

A35 Brebemi



ALEATICA

BILANCIO DI ESERCIZIO

AL 31 DICEMBRE 2025

Di seguito si riporta la compagine societaria alla data del 31 dicembre 2025, la medesima alla data di approvazione del presente documento.

Compagine societaria	Numero azioni	Capitale Sociale	% di partecipazione
Autostrade Lombarde S.p.A.	260.290.457	38.502.009	53,5700%
Aleatica SAU	221.814.212	32.810.626	45,6512%
Autostrade Centro Padane SpA	3.745.000	553.958	0,7708%
Aegis Srl Cantarelli & Partners	22.000	3.254	0,0045%
Cremonesi Workshop Srl	16.500	2.441	0,0034%
Mattioda Pierino & Figli S.p.A.	500	74	0,0001%
Itinera S.p.A.	100	15	0,0000%
Impresa Pizzarotti & C. S.p.A.	1	0	0,0000%
CCC Società cooperativa	1	0	0,0000%
Totale	485.888.771	71.872.377	100,0000%

**SOCIETA' DI PROGETTO
AUTOSTRADA DIRETTA
BRESCIA MILANO S.P.A.**

Soggetta alla direzione e coordinamento di
Aleatica SAU

IN FORMA ABBREVIATA

Sede: via Flero 28 Torre Nord – 25125 BRESCIA
Cap. Soc. 71.872.377 i.v.
REA n. 455412

**SOCIETA' DI PROGETTO
BREBEMI S.P.A.**

Iscrizione al Registro Imprese Brescia
Codice fiscale. e Partita IVA 02508160989

**CONSIGLIO DI
AMMINISTRAZIONE**

Presidente del Consiglio di Amministrazione
Gago De Pedro Joaquin

Vice Presidente
Bonomi Giuseppe

Consiglieri
Magnoni Ruggero
Moreno Cela Rafael
Petruccioli Stefania
Olivera Massò Pablo
Caglio Ariela
Milanesi Matteo

Direttore Generale
Milanesi Matteo

Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 27 aprile 2023 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio 2025.

COLLEGIO SINDACALE

Presidente
Salvini Angela (*)

Sindaci Effettivi
Panteghini Paolo
Rampino Pietro Paolo (**)
Gnecchi Flavio
Sanga Giovanni

Sindaci Supplenti
Cossu Leonardo
Ravicini Luciana

() nominato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, (**) nominato da CAL S.p.A.
Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 18 giugno 2025 e
rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio 2027.*

SOCIETA' DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

L'incarico alla Società di Revisione Legale è stato conferito con delibera assembleare del 24 aprile 2024 e scadrà all'approvazione del bilancio d'esercizio 2026.

INDICE

Relazione degli Amministratori sulla Gestione	
Premessa	11
Principali dati economici, patrimoniali, finanziari	13
Aggiornamento del piano economico e finanziario	19
Contributo pubblico	22
Operazioni sul capitale della società	22
Tariffe da pedaggio	23
Esercizio autostradale	27
Gestione e manutenzione del tratto autostradale	34
Attività legale e contenziosi	38
Gestione finanziaria	42
Altre informazioni specifiche ai sensi della vigente normativa	45
Evoluzione prevedibile della gestione	53
Situazione patrimoniale economica e finanziaria	
Stato Patrimoniale – Attivo	55
Stato Patrimoniale – Passivo	56
Conto Economico	57
Rendiconto Finanziario	58
Nota Integrativa	
Premessa	61
Continuità aziendale	62
Criteri di valutazione	63
Commenti alle principali voci dell'attivo	68
Commenti alle principali voci del passivo	75
Commenti alle principali voci del conto economico	84
Altre informazioni richieste dal codice civile	91
Allegati	97

A35 Brebemi



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

AL 31 DICEMBRE 2025

PREMESSA

Signori Azionisti,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, costituito – ai sensi dell'art. 2423 del Codice Civile – dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto finanziario e dalla Nota integrativa, e corredato dalla presente Relazione sulla gestione redatta ai sensi dell'art. 2428 del medesimo Codice. Il bilancio è stato predisposto in conformità ai principi contabili nazionali emanati dall'OIC in recepimento del D.lgs. 139/2015.

Si riportano di seguito i principali fatti che hanno caratterizzato l'andamento macroeconomico e l'attività della società.

Nel corso dell'esercizio 2025 l'economia italiana ha evidenziato una crescita moderata ma resiliente, in un contesto internazionale caratterizzato da elevata incertezza legata alle tensioni geopolitiche e alle politiche commerciali protezionistiche annunciate dagli Stati Uniti. Secondo le stime preliminari dell'ISTAT, il Prodotto Interno Lordo è cresciuto dello 0,7% in termini reali destagionalizzati, un risultato in linea con il 2024 e superiore alle previsioni governative che indicavano un incremento dello 0,5%. La crescita è stata sostenuta quasi esclusivamente dalla domanda interna, con un contributo positivo dei consumi delle famiglie e degli investimenti fissi lordi — questi ultimi trainati dall'avanzamento dei progetti finanziati dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR) — mentre la domanda estera netta ha fornito un apporto negativo. L'inflazione media annua, misurata dall'indice NIC, si è attestata all'1,5%, in aumento rispetto all'1,0% del 2024, principalmente per effetto della dinamica dei prezzi dei beni energetici regolamentati e degli alimentari.

L'inflazione di fondo, al netto di energia e alimentari freschi, è rimasta contenuta all'1,9%. Il mercato del lavoro ha raggiunto risultati storici: il numero degli occupati ha toccato il livello record di oltre 24,2 milioni di unità, con un tasso di occupazione al 62,7% — massimo storico dall'inizio delle rilevazioni — e un tasso di disoccupazione sceso al 5,7% a novembre, il valore più basso mai registrato. La crescita occupazionale è stata trainata dai contratti a tempo indeterminato e dal lavoro autonomo, mentre i contratti a termine hanno registrato una contrazione. La politica monetaria della Banca Centrale Europea ha mantenuto un orientamento accomodante, con la progressiva riduzione dei tassi di riferimento ai livelli di fine 2022, contribuendo a sostenere le condizioni finanziarie. Sul fronte dei conti pubblici, il deficit si è attestato intorno al 3,0% del PIL, in miglioramento rispetto al 3,4% dell'anno precedente, in linea con i parametri europei.

Con riferimento ad A35 Brebemi, i volumi di traffico rilevati nel corso dell'esercizio si sono attestati a 635,3 milioni di veicoli/km con una robusta crescita del 3,1% rispetto all'esercizio precedente. I ricavi della gestione autostradale evidenziano un trend crescente rispetto al 2024 (+10,1%), sostenuto dalla crescita dei volumi di traffico e dal riconoscimento dell'adeguamento tariffario, del 2,3% a partire dal 1° gennaio 2024 e del 12,11% a partire dal 8 agosto 2024.

I principali indicatori operativi confermano il trend positivo della gestione autostradale: il Margine operativo lordo (EBITDA) si attesta a Euro 113,2 milioni (+11,7%) e il Risultato operativo (EBIT) a Euro 96,4 milioni (+12,6%), entrambi in significativa crescita rispetto al 2024.

Il risultato ante imposte, negativo per Euro 17,8 milioni, sconta ammortamenti per Euro 16,8 milioni e oneri finanziari netti per Euro 114,3 milioni (di cui Euro 53,5 milioni liquidati nel periodo). La perdita d'esercizio ammonta a Euro 20,4 milioni e registra un miglioramento di Euro 27,2 milioni rispetto al 2024.

PRINCIPALI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI

Di seguito sono esposti e commentati i prospetti di conto economico e la situazione patrimoniale e finanziaria della società.

Le principali componenti del conto economico relativo al 31 dicembre 2025 confrontate con i corrispondenti dati del medesimo periodo dell'esercizio precedente possono essere così sintetizzate:

	Dicembre 2025	Dicembre 2024	Variazioni
Ricavi della gestione autostradale (*)	148.231.943	134.835.365	13.396.578
Altri ricavi	4.167.947	3.902.104	265.843
Costi operativi (*)	(39.195.788)	(37.404.406)	(1.791.382)
Margine operativo lordo (EBITDA)	113.204.102 74,3%	101.333.063 73,0%	11.871.039
Ammortamenti, accantonamenti ed utilizzo fondi	(16.787.895)	(15.732.861)	(1.055.034)
Risultato Operativo (EBIT)	96.416.207 63,3%	85.600.202 61,7%	10.816.005
Proventi finanziari	6.481.637	11.222.271	(4.740.634)
Oneri finanziari bancari e obbligazionari	(82.911.341)	(104.811.809)	21.900.468
Oneri finanziari finanziamenti soci	(12.002.305)	(6.349.063)	(5.653.242)
Rilascio riserva Cash flow hedge	(35.815.544)	(38.017.284)	2.201.740
Altri oneri/proventi finanziari	(803)	(34.461)	33.658
Rettifiche di valore strumenti derivati	9.988.976	6.906.697	3.082.279
Saldo della gestione finanziaria	(114.259.380)	(131.083.649)	16.824.269
Risultato ante imposte	(17.843.173)	(45.483.447)	27.640.274
Imposte sul reddito	(2.583.846)	(2.099.723)	(484.123)
Utile/(Perdita) dell'esercizio	(20.427.019)	(47.583.170)	27.156.151

(*) Importi al netto del Sovracanone da devolvere all'ANAS (Euro 5.075 mila al 31.12.2025, Euro 4.940 mila al 31.12.2024)

I "Ricavi della gestione autostradale" sono pari a 148,2 milioni di Euro (134,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2024) e sono così composti:

	Dicembre 2025	Dicembre 2024	Variazione
Ricavi netti da pedaggio	153.364.403	139.662.179	13.702.224
Sovracanone da devolvere all'ANAS	(5.075.307)	(4.940.080)	(135.227)
Sconti e altre rettifiche	(57.153)	113.266	(170.419)
Totale ricavi del settore autostradale	148.231.943	134.835.365	13.396.578

L'incremento dei "Ricavi netti da pedaggio" al netto del Sovracanone da devolvere all'ANAS, rispetto a Dicembre 2024 pari ad Euro 13,5 milioni, (+10,1%) è ascrivibile a: (i) 4,0 milioni di Euro (+3,1%) alla crescita dei volumi di traffico, (ii) 9,5 milioni di Euro (+7,0%) al riconoscimento dell'adeguamento tariffario del 2,3% a partire dal 1° gennaio 2024 e del 12,11% a partire dall'8 agosto 2024.

La seguente tabella mostra l'andamento dei volumi di traffico confrontato con il medesimo periodo dell'esercizio precedente:

Milioni veicoli/Km	Veicoli Leggeri			Veicoli Pesanti			Veicoli Totali		
	2025	2024	Δ%	2025	2024	Δ%	2025	2024	Δ%
Gennaio	32,48	30,97	4,9%	14,75	14,13	4,4%	47,23	45,11	4,7%
Febbraio	32,22	32,59	(1,2%)	15,03	15,27	(1,6%)	47,25	47,86	(1,3%)
Marzo	36,70	35,41	3,6%	16,65	15,71	6,0%	53,35	51,12	4,4%
Aprile	36,29	36,22	0,2%	15,88	15,43	2,9%	52,17	51,66	1,0%
Maggio	40,60	38,09	6,6%	17,07	16,93	0,8%	57,67	55,02	4,8%
Giugno	39,36	37,53	4,9%	16,44	15,88	3,5%	55,80	53,41	4,5%
Luglio	40,66	39,78	2,2%	18,34	17,67	3,8%	59,00	57,45	2,7%
Agosto	27,51	27,53	(0,0%)	11,47	11,82	(3,0%)	38,98	39,34	(0,9%)
Settembre	39,70	37,46	6,0%	17,35	16,21	7,0%	57,05	53,67	6,3%
Ottobre	42,23	39,73	6,3%	18,68	18,03	3,6%	60,91	57,76	5,5%
Novembre	37,64	37,78	(0,4%)	16,72	16,30	2,5%	54,36	54,08	0,5%
Dicembre	36,37	35,47	2,5%	15,16	14,38	5,4%	51,53	49,85	3,4%
Totale	441,76	428,57	3,1%	193,54	187,76	3,1%	635,30	616,33	3,1%

Si segnala che le variazioni nei volumi di traffico rilevate nel mese di febbraio, comparativamente al medesimo periodo dell'esercizio precedente 2024, sono da ricondurre all'effetto calendario conseguente alla maggiore durata del mese (29 giorni) nell'anno bisestile nell'esercizio 2024.

Gli "Altri ricavi", pari ad Euro 4,2 milioni, si riferiscono alle royalties percepite dalle aree di servizio, al recupero degli oneri di esazione, oneri per transiti eccezionali e mancati pagamenti. In tale voce sono inoltre compresi i proventi percepiti a fronte del contratto di service in essere con la controllante Autostrade Lombarde e il riaddebito di costi operativi nei confronti di Argentea Gestioni.

I "Costi operativi", pari ad Euro 39,2 milioni, comprendono:

- Euro 30,4 milioni di costi per servizi;
- Euro 0,3 milioni per godimento beni di terzi e altri oneri,
- Euro 4,1 milioni relativi a costi per il personale;
- Euro 4,4 milioni per oneri diversi di gestione (al netto del sovracanone pari ad Euro 5,1 milioni).

L'importo dei costi per servizi è principalmente attribuibile ai costi legati alla gestione e manutenzione dei beni gratuitamente reversibili. Nello specifico il compenso corrisposto per l'esercizio 2025 all'affidatario del contratto di gestione e manutenzione, la consociata Argentea Gestioni S.c.p.A., ammonta ad Euro 24,9 milioni (Euro 24,5 milioni al 31 dicembre 2024).

L'importo degli oneri diversi di gestione comprende per Euro 3,8 milioni (Euro 3,4 milioni al 31 dicembre 2024) il canone di concessione e subconcessione da versare al Concedente ai sensi della Convenzione Unica.

Il margine operativo lordo (Ebitda) è pari a 113,2 milioni di Euro; l'incremento di 11,9 milioni di Euro (+11,7%) rispetto al 31 dicembre 2024 è essenzialmente riconducibile all'incremento dei ricavi della gestione autostradale.

La voce "Ammortamenti, accantonamenti ed utilizzo fondi", pari ad Euro 16,8 milioni, si riferisce integralmente all'ammortamento delle immobilizzazioni. Al 31 dicembre 2025 la quota di

ammortamento relativa ai beni gratuitamente reversibili ammonta ad Euro 16,6 milioni (Euro 15,5 milioni al 31 dicembre 2024) e riflette quanto previsto nel Piano Economico e Finanziario allegato all'Atto Aggiuntivo n. 3 alla Convenzione Unica tenendo altresì conto del previsto valore di subentro.

La gestione finanziaria presenta un saldo negativo pari ad Euro 114,3 milioni (Euro 131,1 milioni al 31 dicembre 2024). L'ammontare degli oneri e dei proventi finanziari maturati e liquidati nel corso del 2025 ammontano ad Euro 53,5 milioni (Euro 72,9 milioni al 31 dicembre 2024) mentre gli oneri finanziari maturati per competenza ma non liquidati ammontano ad Euro 67,2 milioni (Euro 69,4 milioni al 31 dicembre 2024). Di seguito viene fornito il dettaglio degli oneri finanziari:

	Dicembre 2025	Dicembre 2024	Variazioni
Proventi finanziari	6.481.637	11.222.271	(4.740.634)
Oneri finanziari liquidati nel periodo	(53.538.890)	(72.901.927)	20.005.766
<i>Oneri finanziari bancari e obbligazionari</i>	<i>(42.362.602)</i>	<i>(62.651.683)</i>	<i>20.289.081</i>
<i>Differenziali swap</i>	<i>(10.533.559)</i>	<i>(10.250.244)</i>	<i>(283.315)</i>
<i>Oneri finanziari finanziamenti soci</i>	<i>(642.729)</i>	<i>0</i>	<i>(642.729)</i>
Oneri finanziari maturati e non liquidati	(67.202.127)	(69.403.992)	2.201.865
<i>Oneri finanziari linea A3</i>	<i>(26.341.825)</i>	<i>(25.359.157)</i>	<i>(982.668)</i>
<i>Oneri finanziari finanziamenti soci</i>	<i>(11.359.576)</i>	<i>(6.349.063)</i>	<i>(5.010.513)</i>
<i>Oneri finanziari banche bond</i>	<i>(1.398.697)</i>	<i>(1.402.529)</i>	<i>3.832</i>
<i>Rilascio riserva CFH</i>	<i>(35.815.544)</i>	<i>(38.017.284)</i>	<i>2.201.740</i>
<i>Rettifiche di valore strumenti derivati</i>	<i>9.988.976</i>	<i>6.906.697</i>	<i>3.082.279</i>
<i>Altri oneri finanziari</i>	<i>(2.275.461)</i>	<i>(5.182.656)</i>	<i>2.907.195</i>
Saldo della gestione finanziaria	(114.259.380)	(131.083.648)	16.824.268

Ai sensi dalla documentazione finanziaria sottoscritta la Società, a ciascuna *Interest Payment Date* (30 giugno e 31 dicembre), è tenuta al pagamento degli interessi maturati e al rimborso del capitale in relazione alle diverse tranches del prestito obbligazionario, al finanziamento bancario nonché ai contratti di Hedging.

I "Proventi finanziari" includono per Euro 4,8 milioni (Euro 8,5 milioni al 31 dicembre 2024) i differenziali positivi incassati per il periodo di competenza sui contratti di copertura in essere e per i residui Euro 1,7 milioni (Euro 2,7 al 31 dicembre 2024) gli interessi attivi maturati sui depositi bancari e sui depositi vincolati a breve termine. La diminuzione rispetto all'esercizio precedente è da attribuire all'andamento dei tassi di interesse.

La riduzione della voce "Oneri finanziari bancari e bond" è attribuibile al rimborso integrale e anticipato, nel corso del mese di dicembre 2024, della tranche di obbligazioni "*Subordinated Secured Extendable Floating Rate Notes*" in scadenza nel 2029 per un importo, in linea capitale di Euro 131,5 milioni.

Gli "Oneri finanziari verso soci" complessivamente pari ad Euro 12,0 milioni (Euro 6,3 milioni al 31 dicembre 2024) accolgono gli interessi maturati a fronte dei finanziamenti soci subordinati in essere. L'incremento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente è riconducibile all'erogazione di un finanziamento di Euro 131,5 milioni da parte del socio Aleatica SAU in data 27 dicembre 2024. Nel corso del mese di maggio 2025, nell'ambito dell'operazione di aumento

di capitale sociale, il finanziamento è stato parzialmente convertito per complessivi Euro 107,3 milioni.

La voce "Rettifiche di valore di strumenti derivati" include: (i) la variazione di *fair value* positiva della componente non efficace degli strumenti derivati, in particolare la quota di competenza del periodo della componente "*annuity*" maturata e (ii) la variazione di *fair value* negativa relativa alla variazione dei tassi in interesse rispetto all'ultima data di valutazione (31 dicembre 2024).

Le "Imposte sul reddito" pari ad Euro 2,6 milioni comprendono:

- Euro 3,8 milioni oneri per imposte correnti (IRAP);
- Euro 1,1 milioni proventi derivanti dall'adesione al consolidato fiscale nazionale in essere con la controllante Autostrade Lombarde S.p.A;
- Euro 0,1 milioni l'accantonamento per imposte anticipate derivante dalle variazioni temporanee rilevate nell'esercizio.

I crediti per imposte anticipate alla data del 31 dicembre 2025 pari a Euro 196,8 milioni (Euro 204,9 al 31 dicembre 2024) fanno riferimento: (i) per a Euro 154,4 milioni alle perdite fiscali e al beneficio ACE maturati fino al 31 dicembre 2022 e per le quali sussiste allo stato attuale una ragionevole certezza di ottenere in futuro imponibili fiscali che potranno assorbire le perdite riportate assicurando la completa recuperabilità dell'asset iscritto; (ii) per Euro 42,2 milioni all'effetto fiscale differito relativo alla riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi; (iii) per Euro 0,2 milioni all'effetto fiscale sulle variazioni temporanee rilevate.

In continuità con il bilancio al 31 dicembre 2024 ed in via prudenziale si è sospesa l'iscrizione di ulteriori importi relativi alle perdite fiscali maturate dopo l'esercizio 2022, in pendenza del definitivo perfezionamento del nuovo Piano Economico e Finanziario che, si ricorda, prevede quale misura principale di riequilibrio l'estensione della durata della concessione in misura pari a sette anni nonché in relazione all'asestamento dei volumi di traffico e della validazione delle previsioni al riguardo assunte dalla Società.

Al fine di una migliore comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria della società, si forniscono di seguito alcuni prospetti di riclassificazione del bilancio. Quanto all'illustrazione degli aspetti propriamente caratteristici della situazione patrimoniale della società si rinvia ai commenti delle singole voci contenute nella Nota Integrativa.

	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni
Immobilizzazioni immateriali	210.728	173.321	37.407
Immobilizzazioni materiali	871.801	991.502	(119.701)
Immobilizzazioni gratuitamente reversibili	1.598.121.702	1.614.720.422	(16.598.720)
Capitale di esercizio	257.939.124	284.542.818	(26.603.694)
Capitale investito	1.857.143.355	1.900.428.063	(43.284.708)
Trattamento di fine rapporto	1.168.719	1.137.924	30.795
Fondo per rischi e oneri	662.468	100.000	562.468
Capitale investito dedotti i fondi rischi ed oneri a medio lungo termine	1.855.312.168	1.899.190.139	(43.877.971)
Capitale sociale	71.872.377	52.141.227	19.731.150
Riserva da sovrapprezzo azioni	133.039.928	21.230.078	111.809.850
Altre riserve	322.000.000	322.000.000	0
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	(133.599.494)	(159.921.462)	26.321.968
Utili (perdite) portati a nuovo	(342.923.565)	(295.340.395)	(47.583.170)
Utile (perdita) del periodo	(20.427.019)	(47.583.170)	27.156.151
Patrimonio Netto	29.962.227	(107.473.722)	137.435.949
Indebitamento finanziario netto	1.825.349.941	2.006.663.861	(181.313.919)
Capitale proprio e mezzi di terzi	1.855.312.168	1.899.190.139	(43.877.970)

La variazione della voce "Capitale di esercizio" rispetto allo scorso esercizio è essenzialmente attribuibile all'incasso della quota 2025 del contributo pubblico previsto dall'Atto Aggiuntivo n.3 intervenuto in data 12 giugno 2025.

L'Indebitamento finanziario netto" al 31 dicembre 2025 viene di seguito dettagliato:

	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni
Liquidità	108.015.768	105.133.151	2.882.617
Crediti verso Società Interconnesse	36.030.270	31.100.716	4.929.554
Strumenti finanziari derivati attivi	6.955.235	7.338.030	(382.795)
Debiti verso obbligazionisti correnti	(30.304.334)	(25.982.576)	(4.321.758)
Debiti bancari correnti	(21.582.100)	(18.512.100)	(3.070.000)
Debiti verso Società Interconnesse	(2.461.992)	(1.437.949)	(1.024.043)
Altri debiti correnti	0	(100.000)	100.000
Disponibilità finanziaria corrente netta	96.652.847	97.539.272	(886.425)
Debiti verso banche	(214.676.508)	(235.726.512)	21.050.003
Debiti verso obbligazionisti	(1.504.653.098)	(1.506.873.047)	2.219.949
Strumenti finanziari derivati passivi	(75.019.347)	(84.209.742)	9.190.395
Debito verso banche bond	(57.180.033)	(63.581.335)	6.401.302
Debiti verso soci per finanziamenti	(70.473.802)	(213.812.497)	143.338.695
Indebitamento finanziario non corrente	(1.922.002.788)	(2.104.203.133)	182.200.344
Indebitamento finanziario netto	(1.825.349.941)	(2.006.663.861)	181.313.919

La voce "Liquidità" al 31 dicembre 2025 include tra l'altro:

- le somme depositate sul conto "Riserva Servizio del Debito", costituito per l'importo di Euro 48,8 milioni e sul conto "Riserva Manutenzione", costituito per l'importo di Euro 30,5 milioni. Tali somme, depositate ai sensi del "Common Terms Agreement" del 15 ottobre 2019, potranno essere utilizzate dalla Società esclusivamente per ottemperare alle proprie obbligazioni di pagamento del servizio del debito ovvero dei costi di manutenzione laddove la società non disponga delle relative risorse rivenienti dalla gestione operativa.
- Euro 11,2 milioni quale cassa residua derivante dall'escussione del *Performance Bond* di gestione da destinare al pagamento delle somme ancora da erogare sulle attività espropriative.

La movimentazione intervenuta nei "Debiti verso obbligazionisti" è la risultante: (i) del rimborso del capitale per le rate in scadenza al 30 giugno 2025 e al 31 dicembre 2025 per complessivi Euro 26,0 milioni; (ii) la capitalizzazione degli interessi maturati sulla linea A3 (Euro 26,3 milioni); (iii) il rilascio dei *transaction costs* del periodo (Euro 1,7 milioni).

La movimentazione intervenuta nei "Debiti bancari" è ascrivibile: (i) per Euro 18,5 milioni al rimborso del capitale per le rate in scadenza al 30 giugno 2025 e al 31 dicembre 2025 e (ii) per Euro 0,5 milioni al rilascio dei *transaction costs* del periodo

La movimentazione intervenuta nei "Debiti verso banche bond", relativi al finanziamento derivante dall'accordo con le Banche emittenti del Performance Bond di gestione, è ascrivibile: (i) per Euro 7,8 milioni al rimborso parziale degli interessi maturati e non ancora liquidati e (ii) per Euro 1,4 milioni agli interessi maturati e non liquidati. Al riguardo si segnala che nel corso del mese di gennaio 2026 la società ha formalizzato l'ulteriore rimborso di complessivi Euro 2,4 milioni di cui Euro 0,4 a valere sulla quota capitale ed Euro 2,0 milioni a valere sulla quota interessi.

Il decremento intervento nei "Debiti verso soci per finanziamenti" è da attribuire: (i) alla conversione in capitale sociale di complessivi Euro 131,5 milioni (di cui Euro 116,4 milioni attribuiti a rimborso di capitale ed Euro 15,1 milioni a rimborso di interessi maturati nei precedenti esercizi; (ii) al rimborso di complessivi Euro 23,8 milioni a valere sugli interessi maturati e non liquidati; (iii) agli interessi maturati nel corso del 2025 pari ad Euro 12,0 milioni.

Il Fondo "Strumenti finanziari derivati passivi" pari ad Euro 75,0 milioni accoglie il valore di Fair Value Negativo degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura stipulati dalla Società al fine di prevenire il rischio derivante dalla variazione dei tassi di interesse. Gli strumenti finanziari derivati con valore di Fair Value Positivo ammontano ad Euro 7,0 milioni e sono altresì inclusi nei crediti finanziari al 31 dicembre 2025.

