverse dalla divisa di bilancio (rischio di cambio economico); (ii) investimento netto di capitale effettuato in società partecipate con divisa di bilancio diversa dall'euro (rischio di cambio traslativo); (iii) operazioni di deposito e/o finanziamento in divise diverse dalla divisa di bilancio (rischio di cambio transattivo).

Il Gruppo persegue una politica di copertura del rischio derivante dalle oscillazioni dei tassi di cambio mediante gli strumenti finanziari disponibili sul mercato.

Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione del Gruppo a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalla controparte.

Tale rischio può discendere sia da fattori di natura strettamente tecnico-commerciale o amministrativo legale sia da fattori di natura tipicamente finanziaria, ossia il cosiddetto “*credit standing*” della controparte. In particolare, la tipologia dei clienti del settore EPC è riconducibile, essenzialmente, ad enti pubblici, per loro natura solvibili, e a committenti, pubblici e privati, con elevato *rating* creditizio. Ciò porta a considerare poco probabile il rischio di insolvenza, mentre più probabili ed anzi, nella prassi, ormai molto frequenti sono i casi di allungamento dei tempi di incasso oltre i termini previsti contrattualmente e di richieste di diluizioni del debito. Si evidenzia altresì che per le imprese di costruzione l'analisi dell'esposizione al rischio di credito in base allo scaduto è scarsamente significativa in quanto i crediti vanno valutati congiuntamente ad altre voci del capitale circolante rappresentative dell'esposizione netta verso i committenti relativamente al complesso delle opere in corso di esecuzione (rimanenze di lavori in corso, acconti, eventuali anticipazioni, etc.) ed in particolare ai debiti verso subappaltatori e fornitori in genere per i quali si cerca, per quanto possibile nell'ambito della gestione della leva operativa, di allinearne le scadenze ai tempi di incasso da parte dei committenti.

Tutte le società facenti parte del Gruppo effettuano comunque un costante monitoraggio dei crediti commerciali e provvedono a svalutare posizioni per le quali si individua una parziale o totale inesigibilità. L'ammontare della svalutazione tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso degli oneri e delle spese di recupero future, nonché del valore delle garanzie e delle cauzioni ricevute dai clienti. Per un dettaglio del fondo svalutazione relativo ai crediti commerciali, si rinvia alla Nota n. 6. Occorre evidenziare come purtroppo, negli ultimi anni, sia aumentato considerevolmente il numero dei casi di default finanziario e delle correlate procedure concorsuali che coinvolgono imprese operanti nel settore delle costruzioni e della relativa filiera, da ultimo anche di primario standing.

Tale casistica ha purtroppo interessato alcune imprese operanti in partnership con la controllata Itinera S.p.A. su alcuni contratti d'appalto, con inevitabili conseguenze negative in termini operativi, ma anche economici e finanziari considerati i numerosi rapporti commerciali e le correlate partite contabili di credito e debito che nascono in particolare nell'ambito delle società consortili in Italia e delle JV all'estero, abituali strumenti operativi utilizzati per l'esecuzione congiunta dei lavori.

Il rischio di credito originato da posizioni aperte su operazioni in strumenti finanziari derivati può essere considerato di entità marginale in quanto le controparti utilizzate sono primari istituti di credito.

Sono oggetto di svalutazione individuale invece le posizioni creditorie, se singolarmente significative, per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale.

Rischio di liquidità

Il "rischio di liquidità" rappresenta il rischio che le risorse finanziarie disponibili possano essere insufficienti a coprire le obbligazioni in scadenza. Il Gruppo ASTM ritiene che la generazione dei flussi di cassa, unitamente alla programmata diversificazione delle fonti di finanziamento ed alla *maturity* attuale del debito, garantiscano il soddisfacimento dei fabbisogni finanziari programmati. Si riporta nella tabella seguente la distribuzione per scadenze delle passività finanziarie in essere al 30 giugno 2025. Gli importi sottoindicati comprendono anche il pagamento degli interessi (si precisa che i flussi relativi agli interessi nei finanziamenti a tasso variabile sono stati calcolati in base all'ultimo tasso disponibile alla data di riferimento, mantenuto costante fino alla scadenza).