AGGIORNAMENTO DEL PIANO ECONOMICO E FINANZIARIO

Il periodo regolatorio quinquennale di concessione è scaduto il 31 dicembre 2020, secondo una determinazione assunta dalla Concedente CAL (il termine originario coincideva con la data del 13 ottobre 2021).

Prima del formale avvio della procedura di aggiornamento del Piano Economico e Finanziario di concessione, disciplinata dall'art. 11.7 della Convenzione di Concessione, la Società ha avviato anche con il supporto di advisor esterni tutte le attività propedeutiche e funzionali alla negoziazione con la Concedente della proposta di riequilibrio del Piano Economico e Finanziario.

In data 1° aprile 2021 è stata avviata la negoziazione con la Concedente CAL S.p.A. Nel corso dei mesi successivi si sono tenute numerose riunioni di confronto con la Concedente con l'obiettivo di definire una proposta condivisa di Piano Economico e Finanziario (PEF).

La Concedente ha tuttavia assunto una posizione, non condivisa dalla Società, in merito ad alcuni parametri del nuovo PEF e, in particolare, in relazione alla determinazione tasso di congrua remunerazione del capitale investito.

In data 23 dicembre 2021, in assenza di un accordo tra le parti, la Concessionaria ha pertanto trasmesso una formale proposta di riequilibrio alla Concedente, in linea con le nuove disposizioni impartite dall'Autorità di Regolazione dei Trasporti ("ART") in materia tariffaria con Delibera 87/2021.

La proposta di PEF si basava prevalentemente su un'estensione della durata della concessione e prevedeva un nuovo studio di traffico aggiornato alla luce del mutato quadro macroeconomico. La proposta del concessionario è stata riscontrata negativamente dalla Concedente con lettera del 31 gennaio 2022.

Successivamente, le parti si sono incontrate per tentare di individuare una soluzione condivisa e, in data 9 giugno 2022 hanno concordato un nuovo PEF (il PEF 2022) unitamente allo schema di Atto Aggiuntivo n. 4 alla Convenzione di Concessione. Analogamente al PEF presentato il 23 dicembre 2021, anche il PEF 2022 prevede quale principale misura di riequilibrio l'estensione della durata della concessione in misura pari a sette anni e prevede altresì l'adeguamento del valore di indennizzo finale da riconoscersi al concessionario uscente. L'accordo dà atto e fa salvi i ricorsi presentati da Brebemi avverso la delibera ART 87/2021 e prevede il recupero dei minori ricavi registrati nel 2020 conseguenti al Covid-19.

Tanto premesso, l'accordo è stato successivamente approvato dai Consigli di Amministrazione della Società e di CAL; le assumptions poste alla base del piano di riequilibrio nonché l'estensione della durata della concessione sono state altresì sottoposte all'approvazione dei finanziatori secondo le procedure previste dalla documentazione finanziaria. In data 3 agosto 2022 CAL ha inviato al Ministero delle Infrastrutture e della Mobilità Sostenibili ("MIMS") l'aggiornamento del PEF, unitamente al relativo schema di Atto Aggiuntivo di recepimento, per il seguito di competenza.

In data 8 settembre 2022 il MIMS ha trasmesso il PEF 2022 e lo Schema di Atto Aggiuntivo n. 4 all'ART ai fini dell'espressione da parte dell'Autorità medesima del parere di competenza ai sensi dell'art. 43 del D.L. n. 201/2011 e s.m.i.

Successivamente, la Società ha costantemente sollecitato la Concedente ad attivare ogni iniziativa presso le amministrazioni centrali al fine di addivenire ad un celere perfezionamento

dell'atto. L'ART - con note inviate a CAL il 29 settembre 2022 e l'11 novembre 2022 - ha ritenuto, inizialmente, di sospendere l'iter per il rilascio del parere di competenza, rilevando alcuni elementi di criticità in merito alle modalità di ripristino di riequilibrio del PEF 2022, con particolare riferimento al valore di subentro ed alla proroga della durata della concessione.

A tali note sono seguite le deduzioni del Concedente, formulate con le note del 13 ottobre 2022 e del 21 dicembre 2022. In seguito, l'ART, con nota inviata a CAL il 23 febbraio 2023, ha formulato alcune osservazioni sul PEF 2022.

In data 1° marzo 2023 si è tenuta una riunione tra CAL e la Società, in occasione della quale la Concedente ha illustrato a Brebemi le proprie valutazioni, poi formalizzate con lettera del 7 marzo 2023, in merito alla percorribilità di possibili soluzioni di riequilibrio del Piano Economico e Finanziario in ottemperanza alle osservazioni formulate da ART.

Sono state quindi esperite ulteriori interlocuzioni tra CAL e Brebemi all'esito delle quali, ferme ed impregiudicate le proprie ragioni, CAL e il Concessionario, per dare seguito alle osservazioni di ART ed al fine di addivenire alla celere conclusione della procedura di riequilibrio, hanno condiviso e sottoscritto in data 11 settembre 2023 un verbale di accordo, successivamente approvato dai rispettivi Consigli di Amministrazione, nel quale è stata definita una nuova soluzione di aggiornamento del Piano Economico e Finanziario a parziale modifica del PEF 2022 (il "PEF 2023").

Il PEF 2023, analogamente al PEF 2022, prevede quale principale misura di riequilibrio l'estensione della durata della concessione in misura pari a sette anni, mantenendo invece inalterato il valore di indennizzo finale previsto dall'Atto Aggiuntivo n. 3, pari ad euro 1.205 milioni. Il nuovo accordo dà atto e fa salvi i ricorsi presentati da Brebemi avverso la delibera ART 87/2021 e, analogamente al PEF 2022, prevede il recupero dei minori ricavi registrati nel 2020 conseguenti al Covid-19.

La Concedente ha quindi trasmesso al MIMS, in data 5 ottobre 2023, il PEF 2023 e lo Schema di Atto Aggiuntivo n. 4, con la richiesta di una celere trasmissione della documentazione all'ART per l'emissione del parere di competenza.

In data 16 ottobre 2023 il MIMS ha trasmesso il PEF 2023 e lo Schema di Atto Aggiuntivo n. 4 all'ART ai fini dell'espressione da parte dell'Autorità medesima del parere di competenza ai sensi dell'art. 43 del D.L. n. 201/2011 e s.m.i; in data 26 ottobre 2023 l'ART ha reso il Parere n. 22/2023.

In data 7 novembre 2023 si è tenuta una riunione tra CAL e la Società, nel corso della quale la Concedente ha confermato l'intenzione di chiedere al MIMS di sottoporre al CIPESS lo schema di Atto Aggiuntivo n. 4 e il PEF 2023 per la prosecuzione dell'iter autorizzativo.

Con nota del 15 novembre 2023 la Società ha invitato CAL a farsi parte attiva e diligente nei confronti delle Amministrazioni Centrali affinché la proposta di riequilibrio potesse essere sottoposta alla pronuncia del CIPESS con tempistiche compatibili con la conclusione della procedura di approvazione ex art. D.L. 201/2011 entro la fine dell'anno.

In data 24 gennaio 2024 la Concedente ha rappresentato (i) di aver chiesto al MIMS, con nota in data 24 novembre 2023, di inviare "quanto prima" al CIPESS la documentazione inerente all'aggiornamento del PEF, ai fini della deliberazione di competenza del medesimo Comitato ai sensi dell'art. 43, del D.L. n. 201/2011 e s.m.i. (ii) di non aver avuto alcun riscontro da parte del MIMS alla predetta nota e/o all'avvenuta trasmissione della documentazione al CIPESS.

Con comunicazione in data 13 febbraio 2024 la Società (i) ha invitato la Concedente CAL ad adoperarsi al fine di promuovere con le Amministrazioni Centrali l'immediato prosieguo della procedura di approvazione ex art. 43, D.L. 201/2011 e s.m.i. (ii) ha invitato il MIMS, per quanto di competenza, a voler tempestivamente trasmettere il PEF 2023 al CIPESS tenuto conto del grave ritardo accumulato e (iii) si è riservata, in mancanza di celere conclusione del procedimento, di avviare ogni più ampia iniziativa a tutela delle proprie ragioni.

Con nota del 19 giugno 2024, la Società ha ulteriormente diffidato CAL e il MIT a concludere celermente il procedimento di aggiornamento del Piano Economico e Finanziario, riservandosi, in mancanza, ogni più ampia iniziativa (anche di natura giudiziale) a tutela delle proprie ragioni.

Alla luce della perdurante inerzia degli enti competenti e in assenza di qualsivoglia riscontro alle comunicazioni inviate, la Società, in data 10 luglio 2024 ha infine notificato a CAL e MIT un ricorso davanti al TAR Lazio avverso il silenzio - ai sensi degli artt. 31 e 117 del Codice del Processo Amministrativo - per l'accertamento dell'obbligo di provvedere e conseguentemente l'illegittimità del silenzio serbato dalla concedente CAL, dal MIT e dalle altre Amministrazioni competenti sull'aggiornamento del Piano Economico e Finanziario al termine del periodo regolatorio e sul connesso Atto Aggiuntivo n. 4 alla Convenzione Unica ex art. 43 del D.L. n. 201/2011. Con sentenza n. 20590, pubblicata in data 20 novembre 2024, il TAR del Lazio ha accolto il ricorso della Società acclarando l'obbligo del MIT, di concerto con il MEF, di concludere il procedimento esprimendosi formalmente sulla proposta di aggiornamento ed approvazione del PEF.

Nella seduta del 7 novembre 2024 il CIPESS, con la Delibera n. 62/2024 ha rilasciato il proprio parere favorevole con prescrizioni e raccomandazioni in ordine alla proposta di aggiornamento del Piano Economico e Finanziario per il periodo 2021-2025 ed allo schema di IV Atto Aggiuntivo. Il parere del CIPESS è stato trasmesso alla Corte di Conti per il prescritto controllo di legittimità.

In data 25 marzo 2025 la Corte dei Conti ha negato la registrazione della delibera n. 62/2024. La Corte dei Conti ha evidenziato rilievi in merito, inter alia, allo strumento dell'estensione della scadenza della Concessione nel contesto di un procedimento di aggiornamento del piano economico e finanziario, nonché alla quantificazione dei ristori relativi ai minori ricavi determinati dall'emergenza sanitaria dovuta al Covid-19.

Con nota dell'8 aprile 2025 la Concedente CAL ha trasmesso alla Concessionaria:

- la nota del 14 marzo 2025 con la quale il MIT ha comunicato a CAL la ricusazione del visto della Corte dei Conti sulla predetta delibera CIPESS;
- la nota dell'8 aprile 2025 con la quale il MIT ha trasmesso a CAL le motivazioni della Corte dei Conti, poste a base della ricusazione del visto.

Con la medesima nota CAL ha, da un lato, segnalato di aver richiesto al MIT di intraprendere ogni possibile azione che - pur in presenza della ricusazione del visto - possa assicurare l'efficacia della delibera CIPESS n. 62/2024 o comunque del PEF consegnato, incluso l'eventuale ottenimento di una valutazione positiva delle Autorità europee sui contenuti del predetto PEF (oggetto dei rilievi della Corte dei Conti), dall'altro, ha invitato il Concessionario a presentare - entro il minor tempo possibile - una nuova proposta di aggiornamento del PEF per l'avvio dell'iter di approvazione e che tenga pure conto dei rilievi formulati dalla Corte dei Conti.

La Società ha prontamente avviato un dialogo con la Concedente e con le amministrazioni competenti al fine di superare i rilievi, ritenuti non condivisibili, della Corte dei Conti. Al contempo ha altresì avviato le azioni di natura legale avverso le predette comunicazioni della Concedente e del MIT.

In relazione alla richiesta di presentare nuova proposta di aggiornamento, la Società, fermo e impregiudicato il proprio diritto all'aggiornamento del PEF secondo le condizioni e i termini di cui allo schema di atto aggiuntivo n. 4, ha chiesto alla Concedente di fornire le necessarie indicazioni in merito ai possibili strumenti alternativi atti a garantire l'equilibrio della concessione.

La società ha altresì provveduto nel corso dell'esercizio a sottoporre alla concedente CAL una ipotesi di piano di riequilibrio per il periodo regolatorio 2026-2030 i cui termini sono sostanzialmente in linea con il piano 2021-2025.

CONTRIBUTO PUBBLICO

Con Delibera n. 60 del 6 agosto 2015, adottata previo parere del NARS, il CIPE, su proposta del Ministro delle Infrastrutture e dei Trasporti ha approvato il Piano Economico e Finanziario e revisionato la relativa Relazione Esplicativa, prevedendo quali misure volte a ripristinare le condizioni di equilibrio economico-finanziario della concessione:

- il riconoscimento dell'estensione della durata della concessione per ulteriori 6 anni con scadenza al 22 gennaio 2040 anziché a dicembre 2033;
- il riconoscimento di un contributo pubblico in conto impianti pari a complessivi 320 milioni di Euro, necessario per garantire le condizioni di equilibrio del Piano Economico e Finanziario e da erogarsi tra il 2016 ed il 2029.

Il contributo è previsto:

- per l'importo complessivo di Euro 260 milioni dall'art. 1 comma 299 della Legge 190 del 23 dicembre 2014 (Legge di Stabilità 2015);
- per l'importo complessivo di Euro 60 milioni, da erogarsi nel triennio 2015-2017, dal decreto Regione Lombardia n. 12781 del 30 dicembre 2014.

Al 31 dicembre 2025 il contributo pubblico è stato regolarmente erogato. L'ammontare ancora da incassare ammonta ad Euro 80 milioni ascrivibile alle annualità dal 2026 al 2029.

OPERAZIONI SUL CAPITALE DELLA SOCIETA'

L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti riunitasi il 15 aprile 2025 ha approvato la proposta del Consiglio di Amministrazione di deliberare un aumento del capitale sociale a pagamento, scindibile, di massimo euro 19.731.150, da euro 52.141.227 a massimo euro 71.872.377, mediante emissione di n.131.541.000 azioni senza indicazione del valore nominale, con sovrapprezzo di euro 111.809.850. Le azioni di nuova emissione sono state offerte in sottoscrizione a tutti i soci in proporzione al numero delle azioni possedute, in conformità a

quanto disposto dall'art. 2441 c.c. L'aumento di capitale è finalizzato al rafforzamento patrimoniale ed alla riduzione dell'indebitamento della Società.

Nell'ambito dell'operazione, conclusasi in data 30 maggio 2025, sono state interamente sottoscritte n. 131.541.000 azioni da parte del socio Aleatica SAU, senza valore nominale, con godimento regolare ed aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione.

Le nuove azioni sottoscritte, comprensive del relativo sovrapprezzo, sono state liberate mediante compensazione, attraverso la contestuale rinuncia per un pari importo a propri crediti vantati nei confronti della Società.

TARIFFE DA PEDAGGIO

Relativamente alle tariffe da pedaggio 2025 la società, con comunicazione del 12 ottobre 2024, facendo seguito al verbale di accordo del 11 settembre 2023 avente ad oggetto l'aggiornamento del Piano Economico e Finanziario di concessione, ha richiesto alla Concedente Cal S.p.A. l'adeguamento tariffario per l'anno 2025. La richiesta è stata formulata con riferimento all'aggiornamento del Piano Economico e Finanziario trasmesso alla Concedente in data 11 settembre 2023 e prevedeva una variazione derivante dal conteggio della tariffa di gestione e da quella di costruzione, richiesta per l'anno 2025, pari al 4,73%.

La Società ha inoltre specificato che, nell'ipotesi in cui la procedura di aggiornamento del Piano Economico e Finanziario non venisse perfezionata in tempo utile per l'adeguamento tariffario, l'adeguamento stesso debba essere assicurato per l'anno 2025 sulla base del vigente Piano Economico e Finanziario di concessione determinato secondo la seguente formula revisionale:

$$\Delta T = \Delta P - X + K$$

Dove:

ΔT : è la variazione percentuale annuale della tariffa;

ΔP : è il tasso d'inflazione programmato. Per il 2025 il tasso di inflazione programmato indicato nel Piano Strutturale di Bilancio di Medio Termine risulta essere pari ad 1,8%.

X: è il fattore percentuale di adeguamento annuale della tariffa determinato all'inizio di ogni periodo regolatorio e costante all'interno di esso, in modo tale che, ipotizzando l'assenza di ulteriori investimenti, per il successivo periodo di regolamentazione, il valore attualizzato dei ricavi previsti sia pari al valore attualizzato dei costi ammessi, tenuto conto dell'incremento di efficienza conseguibile dai concessionari e scontando gli importi al tasso di congrua remunerazione. Come previsto nell'Allegato D (Relazione Accompagnatoria al Piano Economico e Finanziario del 19 luglio 2016) all'Atto Aggiuntivo n. 3 del 19 luglio 2016 tale valore è pari, a partire dal 2016 e fino al 2038 al -2,99%;

K: è la variazione percentuale annuale della tariffa determinata ogni anno in modo da consentire la remunerazione degli investimenti realizzati l'anno precedente quello di applicazione; è determinata in modo tale che il valore attualizzato dei ricavi incrementali previsto fino al termine del periodo di regolamentazione sia pari al valore attualizzato dei

maggiori costi ammessi, scontando gli importi al tasso di congrua remunerazione; ai maggiori costi ammessi devono essere sottratti gli utilizzi del Fondo di bilancio di cui all'articolo 3, comma 1, lett. (V). Tale valore è pari a 0,000% in quanto potrà essere determinato nel prossimo periodo regolatorio.

Conseguentemente, l'adeguamento tariffario derivante dall'applicazione della formula revisionale di cui all'art. 15 della Convenzione stessa risulta pari a:

$$\Delta T: \Delta P-X+K=1,8\% - (-2,990\%) + 0,000\%=+4,79\%.$$

Infine si evidenzia che con nota del 31 dicembre 2024 il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti ha comunicato quanto segue: *"Alla luce delle disposizioni introdotte con l'art. 16 del decreto-legge n.109/2018, convertito in Legge n.130/2018, le determinazioni inerenti alla regolamentazione tariffaria e alle variazioni annue, anche per le Società in vigore di contratto, sono assunte sulla base delle deliberazioni dell'Autorità di regolazione dei trasporti (ART).*

Con riferimento al procedimento di adeguamento tariffario per l'anno 2025, con nota prot. n. 121069 del 25 novembre u.s., l'ART ha confermato l'orientamento già precedentemente rappresentato, attestante l'assenza dei presupposti per il riconoscimento di variazioni tariffarie nei confronti delle Società concessionarie con periodo regolatorio scaduto, dovendosi preventivamente perfezionare l'iter di aggiornamento del rispettivo Piano Economico - Finanziario.

Tenuto conto che per la Società Brescia-Bergamo-Milano p.A. ricorrono le condizioni sopra rappresentate, si conferma che a decorrere dal 1° gennaio p.v., la variazione della tariffa unitaria media applicabile all'utenza risulta pari a 0,00% (zero per cento).

E' fatto salvo, in ogni caso, il rispetto del principio di equivalenza finanziaria in occasione del prossimo aggiornamento del Piano Economico - Finanziario."

Al riguardo si segnala che la Società ha provveduto a depositare presso il Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio il ricorso avverso il provvedimento del Ministero dei Trasporti in quanto ritenuto lesivo degli interessi e diritti di Brebemi non essendo stato riconosciuto l'incremento tariffario ritenuto spettante.

Relativamente alle tariffe da pedaggio 2026 la società, con comunicazione del 10 ottobre 2025, facendo seguito al verbale di accordo del 11 settembre 2023 avente ad oggetto l'aggiornamento del Piano Economico e Finanziario di concessione, ha richiesto alla Concedente Cal S.p.A. l'adeguamento tariffario per l'anno 2026. La richiesta è stata formulata con riferimento all'aggiornamento del Piano Economico e Finanziario trasmesso alla Concedente in data 11 settembre 2023 e prevedeva una variazione derivante dal conteggio della tariffa di gestione e da quella di costruzione, richiesta per l'anno 2026, pari al 5,18%.

La Società ha inoltre specificato che, nell'ipotesi in cui la procedura di aggiornamento del Piano Economico e Finanziario non venisse perfezionata in tempo utile per l'adeguamento tariffario, l'adeguamento stesso debba essere assicurato per l'anno 2026 sulla base del vigente Piano Economico e Finanziario di concessione determinato secondo la seguente formula revisionale:

$$\Delta T = \Delta P - X + K$$

Dove:

ΔT : è la variazione percentuale annuale della tariffa;

ΔP : è il tasso d'inflazione programmato. Per il 2025 il tasso di inflazione programmato indicato nel Piano Strutturale di Bilancio di Medio Termine 2025-2029 risulta essere pari ad 4,49%.

X: è il fattore percentuale di adeguamento annuale della tariffa determinato all'inizio di ogni periodo regolatorio e costante all'interno di esso, in modo tale che, ipotizzando l'assenza di ulteriori investimenti, per il successivo periodo di regolamentazione, il valore attualizzato dei ricavi previsti sia pari al valore attualizzato dei costi ammessi, tenuto conto dell'incremento di efficienza conseguibile dai concessionari e scontando gli importi al tasso di congrua remunerazione. Come previsto nell'Allegato D (Relazione Accompagnatoria al Piano Economico e Finanziario del 19 luglio 2016) all'Atto Aggiuntivo n. 3 del 19 luglio 2016 tale valore è pari, a partire dal 2016 e fino al 2038 al -2,99%;

K: è la variazione percentuale annuale della tariffa determinata ogni anno in modo da consentire la remunerazione degli investimenti realizzati l'anno precedente quello di applicazione; è determinata in modo tale che il valore attualizzato dei ricavi incrementali previsto fino al termine del periodo di regolamentazione sia pari al valore attualizzato dei maggiori costi ammessi, scontando gli importi al tasso di congrua remunerazione; ai maggiori costi ammessi devono essere sottratti gli utilizzi del Fondo di bilancio di cui all'articolo 3, comma 1, lett. (V). Tale valore è pari a 0,000% in quanto potrà essere determinato nel prossimo periodo regolatorio.

Conseguentemente, l'adeguamento tariffario derivante dall'applicazione della formula revisionale di cui all'art. 15 della Convenzione stessa risulta pari a:

$$\Delta T: \Delta P - X + K = 1,5\% - (-2,990\%) + 0,000\% = +4,49\%.$$

Infine si evidenzia che con nota del 31 dicembre 2025 il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti ha comunicato quanto segue: *"tenuto conto che per la Società Autostrada Brescia-Bergamo-Milano S.p.A. ricorrono le condizioni sopra rappresentate di cui alla misura 5, comma 3, lett. b), dell'allegato A alla Delibera ART n. 241/2025, essendo intervenuta la scadenza del relativo periodo regolatorio in data 31 dicembre 2020, si conferma che, a decorrere dal 1° gennaio p.v., la variazione della tariffa unitaria media applicabile all'utenza sulle tratte autostradali dalla medesima gestite risulta pari all'1,50% (uno virgola cinquanta per cento), corrispondente all'indice di inflazione rilevato nel Documento Programmatico di Finanza Pubblica (DPFP) per l'anno 2026.*

E' fatto salvo, in ogni caso, il rispetto del principio di equivalenza economico - finanziaria in occasione del prossimo aggiornamento del PEF".

Al riguardo si segnala che la Società ha provveduto a depositare presso il Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio il ricorso avverso il provvedimento del Ministero dei Trasporti in quanto ritenuto lesivo degli interessi e diritti di Brebemi non essendo stato riconosciuto l'incremento tariffario ritenuto spettante.

DELIBERA DELL'AUTORITA' DI REGOLAZIONE DEI TRASPORTI DI DEFINIZIONE DEL SISTEMA TARIFFARIO DI PEDAGGIO

Nel corso del 2024 l'Autorità di Regolazione dei Trasporti, dopo aver completato la verifica di impatto della regolazione avviata con la Delibera n. 181/2023 e adottato le conseguenti indicazioni operative (Delibera n. 15/2024), ha formalmente avviato con la Delibera n. 62/2024 il procedimento di aggiornamento del sistema tariffario di pedaggio applicabile alle concessioni autostradali vigenti ai sensi dell'articolo 37, comma 2, lettera g), del d.l. 201/2011, il cui termine di conclusione è stato successivamente prorogato con la Delibera n. 186/2024 al 31 maggio 2025. Nella prima metà del 2025, anche alla luce delle novità introdotte dalla Legge sulla Concorrenza n. 193/2024 – che ha esteso le competenze dell'ART alle nuove concessioni affidate a decorrere dal 1° gennaio 2025 (nuova lettera g-bis) – l'Autorità ha indetto con la Delibera n. 75/2025 del 15 maggio 2025 una prima consultazione pubblica sull'aggiornamento del sistema tariffario per le concessioni esistenti, tra le quali rientra anche la Convenzione Unica CAL – Brebemi. La Società ha partecipato attivamente a tale consultazione, presentando le proprie osservazioni entro i termini assegnati e segnalando, in particolare, le significative discontinuità dell'impianto regolatorio proposto rispetto al quadro vigente, con specifico riferimento alla metodologia di determinazione del WACC, al meccanismo di remunerazione delle poste figurative e del valore di subentro, ai meccanismi di equilibrio economico-finanziario incentrati sul TIR Equity e alla revisione restrittiva dei costi operativi ammissibili. Successivamente, l'ART ha indetto con la Delibera n. 188/2025 una seconda consultazione pubblica, alla quale Brebemi ha analogamente contribuito con le proprie osservazioni entro il 26 novembre 2025. L'iter si è concluso con l'adozione, il 19 dicembre 2025, della Delibera definitiva n. 241/2025, che ha chiuso il procedimento avviato con la Delibera n. 62/2024 e approvato il nuovo sistema tariffario di pedaggio per le concessioni di cui alla lettera g).

ESERCIZIO AUTOSTRADALE

INCIDENTALITA'

Nel 2025 si è rilevato un tasso di incidentalità globale (incidenti con e senza feriti) pari a 30,4 e un tasso di mortalità pari a 0,47, calcolati per ogni 100 milioni di km percorsi.

Si riporta di seguito la sintesi degli incidenti stradali rilevati lungo la tratta autostradale in concessione nel corso degli ultimi due esercizi.

	Anno 2025	Anno 2024
Incidenti totali	194	199
Incidenti con danni	137	150
Incidenti con feriti	57	49
N. feriti	83	66
Incidenti mortali	3	2
N. morti	3	2

La Polizia Stradale, che è l'organo esclusivo di vigilanza permanente e di primo intervento in autostrada ai fini della sicurezza e della fluidità della circolazione, ha svolto nel corso del 2025 pattugliamenti continui durante le 24 ore al giorno, 365 giorni all'anno, secondo quanto stabilito nella convenzione unica firmata con il Concessionario.