Società	Totale flussi finanziari		Scadenze (*)					
	Capitale	Interessi	Entro 1 anno		Da 1 a 5 anni		Oltre i 5 anni	
			Capitale	Interessi	Capitale	Interessi	Capitale	Interessi
ASTM	124.807	30.510		5.444	50.827	18.024	64.390	7.042
ASTM	121.163	29.603	9.310	5.285	49.343	17.498	62.510	6.820
ASTM	26.000	680	26.000	680	-	-	-	-
ASTM	50.000	2.261	-	1.512	50.000	749	-	-
ASTM	105.000	3.355	70.000	2.803	35.000	552	-	-
ASTM	100.000	14.513	-	3.250	100.000	11.263	-	-
ASTM	50.000	1.889	50.000	1.889	-	-	-	-
ASTM	100.000	7.358	-	3.655	100.000	3.703	-	-
ASTM	100.000	14.736	-	3.300	100.000	11.435	-	-
ASTM	143.982	7.253	24.012	4.113	119.970	3.140	-	-
ASTM	300.000	29.904	-	11.355	300.000	18.550	-	-
ASTM	100.000	11.544	-	3.684	100.000	7.861	-	-
ASTM	150.000	23.043	-	4.803	150.000	18.240	-	-
ASTM	370.000	49.612	-	13.817	370.000	35.796	-	-
ASTM	483.000	128.700	18.000	20.542	171.000	77.755	294.000	30.404
Ecovias Araguaia	32.150	19.523	1.497	2.330	6.105	6.151	24.548	11.042
Ecovias Araguaia	108.445	139.364	985	7.916	6.740	30.412	100.720	101.036
Ecovias Minas Goiás	16.310	10.752	764	1.265	3.466	4.472	12.080	5.015
Ecovias Minas Goiás	58.590	38.192	2.747	4.522	12.454	15.965	43.389	17.705
Ecovias Minas Goiás	18.683	7.787	1.969	1.323	6.686	4.063	10.028	2.401
Ecovias Minas Goiás	44.980	29.872	2.108	3.498	9.558	12.379	33.314	13.995
Ecovias 101	13.736	3.326	3.516	1.368	10.220	1.958	-	-
Ecovias 101	23.418	7.135	3.924	2.219	19.494	4.916	-	-
Ecovias Norte Minas	355	55	196	39	159	16	-	-
Ecovias Norte Minas	10	1	5	1	5	-	-	-
Ecovias Norte Minas	607	93	335	66	272	27	-	-
Ecovias Norte Minas	725	129	389	91	336	38	-	-
Ecovias Norte Minas	133.297	85.501	4.872	6.965	21.069	25.831	107.356	52.705
Ecovias Ponte	7.255	2.926	777	657	3.781	1.876	2.697	393
Ecovias Ponte	15.516	6.497	1.565	1.400	7.598	4.087	6.353	1.010
Ecovias Ponte	9.017	4.526	710	813	3.409	2.574	4.898	1.139
Ecovias Ecoponte	235	64	26	14	119	40	90	10
HALMAR	3.566	328	252	89	3.314	239	-	-
Itinera	3.750	54	3.750	54	-	-	-	-
Itinera	25.522	718	25.522	718	-	-	-	-
Itinera	8.750	754	2.500	350	6.250	404	-	-
Itinera	10.227	419	5.022	301	5.205	118	-	-
Itinera	33.250	2.891	7.000	1.065	26.250	1.826	-	-
Storstrom Bridge JV I/S	15.000	456	15.000	456	-	-	-	-
SITAF	81.145	35.239	-	4.156	11.860	16.267	69.285	14.816
SITAF	67.848	25.966	-	3.063	9.917	11.986	57.931	10.917
SITAF	81.145	36.572	-	4.314	11.860	16.882	69.285	15.376
SITAF	66.976	29.087	-	3.431	9.789	13.427	57.187	12.229
SITAF	79.055	31.682	-	3.737	11.555	14.625	67.500	13.320
SITAF	43.021	17.242	-	2.034	6.288	7.959	36.733	7.249
Sitalfa	113	1	113	1	-	-	-	-
TE	606.620	187.491	-	24.959	-	108.135	606.620	54.397
TE	148.374	45.859	-	6.105	-	26.449	148.374	13.305
TE	260.000	80.360	-	10.698	-	46.347	260.000	23.315
Tecnositaf	57	-	57	-	-	-	-	-
Totale	4.341.700	1.205.825	292.513	186.150	1.909.899	604.033	2.139.288	415.641

Società	Totale flussi finanziari		Scadenze (*)					
			Entro 1 anno		Da 1 a 5 anni		Oltre i 5 anni	
	Capitale	Interessi	Capitale	Interessi	Capitale	Interessi	Capitale	Interessi
Prestito obbligazionario 2018 - 2028	550.000	26.813	-	8.938	550.000	17.875	-	-
Prestito obbligazionario 2021 - 2026	750.000	15.000	-	7.500	750.000	7.500	-	-
Prestito obbligazionario 2021 - 2030	1.250.000	93.750	-	18.750	1.250.000	75.000	-	-
Prestito obbligazionario 2021 - 2033	1.000.000	213.750	-	23.750	-	95.000	1.000.000	-
Obbligazioni EcoRodovias	2.895.123	3.179.510	529.913	254.523	988.489	1.041.394	1.376.721	1.883.593
Totale	6.445.123	3.528.823	529.913	313.461	3.538.489	1.236.769	2.376.721	1.978.593
Debiti per finanziamenti IFRS 16 <i>Lease</i>	89.042	9.718	39.612	2.831	48.476	6.785	954	102
Totale	89.042	9.718	39.612	2.831	48.476	6.785	954	102

(*) La distribuzione sulle scadenze è effettuata in base alle attuali residue durate contrattuali.

Si evidenzia che il debito verso ANAS-Fondo Centrale di Garanzia al 30 giugno 2025 ammonta a 876,8 milioni di euro; il valore attualizzato di tale debito è pari a 598,1 milioni di euro (tale debito non risulta incluso nei dati sopra riportati).

Si riporta di seguito il dettaglio del debito verso ANAS-Fondo Centrale di Garanzia e lo sviluppo dello stesso sino al suo completo rimborso; relativamente al valore attualizzato di tale debito si rinvia a quanto precedentemente illustrato nella Nota 16 Altri debiti e passività contrattuali (non correnti):

Si riporta di seguito il dettaglio del debito verso ANAS-Fondo Centrale di Garanzia e lo sviluppo dello stesso sino al suo completo rimborso; relativamente al valore attualizzato di tale debito si rinvia a quanto precedentemente illustrato nella Nota 16 Altri debiti e passività contrattuali (non correnti):

(importi in milioni di euro)	30/06/2025	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
SAV	16,2	-								
SALT Tronco A15	84,8	84,3	80,2	28,0						
SITAF	775,8	763,4	751,0	738,6	726,3	677,1	562,0	437,6	301,2	165,4
TOTALE	876,8	847,7	831,2	766,6	726,3	677,1	562,0	437,6	301,2	165,4

Le **linee di affidamento** in capo alle società del Gruppo ASTM sono, essenzialmente, articolate in:

1. Prestiti obbligazionari emessi nell'ambito dell'"*EMTN Programme*";
2. Finanziamenti a medio-lungo termine, utilizzati a supporto degli investimenti;
3. Linee di credito "*uncommitted*", costituite da linee di scoperto di conto corrente/smobilito crediti, a supporto dei fabbisogni di capitale circolante;
4. Linee di credito "*committed*" di *back-up*, a supporto di fabbisogni operativi delle società.