La vigilanza di tutte le tratte di competenza è altresì continua - h 24, 365 gg/anno - da parte degli Ausiliari della Viabilità.

CARTA DEI SERVIZI

La Società, in ottemperanza alla Convenzione di concessione ed alla direttiva del Ministero delle Infrastrutture dei Trasporti 102/09, ha predisposto anche per il 2025 la Carta dei Servizi autostradali, che descrive i servizi erogati con i relativi standard e come si esplica la tutela dell'utente.

La Carta dei Servizi, importante strumento di dialogo e di regolazione del rapporto utente-Società concessionaria, ha lo scopo di assicurare il massimo livello di efficienza e funzionalità nell'erogazione dei servizi, nonché di fornire sintetiche, complete e trasparenti informazioni sui fattori del servizio, sugli indicatori di qualità e sulle misure di tutela, nella convinzione che tali informazioni possano costituire un utile strumento per il corretto utilizzo dell'autostrada.

La Carta dei Servizi 2025 di Brebemi, pubblicata sul sito istituzionale il 31 marzo 2025, è stata redatta e aggiornata nel rispetto di quanto riportato nella delibera ART n. 132/2024 del 26 settembre 2024, garantendo agli utenti trasparenza, accessibilità alle informazioni e strumenti adeguati per la tutela dei propri diritti.

ATTUAZIONE DELLA NORMA EUROPEA SUL SERVIZIO EUROPEO TELEPEDAGGIO (SET) E SERVIZIO INTEROPERABILE TELEPEDAGGIO MEZZI PESANTI (SIT-MP)

Il «Servizio europeo di telepedaggio» (European Electronic Toll Service, EETS nell'acronimo inglese, SET nell'acronimo italiano) garantisce l'interoperabilità dei servizi di telepedaggio sull'intera rete autostradale dell'Unione Europea. Il SET consente agli utenti delle strade di pagare facilmente i pedaggi in tutta l'Unione europea in base a un solo contratto di abbonamento stipulato con un solo fornitore di servizi e un'unica unità di bordo.

Riducendo le operazioni di pagamento dei pedaggi in contanti ai caselli ed eliminando scomode procedure per gli utenti occasionali, il SET facilita le condizioni di circolazione per gli utenti della strada in quanto migliora il flusso e riduce la congestione del traffico.

Sono operativi gli accordi con gli operatori di telepedaggio DKV (veicoli leggeri e veicoli pesanti), Axxès (veicoli leggeri e veicoli pesanti) e Unipoltech (veicoli leggeri e veicoli pesanti), TollTickets (veicoli leggeri e veicoli pesanti), AS24 (veicoli leggeri e veicoli pesanti), Telepass (veicoli leggeri e veicoli pesanti).

Con l'operatore DKV è in corso la fase di verifica del corretto funzionamento per un nuovo apparato di telepedaggio e è in fase di pianificazione la fase di Verifica del Regolare Servizio.

Con l'operatore Axxès è in corso la fase di valutazione dei risultati relativi al regolare servizio di un nuovo apparato. Con l'operatore Telepass sono in corso i test di riaccreditamento relativi al Telepass Nazionale (Legacy). Con l'operatore TollTickets proseguono le attività di monitoraggio relative all'andamento delle attività di verifica del regolare servizio per due apparati. Con l'operatore AS24 sono in corso le attività di verifica di funzionamento per un nuovo apparato.

Prosegue la partecipazione a gruppi di lavoro con AISCAT servizi e con i Fornitori del servizio di Telepedaggio al fine di monitorare ed analizzare l'andamento delle prestazioni dei sistemi di terra e a bordo dei veicoli.

Al fine di ottemperare alla Decisione della Comunità Europea, sono proseguite le attività degli appositi gruppi di lavoro, istituiti in sede Aiscat, riguardanti la messa in operatività del sistema Europeo di telepedaggio e del Servizio Interoperabile di telepedaggio.

Sono in corso di condivisione con i service provider i rinnovi dei contratti SIT-MP (veicoli pesanti) per l'allargamento del servizio anche ai mezzi leggeri.

Proseguono i lavori della Struttura di coordinamento di Telepedaggio a cui partecipa un numero ristretto di rappresentanti, tra cui un rappresentante di Brebemi, al fine di garantire un coordinamento delle attività a livello di tutte le concessionarie del sistema italiano, anche nell'ambito dell'applicazione della normativa Eurovignette, Videotolling e gestione del sistema di pedaggiamento.

AGEVOLAZIONI TARIFFARIE PER L'UTENZA

E' stata prorogata a tutto il 2025 l'agevolazione tariffaria denominata "Sconti Veicoli Green A35-A58". L'iniziativa, proposta in collaborazione con A58 Tangenziale Esterna, è rivolta esclusivamente ai clienti Telepass Family o Business intestatari di Veicoli Green intendendosi per

tali tutti i veicoli Full Electric ed i Mezzi Pesanti alimentati a Gas Naturale Liquefatto (LNG o GNL).

L'iniziativa consiste, per tutti gli utenti che hanno aderito all'iniziativa, nel riconoscimento di uno sconto del 30% sui pedaggi autostradali di A35 Brebemi e di A58 Tangenziale Esterna, indipendentemente dal casello di ingresso e di uscita, purché appartenenti alle concessionarie A35-A58.

È altresì in corso lo sconto del 30% per i motocicli in possesso di sistemi di telepedaggio "Telepass". All'iniziativa, avviata nel 2017 dal Ministero per le Infrastrutture ed i Trasporti, ha aderito tutto il comparto autostradale interconnesso.

DELIBERA DELL'AUTORITÀ DI REGOLAZIONE DEI TRASPORTI PER LA DEFINIZIONE DEI DIRITTI MINIMI DEGLI UTENTI

Con delibera 132/2024 del 26 settembre 2024, l'Autorità di Regolazione di Trasporti ha definito le "Misure concernenti il contenuto minimo degli specifici diritti, anche di natura risarcitoria, che gli utenti possono esigere nei confronti dei concessionari autostradali e dei gestori dei servizi erogati nelle pertinenze di servizio delle reti autostradali".

Tali diritti sono dettagliati nell'articolato della delibera e sono sostanzialmente riconducibili: i) al diritto alla trasparenza relativa alla gestione e all'utilizzo dell'infrastruttura autostradale e dei servizi erogati nelle pertinenze di servizio, nonché alle procedure operative per l'assistenza, ii) al diritto all'informazione relativa al viaggio, iii) alle modalità con cui sono rese le informazioni e iv) ai diritti connessi al trattamento dei reclami.

A completamento della predetta delibera, l'Autorità ha pubblicato la Delibera n. 211/2025 dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti (ART), approvata il 2 dicembre 2025, che definisce il contenuto minimo dei diritti degli utenti autostradali in merito ai rimborsi del pedaggio in caso di limitazioni dovute a cantieri o traffico bloccato. Essa integra e modifica la precedente Delibera n. 132/2024, introducendo meccanismi di calcolo oggettivi e procedure di erogazione uniformi su tutta la rete nazionale.

Durante il 2025 sono state condotte dalla Concessionaria numerose attività volte a ottemperare i contenuti della delibera 132, avviando inoltre una prima valutazione dei contenuti della nuova delibera 211.

Gli interventi effettuati hanno previsto l'implementazione di software necessari alla gestione del processo informativo e l'avvio di progetti per l'implementazione degli impianti dell'infrastruttura.

AMBIENTE E SOSTENIBILITA'

A partire dal 2022 la Società, consapevole del ruolo che riveste sul territorio in cui opera e in coerenza con la strategia della capogruppo Aleatica, ha avviato un percorso strutturato di sostenibilità volto a mitigare gli impatti negativi e a valorizzare quelli positivi generati dalle proprie attività e relazioni di business.

Nel corso del 2024 tale percorso si è ulteriormente sviluppato in linea con i nuovi criteri introdotti dalla Direttiva CSRD. Nel secondo semestre dell'anno sono stati avviati i lavori per la redazione dell'analisi di Doppia Rilevanza e di un benchmark di settore, propedeutici alla stesura di una prima Informativa di Sostenibilità pilota, redatta su base volontaria – non essendo la Società direttamente soggetta agli obblighi della CSRD, in quanto tale informativa è predisposta a livello consolidato dalla Capogruppo. Il documento pilota (DS2024) è stato presentato al Consiglio di Amministrazione nel mese di luglio 2025.

A completamento di questo percorso, A35 Brebemi ha avviato la definizione del Piano di Sostenibilità 2030, articolato in obiettivi misurabili su un orizzonte decennale. La Società intende finalizzare gli obiettivi e i relativi budget in modo da pubblicare il Piano entro aprile 2026, integrandolo nella prossima edizione della Dichiarazione di Sostenibilità (DS2025).

Sempre nel primo semestre 2025 è stato avviato il lavoro di verifica e applicazione della Tassonomia europea per la Finanza Sostenibile, con l'obiettivo di predisporre un'Informativa pilota sui dati FY2024 ai sensi del Disclosure Delegated Act. Sia il Piano di Sostenibilità nella sua versione definitiva sia l'Informativa sull'allineamento alla Tassonomia saranno aggiornati ai dati FY2025 e confluiranno nella Dichiarazione di Sostenibilità DS2025.

Progetto di rigenerazione e tutela della biodiversità lungo l'Autostrada

Nel 2023 è stato avviato un piano per salvaguardare la biodiversità ed allo stesso tempo risolvere i problemi di rigenerazione delle aree inutilizzate limitrofe e di competenza dell'autostrada creando un'oasi di biodiversità all'uscita del casello di Treviglio.

Nel corso del primo semestre 2025 è stata installata la 4ª arnia tecnologica, mentre nel corso del secondo semestre è stata installata la 5ª arnia e proseguito il monitoraggio sia degli insetti impollinatori che dell'avifauna installando inoltre nuovi sensori con tecnologie più performanti.

Il gruppo A35 Brebemi supporta inoltre il progetto «A Scuola di Biodiversità», un progetto per sensibilizzare i bambini attraverso un percorso di attività, lezioni e workshop sull'importanza della biodiversità attraverso gli insetti impollinatori.

Anche per il 2025 è proseguito il supporto all'iniziativa coinvolgendo studenti del territorio di Travagliato in un'ottica di continuità del percorso avviato lo scorso anno e coinvolgendo circa 65 alunni.

SICUREZZA STRADALE

Campagna per la prevenzione e la lotta all'abuso di alcool e droghe

Il 14 luglio 2020 è stato sottoscritto un *Accordo di cooperazione interistituzionale sulle politiche antidroga e sulla tutela della salute pubblica attraverso la prevenzione e il contrasto degli incidenti provocati dall'uso di sostanze stupefacenti e dall'abuso di alcool*. L'intesa è stata firmata tra la Presidenza del Consiglio dei Ministri – Dipartimento per le Politiche Antidroga – e il Dipartimento della Pubblica Sicurezza – Direzione Centrale per la Polizia Stradale, Ferroviaria e delle Comunicazioni e per i Reparti Speciali della Polizia di Stato del Ministero dell'Interno.

In attuazione di tale accordo, A35 Brebemi, in collaborazione con il Comando della Polizia Stradale della Lombardia, ha svolto una campagna di controlli il 4 luglio 2025. Le attività si sono svolte dalle ore 19:00 fino alle ore 3:00 del 5 luglio 2025 presso la barriera di Chiari Est e hanno riguardato i veicoli in transito lungo la carreggiata nord in direzione Milano.

Questa iniziativa conferma il continuo impegno di A35 Brebemi per la sicurezza stradale e la tutela della salute pubblica. La collaborazione con le autorità competenti e l'effettuazione di controlli mirati rappresentano un approccio concreto e responsabile alla prevenzione degli incidenti legati all'abuso di sostanze, contribuendo attivamente alla sicurezza degli utenti dell'autostrada.

Analisi semestrale dei sinistri in A35

Nell'ambito delle proprie attività ordinarie, Brebemi monitora costantemente gli eventi che si verificano lungo l'autostrada, con l'obiettivo di individuare tratti critici e/o punti specifici che possano presentare problematiche di sicurezza.

A tal fine è stata sviluppata una metodologia di analisi dei dati provenienti dal Centro Operativo, elaborati all'interno di un report dedicato aggiornato con cadenza semestrale.

L'analisi prende in considerazione ogni singolo incidente che coinvolge un solo veicolo, indipendentemente dalla presenza di feriti o danni alle infrastrutture.

Il report viene esaminato durante un incontro semestrale con il personale della Sezione Polizia Stradale di Brescia, con i seguenti obiettivi:

- validare gli esiti dell'analisi;
- individuare eventuali misure correttive da attuare.

Allestimento del nuovo Pullman Azzurro

Nell'ambito delle iniziative di sensibilizzazione e formazione sulla sicurezza stradale, che negli ultimi anni hanno raggiunto risultati di eccellenza a livello nazionale, il Ministero dell'Interno – Polizia Stradale ha nuovamente invitato A35 Brebemi e la Società 1000 Miglia a partecipare al progetto di realizzazione del nuovo *Pullman Azzurro*.

Il *Pullman Azzurro* è un veicolo multimediale dotato di un simulatore di guida sicura, che consente ai partecipanti di sperimentare situazioni di rischio in un ambiente protetto.

L'Accordo relativo al nuovo *Pullman Azzurro* è stato firmato il 17 settembre 2025 tra il Ministero dell'Interno, A35 Brebemi e la Società 1000 Miglia.

Le attività di allestimento del veicolo sono iniziate subito dopo la firma dell'accordo e la consegna finale è prevista nella prima parte del 2026.

Iniziativa per la sicurezza stradale in partnership con il territorio

La Società anche nel 2025 ha aderito al progetto, "Autostradafacendo", promosso con la Polizia di Stato ed un nutrito gruppo di gestori di strade nazionali. Lo scopo del progetto è quello di organizzare giornate sul tema della sicurezza stradale diffondendo sensibilità nei vari territori attraversati da ciascuna autostrada.

In particolare A35 Brebemi è attiva in prima persona nell'evento chiamato "Autostrada facendo-Andiamo sul Sicuro" evento nel quale vengono coinvolte le scuole e gli studenti del territorio in

giochi e workshop su temi di sicurezza stradale come le cinture di sicurezza, la velocità, la distrazione, l'alcol e le droghe. Sul posto è presente anche il Pullman Azzurro della Polizia Stradale, una vera e propria aula multimediale itinerante.

Il 28 e 29 ottobre si sono svolti eventi nel corso del mese di ottobre presso la Città di Treviglio (BG); all'evento hanno partecipato circa 370 alunni delle scuole medie e circa 290 studenti delle scuole superiori.

INNOVAZIONI

FLASH LED (First Line Accident Signal with High Intensity Led).

Il Progetto consiste nell'utilizzo di rover dedicati per il primo segnalamento di eventi incidentali o cantieri in autostrada. I rover totalmente autonomi saranno attivati dal personale tecnico o dalla polizia. Il progetto si sta svolgendo in collaborazione con il dipartimento di Polizia all'interno della commissione paritetica. A fine dicembre 2024 è stata depositata specifica domanda di brevetto, che è stata accettata nel dicembre 2025.

Nel corso del 2025 è stata inoltre presentata la domanda di brevetto internazionale.

Riciclo di materiali al fine di ridurre le emissioni e salvaguardare le risorse materiali naturali.

A35 Brebemi è stata, fin dalle sue origini progettuali e costruttive, sempre attenta alle proprie scelte dei materiali e delle tecniche costruttive cercando sempre soluzioni innovative, ecosostenibili e ad alte performance che potessero garantire gli alti standard prestazionali e qualitativi dell'autostrada. In quest'ottica anche le manutenzioni programmate per le pavimentazioni autostradali, e nello specifico per i rifacimenti dello strato di usura drenante, sono state ideate, progettate e vengono realizzate seguendo questo percorso di sostenibilità ambientale per riutilizzare all'interno dello strato di usura drenante, che è il più soggetto a manutenzione e rifacimento, frazioni del proprio fresato sempre più importanti, senza doverlo conferire in discarica, comportando sprechi di materiali e di risorse naturali

In questo contesto sono state prodotte e testate miscele drenanti contenenti il 15, 20, 25, 30 e 35% di fresato. L'obiettivo è quello di garantire prestazioni uguali o addirittura superiori a quelle di un conglomerato bituminoso con un mix design di materiali totalmente vergini.

A tal proposito è stato condotto uno studio per potenziare le proprietà del fresato con additivi innovativi appositamente studiati e brevettati, mirati a migliorare le prestazioni meccaniche del bitume.

Monitoraggio attraverso droni

A maggio 2025 è entrato in esercizio la seconda postazione del servizio Autonomous Drone Asset and Traffic Monitoring, sistema basato sull'utilizzo di un drone per il monitoraggio dello stato dell'autostrada e del monitoraggio real-time del traffico. Ad oggi la dotazione è di due droni, uno posto nella tratta a due corsie e uno nella tratta a tre corsie. Durante il secondo semestre 2025 sono stati presi i necessari accordi affinché, entro il primo semestre 2026, venga realizzato un terzo hangar Drone per il monitoraggio della Variante di Liscate.

TECNOLOGIA ERS (ELECTRIC ROAD SYSTEM)

E' in corso lo sviluppo di un progetto per la realizzazione di un impianto di ricarica wireless presso un aeroporto e sono in corso approfondimenti legati all'integrazione dell'impianto sul veicolo.

Nell'ambito della sperimentazione è stato allestito un nuovo veicolo commerciale cassonato Full Electric in collaborazione con i partner Iveco ed Electreon. Con tale veicolo sono state effettuate delle campagne di test sia su sistema statico che con sistema dinamico, e sono in corso approfondimenti ed analisi. Stanno proseguendo le attività di studio e miglioramento del sistema di alimentazione e controllo dell'impianto. Sono state effettuate campagne con nuovi metodi di misura e campionamento della compatibilità tra l'impianto di ricarica Wireless ed i dispositivi elettromedicali.

E' stato predisposto un nuovo veicolo commerciale in configurazione furgonata dotato di sistema di ricarica wireless.

Il veicolo è stato immatricolato e targato per essere circolante su strada, con la possibilità di ricaricarsi mediante il sistema wireless.

GESTIONE E MANUTENZIONE DEL TRATTO AUTOSTRADALE

In data 25 marzo 2013 la Società, in qualità di Committente, e Argentea Gestioni S.c.p.A., in qualità di Affidatario, hanno sottoscritto il Contratto O&M, della durata di 19,5 anni, avente per oggetto le attività di manutenzione e di gestione del tratto autostradale e in particolare: manutenzione ordinaria e straordinaria, realizzazione di opere civili e/o impiantistiche, servizi di esazione, gestione pedaggio, viabilità/sicurezza, progettazione delle strutture, servizi d'ispezione alle strutture. Il corrispettivo complessivo, ad eccezione della manutenzione straordinaria, è determinato in euro 360.419.123 ripartito in corrispettivi annui per tutta la durata (giugno 2014 – dicembre 2033).

In data 13 novembre 2017, a seguito dell'entrata in esercizio il nuovo tratto autostradale relativo all'interconnessione tra A35 e A4 e sono state riviste ed integrate le attività oggetto del contratto O&M con Argentea Gestioni S.c.p.A., al fine di adeguarle alla nuova viabilità in concessione con particolare riferimento alle attività afferenti alla gestione della nuova tratta, la manutenzione ordinaria ed il servizio di polstrada.

In data 5 marzo 2018 è stato sottoscritto l'Atto Aggiuntivo n.1 al contratto che prevede, per il periodo 1° gennaio 2018 – 31 dicembre 2033, un corrispettivo aggiuntivo pari ad euro 28.976.014 a fronte delle attività aggiuntive per la gestione e manutenzione dell'interconnessione tra A35 e A4.

Lavori di manutenzione ordinaria

Gli interventi di ordinaria manutenzione più significativi hanno riguardato principalmente il ripristino delle parti di pavimentazione autostradale ammalorate, il mantenimento e la conduzione degli impianti a servizio dell'autostrada, lo sfalcio di banchine e scarpate, il ripasso della segnaletica orizzontale e il ripristino del patrimonio stradale danneggiato a seguito di incidenti.

Si descrivono di seguito i principali interventi suddivisi per categoria di manutenzione.

Pavimentazione

Ricomprende la sorveglianza costante dello stato della pavimentazione stradale, le prove ad alto rendimento per la valutazione degli indici di stato e gli interventi di risanamento localizzato, quando necessari.

Nel corso del secondo semestre 2025 sono stati eseguiti interventi di rifacimento programmato delle pavimentazioni autostradali per circa 16,2 km lungo alcune tratte autostradali e interessanti le corsie di marcia e sorpasso mediante il rifacimento dello strato di usura drenante. Negli interventi di manutenzione programmata, in continuità con quanto eseguito nella precedente annualità, è stata studiata e utilizzata una innovativa miscela di usura drenante ecosostenibile mediante il riutilizzo dei materiali provenienti dalla fresatura autostradale A35 (RAP).

Opere d'Arte

L'attività ricomprende tutte le ispezioni trimestrali e annuali delle opere d'arte secondo la legislazione vigente, la sorveglianza e la manutenzione dei giunti e degli apparecchi di appoggio.

A seguito dei controlli ispettivi ad oggi eseguiti su tutte le opere non si sono rilevate criticità lungo la rete autostradale in concessione.

Nel corso del secondo semestre 2025 sono state eseguite piccole riparazioni dei massetti dei giunti e ritinteggiature, previa sabbiatura, di alcuni apparecchi d'appoggio.

Gallerie

Ricomprende la sorveglianza delle gallerie di linea e di svincolo, la pulizia delle pareti e del piano viabile.

Corpo Autostradale

Ricomprende tutte le attività di manutenzione delle scarpate, degli elementi accessori della piattaforma, delle barriere antirumore, la pulizia di cigli, arginelli e piazzole, e tutto quanto previsto per la conduzione degli impianti di trattamento delle acque di prima pioggia.

Sicurezza

Ricomprende il ripasso della segnaletica orizzontale, la riparazione o sostituzione delle barriere di sicurezza danneggiate a seguito di incidenti, la sorveglianza e la riparazione della rete di recinzione e gli interventi di somma urgenza a seguito di eventi eccezionali.

Esazione Pedaggi

Ricomprende tutte le attività di manutenzione e conduzione degli impianti di esazione, incluso il pronto intervento.

Verde e Pulizie

Ricomprende le attività di sfalcio delle banchine e delle scarpate, la pulizia degli edifici di stazione e lo smaltimento dei rifiuti sia derivanti dall'ordinaria attività di gestione e manutenzione dell'infrastruttura che derivanti dall'abbandono da parte di terzi lungo le competenze autostradali.

Operazioni Invernali

Ricomprende tutti gli oneri necessari per il mantenimento in esercizio della autostrada durante la stagione invernale, fra cui un servizio di previsioni meteorologiche dedicato alla tratta di competenza, gli interventi preventivi in caso di valori previsti di temperatura negativa, le scorte e gli agenti disgelanti, l'ingaggio e la disponibilità di squadre operative nel caso di eventi nevosi, la manutenzione delle lame per lo sgombero neve e degli spargitori.

Edifici

Ricomprende le attività per l'ordinaria conduzione del centro di manutenzione di Fara Olivana, ivi inclusi quelli per la revisione e riparazione degli impianti.

Forniture Varie

Ricomprende le attività per la manutenzione e conduzione degli impianti elettromeccanici e speciali a servizio dell'autostrada, gli oneri derivanti dalla Convenzione con la Polizia Stradale, la

pulizia e la manutenzione della caserma, le attività necessarie a garantire il rispetto del Testo unico per la salute e sicurezza sui luoghi di lavoro (D.lgs. 81/2008 e s.m.i.).

Nel secondo semestre 2025, relativamente alla manutenzione degli impianti autostradali, è proseguita l'attività secondo le previsioni dello specifico piano annuale di intervento.

Proseguono anche per quest'anno le misure di contenimento dei consumi energetici con ottimizzazione delle ore di funzionamento degli impianti di riscaldamento invernale e raffrescamento estivo e alla riduzione delle ore di funzionamento degli impianti di illuminazione.

In questo capitolo di spesa è stata eseguita la sostituzione degli impianti di illuminazione con sistemi a LED lungo l'autostrada.

Infatti, come noto, la Società ha da tempo intrapreso iniziative volte alla riduzione ed efficientamento dei consumi energetici dovuti al funzionamento ed illuminazione dell'asse autostradale.

In quest'ottica è stato avviato un consistente e progressivo piano di sostituzione dei corpi illuminanti presenti sui piazzali delle barriere di esazione e sui piazzali dei caselli presenti lungo la tratta di competenza, la sostituzione dei corpi illuminanti SAP di svincolo con corpi illuminanti LED. L'obiettivo è quello di prevedere, nel lungo periodo, la sostituzione graduale dei corpi illuminanti di tipo Sap e Ioduri metallici, presenti sin dalla fase di costruzione, con corpi illuminanti tipo LED.

In aggiunta ai 294 corpi illuminanti già sostituiti dal 2021 al 2024, nel corso del 2025 sono stati sostituiti ulteriori 155 corpi illuminanti presso gli svincoli di Travagliato est e Travagliato ovest.

Aree di Servizio

A seguito della richiesta del Ministero delle Imprese e del Made in Italy, nel secondo semestre del 2025, Brebemi ha partecipato alla raccolta di dati, notizie ed elementi specifici in merito al regime delle concessione e subconcessioni stradali, nonché ai meccanismi preposti alla determinazione, al monitoraggio e all'adeguamento dei prezzi dei prodotti di largo consumo inclusi nel cosiddetto "paniere" nelle aree di ristoro autostradali.

Nel corso del secondo semestre, sono stati inoltre avviati specifici tavoli con i due subconcessionari per il servizio ristoro e il subconcessionario per il servizio carburanti, volti alla definizione di interventi migliorativi per quanto attiene i servizi igienici esterni e il servizio vending machine.

Lavori di manutenzione straordinaria

Installazione nuovi attenuatori d'urto presso la Barriera di Chiari Est

L'intervento ha riguardato la nuova installazione di attenuatori d'urto a protezione delle sezioni di avvio delle isole divisionali di delimitazione delle porte in esazione presso la Barriera di Chiari Est. Nello specifico sono stati installati nr.9 attenuatori d'urto (nr.3 in direzione Milano e nr.6 in direzione Brescia) di classe TAU TUBE P50 conformi alla Normativa EN 1317-3.

Nuove coperture delle scale isole di pista presso la Barriera di Castegnato e Casello di Bariano

L'intervento ha riguardato l'installazione di nuove coperture in acciaio e policarbonato per le scale delle isole di pista della barriera di Castegnato e del casello di Bariano al fine di migliorare

l'effetto di protezione dagli agenti atmosferici (soprattutto nelle condizioni più estreme) per gli operatori di esazione, come già intrapreso da molte altre concessionarie italiane, al fine di aumentare la sicurezza dei luoghi di lavori.

Realizzazione di impianto Wi-Fi presso le Aree di servizio Adda Nord e Sud

L'intervento ha riguardato l'installazione di un sistema di copertura wi-fi a servizio degli utenti presso le aree di servizio Adda nord.

Realizzazione di impianto fotovoltaico presso Arena del Futuro

L'intervento ha riguardato la realizzazione di un impianto fotovoltaico presso le pertinenze del sito di test denominato Arena del Futuro. L'impianto realizzato mediante installazione di 16 moduli fotovoltaici che occupano una superficie di 43.22 mq. L'attività ha previsto la realizzazione di opere civili di sostegno dei moduli fotovoltaici, la realizzazione dei collegamenti dell'impianto all'impianto elettrico esistente. Tale intervento permetterà di avere a disposizione una potenza di picco pari a 9,92 kW pari a 10.537,27 kWh di energia elettrica prodotta da fonte rinnovabile, disponibile per l'alimentazione degli impianti elettrici dell'area.

Installazione di sensori per il controllo remoto dei ponti e installazione di un sistema per la pesatura dinamica dei veicoli pesanti

Il Piano nazionale per gli investimenti complementari al Piano nazionale di Ripresa e Resilienza, di cui al DL 6 maggio 2021, n. 59, convertito con modificazioni dalla legge 1° luglio 2021, n. 101, ha previsto un finanziamento di 450 milioni di euro al programma "Strade Sicure". Il programma è finalizzato all'implementazione di un sistema di monitoraggio dinamico per il controllo da remoto di ponti, viadotti e tunnel della rete viaria principale. L'ammontare del contributo a fondo perduto assegnato ad A35 Brebemi ammonta ad Euro 1,8 milioni.

Nel corso del 2023 è stata completata l'installazione dei sensori per il monitoraggio dinamico di ponti e gallerie sul Viadotto Oglio (direzione Brescia), sul Viadotto Muzza (direzione Milano) e sulla Galleria di Treviglio (entrambe le direzioni); all'inizio del 2024 sono stati effettuati i test funzionali ed è iniziata la registrazione dei dati trasmessi.

Sempre nell'ambito di questo finanziamento, tra la fine del 2023 e l'inizio del 2024, è stata aggiunta l'installazione di un dispositivo di pesatura dinamica dei veicoli (WIM) in prossimità del Viadotto Oglio.

Nella seconda parte del 2024 i sistemi sono stati integrati in una piattaforma web con un software di post-elaborazione dedicato per le analisi strutturali e operative.

Nel primo semestre 2025 la piattaforma web è diventata operativa su tutti i livelli previsti, integrata altresì con il modello BIM del viadotto Oglio, e proseguendo con la registrazione e analisi di tutti i dati dei sensori.

ATTIVITÀ LEGALE E CONTENZIOSI

Contenziosi afferenti le procedure espropriative

I contenziosi attualmente pendenti, riguardanti le procedure espropriative espletate ai fini dell'acquisizione delle aree occorrenti alla realizzazione del Collegamento Autostradale, sono complessivamente tre, di seguito meglio indicati:

- due relativi alla stima delle indennità previste a favore dei privati interessati dalle procedure espropriative. Entrambe le controversie, dopo il relativo giudizio in Corte di Cassazione, sono state riassunte dinanzi alla Corte di Appello per la determinazione definitiva delle indennità spettanti alle ditte;
- uno in Corte di Cassazione promosso da Brebemi avverso la determinazione, da parte della Commissione Tributaria Regionale della Lombardia, dell'imposta di registro afferente al trasferimento della proprietà degli immobili oggetto di esproprio. Il primo grado traeva origine da n. 9 avvisi di liquidazione opposti da Brebemi sul presupposto che, a fronte dell'aliquota del 12% applicata dall'Agenzia delle Entrate, dovesse invece farsi riferimento all'aliquota del 9%. La tesi di Brebemi è stata peraltro accolta dalla Corte di Cassazione, con ordinanza del 20 novembre 2020, nell'ambito di altro analogo ricorso promosso dalla Concessionaria stessa.

Non sono stati effettuati appositi accantonamenti al fondo rischi, in ragione degli obblighi e delle obbligazioni contrattualmente assunte dal Consorzio BBM, Contraente Generale dei lavori di realizzazione del collegamento autostradale.

Altri contenziosi

Ulteriori otto contenziosi, non classificabili sotto un'unica *causa petendi*, vengono di seguito brevemente descritti:

- tre giudizi amministrativi promossi da Brebemi, con ricorsi al TAR Lazio per:
 - 1) l'impugnazione della nota con cui il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, in data 30 dicembre 2023, ha, seppur parzialmente, sospeso l'adeguamento tariffario da riconoscersi a Brebemi per il 2024, comunicando che *"tenuto conto che per codesta Società ricorrono le condizioni di cui alla richiamata normativa, si conferma il riconoscimento, a decorrere dal 1° gennaio p.v., dell'adeguamento della tariffa unitaria media in misura pari al +2,30%"*; il ricorso è stato discusso all'udienza pubblica dell'11.02.2026 ed è oggi trattenuto in decisione;
 - 2) l'impugnazione della nota del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti del 31.12.2024, avente ad oggetto *"Aggiornamento tariffe autostradali anno 2025 – Autostrada Brescia-Bergamo-Milano"*, con cui si comunica che *"i) sulla base di un orientamento dell'ART, non ricorrono i presupposti per il riconoscimento di variazioni tariffarie nei confronti delle Società con periodo regolatorio scaduto, dovendosi preventivamente perfezionare l'iter di aggiornamento del rispettivo Piano Economico – Finanziario; ii) pertanto, e con riferimento alla Concessione in oggetto, a decorrere dal*

1° gennaio p.v., la variazione della tariffa unitaria media applicabile all'utenza risulta pari a 0,00% (zero percento)";

3) l'impugnazione della nota del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti del 31.12.2025 avente ad oggetto "Aggiornamento tariffe autostradali anno 2026 – Autostrada Brescia-Bergamo-Milano", con cui si comunica che "tenuto conto che per la Società Autostrada Brescia-Bergamo-Milano p.A. ricorrono le condizioni sopra rappresentate di cui alla misura 5, comma 3, lett. b), dell'allegato A alla Delibera ART n. 241/2025, essendo intervenuta la scadenza del relativo periodo regolatorio in data 31 dicembre 2020, si conferma che, a decorrere dal 1° gennaio p.v., la variazione della tariffa unitaria media applicabile all'utenza sulle tratte autostradali dalla medesima gestite risulta pari all'1,50% (uno virgola cinquanta percento), corrispondente all'indice di inflazione rilevato nel Documento Programmatico di Finanza Pubblica (DPFP) per l'anno 2026";

I ricorsi di Brebemi si fondano sulla illegittimità dei provvedimenti ministeriali che hanno negato/sospeso l'adeguamento tariffario da riconoscersi a Brebemi per il 2024, per il 2025 e per il 2026 in quanto privi di adeguata motivazione e comunque palesemente in contrasto con le previsioni di legge e della Convenzione Unica di concessione, che espressamente prevedono l'adeguamento annuale delle tariffe di pedaggio secondo una procedura ben definita. Nessuna disposizione, convenzionale o di legge, consente di escludere l'incremento annuo delle tariffe autostradali qualora sia iniziata e non ancora conclusa la procedura di riequilibrio del Piano Economico Finanziario.

Con riferimento ai predetti contenziosi afferente i mancati incrementi tariffari si evidenzia quanto segue:

(i) con sentenza n. 5810, pubblicata in data 26 marzo 2026, il TAR Lazio, accogliendo il ricorso proposto da Brebemi, ha annullato la nota del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti del 31 dicembre 2024 (nonché la presupposta nota ART del 26 novembre 2024) con cui il Ministero aveva comunicato, con riferimento all'adeguamento tariffario per l'anno 2025, che "a decorrere dal 1° gennaio p.v., la variazione della tariffa unitaria media applicabile all'utenza risulta pari a 0,00% (zero percento)".

Con la predetta sentenza, il TAR Lazio ha evidenziato che "deve essere confermato l'orientamento già espresso dalla giurisprudenza per cui il mancato perfezionamento dell'iter di approvazione del nuovo P.e.f., non costituisce una motivazione idonea a determinare l'arresto del procedimento di aggiornamento. L'amministrazione avrebbe dovuto, come previsto dall'art. 21, comma 5, del d.l. n. 355 del 2003 e dall'art. 18 della Convenzione, limitarsi a verificare la correttezza dei parametri indicati nella formula revisionale e, in caso di errori, applicare l'adeguamento sulla base della variazione corretta".

La Società ha provveduto prontamente ad informare la concedente CAL S.p.A richiedendo l'applicazione dell'aumento tariffario nella misura del 4,79%, come originariamente domandato.

Tale applicazione richiederà, come già avvenuto in precedenti occasioni, l'adozione di uno specifico decreto interministeriale MIT-MEF.

- (ii) al contempo, il medesimo TAR Lazio, con sentenza n. 5809, pubblicata in data 26 marzo 2026, ha respinto il ricorso con cui la Società ha impugnato la nota con cui il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, in data 30 dicembre 2023, ha, seppur parzialmente, sospeso l'adeguamento tariffario da riconoscersi a Brebemi per il 2024, comunicando che *"si conferma il riconoscimento, a decorrere dal 1° gennaio p.v., dell'adeguamento della tariffa unitaria media in misura pari al +2,30%"*. E' intenzione della Società procedere all'impugnazione della sentenza sfavorevole dinanzi al Consiglio di Stato.
- un giudizio amministrativo promosso da Brebemi, con ricorso straordinario al Presidente della Repubblica, successivamente trasposto in sede giurisdizionale davanti al TAR Piemonte, per l'impugnazione della delibera dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti (ART), n. 132/2024, pubblicata in data 27 settembre 2024, avente ad oggetto *"Procedimento avviato con delibera n. 16/2023. Approvazione delle misure concernenti il contenuto minimo degli specifici diritti, anche di natura risarcitoria, che gli utenti possono esigere nei confronti dei concessionari autostradali e dei gestori dei servizi erogati nelle pertinenze di servizio delle reti autostradali"*. Il ricorso evidenzia, tra l'altro, l'illegittimità di alcune delle misure contenute in tale delibera nella parte in cui la loro implementazione non è subordinata al riconoscimento degli investimenti in sede di aggiornamento della convenzione e del Piano Economico e Finanziario e l'impossibilità materiale della loro realizzazione nei tempi previsti dall'ART. Con successiva delibera n. 211 del 2 dicembre 2025, recante *"Conclusione del procedimento avviato con delibera n. 16/2023. Approvazione delle "Misure concernenti il contenuto minimo degli specifici diritti, anche di natura risarcitoria, che gli utenti possono esigere nei confronti dei concessionari autostradali e dei gestori dei servizi erogati nelle pertinenze di servizio delle reti autostradali. Misure afferenti al rimborso del pedaggio in presenza di limitazioni all'utilizzo dell'infrastruttura"* l'ART ha completato la regolazione introdotta con la Delibera n. 132/2024, approvando la disciplina relativa ai rimborsi del pedaggio in caso di limitazioni alla fruizione dell'infrastruttura autostradale. La Società ha proposto ricorso per motivi aggiunti contro tale delibera nell'ambito del sopra richiamato giudizio evidenziando, tra l'altro, che la regolazione associa il diritto al rimborso del pedaggio solamente ad una generica presenza di cantierizzazioni, senza distinguere tra fattispecie in cui la Concessionaria stia adempiendo regolarmente ad impegni convenzionali e quelle in cui si ravvisi una sua responsabilità nella cantierizzazione o nella relativa informativa all'utenza.
- un giudizio civile, dinanzi il Tribunale di Brescia, promosso con ricorso notificato alla Società e al Consorzio BBM da un'azienda agricola, avente ad oggetto la richiesta di rimessione in pristino e il risarcimento dei danni asseritamente derivanti da opere di canalizzazione idraulica effettuate dal Consorzio BBM nel corso dei lavori di realizzazione del Collegamento Autostradale. La sentenza di primo grado ha accolto parzialmente il ricorso condannando in solido Brebemi e il Consorzio BBM a provvedere ad interventi di ripristino, rigettando invece le richieste risarcitorie.

- un giudizio amministrativo promosso da Brebemi a mezzo del quale sono state impugnate dinanzi al TAR Lazio le note del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti del 14 marzo 2025 e dell'8 aprile 2025 e la nota della Concedente CAL S.p.A. dell'8 aprile 2025 (nonché, a mezzo di ricorso per motivi aggiunti, l'ulteriore nota CAL S.p.A. del 24 giugno 2025), con le quali è stata comunicata la ricusazione del visto della Corte dei Conti sulla delibera CIPESS n. 62/2024. Con la predetta delibera, il CIPESS ha espresso parere favorevole, con prescrizioni e raccomandazioni, in merito alla proposta di aggiornamento del Piano Economico Finanziario e allo schema di IV Atto aggiuntivo alla Convenzione di concessione, per il periodo regolatorio 2021-2025.

I rilievi della Corte dei Conti sono relativi principalmente allo strumento dell'estensione della scadenza della Concessione nell'ambito del procedimento di aggiornamento del piano economico e finanziario. Con il ricorso è stato, tra l'altro, evidenziato che l'utilizzo di tale strumento è pienamente conforme sia alla disciplina contrattuale che alla normativa applicabile.

- un giudizio amministrativo promosso da Brebemi dinanzi al TAR Piemonte, avverso la Delibera dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti (ART) n. 75/2025, pubblicata il 15 maggio 2025, avente ad oggetto *"Aggiornamento del Sistema tariffario di pedaggio relativo alle concessioni di cui all'articolo 37, comma 2, lettera g), del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214. Indizione di una consultazione"*.

Successivamente, la Società ha proposto ricorso per motivi aggiunti avverso la Delibera ART n. 188/2025, pubblicata il 6 novembre 2025, recante *"Aggiornamento del Sistema tariffario di pedaggio relativo alle concessioni di cui all'articolo 37, comma 2, lettera g), del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214. Indizione di una seconda consultazione"*.

Da ultimo, la Società, ritenendo che l'intervento regolatorio sia privo dei necessari presupposti, basato su valutazioni istruttorie incomplete ed errate ed altresì esorbitante dal perimetro dei poteri attribuiti dalla Legge all'ART, ha proposto un secondo ricorso per motivi aggiunti contro la Delibera ART n. 241/2025, recante *"Conclusione del procedimento avviato con delibera n. 62/2024 per l'aggiornamento del Sistema tariffario di pedaggio relativo alle concessioni di cui all'articolo 37, comma 2, lettera g), del decreto-legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214"*. Tale delibera, emanata a conclusione del procedimento di consultazione avviato con la Delibera n. 75/2025 e proseguito con la Delibera n. 188/2025, introduce diversi elementi di discontinuità rispetto al sistema tariffario di pedaggio vigente.

- un giudizio amministrativo promosso da Brebemi dinanzi al TAR Lazio per l'annullamento della nota Prot. DIPE n. 0007011-P-19/06/2025 del 19 giugno 2025, con cui il Dipartimento per la programmazione e il coordinamento della politica economica ha riscontrato che *"l'Opera identificata dal CUP E31B05000390007 risulta ancora monitorata nella Banca Dati MGO"* e che tale CUP presenta stato attivo sul Sistema CUP, dando pertanto luogo alla richiesta di versamento delle somme dovute annualmente in

adempimento agli oneri di monitoraggio ai sensi dell'articolo 36, comma 5, del decreto-legge n. 90 del 2014.

GESTIONE FINANZIARIA

Prestiti obbligazionari

In data 22 ottobre 2019 è stato emesso un prestito obbligazionario garantito multi-tranche per un importo complessivo in linea capitale pari a Euro 1.679 milioni. La struttura dell'operazione, su base *project bond*, prevede:

- una tranche Class A1 a tasso variabile *senior secured* con scadenza 2038, emessa per un importo complessivo di Euro 15 milioni;
- una tranche Class A2 a tasso fisso *senior secured* con scadenza 2038, emessa per un importo complessivo di Euro 934 milioni;
- una tranche Class A3 *senior secured zero coupon*, con scadenza nel 2042, di importo nominale pari ad Euro 1.205 milioni ed emessa ad un prezzo di emissione pari a c.a il 46,30% dell'importo in linea capitale (per un controvalore pari a c.a. Euro 558 milioni);
- una *tranche subordinated secured* a tasso variabile, con scadenza 2029 (estendibile fino al 22 gennaio 2042), di importo nominale pari ad Euro 172 milioni ed emessa ad un prezzo di emissione pari al 99% dell'importo in linea capitale.

Le Obbligazioni sono state emesse ai sensi di e soggette a, la disciplina di cui all'articolo 185 del D.lgs. 50/2016 (il Codice dei Contratti Pubblici) e sono state ammesse a quotazione sul sistema multilaterale di negoziazione Euronext Dublin, organizzato e gestito dalla Borsa irlandese.

Inoltre, nell'ambito dell'operazione, la Società ha sottoscritto un contratto di finanziamento *amortizing* di importo massimo complessivo pari ad Euro 307 milioni e con scadenza 2033, erogato da UniCredit S.p.A., Banco BPM S.p.A., Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e Banca IMI S.p.A.

Al fine del perfezionamento dell'intera operazione, sono state concesse le seguenti garanzie in favore dei titolari dei prestiti obbligazionari e dei nuovi finanziatori:

- pegno su circa il 94% del capitale sociale della Società;
- cessione in garanzia dei crediti della Società derivanti dalla Convenzione Unica di concessione;
- cessione in garanzia dei crediti della Società derivanti dai c.d. Contratti di Progetto (ivi inclusi il Contratto EPC con Consorzio B.B.M., il Contratto O&M con Società Argentea Gestioni S.c.p.A., le Assicurazioni di Progetto e i contratti sottoscritti con i gestori delle Aree di Servizio);
- privilegio generale sui beni e crediti della Società ai sensi dell'articolo 186 del Codice dei Contratti Pubblici; e
- pegno sui conti correnti della Società relativi al progetto.

I proventi dell'operazione hanno consentito di rifinanziare interamente l'indebitamento contratto nel 2013, durante la fase di costruzione dell'autostrada, nonché estinguere i contratti derivati a quest'ultimo associati.

La struttura finanziaria ha consentito il miglioramento degli indici e dei covenant finanziari rispetto al precedente indebitamento grazie a migliori condizioni di mercato nonché alla

presenza della tranche Class A3 zero coupon e della tranche Subordinated Secured (c.d. tranche Junior). Ciò ha inoltre consentito, in sede di emissione, l'ottenimento di un rating investment grade sulle tranche senior.

Nell'ambito dell'operazione di rifinanziamento descritta in precedenza, i contratti di Interest Rate Swap (IRS) in essere alla data di rifinanziamento sono stati oggetto di estinzione anticipata. A copertura dell'esposizione al rischio di tasso di interesse generata dalla nuova struttura di indebitamento della Società sono stati stipulati dei nuovi derivati. L'estinzione dei precedenti derivati è stata finanziata per il 70% del Fair Value con il nuovo debito emesso dalla Società e per la parte restante attraverso la stipula dei nuovi IRS di copertura, le cui condizioni contrattuali includono una maggiorazione dei flussi periodici di pagamento, riconducibile al rimborso della quota-parte di Fair Value dei precedenti contratti estinti anticipatamente.

Secondo le attuali disposizioni dei Principi OIC, la riserva maturata sugli IRS estinti anticipatamente (complessivamente negativo per Euro 448.507.839 e pari di fatto alla componente efficace delle precedenti relazioni di copertura, maturata sino alla data di estinzione anticipata dei contratti e di conseguente cessazione delle relazioni stesse), sarà riclassificata a Conto Economico negli stessi esercizi in cui i flussi finanziari originariamente coperti avranno un effetto sull'utile (perdita) d'esercizio.

A seguito dell'emissione obbligazionaria, al fine di garantire trasparenza verso il mercato, Società di Progetto Brebemi ha adottato una Procedura sull'Internal Dealing che disciplina gli obblighi informativi e di comportamento dei soggetti rilevanti, ovverosia coloro che ai sensi del *Market Abuse Regulation* ("MAR") e della relativa disciplina attuativa, svolgono funzioni di amministrazione, direzione o controllo in Brebemi o dirigenti di Brebemi che, pur non essendo membri dei predetti organi, abbiano regolare accesso a informazioni privilegiate e detengano il potere di adottare decisioni di gestione che possono incidere sull'evoluzione futura e sulle prospettive di Brebemi, nonché delle persone ad essi strettamente associate, degli azionisti rilevanti e delle persone ad essi connessi.

La Procedura disciplina altresì le ipotesi di divieto o di limitazione al compimento di operazioni durante alcuni intervalli di tempo.

La Procedura – predisposta in conformità con quanto previsto dalla richiamata normativa Europea sul *market abuse* in vigore dal 3 luglio 2016 (e in particolare dal Regolamento (UE) n. 596/2014 "MAR", dal Regolamento delegato (UE) 2016/522 e del Regolamento di esecuzione (UE) 2016/523) - riguarda le operazioni, come individuate dalla normativa, una volta che sia stato raggiunto un importo complessivo pari o superiore a 20.000 Euro nell'arco di un anno civile. La soglia di 20.000 Euro è calcolata sommando senza compensazione tutte le operazioni concluse nel corso di un anno civile. Resta fermo che, superata tale soglia, tutte le operazioni (anche quelle di importo inferiore) devono essere comunicate.

La Società ha altresì adottato una specifica Procedura in materia di Informazioni Privilegiate che disciplina il processo di individuazione, gestione e trattamento delle Informazioni Rilevanti e delle Informazioni Privilegiate nonché i processi e le pratiche da osservare per la comunicazione, sia all'interno che all'esterno, delle Informazioni Privilegiate.

Il 28 novembre 2024 la Società ha esercitato il diritto di rimborso anticipato delle *Subordinated Secured Extendable Floating Rate Notes* (Junior Notes) in scadenza nel 2029 per un valore residuo in linea capitale pari ad Euro 131.540.936. L'operazione, che si è conclusa il 31 dicembre 2024, è stata finanziata attraverso l'erogazione da parte di Aleatica SAU di un prestito soci per un importo complessivo in linea capitale pari a 131.540.936 al tasso del 9,5% annuo.

Finanziamenti da soci

Al 31 dicembre 2025 risultano erogati i seguenti finanziamenti soci:

Soci	Tasso	Capitale	Interessi	Totale
		31.12.2025	31.12.2025	31.12.2025
Autostrade Lombarde	13,42%	33.250.350	7.433.418	40.683.768
Autostrade Lombarde	12,01%	2.382.923	520.898	2.903.821
Aleatica SAU	9,50%	24.312.480	719.656	25.032.136
Aleatica SAU	12,01%	1.783.185	70.891	1.854.076
Totale		61.728.939	8.744.863	70.473.802

Richiesta di consenso relativa all'estensione della data di scadenza della Concessione.

Si ricorda che in data 7 luglio 2022, la Società ha presentato una *STID Proposal* ai titolari delle n. 1.205.000.000 Obbligazioni Senior *Secured Zero Coupon* di Classe A3 con scadenza 2042.

Attraverso tale *STID Proposal*, la Società ha richiesto agli Obbligazionisti di Classe A3 di prestare il proprio consenso all'estensione della data di scadenza della Convenzione unica stipulata tra la Società e Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A. (il "Concedente") in data 1° agosto 2007 (come di volta in volta modificata e integrata) per un massimo di sette (7) anni. L'estensione della data di scadenza della Convenzione unica costituisce una delle leve alla base del riequilibrio del Piano Economico Finanziario relativo alla Convenzione unica per il prossimo periodo regolatorio.

L'efficacia di tale estensione si verificherà soltanto nella misura in cui il riequilibrio del Piano Economico e Finanziario concordato tra la Società e il Concedente venga effettivamente approvato da tutte le autorità competenti e diventi efficace ai sensi della normativa vigente, anche in virtù della stipula tra la Società e il Concedente di un quarto atto aggiuntivo alla Convenzione unica.

In data 28 luglio 2022 gli Obbligazioni Senior *Secured Zero Coupon* di Classe A3 con scadenza 2042 hanno approvato la *STID Proposal* presentata in data 7 luglio 2022.

Rating

In data 7 maggio 2025 Fitch Rating ha rivisto l'Outlook di Società di Progetto Brebemi S.p.A. da "Stabile" a "Negativo" e ha confermato il rating sul debito "senior secured" al livello *investment grade* "BBB-". In data 10 giugno 2025 DBRS Morningstar ha comunicato, che il Trend di Società di Progetto Brebemi S.p.A. è cambiato da "Stable" a "Positive". Il rating emittente ed il rating sul debito "senior secured" è stato confermato al livello "BB (High)".

ALTRE INFORMAZIONI SPECIFICHE AI SENSI DELLA VIGENTE NORMATIVA**Responsabilità amministrativa della Società**

Per quanto attiene alla responsabilità amministrativa della Società, si è provveduto al costante aggiornamento degli strumenti organizzativi, di gestione e di controllo della stessa per adempiere alle disposizioni espresse dal D.Lgs. 231/01.

A seguito delle modifiche normative che hanno comportato l'introduzione di nuove fattispecie di reato e all'introduzione di nuove procedure a livello aziendale, l'Organismo di Vigilanza ha provveduto ad aggiornare il Modello Organizzativo, ad individuare le attività a rischio nell'ambito delle quali possono essere eventualmente commesse le nuove tipologie di reato, nonché ad aggiornare le procedure interne al fine di prevenire comportamenti inidonei.

Il Modello Organizzativo aggiornato è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 22 luglio 2024.

L'Organismo di Vigilanza ha inoltre regolarmente eseguito il piano di lavoro delle attività di controllo interno approvato per l'esercizio 2025.

Privacy

La Società ha costantemente provveduto agli adempimenti richiesti dal Regolamento Generale UE sulla Protezione dei Dati 2016/679 ("Regolamento").

A luglio 2023, la Società – che si è dotata, fin dal maggio 2018, di un Data Protection Officer ("DPO") interno - ha ritenuto opportuno avvalersi della facoltà di procedere alla nomina di un DPO esterno e ha pertanto incaricato la società BDO Advisory Services s.r.l. – società in possesso di un elevato livello di conoscenza specialistica e delle competenze professionali richieste dall'art. 37, del GDPR – di svolgere le funzioni ed i compiti di DPO per la Società, incarico da svolgere sotto la supervisione e in collaborazione con la Global DPO del Gruppo Aleatica.