Con riferimento ai Prestiti obbligazionari emessi nell'ambito dell'"*EMTN Programme*", si rimanda a quanto descritto nella Nota 19 – Altri debiti finanziari (non correnti) e nella Nota 24 - Altri debiti finanziari (correnti).

I “finanziamenti a medio-lungo termine” in capo alle società del Gruppo risultano, alla data di riferimento, tutti erogati, fatta eccezione per:

- un finanziamento accordato alla SITAF S.p.A. da Cassa Depositi e Prestiti S.p.A. e BEI, ancora disponibile alla data del 30 giugno 2025 per 56 milioni di euro;
- un finanziamento accordato a Tangenziale Esterna S.p.A. da un pool di banche, ancora disponibile alla data del 30 giugno 2025 per 25 milioni di euro;
- finanziamenti accordati alle società del Gruppo EcoRodovias.

La tabella seguente riporta il dettaglio, per ciascuna società del Gruppo ASTM, dell’importo totale dei “finanziamenti a medio-lungo termine” accordati alle stesse, con indicazione (i) dell’importo utilizzato (valore di bilancio) e (ii) dell’importo disponibile, ancora da erogare alla data del 30 giugno 2025 (importi in migliaia di euro):

Società	Importo utilizzato	Importo disponibile
ASTM S.p.A.	2.323.952	-
Halmar International LLC	3.566	-
Itinera S.p.A.	81.499	-
Tangenziale Esterna S.p.A.	1.014.994	25.000
SITAF S.p.A.	419.190	55.809
Sitalfa S.p.A.	113	-
Tecnositaf S.p.A.	57	-
Gruppo EcoRodovias	483.329	1.581.943
Storstroem Bridge JV I/S	15.000	-
Totale	4.341.700	1.662.752

Linee di credito *uncommitted*

La tabella seguente riporta il dettaglio, per ciascuna società del Gruppo ASTM, del totale delle linee di credito “*uncommitted*” - costituite principalmente da linee per scoperto di conto corrente a revoca - con indicazione (i) dell’importo utilizzato (valore di bilancio) e (ii) dell’importo disponibile al 30 giugno 2025.

Linee di credito “ <i>uncommitted</i> ” (importi in migliaia di euro)			
Società	Affidato	Importo Utilizzato	Importo disponibile
ASTM S.p.A.	40.000	-	40.000
Autostrada Asti Cuneo S.p.A.	35.000	-	35.000
ATIVA S.p.A.	3.000	-	3.000
Autostrada dei Fiori S.p.A.	25.500	-	25.500
Società di Progetto Autovia Padana S.p.A.	10.000	-	10.000
Sinelec S.p.A.	9.150	-	9.150
Halmar International LLC	17.065	-	17.065
Itinera S.p.A.	201.532	167.393	34.139
RO.S.S. S.p.A.	550	204	346
Società Autostrada Ligure Toscana p.A.	38.000	-	38.000
SATAP S.p.A.	10.100	-	10.100
SAV S.p.A.	35.000	-	35.000
Sea Segnaletica Stradale S.p.A.	6.500	-	6.500
SINA S.p.A.	1.400	-	1.400
Sitalfa S.p.A.	23.200	6.112	17.088
Tubosider S.p.A.	19.950	2.134	17.816
Totale linee di credito “<i>uncommitted</i>” su scoperti di conto corrente e anticipazioni	475.947	175.843	300.104

Inoltre, la tabella seguente riporta il dettaglio, per ciascuna società del Gruppo ASTM, dell’importo totale delle linee di credito “*uncommitted*”, costituite esclusivamente da linee su contratti di leasing con indicazione (i) dell’importo utilizzato (il saldo è incluso negli altri debiti finanziari) e (ii) dell’importo disponibile, ancora da erogare alla data del 30 giugno 2025:

Linee di credito "uncommitted" (importi in migliaia di euro)			
Società	Affidato	Importo Utilizzato	Importo disponibile
Itinera S.p.A.	21.828	12.188	9.640
Storstroem Bridge JV	810	-	810
Halmar International LLC	8	-	8
Totale linee di credito "uncommitted" su contratti di leasing	22.646	12.188	10.458

Linee di credito committed

Alla data del 30 giugno 2025 risultano accordate ad ASTM S.p.A. e non utilizzate due linee di *back-up committed facility* da parte di Santander/BNL e Crédit Agricole/Intesa Sanpaolo S.p.A./Unicredit S.p.A. per complessivi 750 milioni di euro.

(iv) Indebitamento finanziario (ESMA)

L'indebitamento finanziario del Gruppo ASTM redatto in conformità con gli Orientamenti dell'European Securities and Markets Authority - (ESMA) marzo 2021, è composto come segue:

<i>in migliaia di euro</i>	30/06/2025	31/12/2024
A Disponibilità liquide	1.162.512	1.296.788
B Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	430.824	478.962
C Altre attività finanziarie correnti	944.179	1.046.557
D Liquidità (A + B + C)	2.537.515	2.822.307
E Debito finanziario corrente	(920.999)	(1.060.690)
F Parte corrente del debito finanziario non corrente	(300.601)	(1.280.159)
G Indebitamento finanziario corrente (E + F)	(1.221.600)	(2.340.849)
H Indebitamento finanziario corrente netto (G + D)	1.315.915	481.458
I Debito finanziario non corrente	(4.332.764)	(3.387.054)
J Strumenti di debito	(5.989.927)	(5.335.671)
K Debiti commerciali e altri debiti non correnti	(843.669)	(810.894)
L Indebitamento finanziario non corrente netto (I + J + K)	(11.166.360)	(9.533.619)
M Totale indebitamento finanziario (H + L)	(9.850.445)	(9.052.161)

Tale indebitamento finanziario redatto in conformità agli Orientamenti ESMA differisce dall'"Indebitamento finanziario netto" riportato nella Relazione sulla gestione per l'inserimento nella voce "*Debiti commerciali e altri debiti non correnti*" (i) del debito attualizzato verso l'ANAS-Fondo Centrale di Garanzia pari a 569 milioni di euro (551,4 milioni di euro al 31 dicembre 2024) (ii) della quota dei debiti per canoni da concessione verso le autorità brasiliane non garantiti da *escrow account* pari a 184,7 milioni di euro (181,1 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e (iii) del debito per l'acquisto del residuo 20% di Halmar International Llc pari a 90 milioni di euro (78,3 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

(v) Rapporti con "parti correlate"

Di seguito si riportano i principali rapporti intrattenuti dalla Società con le proprie parti correlate, identificate secondo i criteri definiti dallo IAS 24.

L'approvazione delle operazioni con parti correlate poste in essere da ASTM S.p.A., direttamente ovvero per il tramite di Società Controllate, è disciplinata da una specifica procedura della Società.

Nella tabella seguente sono riportati i saldi economici e patrimoniali, di natura commerciale e finanziaria, derivanti dai rapporti con parti correlate.

STATO PATRIMONIALE

(importi in migliaia di euro)	30 giugno 2025	Società controllanti	Società sottoposte al controllo delle controllanti	Società a controllo congiunto e collegate	Altre parti correlate ⁽¹⁾	TOTALE PARTI CORRELATE	INCIDENZA % DELLE VOCI DI BILANCIO
Attività							
Attività non correnti							
Attività immateriali							
avviamento	179.574	-	-	-	-	-	0,0%
altre attività immateriali	24.414	-	-	-	-	-	0,0%
concessioni - beni gratuitamente reversibili	12.871.727	-	-	-	-	-	0,0%
Totale attività immateriali	13.075.715						
Immobilizzazioni materiali							
immobili, impianti, macchinari ed altri beni	298.781					-	0,0%
diritti d'uso	89.948	2.730	1.758	206	899	5.593	6,2%
Totale immobilizzazioni materiali	388.729						
Attività finanziarie non correnti							
partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	37.720					-	0,0%
altre partecipazioni	20.672					-	0,0%
strumenti derivati con fair value positivo non correnti	12.219					-	0,0%
altre attività finanziarie non correnti	902.483	-	-	60.325	-	60.325	6,7%
Totale attività finanziarie non correnti	973.094						
Attività fiscali differite	263.944					-	0,0%
Totale attività non correnti	14.701.482						
Attività correnti							
Rimanenze e attività contrattuali	756.696	-	98	197.914	-	198.012	26,2%
Crediti commerciali	477.312	66	2.512	79.871	64	82.513	17,3%
Attività fiscali correnti	140.418					-	0,0%
Altri crediti	233.849	9.107	119	17.853	644	27.723	11,9%
Strumenti derivati con fair value positivo correnti	3.375					-	0,0%
Attività finanziarie correnti	794.799	-	-	110.252	-	110.252	13,9%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.593.336					-	0,0%
Totale attività correnti	3.999.785						
Totale attività	18.701.267						
Patrimonio netto e passività							
Patrimonio netto							
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo							
capitale sociale	31.417	-	-	-	-	-	0,0%
riserve ed utili	1.287.213	-	-	-	-	-	0,0%
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	1.318.630						
Patrimonio netto di pertinenza di Terzi	1.534.431	-	-	-	-	-	
Totale patrimonio netto	2.853.061						
Passività							
Passività non correnti							
Fondi per rischi ed oneri	317.249				5.297	5.297	1,7%
Benefici per dipendenti	34.227					-	0,0%
Debiti commerciali	1					-	0,0%
Altri debiti e passività contrattuali	1.574.056	-	-	35.585	-	35.585	2,3%
Debiti verso banche	4.006.166					-	0,0%
Strumenti derivati con fair value negativo non correnti	7.140					-	0,0%
Altri debiti finanziari	6.321.604	2.261	1.478	160	433	4.332	0,1%
Passività fiscali differite	493.278					-	0,0%
Totale passività non correnti	12.753.721						
Passività correnti							
Debiti commerciali	753.551	177	13.806	68.961	190	83.134	11,0%
Altri debiti e passività contrattuali	965.612	72.889	532	288.256	686	362.363	37,5%
Debiti verso banche	476.952					-	0,0%
Strumenti derivati con fair value negativo correnti	-					-	0,0%
Altri debiti finanziari	744.648	572	410	11.776	500	13.258	1,8%
Passività fiscali correnti	153.722					-	0,0%
Totale passività correnti	3.094.485						
Totale passività	15.848.206						
Totale patrimonio netto e passività	18.701.267						

⁽¹⁾ Importi inclusivi di rapporti con Amministratori, Sindaci e Altri Dirigenti con responsabilità strategiche di Gruppo.