A gennaio 2025 il DPO ha predisposto la propria relazione 2024 e il piano delle attività 2025; il 30 giugno 2025 il DPO ha predisposto la propria relazione sulle attività svolte dal 1° gennaio 2025 fino al 30 giugno 2025. Inoltre, a gennaio 2026, il DPO ha predisposto la propria relazione sulle attività svolte dal 1° luglio 2025 fino al 30 giugno 2025 e il piano delle attività 2026.

Whistleblowing

Il Decreto Legislativo 10 marzo 2023, n. 24 di recepimento della direttiva (UE) 2019/1937 (c.d. direttiva whistleblowing) prevede l'istituzione e la regolamentazione di apposite procedure di segnalazione di disposizioni normative nazionali o dell'Unione europea (canali interni, esterni e divulgazione pubblica), garantendo la riservatezza e stabilendo uno specifico regime applicabile in caso di ritorsioni.

Al fine di adeguare le procedure interne alla richiamata normativa la Società ha attivato sul proprio sito internet una pagina dedicata "Whistleblowing" contenente le relative "Linee guida" e un link per le segnalazioni che prevede la modalità scritta o orale attraverso la piattaforma corporate web-based "I-Care", fruibile da tutti i device (PC, Tablet, Smartphone) ovvero mediante linea telefonica (numero verde: 800 727 406).

La gestione delle segnalazioni e del canale interno è affidata alla Funzione Compliance di Aleatica, secondo quanto meglio precisato dal *Compliance Investigations Protocol* di Aleatica e nell'allegato 7 ("Linee Guida Whistleblowing") al Modello Organizzativo.

Direttiva NIS 2: nuove norme sulla cibersicurezza delle reti e dei sistemi informativi

Con riferimento alla disciplina di cui al Decreto Legislativo 4 settembre 2024, n. 138, recante "Recepimento della direttiva (UE) 2022/2555, relativa a misure per un livello comune elevato di cibersicurezza nell'Unione, recante modifica del regolamento (UE) n. 910/2014 e della direttiva (UE) 2018/1972 e che abroga la direttiva (UE) 2016/1148", si evidenzia che si è provveduto alla registrazione sulla piattaforma digitale resa disponibile dall'Agenzia per la cybersicurezza nazionale ("ACN") sia della Società di Progetto Brebemi S.p.A. che di Argentea Gestioni S.c.p.A. Con comunicazioni del 13 e del 14 aprile 2025, l'ACN ha comunicato che, sulla base delle interpretazioni ad oggi applicabili, Società di Progetto Brebemi S.p.A. non è stata ritenuta riconducibile all'ambito di applicazione del decreto NIS, mentre il contractor O&M Argentea Gestioni è stata individuata quale soggetto "essenziale" ai sensi del decreto NIS ed è stata pertanto inserita nell'elenco dei soggetti NIS.

Internal Audit

Nell'ambito del processo di integrazione nel Gruppo Aleatica, in data 20 luglio 2021 il Consiglio di Amministrazione di Società di Progetto Brebemi S.p.A. ha approvato il Sistema Normativo di Gruppo e la relativa applicazione nella Società.

Nel corso del 2025, la funzione Internal Audit della capogruppo Aleatica SAU ha completato una verifica interna relativa alla gestione delle manutenzioni straordinarie.

Risorse umane

Con riferimento alle informazioni attinenti al personale dipendente si riporta di seguito la composizione del personale per l'esercizio 2025 raffrontato con il dato relativo al medesimo periodo del precedente esercizio e l'organico medio:

Composizione del personale	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	Media 2025	Media 2024
Dirigenti	5	5	0	5	5
Quadri	9	8	1	9	8
Impiegati	19	18	1	18	18
Totale	33	31	2	32	31

Ad integrazione del personale assunto direttamente, la Società si avvale anche delle prestazioni fornite da impiegati in distacco dalla consociata Argentea. Alla data del 31 dicembre 2025 sono in essere due contratti di distacco parziale.

In data 5 marzo 2024 è stato inoltre sottoscritto con le OO.SS il verbale di "Accordo Sindacale, Premio di Risultato e Contrattazione di II livello" che ha definito per le annualità 2024-2026 diversi temi quali il premio di risultato erogato al raggiungimento di KPI specifici legati alla redditività, alla qualità ed efficienza, da definirsi annualmente. L'accordo stabilisce altresì la

possibilità per il personale dipendente, in alternativa alla liquidazione in forma monetaria, di trasformare il "Premio di risultato" in *welfare*. L'accordo prevede infine il riconoscimento di elementi integrativi quali le ferie ed i permessi solidali, permessi aggiuntivi per determinate fattispecie, bonus nascite, bonus diploma/master/studio.

Si segnala infine che anche per il 2025 è stato prorogato il ricorso parziale al lavoro da remoto.

Sicurezza Informatica

La Società, coerentemente con le policy e le linee guida del Gruppo Aleatica, pone particolare attenzione alla prevenzione e alla gestione dei rischi cyber. Nel corso del 2025 è stata completata l'integrazione della documentazione di cybersecurity secondo il framework NIST ed è stata aggiornata la documentazione predisposta negli esercizi precedenti.

Il presidio operativo si articola su più livelli: un servizio di Security Operations Center (SOC), attivo 24 ore su 24, garantisce il monitoraggio continuo delle infrastrutture e la correlazione degli eventi di sicurezza attraverso una piattaforma di intelligenza artificiale in modalità cloud; attività periodiche di penetration testing e vulnerability assessment (Red Team), condotte da personale specializzato, consentono di identificare e verificare le vulnerabilità dell'infrastruttura, mentre le conseguenti azioni di hardening e rimedio (Blue Team) ne assicurano la tempestiva mitigazione.

Nel corso dell'esercizio è stata inoltre completata la revisione annuale della Business Impact Analysis ai fini del processo di continuità operativa ed è proseguito l'aggiornamento del piano di Disaster Recovery, attivo presso un datacenter esterno. Sono stati aggiornati gli apparati infrastrutturali e le policy aziendali — inclusa l'Incident Response Management — ed è stata estesa l'autenticazione a più fattori (MFA) agli applicativi Office e all'accesso via VPN. È attivo il servizio di log degli amministratori di sistema, a garanzia della tracciabilità delle operazioni critiche.

Sul fronte della formazione, prosegue il programma globale di sensibilizzazione alla cybersecurity di Gruppo, che nel 2025 ha previsto campagne informative, corsi di certificazione e workshop dedicati al personale aziendale.

Informazioni su certificazioni aziendali

Il Gruppo Brebemi adotta un Sistema di Gestione Integrato che comprende Qualità, Ambiente, Salute e Sicurezza sul Lavoro e Sicurezza Stradale. Tale sistema è applicato a tutte le attività connesse alla gestione dell'autostrada A35, garantendo un approccio strutturato e certificato alla conduzione dell'infrastruttura.

Nel mese di ottobre 2023 il Gruppo ha ottenuto le certificazioni corporate, valide fino al 17 ottobre 2026, relative a tre importanti standard internazionali:

- UNI EN ISO 9001:2015, che riguarda il sistema di gestione per la qualità;
- UNI ISO 45001:2018, dedicata alla gestione della salute e sicurezza sul lavoro;
- UNI EN ISO 14001:2015, relativa alla gestione ambientale.

Il campo di applicazione di queste certificazioni comprende l'intera gestione del collegamento autostradale Brescia–Milano (A35), comprendendo i servizi amministrativi, la Direzione Tecnica, la Direzione di Esercizio, il servizio legale e la funzione di Responsabile dei Lavori.

Successivamente, nel novembre 2024, è stata conseguita un'ulteriore certificazione, valida fino al 3 novembre 2027:

- UNI ISO 39001:2016, dedicata ai sistemi di gestione della sicurezza del traffico stradale (RTS), applicata nello specifico alle autostrade A35 e A35 VAR (IAF 31).

Il Gruppo Brebemi detiene e mantiene attualmente le seguenti certificazioni:

- UNI EN ISO 9001:2015, certificato n. *50 100 17205 Rev.1*, per il sistema di gestione della qualità nella gestione dell'autostrada A35;
- UNI EN ISO 45001:2023, certificato n. *50 100 17203 Rev.1*, relativo al sistema di gestione per la salute e sicurezza dei lavoratori;
- UNI EN ISO 14001:2015, certificato n. *50 100 17204 Rev.1*, riguardante il sistema di gestione ambientale;
- UNI ISO 39001:2016, certificato n. *50 100 17872 Rev.0*, inerente la gestione della sicurezza del traffico stradale.

Parallelamente al sistema certificato, il Gruppo mantiene aggiornati i propri Documenti di Valutazione dei Rischi (DVR).

Il DVR Brebemi è stato aggiornato il 26 settembre 2024 secondo quanto previsto dal D.Lgs. 81/2008, articoli 17, 28 e 29, ed è stato firmato dal Datore di Lavoro, dall'RSPP, dal Medico Competente e dall'RLS.

Attività di ricerca e sviluppo

Non sono stati sostenuti costi di ricerca e sviluppo nel corso dell'esercizio 2025.

Rapporti con imprese controllate, collegate e controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime

Al riguardo si evidenzia quanto segue:

Controparte	Tipologia di operazione	Importo
<i>Prestazioni effettuate da Società di Progetto</i>		
<i>Brebemi S.p.A. nei confronti di società del Gruppo</i>		
Autostrade Lombarde S.p.A.	Prestazioni di servizi	180.000
Autostrade Lombarde S.p.A.	Distacco personale	100.835
Argentea Gestioni S.c.p.A.	Riaddebito costi per servizi	550.590
Argentea Gestioni S.c.p.A.	Distacco personale	286.867
<i>Prestazioni effettuate da società del Gruppo nei confronti di Società di Progetto Brebemi S.p.A.</i>		
Autostrade Lombarde S.p.A.	Strumenti finanziari partecipativi	241.140.619
Autostrade Lombarde S.p.A.	Finanziamento soci	43.587.590
Autostrade Lombarde S.p.A.	Oneri finanziari	4.814.336
Autostrade Lombarde S.p.A.	Prestazioni di servizi	29.617
Argentea Gestioni S.c.p.a.	Corrispettivo contratto di global service O&M	24.898.114
Argentea Gestioni S.c.p.a.	Riaddebito costi per servizi non compresi nel corrispettivo O&M	1.152.016

I costi pari ad Euro 24.898.114 fanno riferimento al corrispettivo derivante dal contratto O&M avente per oggetto le attività di manutenzione e di gestione del tratto autostradale ed in particolare: manutenzione ordinaria e straordinaria, realizzazione di opere civili e/o impiantistiche, servizi di esazione, gestione pedaggio, viabilità/sicurezza, progettazione delle strutture, servizi di ispezione alle strutture sottoscritto in data 25 marzo 2013 tra la Società, in qualità di Committente, e Argentea Gestioni S.c.p.A., in qualità di Affidatario.

Operazioni con parti correlate

Le operazioni con parti correlate sono effettuate sulla base di regole che ne assicurano la trasparenza, nonché la correttezza sostanziale e procedurale.

Si riportano di seguito le principali operazioni in essere con Aleatica S.A.U. e le sue controllate:

Controparte	Tipologia di operazione	Importo
Aleatica SAU	Strumenti finanziari partecipativi	80.859.381
Aleatica SAU	Finanziamento soci	26.886.212
Aleatica SAU	Oneri finanziari	7.187.969
Aleatica SAU	Ricavi	49.000
Aleatica SAU	Costi per servizi	328.980
Aleatica SAB de CV	Costi per servizi	58.569
Seconmex Administracion	Costi per servizi	177.037

Azioni proprie e azioni o quote di Società controllanti

La Società non possiede azioni proprie né azioni o quote di società controllanti, neppure per tramite di società fiduciaria o per interposta persona.

Gestione dei rischi

La Società ha identificato sia i rischi legati a specifici fattori di business che i rischi di natura finanziaria attraverso un processo di Risk Assessment che ha recepito le best practice e le procedure definite nel gruppo Aleatica. Con riferimento alla gestione dei rischi finanziari, ha provveduto ad individuare e a definire gli obiettivi e le politiche di gestione degli stessi.

La Società, nell'ordinario svolgimento delle proprie attività operative, risulta potenzialmente esposta ai seguenti rischi finanziari:

- "rischio di tasso di interesse" derivante principalmente dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse connessi alle attività finanziarie erogate ed alle passività finanziarie assunte;
- "rischio di liquidità" derivante dalla possibile mancanza di risorse finanziarie adeguate a far fronte alla attività operativa ed al rimborso delle passività assunte;
- "rischio di credito" rappresentato sia dal rischio di inadempimento di obbligazioni assunte dalla controparte sia dal rischio connesso ai normali rapporti commerciali.

Di seguito sono analizzati – nel dettaglio – i succitati rischi.

Rischio di tasso di interesse

Per quanto concerne i rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di interesse, la strategia perseguita dalla Società è finalizzata al contenimento degli stessi principalmente attraverso un attento monitoraggio delle dinamiche relative ai tassi d'interesse, individuando la combinazione ottimale tra tasso variabile e tasso fisso, ricorrendo anche alla stipula di specifici contratti di copertura.

Con riferimento all'indebitamento della Società al 31 dicembre 2025, si evidenzia che esso è espresso sia da prestiti obbligazionari che finanziamenti bancari a fronte dei quali sussistono coperture sulla variazione dei tassi di interesse come meglio descritte in nota integrativa.

Rischio di liquidità

Il "rischio di liquidità" rappresenta il rischio che le risorse finanziarie disponibili possano essere insufficienti a coprire le obbligazioni in scadenza. La Società ritiene che la disponibilità dei finanziamenti, unitamente alla generazione dei flussi di cassa ed ai meccanismi contrattuali di riequilibrio economico-finanziario garantiscano il soddisfacimento dei fabbisogni programmati.

Rischio di credito

La Società, nell'ottica di minimizzare il "rischio di credito" persegue una politica di prudente impiego di liquidità e non si evidenziano, al momento, posizioni critiche verso singole controparti. Per quanto concerne i crediti commerciali, la Società ne effettua un costante monitoraggio e provvede a svalutare posizioni per le quali si individua una inesigibilità parziale o totale.

In riferimento alla specifica attività svolta dalla Società sono inoltre identificati i seguenti rischi.

Rischio normativo e regolatorio

La Società offre un servizio pubblico ed opera in un settore regolamentato soggetto a provvedimenti normativi che possono incidere sulla determinazione dei livelli tariffari applicati all'utenza e sull'imposizione di obblighi ed oneri non previsti. Le tariffe sono soggette al controllo e all'applicazione da parte del Concedente, del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti e vengono aggiornate annualmente, come previsto nella Convenzione e dalla normativa vigente. La Società effettua un costante monitoraggio delle possibili nuove norme legislative avvalendosi sia di professionalità interne che esterne.

Rischio di prezzo

Per l'investimento principale della Società si segnala che i contratti di appalto e servizi in essere escludono la revisione dei prezzi, a meno che questi non siano riconosciuti dal Concedente essendo i contratti medesimi strutturati secondo una logica di back to back degli impegni e diritti derivanti dal rapporto Concedente – Concessionario.

Quanto sopra trova validità anche in relazione ai maggiori oneri di costruzione ed espropriativi incrementati a seguito della procedura di riequilibrio del Piano Economico e Finanziario.

Rischio di mercato

Considerata la natura dell'attività svolta il principale rischio di mercato è riconducibile al "rischio di traffico" ovvero il rischio che le stime di traffico poste a base del Piano Economico e Finanziario convenzionale possano risultare errate. Tale rischio trova copertura nell'ambito degli strumenti convenzionali che consentono al concessionario di ristabilire l'equilibrio economico e finanziario in sede di aggiornamento o revisione del Piano Economico e Finanziario.

Rischi di revoca della concessione per pubblico interesse

Il contratto di concessione, ove venga risolto per ragioni di interesse pubblico ovvero per inadempimento del Concedente, prevede adeguati presidi di tutela nei confronti del Concessionario.

In particolare è stabilito che il Concessionario avrà diritto ad un rimborso pari a: (i) il valore delle opere realizzate più gli oneri accessori, al netto degli ammortamenti, (ii) le penali e gli altri costi sostenuti o da sostenere in conseguenza della risoluzione e (iii) un indennizzo, a titolo di risarcimento del mancato guadagno, pari al 10 per cento del valore delle opere ancora da eseguire ovvero della parte del servizio ancora da gestire valutata sulla base del piano economico-finanziario.

Rischi Cyber

La rapida evoluzione tecnologica del settore e la crescente complessità organizzativa e tecnologica delle attività della Società espongono l'Azienda al potenziale rischio di attacchi cyber.

A tale riguardo Brebemi ha adottato un modello di gestione dei rischi cibernetici ed informatici basato su standard internazionali e inclusivo di aspetti procedurali, formativi, di valutazione e

revisione periodica dei rischi, che ha portato all'adozione delle migliori soluzioni tecnologiche e alla scelta dei migliori partner per rafforzare la protezione del perimetro aziendale. Inoltre, viene seguito un piano periodico sulla vulnerabilità dell'infrastruttura con il supporto di tecnici specializzati, volto a identificare eventuali aspetti migliorativi sulla sicurezza informatica aziendale.

E' attivo un piano di *Disaster Recovery*, parte del processo di *Business Continuity*, che specifica al livello tecnico, le precauzioni da prendere e le attività da svolgere per mettere al sicuro i dati e le funzioni aziendali da attacchi o eventi disastrosi.

Indicatori alternativi di performance

Società di Progetto Brebemi S.p.A. utilizza nell'informativa finanziaria periodica gli indicatori alternativi di performance che, pur essendo molto diffusi, non sono definiti o specificati dai principi contabili applicabili per la redazione del bilancio annuale o delle informazioni finanziarie periodiche. In conformità agli orientamenti ESMA/2015/1415, comunichiamo di seguito la definizione di tali indicatori:

- "Ricavi della gestione autostradale" rappresentano i ricavi da pedaggio al netto del canone / sovracanone da devolvere all'Anas ed inclusivi degli sconti riconosciuti all'utenza.
- "Margine operativo lordo" (EBITDA): è l'indicatore sintetico della redditività derivante dalla gestione operativa, determinato sottraendo al "Totale ricavi" da bilancio tutti i costi operativi ricorrenti, ad eccezione di ammortamenti, accantonamenti. Il "Margine operativo lordo" non include il saldo delle componenti non ricorrenti, il saldo delle partite finanziarie e le imposte.
- "Risultato operativo" (EBIT): è l'indicatore che misura la redditività dei capitali complessivamente investiti in azienda, calcolato sottraendo al "Margine Operativo Lordo" gli ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni delle attività immateriali e materiali.
- "Capitale investito netto" espone l'ammontare complessivo delle attività di natura non finanziaria, al netto delle passività di natura non finanziaria.
- "Indebitamento finanziario netto" rappresenta l'indicatore della quota del capitale investito netto coperta attraverso passività nette di natura finanziaria al netto della liquidità corrente.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

In riferimento alle prospettive economiche della Società si prevede che, anche per l'esercizio 2026, la crescita dei volumi di traffico ed il livello medio della tariffa più elevato rispetto al 2025 consentiranno una crescita del fatturato ed un miglioramento del risultato operativo.

Permangono tuttavia elementi di incertezza legati al contesto geopolitico internazionale, con particolare riguardo all'evoluzione del conflitto tra Stati Uniti e Iran e alle più ampie tensioni in area mediorientale, suscettibili di generare pressioni al rialzo sui prezzi dei carburanti e, per tale via, di incidere sulla propensione alla mobilità autostradale e sulla dinamica dei costi operativi della Società.

Il rafforzamento della struttura patrimoniale è stato assicurato dall'integrale rimborso anticipato delle obbligazioni *Subordinated Secured* e dal perfezionamento dell'operazione di aumento di capitale, che garantiscono una maggiore solidità finanziaria in un orizzonte di medio-lungo periodo.

Sulla base dei flussi di cassa attesi a budget e della liquidità disponibile, la Società prevede per il 2026 di poter far fronte al proprio fabbisogno finanziario. Alla luce di tali elementi, si conferma la sussistenza del presupposto della continuità aziendale alla base del bilancio chiuso al 31 dicembre 2025.

Particolare attenzione sarà dedicata al presidio del quadro regolatorio, anche in considerazione delle modifiche introdotte dall'Autorità di Regolazione dei Trasporti, con specifico riferimento alla delibera n. 241/2025.

Con riguardo alla procedura di approvazione del Piano Economico-Finanziario relativo al quinquennio regolatorio 2021-2025, e all'avvio della procedura per successivo quinquennio, la Società continuerà a seguire con la massima attenzione l'iter in corso, auspicando che le amministrazioni competenti possano giungere a una conclusione celere e definitiva, anche per mezzo delle azioni di natura legale già avviate.

Infine, con riguardo alla procedura di approvazione del Piano Economico-Finanziario relativo al quinquennio regolatorio 2021-2025, la Società rileva che i tempi di definizione dell'iter si sono protratti ben oltre le tempistiche ragionevolmente attese, determinando una condizione di prolungata incertezza regolatoria. In tale contesto, la Società ha già intrapreso le opportune azioni di natura legale a tutela dei propri diritti e continuerà a perseguire con determinazione ogni iniziativa utile a pervenire a una conclusione celere e definitiva della procedura.

Brescia, 24 marzo 2026

Il Presidente
del Consiglio di Amministrazione
Joaquin Gago De Pedro

A35 Brebemi



SITUAZIONE PATRIMONIALE ECONOMICA E FINANZIARIA

AL 31 DICEMBRE 2025

STATO PATRIMONIALE - ATTIVO

Importi in euro		31.12.2025	31.12.2024
B Immobilizzazioni, con separata indicazione di quelle concesse in locazione finanziaria:			
I Immobilizzazioni immateriali			
1)	Costi di impianto e di ampliamento	24.257	0
4)	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.000	2.139
7)	Altre	185.471	171.182
Totale		210.728	173.321
II Immobilizzazioni materiali			
1)	Terreni e fabbricati	400.610	488.427
3)	Attrezzature industriali e commerciali	29.128	18.777
4)	Altri beni	442.063	477.473
5)	Immobilizzazioni in corso e acconti	0	6.825
6)	Immobilizzazioni in corso e acconti (gratuitamente reversibili)	4.004.966	3.789.816
7)	Immobilizzazioni gratuitamente reversibili	1.594.116.736	1.610.930.606
Totale		1.598.993.503	1.615.711.924
III Immobilizzazioni finanziarie			
4)	Strumenti finanziari derivati attivi	6.955.235	7.338.030
Totale		6.955.235	7.338.030
Totale immobilizzazioni		1.606.159.466	1.623.223.275
C Attivo circolante			
II Crediti			
1)	Verso clienti		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	410.381	361.292
4)	Verso controllanti		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	228.300	346.765
	- esigibili oltre l'esercizio successivo	3.864.548	7.300.080
5)	Verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	545.170	352.752
5-bis)	Crediti tributari		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	2.033.555	1.024.687
5-ter)	Imposte anticipate		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	221.229	0
	- esigibili oltre l'esercizio successivo	196.545.849	204.915.763
5 - quater)	Verso altri		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	20.855.517	20.859.222
	- esigibili oltre l'esercizio successivo	57.419.315	75.989.136
6)	Verso società interconnesse	36.030.270	31.100.716
Totale		318.154.134	342.250.413
IV Disponibilità liquide			
1)	Depositi bancari e postali	107.563.077	104.482.814
3)	Denaro e valori in cassa	452.691	650.337
Totale		108.015.768	105.133.151
Totale attivo circolante		426.169.902	447.383.564
D Ratei e risconti			
a)	Ratei attivi	56.337	85.555
b)	Risconti attivi	965.943	1.126.469
Totale		1.022.280	1.212.024
TOTALE ATTIVO		2.033.351.648	2.071.818.863

STATO PATRIMONIALE - PASSIVO

Importi in euro		31.12.2025	31.12.2024
A Patrimonio Netto			
I	Capitale sociale	71.872.377	52.141.227
II	Riserva da sovrapprezzo azioni	133.039.928	21.230.078
VI	Altre riserve distintamente indicate	322.000.000	322.000.000
VII	Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	(133.599.494)	(159.921.462)
VIII	Utili (perdite) portati a nuovo	(342.923.565)	(295.340.395)
IX	Utile (perdita) di esercizio	(20.427.019)	(47.583.170)
Totale		29.962.227	(107.473.722)
B Fondi per rischi ed oneri			
3)	Strumenti finanziari derivati passivi	75.019.347	84.209.742
4)	Altri	662.468	100.000
Totale		75.681.815	84.309.742
C Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato		1.168.719	1.137.924
D Debiti			
1)	Obbligazioni		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	30.304.334	25.982.576
	- esigibili oltre l'esercizio successivo	1.504.653.098	1.506.873.047
3)	Debiti verso soci per finanziamenti		
	- esigibili oltre l'esercizio successivo	70.473.802	213.812.497
4)	Debiti verso banche		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	21.582.100	18.512.100
	- esigibili oltre l'esercizio successivo	271.856.541	299.307.847
5)	Debiti verso altri finanziatori		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	1.501.703	1.101.249
7)	Debiti verso fornitori		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	2.791.851	3.677.385
11)	Debiti verso controllanti		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	49.530	24.318
11 - bis)	Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	15.010.647	17.180.686
	- esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
12)	Debiti tributari:		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	569.844	996.864
13)	Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	229.075	197.740
14)	Altri debiti:		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	5.047.029	4.730.867
	- esigibili oltre l'esercizio successivo	4.394	4.467
15)	Debiti verso Società interconnesse	2.461.991	1.437.946
Totale		1.926.535.939	2.093.839.589
E Ratei e risconti			
a)	Ratei passivi	500	678
b)	Risconti passivi	2.448	4.652
Totale		2.948	5.330
TOTALE PASSIVO		2.033.351.648	2.071.818.863

CONTO ECONOMICO

Importi in euro	31.12.2025	31.12.2024
A Valore della produzione		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	153.307.250	139.775.445
5) Altri ricavi e proventi	4.167.947	3.902.104
Totale	157.475.197	143.677.549
B Costi della produzione		
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	(50.259)	(56.994)
7) Per servizi	(30.365.957)	(29.171.724)
8) Per godimento di beni di terzi	(262.090)	(271.709)
9) Per il personale		
a) Salari e stipendi	(2.921.560)	(2.697.009)
b) Oneri sociali	(894.659)	(842.748)
c) Trattamento di fine rapporto	(222.253)	(178.165)
e) Altri costi	(46.590)	(38.048)
Totale	(4.085.062)	(3.755.970)
10) Ammortamenti e svalutazioni		
a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(43.964)	(22.074)
b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali - ammortamento immobilizzazioni tecniche - ammortamento immobilizzazioni gratuitamente reversibili	(189.112) (16.554.819)	(156.989) (15.553.798)
Totale	(16.787.895)	(15.732.861)
12) Accantonamenti per rischi	0	(100.000)
14) Oneri diversi di gestione	(9.507.727)	(8.988.090)
Totale	(61.058.990)	(58.077.348)
Differenza tra valore e costi della produzione	96.416.207	85.600.201
C Proventi e oneri finanziari		
16) Altri proventi finanziari		
d) Proventi diversi dai precedenti: - Da altri	6.481.637	11.222.271
Totale	6.481.637	11.222.271
17) Interessi e altri oneri finanziari:		
c) Verso imprese controllanti	(4.814.336)	(4.827.526)
e) Verso altri	(125.914.854)	(144.371.993)
Totale	(130.729.190)	(149.199.519)
17-bis) Utili e perdite su cambi	(803)	(13.097)
Totale	(124.248.356)	(137.990.345)
D Rettifiche di valore di attività finanziarie		
18) Rivalutazioni:		
d) Di strumenti finanziari derivati	10.840.108	10.520.823
19) Svalutazioni:		
d) Di strumenti finanziari derivati	(851.132)	(3.614.126)
Totale	9.988.976	6.906.697
Risultato prima delle imposte	(17.843.173)	(45.483.447)
20) Imposte sul reddito dell'esercizio		
a) Imposte correnti	(3.800.702)	(3.371.691)
b) Imposte differite/anticipate	163.514	0
c) Imposte esercizi precedenti	35	575.644
d) Proventi connessi all'adesione al consolidato fiscale	1.053.307	696.324
Totale	(2.583.846)	(2.099.723)
21) Utile (perdita) dell'esercizio	(20.427.019)	(47.583.170)

RENDICONTO FINANZIARIO

Importi in euro	31.12.2025	31.12.2024
A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione operativa		
Utile (perdita) dell'esercizio	(20.427.019)	(47.583.170)
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto:</i>		
Ammortamenti:		
- immobilizzazioni immateriali	43.964	22.074
- immobilizzazioni materiali	189.112	156.989
- beni gratuitamente devolvibili	16.554.819	15.553.798
Variazione netta del Trattamento di Fine Rapporto	30.795	(20.430)
Accantonamenti (utilizzi) altri fondi per rischi ed oneri	36.378.012	38.117.284
Svalutazioni (rivalutazioni) di attività finanziarie	(9.988.976)	(6.906.697)
Altre rettifiche per elementi non monetari	0	0
1. Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN	22.780.707	(660.152)
Variazioni del capitale circolante netto	(3.820.373)	5.037.223
2. Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	18.960.334	4.377.071
<i>Altre rettifiche:</i>		
Variazione netta delle attività e passività fiscali differite	(163.514)	0
Flusso finanziario della gestione operativa (A)	18.796.819	4.377.071
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
(Investimenti in immobilizzazioni immateriali)	(81.371)	(186.747)
(Investimenti in immobilizzazioni materiali)	(76.235)	(451.359)
(Investimenti in beni gratuitamente devolvibili)	(1.379.451)	(1.865.562)
(Investimenti in attività finanziarie non correnti)	0	0
Contributi in conto capitale incassati	20.000.000	20.000.000
Debiti verso fornitori di immobilizzazioni	(299.954)	(256.318)
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	18.162.989	17.240.014
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
<i>Mezzi di terzi:</i>		
Incremento (diminuzione) di debiti finanziari a breve termine	7.391.758	(22.227.860)
Incremento (diminuzione) di debiti finanziari a medio/lungo termine	(29.671.255)	(135.570.588)
Incremento (diminuzione) finanziamento da soci	(143.338.695)	68.889.999
<i>Mezzi propri:</i>		
Aumento di capitale e riserve	131.541.000	0
Altre variazioni dei debiti finanziari (*)	0	69.000.000
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	(34.077.192)	(19.908.449)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A±B±C)	2.882.617	1.708.636
Disponibilità liquide iniziali	105.133.151	103.424.515
Depositi bancari e postali	104.482.814	102.627.312
Denaro e valori in cassa	650.337	797.203
Disponibilità liquide finali	108.015.768	105.133.151
Depositi bancari e postali	107.563.077	104.482.814
Denaro e valori in cassa	452.691	650.337
Informazioni aggiuntive:	31.12.2025	31.12.2024
Interessi incassati/(pagati) nel periodo	(53.538.890)	(72.901.927)
(Imposte sul reddito pagate) nel periodo	(3.088.054)	(3.335.142)
Dividendi incassati nel periodo	0	0

(*) Emissione di Strumenti Finanziari Partecipativi a seguito di conversione di debiti derivanti da Finanziamenti soci

A35 Brebemi



NOTA INTEGRATIVA

AL 31 DICEMBRE 2025

PREMESSA

Il bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 è stato redatto in conformità alla normativa del Codice Civile, così come modificata al fine di recepire il D.lgs. n. 139/2015, interpretata ed integrata dai Principi Contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) ed è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario e dalla Nota Integrativa.

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 corrisponde alle risultanze delle scritture contabili ed è stato redatto in conformità agli artt. 2423, 2423 ter, 2424, 2424 bis, 2425, 2425 bis, 2425 ter del Codice Civile secondo i principi di redazione dettati dall'art. 2423 bis del Codice Civile, comma 1° ed i criteri di valutazione di cui all'art. 2426 del Codice Civile. Con riferimento ai principi utilizzati per la redazione del presente bilancio, si precisa che la valutazione delle singole voci è stata effettuata – così come previsto dall'art. 2423-bis del Codice Civile - tenendo conto della "sostanza dell'operazione o del contratto".

Le voci dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico, precedute da numeri arabi, sono state redatte, ai sensi del 2°, 3° e 4° comma dell'art. 2423-ter del Codice Civile, in relazione alla natura dell'attività esercitata.

Il Rendiconto finanziario è stato redatto in conformità a quanto previsto dall'art. 2425 ter del Codice Civile.

Ai sensi dell'art. 16 commi 7 e 8 del D.lgs. 213/1998 e dell'art. 2423 comma 6 del Codice Civile, la relazione è stata redatta in unità di Euro, senza cifre decimali.

La presente nota è composta da cinque parti: nella prima sono illustrati i criteri di valutazione adottati per la predisposizione del bilancio di esercizio, nella seconda e nella terza, comprendendo altresì le informazioni richieste dall'art. 2427 e dal 2427 bis del Codice Civile, sono descritte e commentate le principali variazioni, rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, delle voci di Stato Patrimoniale, del Conto Economico, del Rendiconto finanziario, nella quarta, sono fornite le altre informazioni richieste dal Codice Civile e, nella quinta, è fornita l'informativa sull'attività di direzione e coordinamento di società così come previsto dall'art. 2497-bis del Codice Civile.

CONTINUITA' AZIENDALE

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 è stato predisposto nel presupposto della continuità aziendale, sulla base del Piano Economico Finanziario allegato al Terzo Atto Aggiuntivo alla Convenzione Unica di concessione sottoscritto il 19 luglio 2016, approvato con Decreto n. 309 del 19 settembre 2016 dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e alla successiva pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale, nonché in considerazione dei successivi aggiornamenti del piano economico finanziario predisposti dagli amministratori nell'ambito dell'operazione di finanziamento rettificato per riflettere le variazioni intervenute successivamente alla data di redazione del piano finanziario stesso. A tal riguardo si è altresì tenuto conto dell'intervenuto accordo con la concedente CAL in relazione all'aggiornamento del piano economico e finanziario per il quale è ancora in corso la relativa procedura approvativa presso le autorità competenti.

Per quanto riguarda i fabbisogni finanziari di breve termine, gli stessi verranno rispettati, sulla base dei flussi finanziari generati nel corso dell'esercizio così come previsto dal budget approvato dal Consiglio di amministrazione del 11 dicembre 2025 e in considerazione della liquidità attualmente disponibile. I flussi finanziari dell'esercizio 2026 sono inoltre rappresentati nel Piano Economico Finanziario aggiornato al 31 dicembre 2025 per il calcolo dei *covenants* finanziari che risultano in linea con quanto stabilito dalla documentazione finanziaria.

Ai fini di tale analisi, si è anche tenuto conto del flusso di ricavi derivanti dall'incasso dei pedaggi autostradali previsti nel vigente piano finanziario nonché dal quadro regolatorio del contratto di concessione che prevede il diritto all'aggiornamento e riequilibrio del piano economico e finanziario alla scadenza di ogni periodo regolatorio quinquennale.

Il bilancio al 31 dicembre 2025 mostra perdite portate a nuovo per Euro 342.923.565 e una perdita del periodo pari ad Euro 20.427.019. Le riserve disponibili utilizzabili per la copertura delle perdite cumulate ammontano a complessivi Euro 455.039.928, risulta pertanto rispettato il limite stabilito dall'art. 2446 del Codice Civile.

Il patrimonio netto alla data del 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 29.962.227, al riguardo si evidenzia che, ai sensi della normativa applicabile, la riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi, negativa per Euro 133.599.494, non è considerata nel computo del patrimonio netto per le finalità di cui agli articoli 2412, 2433, 2442, 2446 e 2447 del Codice Civile.

Ai sensi degli impegni assunti con i finanziatori la Società è tenuta a mantenere un livello di patrimonio netto non inferiore all'importo di Euro 100.000.000 (al netto della riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi) attraverso la conversione dei finanziamenti soci subordinati laddove di importo sufficiente. Al riguardo si evidenzia che al 31 dicembre 2025 risultano finanziamenti soci per complessivi Euro 70.473.802.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I principi contabili ed i criteri di valutazione applicati nella redazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 sono analoghi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2024.

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione. Nel costo di acquisto si computano anche i costi accessori. Il costo di produzione comprende tutti i costi direttamente imputabili al prodotto. Gli importi sono al netto delle quote di ammortamento, calcolate in relazione alla residua possibilità di utilizzazione.

Le licenze d'uso sono ammortizzate in tre anni.

L'immobilizzazione che, alla data della chiusura dell'esercizio, risulti durevolmente di valore inferiore a quello determinato secondo quanto sopra indicato deve essere iscritta a tale minore valore.

Il minor valore non può essere mantenuto nei successivi bilanci se sono venuti meno i motivi della rettifica effettuata; questa disposizione non si applica a rettifiche di valore relative all'avviamento.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo d'acquisto o di produzione. Nel costo di acquisto si computano anche i costi accessori. Il costo di produzione comprende tutti i costi direttamente imputabili al prodotto.

Le immobilizzazioni materiali sono suddivise fra beni non reversibili e beni gratuitamente reversibili. I beni non reversibili costituiti da impianti, mobili, macchine d'ufficio, automezzi, attrezzature, terreni e fabbricati, sono iscritti al costo di acquisizione comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione e sono rettificati dai rispettivi ammortamenti accumulati.

I beni non devolvibili sono sistematicamente ammortizzati in ogni esercizio, a quote costanti sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni cui si riferiscono; per gli incrementi dell'esercizio le aliquote sono state ridotte del 50% nella considerazione che ciò costituisca una giusta approssimazione della quota media di possesso.

Le aliquote di ammortamento applicate, suddivise per categoria, sono le seguenti:

- Fabbricati 4%
- Impianti e macchinari, 10%
- Attrezzature d'ufficio 15%
- Mobili ed arredi d'ufficio 12%
- Macchine d'ufficio elettroniche 20%

Le aliquote di ammortamento non hanno subito variazioni rispetto allo scorso esercizio.

Nella voce "Immobilizzazioni gratuitamente reversibili" sono compresi tutti i costi progettuali e di realizzazione dell'autostrada oggetto della concessione. Il valore di

iscrizione comprende tutti gli oneri accessori imputabili all'immobilizzazione relativamente al periodo di costruzione, inclusi gli oneri finanziari relativi ai finanziamenti specificatamente accesi.

Le eventuali "riserve su lavori" concordate nell'esercizio, cioè le maggiorazioni di prezzo riconosciute al Contraente Generale previa valutazione economico-tecnica, sono portate ad incremento del valore contabile delle opere autostradali soltanto nella misura in cui siano ritenute incrementative del valore delle stesse.

I costi di manutenzione ordinaria, relativi alle manutenzioni e riparazioni ricorrenti effettuate per mantenere i cespiti in un buono stato di funzionamento per assicurarne la vita utile prevista, la capacità e la produttività originarie, sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

I costi di manutenzione straordinaria, che si sostanziano in ampliamenti, ammodernamenti, sostituzioni e altri miglioramenti riferibili al bene che producono un aumento significativo e misurabile di capacità, di produttività o di sicurezza dei cespiti ovvero ne prolungano la vita utile, sono capitalizzabili nei limiti del valore recuperabile del bene.

L'ammortamento delle "Immobilizzazioni gratuitamente reversibili" viene contabilizzato in bilancio a quote differenziate calcolate sugli investimenti complessivi e corrisponde a quanto riportato nel piano economico finanziario allegato alla vigente Convenzione. Tenuto conto della specificità dell'attività svolta dalla Società tale modalità di determinazione degli ammortamenti, essendo funzione diretta delle risultanze del piano economico finanziario di Convenzione, è ritenuta compatibile, nella fattispecie, con il principio di rappresentazione veritiera e corretta prevista dall'art. 2423 comma 2 del Codice Civile.

Nel caso specifico le ragioni per le quali si è deciso di adottare un criterio di ammortamento a quote differenziate e crescenti possono essere nel seguito riassunte:

- il bene oggetto di ammortamento prevede, in base alle stime di traffico attese, un andamento crescente di passaggi di veicoli tali da giustificare, negli anni, un profilo di ammortamento crescente;
- il bene oggetto di ammortamento è un bene in concessione gratuitamente reversibile, l'ammortamento è autorizzato da specifiche disposizioni dell'Agenzia delle Entrate ai sensi dell'art. 104, comma 4 del T.U.I.R. approvato con D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917;
- trattasi di una metodologia adottata da tutti gli operatori di settore comparabili per dimensioni e chilometri di infrastrutture gestite.

L'immobilizzazione che, alla data della chiusura dell'esercizio, risulti durevolmente di valore inferiore a quello determinato secondo quanto sopra indicato deve essere iscritta a tale minore valore.

Il minor valore non può essere mantenuto nei successivi bilanci se sono venuti meno i motivi della rettifica effettuata.

Verifica delle recuperabilità delle immobilizzazioni materiali e immateriali

Secondo quanto definito dal principio OIC 9 «Svalutazioni per perdite durevoli di valore delle Immobilizzazioni materiali e immateriali», la Società valuta a ogni data di riferimento del bilancio se esiste un indicatore che un'immobilizzazione possa aver subito una riduzione di valore. Se tale indicatore dovesse sussistere, la Società procede alla stima del valore recuperabile dell'immobilizzazione ed effettua una svalutazione soltanto nel caso in cui quest'ultimo sia inferiore al corrispondente valore netto contabile. In assenza di indicatori di potenziali perdite di valore non si procede alla determinazione del valore recuperabile.

Si definisce valore recuperabile di un'attività o di un'unità generatrice di flussi di cassa il maggiore tra il suo valore d'uso e il suo fair value, al netto dei costi di vendita.

Il valore d'uso è determinato sulla base del valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine da un'attività lungo la sua vita utile. Il calcolo del valore d'uso comprende le seguenti fasi:

- stimare i flussi finanziari futuri in entrata e in uscita che deriveranno dall'uso continuativo dell'attività e dalla sua dismissione finale,
- e applicare il tasso di attualizzazione appropriato a quei flussi finanziari futuri.

Per il bilancio chiuso al 31 dicembre 2025 la Società ha provveduto ad effettuare un'analisi interna volta a quantificare il valore recuperabile delle attività iscritte in bilancio con particolare riferimento ai beni gratuitamente reversibili. Tenendo conto delle assunzioni alla base del piano economico finanziario 2019-2040, il valore d'uso derivante dal test di impairment effettuato non ha evidenziato la necessità di apportare riduzioni al valore delle attività oggetto di test.

Il Piano Economico e Finanziario utilizzato si basava sul più recente piano adottato nell'ambito dell'operazione di rifinanziamento rettificato per riflettere le variazioni intervenute successivamente alla data di redazione del piano finanziario stesso (impatti Covid-19 sul traffico, tariffe, completamento del programma di investimenti, ecc.)

Contributi in c/impianti

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 impianti" sono iscritti nello stato patrimoniale quale posta rettificativa del valore di iscrizione del bene cui si riferiscono così come previsto dalla vigente normativa in materia.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati, anche se incorporati in altri strumenti finanziari, sono iscritti al fair value. Le variazioni del fair value sono imputate al conto economico oppure direttamente ad una riserva positiva o negativa di patrimonio netto, se lo strumento copre il rischio di variazione dei flussi finanziari attesi di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata. Tale riserva è imputata al conto economico nella misura e nei tempi corrispondenti al verificarsi o al modificarsi dei flussi di cassa dello strumento coperto o al verificarsi dell'operazione oggetto di copertura. Gli elementi oggetto di

copertura contro il rischio di variazioni dei tassi di interesse o dei tassi di cambio o dei prezzi di mercato o contro il rischio di credito sono valutati simmetricamente allo strumento derivato di copertura; si considera sussistente la copertura in presenza, fin dall'inizio, di stretta e documentata correlazione tra le caratteristiche dello strumento o dell'operazione coperti e quelle dello strumento di copertura. Non sono distribuibili gli utili che derivano dalla valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati non utilizzati o non necessari per la copertura. Le riserve di patrimonio che derivano dalla valutazione al fair value di derivati utilizzati a copertura dei flussi finanziari attesi di un altro strumento finanziario o di un'operazione programmata non sono considerate nel computo del patrimonio netto per le finalità di cui agli articoli 2412, 2433, 2442, 2446 e 2447 del Codice Civile e, se positive, non sono disponibili e non sono utilizzabili a copertura delle perdite.

Il fair value è determinato con riferimento:

- a) al valore di mercato, per gli strumenti finanziari per i quali è possibile individuare facilmente un mercato attivo;
- b) qualora il valore di mercato non sia facilmente individuabile per uno strumento, ma possa essere individuato per i suoi componenti o per uno strumento analogo, il valore di mercato può essere derivato da quello dei componenti o dello strumento analogo;
- c) al valore che risulta da modelli e tecniche di valutazione generalmente accettati, per gli strumenti per i quali non sia possibile individuare facilmente un mercato attivo; tali modelli e tecniche di valutazione devono assicurare una ragionevole approssimazione al valore di mercato.

Il fair value non è determinato se l'applicazione dei criteri indicati non dà un risultato attendibile.

Crediti

I crediti, classificati nelle immobilizzazioni finanziarie o nell'attivo circolante in relazione alla loro natura, sono rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale e, del valore di presumibile realizzo.

Fondi per rischi ed oneri

I fondi accolgono gli importi stanziati per coprire perdite o debiti, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia, alla data di chiusura dell'esercizio, non erano determinabili l'effettiva esistenza o l'ammontare, mentre non si tiene conto dei rischi di natura remota. Il "Fondo imposte differite" accoglie lo stanziamento relativo alle imposte che, pur essendo di competenza dell'esercizio, saranno esigibili in esercizi futuri.

Trattamento di Fine Rapporto

Viene accantonato in base all'anzianità maturata dai singoli dipendenti, in conformità alla legge ed ai contratti di lavoro vigenti. Tale passività è soggetta a rivalutazione annuale eseguita applicando appositi indici previsti dalla vigente normativa.

Debiti

I debiti sono rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale.

Ratei e risconti

Sono determinati secondo il criterio della competenza economica e temporale in ragione dell'esercizio.

Ricavi di vendita

I ricavi della gestione autostradale sono rilevati al lordo del sovracanone che, in quanto canone di concessione è stato classificato tra gli "Oneri diversi di gestione".

Imposte correnti e differite - anticipate

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

Le Imposte anticipate e differite sono iscritte sulla base della vigente normativa, tenuto conto dei criteri stabiliti dal principio contabile OIC n. 25, elaborato dall'Organismo Italiano di Contabilità in tema di "trattamento contabile delle imposte sul reddito".

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

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO**IMMOBILIZZAZIONI**

Per le immobilizzazioni immateriali e materiali sono stati predisposti degli appositi prospetti, riportati in allegato alla presente nota integrativa, che indicano per ciascuna voce i dati relativi alla situazione iniziale, i movimenti intercorsi nell'esercizio e i saldi finali alla chiusura del periodo.

Immobilizzazioni immateriali

La voce è riferibile per Euro 24.257 a costi di impianti e ampliamento, per Euro 1.000 a licenze d'uso e per Euro 185.471 a migliorie beni di terzi in riferimento ai costi sostenuti per lavori e progettazione inerenti l'adeguamento dell'immobile in locazione adibito a sede aziendale.

Nel corso dell'esercizio, la voce "Costi di impianto e di ampliamento" ha subito un incremento pari a Euro 24.257. Tale aumento è interamente riconducibile ai costi notarili e agli oneri accessori sostenuti per l'operazione di aumento del capitale sociale deliberata in data 15 aprile 2025.

Per un quadro dettagliato delle movimentazioni intervenute nell'esercizio si rimanda al prospetto contenuto nell'allegato 1.

Immobilizzazioni materiali

L'importo complessivo di tale voce, pari a Euro 1.598.993.503 (Euro 1.615.711.924 al 31.12.2024), comprende per Euro 1.594.116.736 (Euro 1.610.930.606 al 31.12.2024) le immobilizzazioni relative ai beni gratuitamente reversibili e risulta al netto del relativo fondo ammortamento pari ad Euro 142.107.787 (Euro 125.552.968 al 31.12.2024) nonché del contributo pubblico in conto capitale.

La voce "Terreni e fabbricati" pari ad Euro 2.195.448, al netto del relativo fondo di ammortamento pari ad Euro 1.794.839 si riferisce all'immobile sito a Brescia, precedentemente adibito a sede della Società.

La voce "Altri beni" si riferisce principalmente ad apparecchiature tecniche e mobili per la sede.

Per un quadro più dettagliato delle variazioni intervenute nell'esercizio, relativamente a tutte le categorie delle immobilizzazioni materiali si rimanda all'apposito prospetto riportato nell'allegato 2.

Nell'ambito della strutturazione dell'operazione di Finanziamento, la Società ha costituito un privilegio speciale di primo grado, ai sensi dell'articolo 46 del TUB sui beni mobili non registrati esistenti nel patrimonio alla data di sottoscrizione, o che verranno acquistati

successivamente in sostituzione dei precedenti, e sui crediti anche futuri che possano sorgere in conseguenza dell'alienazione dei tali beni. Non rientra nel privilegio speciale il fabbricato di proprietà.

Immobilizzazioni gratuitamente reversibili

Questa voce è costituita dai costi sostenuti dalla Società per la progettazione e costruzione dell'autostrada. Tale valore ricomprende tutti i costi preliminari, di progettazione ed accessori e, a partire dall'esercizio 2009, gli importi relativi a lavori, espropri ed interferenze derivanti dall'esecuzione delle attività previste dal contratto di affidamento al Contraente Generale.

Di seguito è riportato il dettaglio dei costi sostenuti e la movimentazione rispetto allo scorso esercizio:

B II 6) Immobilizzazioni in corso e acconti (Immobilizzazioni gratuitamente reversibili)	31.12.2025	31.12.2024
Progetto ERS (Electric Road System)	2.483.514	2.443.814
Monitoraggio dinamico per il controllo da remoto di ponti, viadotti e tunnel (PNRR 2022)	1.521.452	1.346.002
Totale	4.004.966	3.789.816

B II 7) Immobilizzazioni gratuitamente reversibili	31.12.2025	31.12.2024
Autostrada	1.034.195.098	1.034.195.098
Oneri finanziari	247.459.891	247.459.891
Risoluzione interferenze	111.065.954	111.065.954
Acquisizione aree o immobili espropri ed occupazioni temporanee	349.005.566	348.639.952
Somme a disposizione del General Contractor	85.291.932	85.291.932
Spese generali ed altre somme a disposizione	93.172.495	93.109.495
Altri costi capitalizzati	33.257.040	33.257.040
Interconnessione A35 - A4	54.518.488	54.433.428
Altri beni gratuitamente reversibili	924.660	511.351
Riserve e maggiori oneri di costruzione	44.508.569	44.508.569
Investimenti per delibera ART "diritti minimi degli utenti"	244.145	0
Contributo pubblico in conto capitale	(317.419.315)	(315.989.136)
Ammortamento finanziario	(142.107.787)	(125.552.968)
Beni gratuitamente reversibili	1.594.116.736	1.610.930.606

Nella voce "Acquisizione aree o immobili espropri ed occupazioni temporanee" sono comprese le somme ad oggi sostenute per l'espletamento delle attività espropriative che risultano Euro 349,0 milioni sui complessivi Euro 357,4 milioni previsti nel Quadro Economico di Spesa attualmente in vigore. L'importo include anche le anticipazioni effettuate al Contraente Generale per le spese relative alle procedure tecniche legate alle attività espropriative. Le risorse necessarie per il pagamento degli importi ancora da

erogare risultano coperte dalla cassa residua disponibile derivante dall'escussione del Performance Bond di gestione.

Il contributo pubblico in conto capitale, riconosciuto per complessivi Euro 320.000.000, è stato rilevato nel corso del 2016 con l'efficacia dell'Atto Aggiuntivo n. 3 alla Convenzione. Al 31 dicembre 2025 è iscritto al costo ammortizzato per complessivi Euro 317.419.315 al fine di considerare il fattore temporale relativo all'incasso della quota a lungo termine (2026-2029). L'effetto dell'attualizzazione della quota a lungo termine per complessivi Euro 2.580.686 è stata portata a decremento della voce dei crediti per contributi da incassare.

La voce "Fondo ammortamento" pari ad Euro 142.107.787, è alimentato mediante l'accantonamento di quote differenziate di ammortamento conformi a quanto riportato nel Piano Economico Finanziario di Convenzione come meglio precisato nella sezione relativa ai criteri di valutazione della presente nota.

Tra le spese generali e le altre somme a disposizione è ricompresa la voce di spesa "Convenzione con enti locali" che include i costi sostenuti ed erogati in relazione alle misure compensative e mitigative previste a carico della Società nel Quadro Economico di Spesa del progetto definitivo approvato con la Delibera Cipe n.42/09 e altresì ricompresi nel Piano Economico e Finanziario.

Immobilizzazioni finanziarie

Strumenti finanziari derivati attivi

Descrizione	31.12.2025	31.12.2024
Strumenti finanziari derivati attivi	6.955.235	7.338.030
Totale	6.955.235	7.338.030

L'importo iscritto al 31 dicembre 2025 accoglie il valore di Fair Value Positivo degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura dell'esercizio; nello specifico tale valore è attribuibile ai contratti di *Interest Rate Swap* di copertura negoziati nel corso del 2019 nell'ambito dell'operazione di rifinanziamento del debito societario.