I principali rapporti con parti correlate, raggruppati per voce di bilancio risultano i seguenti:

- iscrizione del diritto d'uso sugli immobili relativi a contratti di leasing (IFRS 16) in essere con la controllante Aurelia S.r.l. per 2,7 milioni di euro, con le società sottoposte al controllo della controllante per 1,8 milioni di euro (principalmente verso Appia S.r.l. per 0,8 milioni di euro e Codelfa S.p.A. per 0,8 milioni di euro), con la società collegata Ativa Immobiliare S.p.A. per 0,2 milioni di euro e con l'altra parte correlata Ardian US LLC per 0,9 milioni di euro;
- crediti iscritti tra le attività finanziarie non correnti verso società collegate e a controllo congiunto per 60,3 milioni di euro; in particolare verso Uxt S.c.ar.l. per 10,9 milioni di euro, verso Monte Romano EST S.c. a r.l. per 9,4 milioni di euro, verso Frasso S.c.ar.l. per 6,5 milioni di euro, verso Nodo Catania S.c.ar.l. per 4,8 milioni di euro, verso Federici Stirling Batco LLC per 5,5 milioni di euro, verso Scafa S.c.ar.l. per 4,2 milioni di euro, verso MetroSalerno S.c.ar.l. per 2,6 milioni di euro, verso Frasassi S.c.ar.l. per 2,1 milioni di euro e verso Manoppello S.c.ar.l. per 2,1 milioni di euro a fronte di finanziamenti concessi da Itinera S.p.A., verso Arena Impianti S.c.ar.l. per 3,1 milioni di euro a fronte di finanziamenti concessi da Sinelec S.p.A. e verso SABROM S.p.A. a fronte di finanziamenti concessi dalle società del Gruppo per complessivi 6 milioni di euro;
- rimanenze e attività contrattuali per 198 milioni di euro verso le società a controllo congiunto e collegate, in particolare verso Eteria consorzio stabile S.c.ar.l. per 82,4 milioni di euro, verso Consorzio Telese S.c.ar.l. per 54,2 milioni di euro, verso Grugliasco S.c.ar.l. per 29,8 milioni di euro, verso Colmeto S.c.ar.l. per 14 milioni di euro e verso Consorzio Canello-Frasso Telesino per 12 milioni di euro;
- crediti commerciali per 82,5 milioni di euro, in particolare:
 - crediti commerciali per prestazioni fornite da Itinera S.p.A verso le società a controllo congiunto e collegate per 70,9 milioni di euro di cui 34,9 milioni di euro verso Eteria consorzio stabile S.c.ar.l., 13,1 milioni di euro verso Consorzio Telese S.c.ar.l., 7,9 milioni di euro verso Colmeto S.c.ar.l., 3,3 milioni di euro verso Consorzio Canello-Frasso Telesino, 1,3 milioni di euro verso Uxt S.c.ar.l., 1,3 milioni di euro verso Nodo Catania S.c.ar.l., 1,2 milioni di euro verso SP01 S.c.ar.l., 1,1 milioni di euro verso M.S.G. ARENA S.c.ar.l. e 1,1 milioni di euro verso Ponte Nord S.p.A.;
 - crediti commerciali per prestazioni fornite dalla Lambro S.c.ar.l. in liquidazione a favore del Consorzio Costruttori TEEM in liquidazione per 2,6 milioni di euro;
 - crediti commerciali per prestazioni fornite dalla Sinelec S.p.A. per complessivi 5,6 milioni di euro in particolare a favore di M.S.G. ARENA S.c.ar.l. per 1,4 milioni di euro e di Arena Impianti S.c.ar.l. per 1,4 milioni di euro;
- altri crediti per 27,7 milioni di euro, in particolare:
 - posizioni creditorie verso la controllante Nuova Argo Finanziaria S.p.A. per 9,1 milioni di euro a seguito della cessione da parte di Finanziaria di Partecipazioni e Investimenti S.p.A. in liquidazione (oggi Società Autostrada Ligure Toscana p.A.) delle azioni detenute in Nuova Codelfa S.p.A. (oggi fusa in Nuova Argo Finanziaria S.p.A.);
 - crediti per finanziamenti concessi da Autostrada dei Fiori S.p.A. alle collegate Rivalta Terminal Europa S.p.A. per 16,2 milioni di euro e Vado Intermodal Operator S.p.A. per 0,5 milioni di euro;
- crediti iscritti tra le attività finanziarie correnti verso società collegate e a controllo congiunto per 110,3 milioni di euro; in particolare verso M.S.G. Arena S.c.ar.l. per 27 milioni di euro, verso Nodo Catania S.c.ar.l. per 26,5 milioni di euro, verso Frasassi S.c.ar.l. per 22,8 milioni di euro, verso Scafa S.c.ar.l. per 15,6 milioni di euro, verso Manoppello S.c.ar.l. per 5,7 milioni di euro, verso Frasso S.c.ar.l. per 3,9 milioni di euro e verso Albacina S.c.ar.l. per 3,4 milioni di euro;
- altri debiti e passività contrattuali a lungo per 35,6 milioni di euro a fronte di anticipazioni nei confronti di Eteria consorzio stabile S.c.ar.l.;
- altri debiti finanziari riconducibili all'applicazione del principio contabile IFRS 16 sui contratti di leasing in essere con la controllante Aurelia S.r.l. per complessivi 2,8 milioni di euro (2,3 milioni di euro quota a lungo e 0,5 milioni di euro quota a breve), con le società sottoposte al controllo delle controllanti per complessivi 1,9 milioni di euro (1,5 milioni di euro quota a lungo e 0,4

milioni di euro quota a breve), con le società a controllo congiunto e collegate per complessivi 0,2 milioni di euro (0,1 milioni di euro quota a lungo e 0,1 milioni quota a breve) e con altre società correlate per complessivi 0,9 milioni di euro (0,4 milioni di euro quota a lungo e 0,5 milioni di euro quota a breve);