ATTIVO CIRCOLANTE**Crediti****Crediti verso clienti**

La voce in oggetto risulta così ripartibile sulla base delle scadenze:

Descrizione	31.12.2025	31.12.2024
Entro l'esercizio	410.381	361.292
Totale	410.381	361.292

Tale voce si riferisce, principalmente, a crediti vantati nei confronti delle compagnie petrolifere e di ristoro per *royalties* accertate a fine periodo.

Crediti verso controllanti

Descrizione	31.12.2025	31.12.2024
Credito per contratto di service	228.300	346.765
Credito per adesione al consolidato fiscale	3.864.548	7.300.080
Totale	4.092.848	7.646.845

L'importo di Euro 3.864.548 (Euro 7.300.080 al 31.12.2024) si riferisce al trasferimento del beneficio fiscale alla controllante, pari all'IRES di competenza degli esercizi 2012, 2013, 2021, 2022, 2023, 2024 e 2025 di quest'ultima, conformemente alla disciplina di cui ai patti di consolidamento stipulati tra Autostrade Lombarde S.p.A. e Società di Progetto Brebemi S.p.A. relativamente al "consolidato fiscale domestico" ex artt. 117 e seguenti TUIR, cui le due società hanno aderito.

Nel corso del 2025 la controllante Autostrade Lombarde ha effettuato rimborso parziale del debito maturato nei confronti di Brebemi per complessivi Euro 4.488.839.

Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti

L'importo di Euro 545.170 (Euro 352.752 al 31.12.2024) è interamente riferito ai crediti per prestazioni effettuate nei confronti di Argentea Gestioni S.c.p.A.

Crediti tributari

Tale voce risulta così composta:

Descrizione	31.12.2025	31.12.2024
Crediti IVA	1.385.742	0
Crediti IRAP	155.281	271.844
Crediti IRES	441.999	674.817
Altri crediti tributari	50.534	78.026
Totale	2.033.555	1.024.687

I crediti IRAP fanno riferimento alla trasformazione dell'eccedenza ACE in credito di imposta spendibile per la compensazione dei versamenti Irap.

I crediti IRES includono principalmente le ritenute d'acconto rilevate in relazione agli interessi attivi correlati alla remunerazione dei conti correnti e dei depositi vincolati.

Imposte anticipate

Tale voce risulta così composta:

Descrizione	31.12.2025	31.12.2024
Perdite fiscali anni precedenti	149.790.778	149.790.778
Perdite fiscali dell'esercizio	0	0
ACE	4.565.759	4.565.759
Altre differenze temporanee	221.228	57.713
Fair Value strumenti derivati	42.189.313	50.501.513
Totale	196.767.078	204.915.763

La movimentazione delle differenze temporanee che ne hanno determinato l'iscrizione del credito per imposte anticipate è fornita nell'Allegato 7.

I crediti per imposte anticipate alla data del 31 dicembre 2025 fanno riferimento: (i) per Euro 154,4 milioni, alle perdite fiscali e al beneficio ACE maturati fino al 31 dicembre 2022 e per le quali sussiste allo stato attuale una ragionevole certezza di ottenere in futuro imponibili fiscali che potranno assorbire le perdite riportate assicurando la completa recuperabilità dell'asset iscritto; (ii) per Euro 42,2 milioni all'effetto fiscale temporaneo derivante dalla valutazione degli strumenti derivati in essere; (iii) Euro 0,1 milioni l'accantonamento per imposte anticipate derivante dalle variazioni temporanee rilevate nell'esercizio.

In via prudenziale si è sospesa l'iscrizione di ulteriori importi, sulla perdita fiscale consuntivata nel 2023, nel 2024 e primo semestre 2025 in pendenza del definitivo perfezionamento del nuovo Piano Economico Finanziario che, si ricorda, prevede quale misura principale di riequilibrio l'estensione della durata della concessione in misura pari a sette anni nonché all'assestamento dei volumi di traffico e la validazione delle previsioni al riguardo assunte dalla Società.

Crediti verso altri

Tale voce risulta così composta:

Descrizione	31.12.2025	31.12.2024
Entro l'esercizio	20.855.517	20.859.222
Contributo pubblico da erogare	20.000.000	20.000.000
Altri crediti entro i 12 mesi	855.517	859.222
Oltre l'esercizio	57.419.315	75.989.136
Contributo pubblico da erogare	57.419.315	75.989.136
Totale	78.274.832	96.848.358

Il contributo pubblico da erogare si riferisce a quanto previsto dall'Atto Aggiuntivo n. 3 alla Convenzione in relazione al contributo complessivo di Euro 260 milioni suddiviso in

annualità da 20 milioni di Euro dal 2017 al 2029. Risulta suddiviso come di seguito descritto.

La quota a breve termine pari ad Euro 20.000.000 si riferisce all'annualità 2026 da incassare. La quota 2025 è stata incassata in data 12 giugno 2025.

La quota a lungo termine pari ad Euro 57.419.315 si riferisce alle annualità dal 2027 al 2029 per complessivi Euro 60.000.000. Il credito risulta iscritto al costo ammortizzato al fine di considerare il fattore temporale relativo all'incasso della quota a lungo termine (2027-2029). L'effetto dell'attualizzazione della quota a lungo termine al 31 dicembre 2025 è pari ad Euro 2.580.686.

La voce "altri crediti" comprende: i crediti per costi anticipati in relazione alle procedure espropriative; i crediti derivanti dai pagamenti effettuati dagli utenti con carte di credito/debito e incassati nel corso del mese di gennaio 2026; i crediti verso utenti per mancati pagamenti maturati nel corso dell'esercizio.

Crediti verso Società interconnesse

La voce, pari ad Euro 36.030.270 (Euro 31.100.716 al 31.12.2024), rappresenta i rapporti di credito derivanti dalle somme incassate per i pedaggi dalle società interconnesse per conto di Brebemi e da attribuire al 31 dicembre 2025.

L'importo include inoltre i crediti verso gli operatori del servizio di Telepedaggio per i pedaggi di competenza del mese di dicembre 2025 incassati nel corso del mese di gennaio 2026.

Disponibilità liquide

Al 31 dicembre 2025 tale raggruppamento risulta così composto:

Descrizione	31.12.2025	31.12.2024
Conti correnti ordinari	107.563.077	104.482.814
Cassa	452.691	650.337
Totale	108.015.768	105.133.151

La voce "Liquidità" al 31 dicembre 2025 include tra l'altro:

- le somme depositate sul conto "Riserva Servizio del Debito", costituito per l'importo di Euro 48,8 milioni e sul conto "Riserva Manutenzione", costituito per l'importo di Euro 30,5 milioni. Tali somme, depositate ai sensi del "Common Terms Agreement" del 15 ottobre 2019, potranno essere utilizzate dalla Società esclusivamente per ottemperare alle proprie obbligazioni di pagamento del servizio del debito ovvero dei costi di manutenzione laddove la Società non disponga delle relative risorse rivenienti dalla gestione operativa.
- Euro 11,2 milioni quale cassa residua derivante dall'escussione del Performance Bond di gestione da destinare al pagamento delle somme ancora da erogare sulle attività espropriative.

Si segnala che nell'ambito della strutturazione dell'operazione di Finanziamento, la Società ha sottoscritto un atto di pegno sui conti correnti a favore dei finanziatori in riferimento ai saldi creditori di volta in volta in essere sui conti ed a tutte le somme aggiuntive future.

RATEI E RISCOINTI

Al 31 dicembre 2025 la voce Risconti attivi è così composta:

Descrizione	31.12.2025	31.12.2024
Commissioni su fidejussioni	49.434	42.818
Assicurazioni	49.154	55.551
Vari	223.023	218.475
Risconto contributo aree di servizio	644.333	700.342
Risconto costi sostenuti per operazione di rifinanziamento	0	109.283
Totale	965.944	1.126.469

La voce "Risconto contributo aree di servizio" si riferisce alla quota sospesa del contributo erogato nel corso del 2018 ai sub-concessionari gestori delle aree di servizio Adda Nord e Adda Sud. L'importo corrisposto sarà rilasciato annualmente in relazione alla durata delle relative convenzioni in essere fino alla scadenza delle stesse all'anno 2037. La quota riferita ai prossimi 12 mesi è pari ad Euro 56.009, la quota oltre i 12 mesi ad Euro 588.324.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO**PATRIMONIO NETTO**

La movimentazione complessiva delle voci costituenti il patrimonio netto viene fornita nell'allegato n. 3. Inoltre, conformemente a quanto specificatamente richiesto al punto 7-bis dell'articolo 2427 del Codice Civile, è stato inserito un ulteriore prospetto, allegato n. 4, indicante, per le voci del Patrimonio Netto, la natura, la possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché l'avvenuta utilizzazione nei tre esercizi precedenti.

Capitale sociale e riserva sovrapprezzo azioni

Il capitale sociale al 31 dicembre 2025 risulta costituito da n. 485.888.771 di azioni ordinarie, per complessivi Euro 71.872.377.

Altre riserve distintamente indicate

L'importo al 31 dicembre 2025 di Euro 322.000.000 fa riferimento agli Strumenti Finanziari partecipativi sottoscritti.

Si riporta di seguito la composizione della "Riserva Strumenti Finanziari Partecipativi":

	31.12.2025		31.12.2024	
	Numero Strumenti Finanziari Partecipativi	Valore Complessivo	Numero Strumenti Finanziari Partecipativi	Valore Complessivo
Autostrade Lombarde S.p.A.	241.140.619	241.140.619	241.140.619	241.140.619
Aleatica SAU	80.859.381	80.859.381	80.859.381	80.859.381
Totale	322.000.000	322.000.000	322.000.000	322.000.000

L'Assemblea Straordinaria dell'11 ottobre 2019 ha approvato l'operazione di rafforzamento della struttura patrimoniale della Società, consistente nell'emissione, in più tranche, sino ad un importo massimo di Euro 350.000.000, di Strumenti Finanziari Partecipativi, ai sensi dell'articolo 2346, sesto comma, del Codice Civile da offrire in sottoscrizione a tutti i soci, nel rispetto del diritto di opzione loro spettante, a fronte di apporti in denaro da eseguirsi anche mediante utilizzo e compensazione volontaria di crediti vantati nei confronti della Società. A tale fine è stata pertanto deliberata la modifica delle clausole statutarie e l'adozione di apposito regolamento.

Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi

Tale voce risulta negativa per Euro 133.599.494 (Euro 159.921.462 al 31.12.2024) ed accoglie le variazioni di Fair Value della componente efficace degli strumenti derivati di copertura di flussi finanziari e nello specifico dei contratti di Interest Rate Swap (IRS) negoziati dalla Società a copertura del rischio di tasso di interesse generato dal proprio indebitamento a tasso variabile. La Riserva è iscritta al netto degli effetti fiscali differiti (crediti per imposte anticipate) che ammontano ad Euro 42.189.313 (Euro 50.501.513 al 31.12.2024).

Nell'ambito dell'operazione di rifinanziamento del debito societario avvenuta nel corso del 2019, gli IRS in essere alla data di chiusura sono stati oggetto di estinzione anticipata in data 22 ottobre 2019 e sono stati contestualmente stipulati dei nuovi derivati a copertura dell'esposizione al rischio di tasso di interesse generata dalla nuova struttura di indebitamento della Società. L'estinzione dei precedenti derivati è stata finanziata per il 70% del Fair Value attraverso un incremento del nuovo debito emesso dalla Società e per la parte restante attraverso la stipula dei nuovi IRS di copertura, le cui condizioni contrattuali includono una maggiorazione dei flussi periodici di pagamento, riconducibile al rimborso della quota-parte di Fair Value dei precedenti contratti estinti anticipatamente.

Secondo le attuali disposizioni dei Principi OIC, gli effetti di copertura maturati sugli IRS estinti anticipatamente nel corso del 2019 (complessivamente negativo per Euro 448.507.839 e pari di fatto alla componente efficace delle precedenti relazioni di copertura, maturata sino alla data di estinzione anticipata dei contratti e di conseguente cessazione delle relazioni stesse), essendo riferiti alla copertura del rischio di tasso di interesse relativo a futuri flussi di interessi passivi generati dall'indebitamento della Società, devono rimanere sospesi in Patrimonio Netto e devono essere riclassificati a Conto Economico negli stessi esercizi in cui i flussi finanziari originariamente coperti hanno un effetto sull'utile (perdita) d'esercizio.

Conseguentemente, il saldo negativo della Riserva in essere a fine periodo, al lordo dei relativi effetti fiscali, ammonta ad Euro 175.788.806 (Euro 210.422.973 al 31.12.2024) non è riconducibile per intero al valore di Fair Value dei derivati in essere a fine esercizio; tale Riserva è, infatti, determinata dal saldo negativo residuo (ossia non ancora rilasciato in Conto Economico nel corso dell'esercizio) degli effetti di copertura generati dagli IRS estinti anticipatamente, pari ad Euro 198.279.708 (Euro 234.095.252 al 31.12.2024), nonché dalla componente efficace positiva, pari ad Euro 22.490.902 (Euro 23.672.279 al 31.12.2024), maturata sui nuovi IRS di copertura in essere alla data di chiusura dell'esercizio.

Nella tabella seguente è riepilogata la movimentazione della Riserva intercorsa nell'esercizio e in quello precedente.

Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari	31.12.2025	31.12.2024
Saldo di apertura	(210.422.975)	(241.780.273)
Incremento (Decremento) per variazioni di Fair Value	3.575.419	1.830.027
Incremento (Decremento) per rilascio a Conto Economico da differenziali di interesse maturati nell'esercizio	(4.756.795)	(8.490.013)
Incremento (Decremento) per rilascio a Conto Economico di efficacia maturata su relazioni di copertura cessate	35.815.544	38.017.284
Saldo di chiusura lordo	(175.788.807)	(210.422.975)
Effetto fiscale	42.189.313	50.501.513
Saldo di chiusura netto	(133.599.494)	(159.921.462)

Si precisa che il saldo di tale Riserva, di natura transitoria, ai sensi dell'articolo 2426 comma 11 bis del Codice Civile non rientra nel computo del Patrimonio Netto per le finalità di cui agli articoli 2412, 2433, 2442, 2446 e 2447 del Codice Civile e, se positivo, non è disponibile e non è utilizzabile a copertura delle perdite.

FONDI PER RISCHI E ONERI

Al 31 dicembre 2025 tale raggruppamento è così composto:

Descrizione	31.12.2025	31.12.2024
Strumenti finanziari derivati passivi	75.019.347	84.209.742
Fondo per rischi e oneri	662.468	100.000
Totale	75.681.815	84.309.742

Il Fondo "Strumenti finanziari derivati passivi" accoglie il valore di Fair Value Negativo degli strumenti finanziari derivati in essere alla data di chiusura dell'esercizio.

Il "Fondo per rischi e oneri" accoglie per Euro 562.468 l'accantonamento relativo alla quota maturata fino al 31 dicembre 2025 relativi a piani di incentivazione monetaria a lungo termine destinato al management (Long Term Incentive).

L'accantonamento riflette la migliore stima dell'onere che la Società prevede di sostenere al termine del periodo di riferimento del piano triennale subordinatamente al raggiungimento degli obiettivi di performance prefissati e alla permanenza del rapporto di lavoro.

La voce include inoltre, per Euro 100.000, l'accantonamento effettuato nel corso del 2025 in relazione alla stima di probabili oneri derivanti da pendenze con personale non più in forza.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

Alla data del 31 dicembre 2025 tale voce ammonta a Euro 1.168.719 (Euro 1.137.924 al 31.12.2024). La movimentazione nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

Saldo al 31 dicembre 2024	1.137.924
Accantonamento dell'esercizio	79.986
TFR liquidato nell'esercizio	(46.067)
Ritenuta 11% su rivalutazione TFR	(3.124)
Saldo al 31 dicembre 2025	1.168.719

DEBITI**Prestiti Obbligazionari**

Tale voce ammonta ad Euro 1.534.957.432 (Euro 1.532.855.623 al 31.12.2024) e risulta così composta:

Linea	Importo Nominale all'emissione	Tasso di Interesse	Tasso Fisso / Spread	Data Erogazione	Data scadenza	Debito Residuo 31.12.2025
A1 - Senior Amortizing	15.000.000	Euribor 6m	3,188%	22-ott-19	31-dic-38	13.100.446
A2 - Senior Amortizing	934.000.000	Fisso	3,375%	22-ott-19	31-dic-38	826.831.442
A3 - Senior Secured - Zero Coupon	557.965.333	Fisso	3,875%	22-ott-19	22-gen-42	695.025.544
Totale	1.506.965.333					1.534.957.432

Le Obbligazioni sono state emesse ai sensi di, e soggette a, la disciplina di cui all'articolo 185 del D.Lgs. 50/2016 (il Codice dei Contratti Pubblici) e sono state ammesse a quotazione sul Global Exchange Market ("GEM") gestito da Euronext Dublin.

La struttura dell'operazione, su base project bond, prevede:

- una tranche Class A1 a tasso variabile *senior secured* con scadenza 2038, emessa per un importo complessivo di Euro 15 milioni;
- una tranche Class A2 a tasso fisso *senior secured* con scadenza 2038, emessa per un importo complessivo di Euro 934 milioni;
- una tranche Class A3 *senior secured zero coupon*, con scadenza nel 2042, di importo nominale pari ad Euro 1.205 milioni ed emessa ad un prezzo di emissione pari a c.a il 46,30% dell'importo in linea capitale (per un controvalore pari a c.a. Euro 558 milioni).

Gli importi sono stati iscritti al costo ammortizzato, in conformità ai principi contabili di riferimento, rilevando l'importo nominale al netto degli oneri sostenuti per la loro emissione. Di seguito il dettaglio della movimentazione intervenuta nell'esercizio:

Linea	Debito Residuo 31.12.2024	Rimborsi	Interessi maturati	Transaction Costs del periodo	Debito Residuo 31.12.2025
A1	13.473.226	(410.683)	0	37.903	13.100.446
A2	851.038.490	(25.571.894)	0	1.364.846	826.831.442
A3	668.343.907	0	26.341.825	339.812	695.025.544
Totale	1.532.855.623	(25.982.577)	26.341.825	1.742.561	1.534.957.432

Alle date di pagamento interessi del 30 giugno 2025 e del 31 dicembre 2025, la Società ha provveduto al pagamento delle quote capitale ed interessi in scadenza.

L'importo complessivo al 31 dicembre 2025 pari ad Euro 1.534.957.432 risulta inoltre suddiviso tra la quota da corrispondere entro l'esercizio successivo e quella da corrispondere oltre, secondo il seguente dettaglio:

Linea	Debito Residuo 31.12.2025	Breve Termine (Entro 12 Mesi)	Lungo Termine (Oltre 12 Mesi)
A1	13.100.446	478.993	12.621.453
A2	826.831.442	29.825.341	797.006.101
A3	695.025.544	0	695.025.544
Totale	1.534.957.432	30.304.334	1.504.653.098

Debiti verso soci per finanziamenti

Al 31 dicembre 2025 tale raggruppamento si riferisce a debiti esigibili oltre l'esercizio successivo ed è così articolato:

Debito				
Titolare	Importo 31.12.2024	Conversioni	Altri movimenti	Importo 31.12.2025
Autostrade Lombarde	35.633.273	0	0	35.633.273
Aleatica	142.443.806	(116.421.562)	73.421	26.095.665
Totale	178.077.080	(116.421.562)	73.421	61.728.939

Interessi						
Titolare	Importo 31.12.2024	Maturati 2025	Conversioni	Rimborsi	Altri movimenti	Importo 31.12.2025
Autostrade Lombarde	26.297.252	4.814.336	0	(23.157.271)		7.954.316
Aleatica	9.438.165	7.187.969	(15.119.438)	(642.729)	(73.421)	790.547
Totale	35.735.417	12.002.305	(15.119.438)	(23.800.000)	(73.421)	8.744.863

Nell'ambito dell'operazione di aumento di capitale, conclusa in data 30 maggio 2025, sono state interamente sottoscritte n. 131.541.000 azioni da parte del socio Aleatica SAU, senza valore nominale, con godimento regolare ed aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione.

Le nuove azioni sottoscritte, comprensive del relativo sovrapprezzo, sono state liberate mediante compensazione, attraverso la contestuale rinuncia per un pari importo a propri crediti vantati nei confronti della Società.

Sulla base degli indici riportati nei Compliance Certificate approvati, relativi alla data di pagamento degli interessi del 31 dicembre 2024 e del 30 giugno 2025 e stante il rispetto dei relativi covenants finanziari, la Società è stata in grado di effettuare rimborsi a favore dei soci possessori di finanziamenti soci per complessivi Euro 23,8 milioni.

Debiti verso banche

Tale voce ammonta ad Euro 293.438.641 (Euro 317.819.947 al 31.12.2024) e risulta così composta:

Linea	Importo Nominale all'emissione	Tasso di Interesse	Tasso Fisso / Spread	Debito Residuo 31.12.2025
Senior Amortizing Loan	307.000.000	Euribor 6m	2,600%	236.258.608
Debito verso Creditori Bond	55.181.487	Fisso	2,500%	57.180.033
Totale	362.181.487			293.438.641

Debiti verso banche	Debito Residuo 31.12.2024	Rimborsi	Interessi maturati	Transaction Costs del periodo	Debito Residuo 31.12.2025
Senior Amortizing Loan	254.238.612	(18.512.100)	0	532.096	236.258.608
Debito verso Creditori Bond	63.581.335	(7.800.000)	1.398.698	0	57.180.033
Totale	317.819.947	(26.312.100)	1.398.698	532.096	293.438.641

Nell'ambito della complessiva operazione di rifinanziamento del 2019, la Società ha sottoscritto altresì un contratto di finanziamento *amortizing* di importo complessivo pari a Euro 307 milioni e con scadenza 2033, erogato da UniCredit S.p.A., Banco BPM S.p.A., Monte dei Paschi di Siena S.p.A. e Intesa Sanpaolo S.p.A.

In data 24 giugno 2019 la Società ha sottoscritto un accordo con le Banche emittenti del Performance Bond di gestione escusso nel corso dell'esercizio 2018, il Consorzio BBM e i soci Impresa Pizzarotti e CCC. L'accordo regola tra le parti il trattamento del credito vantato dalle Banche Bond pari a Complessivi Euro 55,2 milioni risultate dall'escussione del Performance Bond di gestione al fine di definire le condizioni di rimborso. L'accordo prevede che l'importo complessivo di Euro 55,2 milioni sia rimborsato mediante cassa, comprendendo anche gli interessi maturati annualmente al tasso fisso del 2,5%, al 31 dicembre 2028. La Società ha in ogni caso la facoltà di prorogare la data di rimborso finale al 30 giugno 2036 e, successivamente fino al 31 dicembre 2042, subordinando il rimborso stesso alla disponibilità di cassa residua dagli impegni derivanti dalla documentazione finanziaria relativa ai prestiti obbligazionari e il senior loan. L'accordo prevede inoltre la facoltà delle parti di concordare che in alternativa al rimborso il credito vantato possa essere convertito in capitale sociale.

Nel corso dell'esercizio la Società, tenuto conto della cassa disponibile dopo il servizio del debito senior, ha provveduto al rimborso anticipato di Euro 7,8 milioni a valere sugli interessi maturati. Si segnala inoltre che nel corso del mese di gennaio 2026 si è formalizzato l'ulteriore rimborso di complessivi Euro 2,4 milioni di cui Euro 0,4 a valere sulla quota capitale ed Euro 2,0 milioni a valere sulla quota interessi.

Debiti verso fornitori

L'importo complessivo di Euro 2.791.851 (Euro 3.677.385 al 31.12.2024) comprende debiti verso fornitori relativi ad attività ordinaria e agli investimenti in corso.

Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti

La voce è relativa ai debiti verso Argentea Gestioni S.c.p.A.:

Descrizione	31.12.2025	31.12.2024
Corrispettivo O&M entro 12 mesi	14.047.490	16.504.626
Altri debiti verso Argentea	963.157	676.060
Totale	15.010.647	17.180.686

L'importo entro 12 mesi per complessivi Euro 15.010.647 (Euro 17.180.686 al 31.12.2024) si riferisce in via principale ai corrispettivi maturati a fronte del contratto O&M non ancora saldati.

Debiti tributari

I debiti tributari ammontano a Euro 569.844 (Euro 996.864 al 31.12.2024) e risultano così ripartiti:

Descrizione	31.12.2025	31.12.2024
Debiti per ritenute	140.797	161.148
Debiti per imposte correnti	429.047	507.815
Debiti per IVA	0	327.901
Totale	569.844	996.864

Il debito per imposte correnti relativo al saldo IRAP 2024 è stato versato in data 30 giugno 2025. Al 31 dicembre 2025 l'importo comprende il debito per imposte correnti maturato nell'esercizio 2025 al netto degli acconti versati nel corso dell'esercizio.

Debiti verso Istituti di previdenza e sicurezza sociale

Tale voce, di importo pari a Euro 229.075 (Euro 197.740 al 31.12.2024) è relativa ai debiti esistenti al 31 dicembre 2025 nei confronti di questi istituti per le quote a carico della società.

Altri debiti

La composizione della voce è la seguente:

Descrizione	31.12.2025	31.12.2024
Entro l'esercizio	5.047.029	4.730.867
Debiti verso amministratori e sindaci	0	16.490
Debiti verso dipendenti	618.161	626.655
Debiti per canoni di concessione e sovracanonone	3.876.711	3.560.996
Altri debiti	552.157	526.726
Oltre l'esercizio	4.394	4.467
Debiti ritenute	4.394	4.467
Totale	5.051.423	4.735.334

Il debito per canoni di concessione e sovracanonone maturato al 31 dicembre 2025 è stato pagato nel corso del mese di marzo 2026. Il debito al 31 dicembre 2025 include quanto maturato nel corso dell'esercizio 2025 al netto degli acconti versati.

Debiti verso Società interconnesse

Tale voce, pari ad Euro 2.461.992 (Euro 1.437.946 al 31.12.2024), rappresenta i rapporti di debito con le società interconnesse derivanti dalle somme incassate per pedaggi per conto delle medesime e da attribuire alla chiusura dell'esercizio.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO**VALORE DELLA PRODUZIONE****Ricavi delle vendite e delle prestazioni**

I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono pari ad Euro 153.307.250 e sono così composti:

Descrizione	Dicembre 2025	Dicembre 2024
Ricavi netti da pedaggio	148.289.095	134.722.099
Sovracanone da devolvere all'ANAS	5.075.307	4.940.080
Sconti su pedaggi	(150.114)	(118.406)
Altri ricavi da pedaggio	190.939	212.198
Altre rettifiche	(97.977)	19.475
Totale	153.307.250	139.775.445

L'incremento dei "Ricavi netti da pedaggio", rispetto a Dicembre 2024 pari ad Euro 13,5 milioni, (+10,1%) è ascrivibile a: (i) 4,0 milioni di Euro (+3,1%) alla crescita dei volumi di traffico, (ii) 9,5 milioni di Euro (+7,0%) al riconoscimento dell'adeguamento tariffario del 2,3% a partire dal 1° gennaio 2024 e del 12,11% a partire dall'8 agosto 2024.