- debiti commerciali per complessivi 83,1 milioni di euro relativi:
 - alle prestazioni fornite dalla società sottoposta al controllo delle controllanti Autosped G S.p.A. alle società del Gruppo ASTM per complessivi 9,9 milioni di euro e dalla società Gale S.r.l. per complessivi 2,9 milioni di euro;
 - alle prestazioni fornite alla Itinera S.p.A. dalle società a controllo congiunto e collegate per 68,5 milioni di euro di cui 24,4 milioni di euro da Consorzio Telese S.c.ar.l., 11,8 milioni di euro da Frasso S.c.ar.l., 11,6 milioni di euro da Colmeto S.c.ar.l., 6,6 milioni di euro da Consorzio Cancellò-Frasso Telesino, 5,9 milioni di euro da Nodo di Catania S.c.ar.l. e 3 milioni di euro da Campolattaro S.c.ar.l.;
- altri debiti e passività contrattuali per 362,4 milioni di euro di cui:
 - 72,9 milioni di euro relativi al debito verso gli azionisti per dividendi deliberati da ASTM S.p.A. e non ancora pagati alla controllante Nuova Argo Finanziaria S.p.A.;
 - 271,2 milioni di euro relativi a posizioni debitorie di Itinera S.p.A. verso le società a controllo congiunto e collegate (principalmente per 140,8 milioni di euro verso Eteria consorzio stabile S.c.ar.l., 33,2 milioni di euro verso M.S.G. Arena S.c.ar.l., 30,9 milioni di euro verso Consorzio Telese S.c.ar.l., 13,9 milioni di euro verso Frasassi S.c.a r.l., 11,6 milioni di euro verso Nodo di Catania S.c.ar.l., 7,9 milioni di euro verso Colmeto S.c.ar.l., 7,7 milioni di euro verso Grugliasco S.c.ar.l., 6,3 milioni di euro verso Scafa S.c.ar.l. e 4,3 milioni di euro verso Frasso S.c.ar.l.);
 - 17 milioni di euro relativi a posizioni debitorie di Sinelec S.p.A. verso le società a controllo congiunto e collegate (6,8 milioni di euro verso Arena Impianti S.c.ar.l., 3,2 milioni di euro verso Grugliasco S.c.ar.l., 3,3 milioni di euro verso Eteria consorzio stabile S.c.ar.l. e 2,6 milioni di euro verso M.S.G. Arena S.c.ar.l.).
- finanziamenti passivi iscritti tra gli altri debiti finanziari correnti verso società collegate e a controllo congiunto per complessivi 11,7 milioni di euro verso M.S.G. Arena S.c.ar.l. per 10 milioni di euro e verso Consorzio Telese S.c.ar.l. per 1,7 milioni di euro.

CONTO ECONOMICO

<i>(importi in migliaia di euro)</i>	I semestre 2025	Società controllanti	Società sottoposte al controllo delle controllanti	Società a controllo congiunto e collegate	Altre parti correlate (1)	TOTALE PARTI CORRELATE	INCIDENZA % DELLE VOCI DI BILANCIO
Ricavi							
settore autostradale – gestione operativa	1.264.713					-	0,0%
settore autostradale – progettazione e costruzione	606.100					-	0,0%
settore EPC	759.078	23	141	223.015	35	223.214	29,4%
settore EPC – progettazione e costruzione	74.752					-	0,0%
settore tecnologico	64.630	2	901	30.675	-	31.578	48,9%
altri	147.990	15	229	6.823	7	7.074	4,8%
Totale Ricavi	2.917.263						
Costi per il personale	(375.191)	-	-	-	(5.345)	(5.345)	1,4%
Costi per servizi	(1.206.694)	-	(12.903)	(219.626)	(1.263)	(233.792)	19,4%
Costi per materie prime e materiali	(183.586)	-	(4.208)	-	(325)	(4.533)	2,5%
Altri Costi	(207.407)	-	(14)	(2)	-	(16)	0,0%
Costi capitalizzati sulle immobilizzazioni	1.503					-	0,0%
Ammortamenti e svalutazioni	(426.394)	(320)	(274)	(30)	(224)	(848)	0,2%
Adeguamento fondo di ripristino/sostituzione beni gratuitamente devolvibili	(8.553)					-	0,0%
Altri accantonamenti per rischi ed oneri	(736)					-	0,0%
Proventi finanziari:							
da partecipazioni non consolidate	243					-	0,0%
altri	78.460	-	-	186	-	186	0,2%
Oneri finanziari:							
interessi passivi	(351.383)	(76)	(33)	(29)	(23)	(161)	0,0%
altri	(16.131)					-	0,0%
Utile (perdita) da società valutate con il metodo del patrimonio netto	393					-	0,0%
Utile (perdita) al lordo delle imposte delle attività continuative (Continuing Operations)	221.787						
Imposte	(109.871)	-	-	-	-	-	0,0%
Utile (perdita) del periodo delle attività continuative (Continuing Operations)	111.916						

(1) Importi inclusivi dei rapporti e dei compensi relativi agli Amministratori, Sindaci e Altri Dirigenti con responsabilità strategiche di Gruppo.

In particolare, i principali rapporti con parti correlate, raggruppati per voce di bilancio, risultano i seguenti:

- prestazioni del settore EPC fornite dal Gruppo per complessivi 223,2 milioni di euro di cui:
 - verso società a controllo congiunto e collegate per 223 milioni di euro di cui fornite da Itinera S.p.A. per 222,7 milioni di euro in particolare verso Eteria consorzio stabile S.c.ar.l. per 108,6 milioni di euro, verso Consorzio Telese S.c.ar.l. per 76,5 milioni di euro, verso Grugliasco S.c.ar.l. per 15,4 milioni di euro, verso Consorzio Canello-Frasso Telesino per 9,4 milioni di euro, verso Colmeto S.c.ar.l. per 7,6 milioni di euro e verso Uxt S.c.ar.l. per 3,2 milioni di euro;
- prestazioni del settore Tecnologico fornite dal Gruppo per complessivi 31,6 milioni di euro di cui:
 - verso società a controllo congiunto e collegate per 30,7 milioni di euro per prestazioni fornite da Sinelec S.p.A. verso Grugliasco S.c.ar.l. per 12,8 milioni di euro, verso M.S.G. ARENA S.c.ar.l. per 9,5 milioni di euro e verso Eteria consorzio stabile S.c.ar.l. per 7,1 milioni di euro;
- altre prestazioni per complessivi 7,1 milioni di euro di cui:
 - 6,8 milioni di euro relativi a prestazioni fornite da società del Gruppo o ribaltamento costi verso società a controllo congiunto e collegate (prevalentemente verso MSG Arena S.c.ar.l. per 1,4 milioni di euro);
- costi per servizi per 233,8 milioni di euro relativi principalmente a:
 - prestazioni di servizi fornite dalle società sottoposte al controllo della controllante per 12,9 di euro di cui 9 milioni di euro da Autosped G S.p.A.;
 - prestazioni da società a controllo congiunto o collegate per un totale di 219,6 milioni di euro, in particolare da Consorzio Telese S.c.ar.l. (67,7 milioni di euro), da M.S.G. Arena S.c.ar.l. (57,7 milioni di euro), da Frassasi S.c.ar.l. (13,1 milioni di euro), da Grugliasco S.c.ar.l. (12,9 milioni di euro), da Nodo Catania S.c.a r.l. (11,6 milioni di euro), da Frasso S.c.ar.l. (11,2

milioni di euro), da Consorzio Canello-Frasso Telesino (8,7 milioni di euro) e da Colmeto S.c.ar.l. (7,6 milioni di euro) a favore di Itinera S.p.A.; da Arena Impianti S.c.ar.l. (9,4 milioni di euro) e da Grugliasco S.c.ar.l. (2,8 milioni di euro) a favore di Sinelec S.p.A.;

- costi sostenuti per l'acquisto di materie prime da società sottoposte al controllo delle controllanti per 4,2 milioni di euro per acquisti da parte di società del gruppo prevalentemente da Gale S.r.l. per 3,1 milioni di euro e da Autosped G S.p.A. per 1,1 milioni di euro.

In aggiunta a quanto sopra riportato, si segnala che la voce costi per servizi risulta inclusiva degli oneri sostenuti dal Gruppo ASTM per i premi assicurativi intermediati dalla correlata PCA S.p.A. per complessivi 8,2 milioni di euro.

Altre operazioni con parti correlate

Si segnala, inoltre, che le società controllate SINA S.p.A. e ATIVA S.p.A. al 30 giugno 2025 possedevano rispettivamente n. 2.149.408 e n. 21.500 azioni della controllante ASTM S.p.A..

Oltre a quanto sopra evidenziato, sussistono rapporti fra le imprese del gruppo che riguardano le transazioni relative al sistema dell'interconnessione dei pedaggi autostradali.

Le operazioni suindicate sono state effettuate a normali condizioni di mercato.

Ai sensi dell'art. 2391-bis del Codice Civile, si precisa che – in base alle norme di *governance* societaria – le operazioni con parti correlate (realizzate direttamente, ovvero per il tramite di Società controllate) sono effettuate sulla base di regole che ne assicurano la trasparenza, nonché la correttezza sostanziale e procedurale.

(vi) EcoRodovias Infraestrutura e Logistica S.A.

(a) Ecovia – Ecocataratas | Stato di Paraná

Con riferimento ai contenziosi di EcoRodovias e delle sue controllate CECM Concessões S.A. (già Ecovia Caminho do Mar) e RDC Concessões S.A. (già Rodovia das Cataratas – Ecocataratas) si rimanda all’informativa riportata nel Bilancio 2024 di ASTM in quanto, come si evince dalla rendicontazione semestrale di EcoRodovias al 30 giugno 2025, non vi sono stati sviluppi rilevanti.

(b) Ecovias Imigrantes | Stato di São Paulo

Con riferimento al *non-prosecution agreement* di natura civile («*acordo de não persecução cível*») firmato il 6 aprile 2020 da EcoRodovias, la controllata indiretta EcoRodovias Concessões e Serviços S.A. (“ECS”) e la controllata Concessionaria Ecovias dos Imigrantes S.A. (“Ecovias Imigrantes”) con il *3rd Prosecution Office of Public and Social Assets* dello Stato di São Paulo si rimanda all’informativa riportata nel Bilancio 2024 di ASTM in quanto, come si evince dalla rendicontazione semestrale di EcoRodovias al 30 giugno 2025, non vi sono stati sviluppi rilevanti.

(c) Ecovias 101 | Stato di Espírito Santo

Con riferimento ai contenziosi nello Stato di Espírito Santo che coinvolgono Eco101 Concessionaire de Rodovias S.A. (“Ecovias 101”), controllata di EcoRodovias, ad integrazione di quanto riportato nel Bilancio 2024 di ASTM si evidenzia quanto segue:

Operazione “Infinita Highway”

Il 26 giugno 2025, la Procura della Corte dei Conti ha espresso il proprio parere favorevole all’archiviazione del caso, in considerazione del fatto che “è stato verificato che le problematiche relative all’Operazione *Infinita Highway* e degli eventuali danni derivanti dalla condotta contestata al concessionario sono stati entrambi regolati nell’ambito della soluzione consensuale approvata nelle sentenze 1996/2024-TCU Plenaria e 513/2025-TCU Plenaria, nel processo TC n. 033.444/2023-4”.

Adesione al processo di ripubblicizzazione – Ecovias 101

Secondo i *Material Facts* pubblicati il 15 luglio 2022, il 1° giugno 2023 e il 30 agosto 2023, la dichiarazione formale della volontà di optare per un processo di *re-bidding* da parte della controllata Ecovias 101 Concessionária de Rodovias S.A., con l’Agenzia Brasiliana per il Trasporto Terrestre - ANTT, ha portato alla firma, il 30 agosto 2023, del Terzo Addendum al Contratto di Concessione (“Contratto di Concessione”), sottoscritto da quest’ultima ed Ecovias 101 (“Terzo Addendum”).

Il Terzo Addendum ha stabilito quali erano le condizioni per la fornitura dei servizi e le responsabilità delle parti durante il periodo di *re-bidding* di BR-101/ES/BA, ai sensi della Legge Federale 13448/2017 e del Decreto 11.539 del 31 maggio 2023. Successivamente sono stati firmati svariati Addendum al Contratto di Concessione per dapprima sospendere e poi estendere gli effetti di tale sospensione del Terzo Addendum. L’ultimo di questi - il Settimo Emendamento - è stato firmato il 23 giugno 2025, per prorogare la sospensione di ulteriori 180 giorni dalla data della sua pubblicazione. Le proroghe derivano dalla necessità di concludere la soluzione consensuale che nel frattempo è stata negoziata dalle parti ed oggetto del nuovo procedimento 033.444/2023-4 - SECEX/Consenso.

Secondo il *Material Fact* del 26 giugno 2025, il processo competitivo partito a seguito di questa nuova fase di negoziazione si è concluso ed Ecovias 101 ha ottenuto l’estensione per altri 24 (ventiquattro) anni della durata della propria concessione secondo i nuovi termini negoziati.

L’emendamento al Contratto di Concessione, che verrà firmato nel corso del mese del terzo trimestre 2025, stabilirà un periodo di transizione di 3 anni, durante il quale verranno eseguiti i principali lavori di costruzione, nel frattempo verranno sospese le multe per

200 milioni di reais irrogate in passato e la tariffa di pedaggio verrà gradualmente adeguata, il tutto a condizione che nel suddetto periodo di 3 anni venga completato il 90% del programma di lavori concordato. In particolare, durante questo periodo, dovranno essere: (i) consegnati 84 km di duplicazioni stradali, (ii) avviati due progetti di circonvallazione e (iii) ripristinate le condizioni della pavimentazione. Ecovias 101 non potrà nel frattempo distribuire dividendi o trasferire il controllo societario. Eventuali ritardi superiori al 20% del termine stabilito potrebbero comportare la risoluzione anticipata del contratto di concessione.

Poiché gli effetti degli addendum firmati il 30 agosto 2023, il 26 febbraio 2024, il giugno 2024, il 17 dicembre 2024 e il 23 giugno 2025 sono stati sospesi, al momento non vi è alcun impatto derivante dal processo di *re-bidding* da registrare nello stato patrimoniale e nel conto economico della controllata o del Gruppo.

(vii) “Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del periodo”

Oltre a quanto esposto in precedenza e nella Relazione sulla gestione, non si segnalano fatti di rilievo intervenuti in data successiva al 30 giugno 2025.



Attestazione ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/98

Attestazione ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/98

- I sottoscritti Umberto Tosoni in qualità di Amministratore Delegato e Alberto Gargioni in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari del Gruppo ASTM attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione,delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato, nel corso del primo semestre 2025.

- Si attesta, inoltre, che:
 - il bilancio consolidato semestrale abbreviato:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) 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;
 - la relazione intermedia sulla gestione contiene almeno riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio consolidato semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione contiene, altresì, informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Tortona, 1° agosto 2025

L'Amministratore Delegato

Umberto Tosoni

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Alberto Gargioni



Relazione della Società di Revisione



GRUPPO ASTM

**RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL
BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO**



RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO

Al Consiglio di Amministrazione della
ASTM SpA

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata dell'allegato bilancio consolidato intermedio abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalle relative note esplicative della ASTM SpA e controllate ("Gruppo ASTM") al 30 giugno 2025. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea. È nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato intermedio abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto in conformità all'*International Standard on Review Engagements* 2410, "*Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity*". La revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità agli *International Standards on Auditing* e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato intermedio abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo ASTM al 30 giugno 2025 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) emanato dall'International Accounting Standards Board e adottato dall'Unione Europea.

Torino, 4 agosto 2025

PricewaterhouseCoopers SpA



Monica Maggio
(Revisore legale)

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: Milano 20145 Piazza Tre Torri 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 Totti 1 Tel. 071 2132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - Bergamo 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - 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 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 Viale Tanara 20/A Tel. 0521 275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - Torino 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011 556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040 3480781 - 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 - Vicenza 36100 Piazza Pontelandolfo 9 Tel. 0444 393311

www.pwc.com/it



#movingtothefuture