L'incremento delle voci "Sovracanone da devolvere all'ANAS" è strettamente correlato all'incremento del traffico sul tratto autostradale.

L'andamento dei ricavi relativi alla gestione autostradale è dettagliatamente descritto nel paragrafo "Dati economici, patrimoniali e finanziari" della Relazione sulla Gestione. Sono attive le agevolazioni tariffarie "Sconti Veicoli Green A35-A58" e "Sconto moto".

Altri ricavi e proventi

La voce risulta così composta:

Descrizione	Dicembre 2025	Dicembre 2024
Contratto di service verso Autostrade Lombarde S.p.A.	180.000	330.000
Distacco personale	387.702	149.798
Recupero costi Argentea Gestioni S.c.p.A.	550.590	536.535
Recupero oneri procedura Trasporti eccezionali e RMPP	472.236	457.759
Recupero oneri di esazione	1.571.981	1.514.938
Royalties aree di servizio	480.444	466.436
Altri diversi	524.994	446.638
Totale	4.167.947	3.902.104

La voce "Altri diversi" comprende, principalmente, canoni attivi su aree di servizio, canoni di attraversamento, rimborsi assicurativi e i costi per la gestione del servizio "Punto blu" addebitati alla concessionaria A58 Tangenziale Esterna S.p.A. per la parte di competenza.

COSTI DELLA PRODUZIONE**Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci**

Al 31 dicembre 2025 la voce in oggetto ammonta ad Euro 50.259 (Euro 56.994 al 31.12.2024) e comprende i costi per carburante, cancelleria e materiale di consumo.

Costi per servizi

La voce in oggetto risulta così dettagliata:

Descrizione	Dicembre 2025	Dicembre 2024
Costi per servizi relativi alle immobilizzazioni gratuitamente reversibili (A)	26.747.132	26.231.341
Manutenzione e gestione contratto O&M Argentea Gestioni	24.895.486	24.459.161
Assicurazioni	382.691	336.770
Energia Elettrica	996.641	1.025.888
Altre spese di esercizio	472.313	409.521
Altri costi per servizi (B)	3.618.825	2.940.383
Compensi amministratori	213.870	203.889
Compensi sindaci	90.990	91.501
Altri compensi	11.700	13.500
Compenso Società di revisione	49.119	77.201
Comunicazione, pubblicità, eventi	200.535	168.799
Utenze	30.954	51.334
Viaggi, trasferte, rappresentanza	63.988	62.442
Servizi IT	252.743	253.681
Altre spese di gestione	255.781	348.630
Altri costi del personale	98.399	90.366
Consulenze	2.108.153	1.353.765
Spese bancarie e commissioni fidejussioni	242.592	225.276
Totale (A) + (B)	30.365.957	29.171.724

I costi per servizi relativi alle immobilizzazioni gratuitamente reversibili comprendono i corrispettivi derivanti dal contratto O&M avente per oggetto le attività di manutenzione e di gestione del tratto autostradale ed in particolare: manutenzione ordinaria e straordinaria, realizzazione di opere civili e/o impiantistiche, servizi di esazione, gestione pedaggio, viabilità/sicurezza, progettazione delle strutture, servizi di ispezione alle strutture sottoscritto in data 25 marzo 2013 tra la Società, in qualità di Committente, e Argentea Gestioni S.c.p.a., in qualità di Affidatario.

La voce "Energia Elettrica" include il costo dei consumi dell'energia elettrica del tratto autostradale.

La voce "Comunicazione, pubblicità, eventi" comprende i costi legati alla campagna pubblicitaria sviluppata al fine di promuovere l'utilizzo dell'infrastruttura e delle correlate iniziative.

La voce "Consulenze" comprende le consulenze legali, tecniche, trasportistiche, finanziarie legate alla gestione del finanziamento obbligazionario e bancario, le consulenze per attività tecnico-legali legate alla gestione dell'infrastruttura, le consulenze legate ad attività gestionali nonché le consulenze per le attività legate alla procedura di riequilibrio.

Costi per godimento di beni di terzi

Tale voce che ammonta a complessivi Euro 262.090 (Euro 271.709 al 31.12.2024) è così composta:

Descrizione	Dicembre 2025	Dicembre 2024
Locazioni autovetture	148.619	131.900
Locazioni attrezzatura d'ufficio	47.997	33.417
Locazione immobili	65.474	106.392
Totale	262.090	271.709

Essa comprende i costi delle locazioni operative delle auto assegnate al personale dipendente nonché per l'utilizzo ad uso strumentale e i costi relativi all'affitto dell'immobile adibito a sede aziendale.

Costi per il personale

La voce di spesa è così composta:

Descrizione	Dicembre 2025	Dicembre 2024
Salari e stipendi	2.921.560	2.697.009
Oneri sociali	894.659	842.748
Trattamento di fine rapporto	222.253	178.165
Altri costi	46.590	38.048
Totale	4.085.062	3.755.970

La voce, che ammonta ad Euro 4.085.062, comprende l'intera spesa per il personale dipendente, compresi i miglioramenti di merito, i premi di risultato e i premi di incentivazione, i passaggi di categoria, gli scatti di contingenza, il costo delle ferie non godute e gli accantonamenti a norma di Legge e dei contratti collettivi. Il contratto nazionale di lavoro applicato è quello dei dipendenti da Società e Consorzi Concessionari di Autostrade e Trafori.

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

	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	Media 2025	Media 2024
Dirigenti	5	5	0	5	5
Quadri	9	8	1	9	8
Impiegati	19	18	1	18	18
Totali	33	31	2	32	31

Ammortamenti e svalutazioni

Gli "Ammortamenti" ammontano complessivamente ad Euro 16.787.895 (Euro 15.732.861 al 31.12.2024) e si riferiscono alle seguenti categorie:

Descrizione	Dicembre 2025	Dicembre 2024
Immobilizzazioni immateriali (A)	43.964	22.074
Costi di impianto e ampliamento	6.064	0
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.639	6.508
Altre	35.261	15.566
Immobilizzazioni materiali (B)	189.112	156.989
Terreni e fabbricati	87.818	87.818
Impianti e macchinari	10.119	5.379
Altre	91.175	63.792
Ammortamento beni gratuitamente reversibili (C)	16.554.819	15.553.798
Totale (A+B+C)	16.787.895	15.732.861

Relativamente all'"Ammortamento dei beni gratuitamente reversibili" pari ad Euro 16.554.819 si precisa che è stato determinato in base al criterio delle quote differenziate conformemente a quanto riportato nel Piano Economico Finanziario di Convenzione come meglio precisato nella sezione relativa ai criteri di valutazione della presente nota.

Oneri diversi di gestione

Tale voce è così composta:

Descrizione	Dicembre 2025	Dicembre 2024
Canoni (A)	8.847.861	8.381.471
Canone di concessione ex. art. 1 comma 1020 della Legge n. 296/06	3.565.004	3.239.552
Canoni da sub-concessioni	207.550	201.839
Canone ex art. 19 comma 9 bis del D. Legge n 78/09	5.075.307	4.940.080
Altri oneri (B)	659.866	606.619
Imposte e tasse varie	110.578	93.301
Contributi associativi	215.556	211.415
Canoni convenzioni passive	102.121	97.524
Perdite per mancati incassi pedaggi	210.950	160.443
Altri costi	8.452	27.208
Erogazioni, omaggi e offerte	12.209	16.728
Totale (A+B)	9.507.727	8.988.090

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.

Il "Canone da sub-concessioni" è costituito dalla quota riconosciuta, all'Ente concedente (e definita convenzionalmente), dei proventi relativi ai canoni per convenzioni attive.

Il "Canone ex art. 19 comma 9 bis del D. Legge n 78/09" è calcolato sulla base dei chilometri percorsi (0,0060 Euro/veicoli Km per i veicoli leggeri e 0,0180 Euro/veicoli Km per i veicoli pesanti).

PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

Altri proventi finanziari

Gli altri proventi finanziari sono così composti:

Descrizione	Dicembre 2025	Dicembre 2024
Altri interessi attivi	54.066	55.084
Interessi attivi depositi bancari	1.670.776	2.677.175
Differenziali swap	4.756.795	8.490.012
Totale	6.481.637	11.222.271

I proventi finanziari includono per Euro 4.756.795 i differenziali positivi incassati per il periodo di competenza sui contratti di copertura in essere e per Euro 1.670.776 gli interessi attivi maturati sui depositi bancari vincolati a breve termine e sulla liquidità corrente. Il decremento rispetto allo scorso esercizio è strettamente correlato all'andamento dei tassi di interesse.

Interessi ed altri oneri finanziari

La voce risulta così composta:

Descrizione	Dicembre 2025	Dicembre 2024
Verso imprese controllanti		
Interessi passivi finanziamento soci	4.814.336	4.827.526
Verso istituti di credito e bond		
Interessi passivi finanziamenti	70.095.436	89.408.609
Differenziali Swap	10.533.559	10.250.244
Verso altri		
Rilascio riserva CFH	35.815.544	38.017.284
Interessi passivi finanziamenti soci	7.187.969	1.521.537
Interessi passivi costo ammortizzato	2.274.657	5.169.559
Altri	7.689	4.760
Totale	130.729.190	149.199.519

La riduzione degli interessi passivi relativi ai finanziamenti passivi verso obbligazionisti è attribuibile al rimborso integrale e anticipato, nel corso del mese di dicembre 2024, della tranche di obbligazioni "Subordinated Secured Extendable Floating Rate Notes" in scadenza nel 2029 per un importo, in linea capitale di Euro 131,5 milioni.

L'incremento degli interessi passivi su finanziamenti verso soci, rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente è riconducibile all'erogazione del finanziamento di Euro

131,5 milioni da parte del socio Aleatica SAU in data 27 dicembre 2024. Il finanziamento è stato convertito in capitale sociale in data 30 maggio 2025.

La voce "Rilascio riserva CFH", include la riclassifica da Patrimonio Netto a Conto Economico degli effetti di copertura maturati sui contratti di Interest Rate Swap (IRS) che sono stati oggetto di estinzione anticipata nel corso del 2019. L'effetto riclassificato in Conto Economico a rettifica degli interessi passivi maturati nel corso del primo semestre 2025 risulta negativo per Euro 35.815.544 e di fatto integra gli effetti generati dai differenziali di interesse maturati sugli IRS, complessivamente negativi per Euro 10.533.559.

Gli "Interessi passivi su finanziamenti" risultano così suddivisi:

Descrizione	Dicembre 2025	Dicembre 2024
Interessi passivi su prestiti obbligazionari		
A1 - Senior Amortizing - FRN	768.693	1.002.271
A2 - Senior Amortizing - Fixed	28.998.399	29.743.762
A3 - Senior Secured - Zero Coupon	26.341.825	25.359.157
Subordinated Extendable - Junior	0	14.468.853
Interessi passivi su finanziamenti bancari		
Senior Amortizing - Loan	12.587.821	17.432.037
Finanziamento Banche Bond	1.398.697	1.402.529
Totale	70.095.436	89.408.609

RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Rivalutazioni di strumenti finanziari derivati

Tale voce ammonta ad Euro 10.840.108 (Euro 10.520.823 al 31.12.2024) ed accoglie le variazioni di Fair Value positive della componente non efficace degli strumenti derivati di copertura di flussi finanziari.

Nello specifico, alcuni dei contratti di *Interest Rate Swap* (IRS) negoziati nel corso del 2019 nell'ambito del rifinanziamento del debito societario includono dei flussi periodici di pagamento addizionali, riferiti al rimborso della quota-parte del valore dei precedenti derivati estinti anticipatamente (pari al 30% del Fair Value di tali contratti alla data di estinzione) che non è stata rifinanziata attraverso l'incremento del debito, ma attraverso la stipula dei nuovi derivati di copertura. Le variazioni di Fair Value generate dall'andamento dei tassi di interesse di mercato con riferimento a tali flussi di pagamento addizionali rappresentano una fonte di inefficacia delle nuove relazioni di copertura, in quanto non trovano compensazione con le variazioni di Fair Value generate dai flussi di interesse futuri oggetto di copertura, e sono conseguentemente rilevate direttamente in Conto Economico.

Svalutazione di strumenti finanziari derivati

Tale voce ammonta ad Euro 851.132 (Euro 3.614.126 al 31.12.2024) ed accoglie le variazioni di Fair Value negative della componente non efficace degli strumenti derivati di copertura di flussi finanziari.

Come illustrato per la corrispondente voce all'interno delle rivalutazioni, tale ammontare è riconducibile all'inefficacia generata dai flussi di pagamento addizionali contrattualizzati all'interno di alcuni IRS negoziati nel corso del 2019 nell'ambito del rifinanziamento del debito societario.

IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

Tale voce risulta negativa per Euro 2.583.846 (Euro 2.099.723 al 31.12.2024). Il carico impositivo è così dettagliabile:

- imposte correnti IRAP Euro 3.800.702 (Euro 3.371.691 al 31.12.2024);
- rettifiche positive di imposte relative all'esercizio precedente Euro 35 (Euro 575.644 al 31.12.2024);
- proventi connessi all'adesione al consolidato fiscale Euro 1.053.307 (Euro 696.324 al 31.12.2024);
- stanziamento imposte anticipate legate a variazioni temporanee Euro 163.514 (Euro 0 al 31.12.2024).

La rettifica imposte anni precedenti è relativa all'incasso di un importo, prudenzialmente versato dalla Società, in attesa di esito della richiesta di riesame in autotutela.

I crediti per imposte anticipate alla data del 31 dicembre 2025 pari a Euro 196,8 milioni (Euro 204,9 al 31 dicembre 2024) fanno riferimento: (i) per a Euro 154,4 milioni alle perdite fiscali e al beneficio ACE maturati fino al 31 dicembre 2022 e per le quali sussiste allo stato attuale una ragionevole certezza di ottenere in futuro imponibili fiscali che potranno assorbire le perdite riportate assicurando la completa recuperabilità dell'asset iscritto; (ii) per Euro 42,2 milioni all'effetto fiscale differito relativo alla riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi; (iii) per Euro 0,2 milioni all'effetto fiscale sulle variazioni temporanee rilevate.

In continuità con il bilancio al 31 dicembre 2024 ed in via prudenziale si è sospesa l'iscrizione di ulteriori importi relativi alle perdite fiscali maturate dopo l'esercizio 2022, in pendenza del definitivo perfezionamento del nuovo Piano Economico e Finanziario che, si ricorda, prevede quale misura principale di riequilibrio l'estensione della durata della concessione in misura pari a sette anni nonché in relazione all'assestamento dei volumi di traffico e della validazione delle previsioni al riguardo assunte dalla Società.

In allegato alla presente Nota Integrativa è riportato il prospetto nel quale sono indicate nel dettaglio le differenze temporanee che hanno portato all'iscrizione delle imposte anticipate sopra menzionate (allegato 7).

ALTRE INFORMAZIONI RICHIESTE DAL CODICE CIVILE**Compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci della Società**

L'ammontare cumulativo, comprensivo di contributi, risulta essere il seguente:

Descrizione	Dicembre 2025	Dicembre 2024
Compensi ad Amministratori	213.870	203.889
Compensi ai Sindaci	90.990	91.501

Si evidenzia che alcuni consiglieri, in ragione delle policy del gruppo Aleatica a cui appartengono, hanno rinunciato al compenso ad essi attribuito per la carica di Amministratore.

Corrispettivi riconosciuti alla Società di Revisione Legale

Vengono di seguito dettagliati i corrispettivi di competenza dell'esercizio riconosciuti alla Società di Revisione a fronte delle prestazioni fornite:

Descrizione	Dicembre 2025	Dicembre 2024
Revisione contabile del bilancio e Verifica regolare tenuta della contabilità	29.094	28.875
Altri servizi	32.400	32.400
Totale	61.494	61.275

La voce "altri servizi" fa riferimento alle procedure concordate, svolte da Deloitte & Touche S.p.A., relative alla verifica dei *Compliance Certificate* semestrali pubblicati nel 2025 per le scadenze del 30 giugno 2024 e 31 dicembre 2024 e alla verifica degli indici di solidità patrimoniale secondo quanto previsto dagli obblighi convenzionali.

Impegni assunti dalla Società

Le "Polizze fideiussorie a favore di terzi" si riferiscono esclusivamente alla fideiussione emessa da Reale Mutua Assicurazioni e rilasciata in favore del Concedente a garanzia di tutti gli obblighi inerenti alla fase di gestione (ivi inclusa la corretta manutenzione) dell'autostrada. L'importo è determinato secondo quanto stabilito al punto 8 della Relazione Accompagnatoria al Piano Economico e Finanziario allegato alla Convenzione che prevede "durante la fase di gestione del Collegamento Autostradale, il rilascio di una garanzia fideiussoria per un importo pari al 10% del costo annuo operativo di esercizio da prestarsi dalla data di inizio dell'esercizio del servizio".

In data 9 dicembre 2024 è stata emessa la fideiussione a copertura dell'anno 2025 per complessivi Euro 3.766.360 sostituita in data 4 dicembre 2025 con la fideiussione a copertura dell'anno 2026 per complessivi Euro 3.802.613.

Accordi non risultanti dallo Stato Patrimoniale

La Società non ha sottoscritto accordi non risultanti dallo Stato Patrimoniale che possano avere impatto significativo sulla situazione patrimoniale e finanziaria, nonché sul risultato economico della Società.

Informazioni relative al fair value degli strumenti finanziari

Al fine di prevenire il rischio derivante dalla variazione dei tassi di interesse e dei conseguenti flussi finanziari derivanti dagli interessi passivi corrisposti sulla quota-parte di indebitamento in essere, la Società ha stipulato nel corso dell'esercizio dei nuovi contratti di Interest Rate Swap pagatori di tasso fisso che trasformano l'onerosità del finanziamento sottostante da variabile a fissa.

Di seguito sono riportate le informazioni relative agli strumenti finanziari derivati sottoscritti dalla Società ed i relativi valori di Fair Value in essere alla data di chiusura del periodo.

Tipo Contratto	Controparte	Data di Stipula	Scadenza	Nozionale	Receive Leg	Pay Leg	MtM
IRS	Intesa San Paolo	10/10/19	31/12/38	59.164.332	EURIBOR 6M	0,123%	(31.296.964)
IRS	Unicredit	10/10/19	31/12/38	39.442.888	EURIBOR 6M	0,157%	(33.535.123)
IRS	Intesa San Paolo (ex UBI)	10/10/19	31/12/38	41.743.723	EURIBOR 6M	0,103%	(10.187.258)
IRS	MPS	10/10/19	31/12/38	40.100.270	EURIBOR 6M	0,072%	4.537.640
IRS	Banco BPM	10/10/19	31/12/38	21.364.898	EURIBOR 6M	0,072%	2.417.595
Totale				201.816.111			(68.064.110)

Si precisa che i contratti che presentano un Fair Value negativo alla data di chiusura del periodo incorporano di fatto gli effetti della quota-parte dei derivati estinti anticipatamente nel corso dell'esercizio 2019 che è stata finanziata attraverso la contrattualizzazione di flussi di pagamento addizionali rispetto alle condizioni di tasso di interesse di mercato osservabili alla data di stipula dei contratti. Tali flussi di pagamento addizionali rappresentano, pertanto, il rimborso periodico della quota-parte di Fair Value dei precedenti derivati oggetto di estinzione anticipata (pari al 30% del Fair Value alla data di estinzione), lungo la durata contrattuale dei nuovi strumenti derivati di copertura.

Il Fair Value degli strumenti finanziari di cui sopra è contabilizzato tra le Immobilizzazioni Finanziarie, con riferimento ai contratti con valore positivo, e all'interno dei Fondi per Rischi ed Oneri, con riferimento ai contratti con valore negativo, secondo quanto previsto dai Principi Contabili di riferimento.

Le relazioni di copertura designate contabilmente con riferimento ai derivati estinti anticipatamente, in linea con il trattamento contabile applicato nel corso degli esercizi precedenti, sono state considerate perfettamente efficaci, in quanto i termini contrattuali

rilevanti (i.e. nozionale, tasso variabile sottostante e periodicità degli interessi) dei derivati erano strettamente correlati con i parametri utilizzati per il calcolo degli interessi passivi del finanziamento project precedentemente oggetto di copertura; tali relazioni di copertura sono state cessate contestualmente alla data di estinzione degli strumenti di copertura e la relativa componente efficace maturata sino alla data di cessazione rimane sospesa in Patrimonio Netto ed è rilasciata in Conto Economico gradualmente lungo l'orizzonte di copertura originario (sino al 30 giugno 2033), ossia negli stessi esercizi in cui i flussi finanziari di interesse coperti hanno un effetto sull'utile (perdita) d'esercizio.

Le nuove relazioni di copertura designate con riferimento agli IRS stipulati nel mese di ottobre 2019 non risultano, invece, perfettamente efficaci. Nello specifico, solamente i due contratti stipulati *ex novo* con nuove controparti bancarie risultano perfettamente efficaci, in ragione della stretta correlazione tra i termini contrattuali rilevanti (i.e. nozionale, tasso variabile sottostante e periodicità degli interessi) dei derivati di copertura e i parametri utilizzati per il calcolo degli interessi passivi sul nuovo indebitamento a tasso variabile oggetto di copertura; le variazioni di Fair Value generate da tali contratti sono pertanto rilevate interamente in contropartita alla specifica Riserva di Patrimonio Netto, al netto dei differenziali di interesse maturati nel corso dell'esercizio che sono imputati in Conto Economico a diretta rettifica degli interessi passivi oggetto di copertura.

I restanti contratti che sono stati negoziati con le medesime controparti bancarie precedenti, contestualmente all'estinzione anticipata degli IRS originari, risultano, invece, parzialmente efficaci, in quanto i flussi di pagamento addizionali previsti contrattualmente per il rimborso della quota-parte di valore dei derivati estinti, finanziata attraverso tali contratti, generano delle variazioni di Fair Value che non trovano compensazione con le variazioni di Fair Value dei flussi di interesse futuri oggetto di copertura. Le variazioni di Fair Value generate da tali contratti sono pertanto iscritte in Patrimonio Netto solamente per la quota efficace (rappresentata di fatto dalle variazioni di Fair Value compensate dalle variazioni attese dei flussi di interesse futuri oggetto di copertura), mentre la componente non efficace (rappresentata dalle variazioni di Fair Value dei flussi di pagamento addizionali descritti) è imputata direttamente in Conto Economico.

Operazioni con parti correlate

Le operazioni con "parti correlate", descritte nell'apposita sezione della Relazione sulla Gestione sono state effettuate a normali condizioni di mercato e realizzate sulla base di principi che ne assicurano la trasparenza nonché la correttezza sostanziale e procedurale. Per quanto riguarda i rapporti con le imprese controllanti, controllate e collegate si rimanda a quanto già descritto nell'apposito paragrafo della Relazione sulla Gestione.

Informativa sulla trasparenza delle erogazioni pubbliche

Ai sensi dell'articolo 1 commi 125-129 della legge n. 124/2017 successivamente integrata dal decreto legge "Sicurezza" (n.113/2018) e dal decreto legge "Semplificazione" (n. 135/2018) si espone di seguito l'informativa relativa a "sovvenzioni, contributi, incarichi retribuiti e comunque vantaggi economici di qualunque genere" incassati nel corso del 2025 dalle pubbliche amministrazioni e da una serie di soggetti a queste assimilabili con cui la Società intrattiene rapporti economici.

Soggetto Erogante	Descrizione	Importo
Concessioni Autostradali Lombarde S.p.A.	Contributo pubblico ex L. 23 dicembre 2014 n.190. Atto Aggiuntivo n.3 alla Convenzione Unica	20.000.000
MEF – Ministero dell'Economia e delle Finanze	Decreto 12 aprile 2022 – "Approvazione del piano di riparto delle risorse per l'implementazione di un sistema di monitoraggio dinamico per il controllo da remoto di ponti, viadotti e tunnel della rete viaria principale. Fondo complementare al PNRR - Missione 3", registrato alla Corte dei Conti il 13 maggio 2022 e pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale Serie Generale n. 123 del 31 maggio 2022.	400.454

Eventi successivi alla chiusura del bilancio

Come riportato nella relazione sulla gestione si evidenzia che in data 26 marzo 2026 il TAR Lazio ha pubblicato le sentenze relative al parziale incremento tariffario per l'anno 2024 ed al mancato incremento tariffario per l'anno 2025 riconoscendo per quest'ultimo le ragioni della società. Brebemi ha prontamente trasmesso la suddetta sentenza alla Concedente Cal S.p.A. chiedendo di adoperarsi presso le amministrazioni competenti al fine di ottenere l'immediata approvazione del relativo incremento tariffario.

Informativa sull'attività di direzione e coordinamento

L'attività di direzione e coordinamento della Società ai sensi dell'articolo 2497 del Codice Civile è esercitata da Aleatica S.A.U.

Ai sensi dell'articolo 2497-bis, comma 4 del Codice Civile si riporta di seguito il prospetto che riepiloga i dati essenziali dell'ultimo bilancio di esercizio (redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS) approvato dalla sopracitata controllante (al 31 dicembre 2024).

ALEATICA SAU (Importo in Euro/000)	31.12.2024
STATO PATRIMONIALE	
Immobilizzazioni materiali	185
Immobilizzazioni immateriali	284
Investimenti non correnti in società del gruppo e collegate	5.249.862
Attività finanziarie non correnti	33.502
Attività fiscali differite	31
Totale attività non correnti	5.283.864
Disponibilità liquide	95.739
Crediti commerciali verso società del Gruppo e associate	15.026
Altre attività correnti	39.358
Totale attività correnti	150.123
TOTALE ATTIVITA'	5.433.987
Capitale sociale	167.455
Riserve e utili a nuovo	2.793.708
Totale patrimonio netto	2.961.163
Debiti non correnti verso società del gruppo e collegate	77.225
Debiti verso banche	433.466
Altri debiti finanziari	1.855.165
Passività fiscali differite	36.987
Totale passività non correnti	2.402.843
Debiti commerciali	3.318
Altri debiti	11.198
Debiti correnti verso società del gruppo e collegate	1.326
Debiti verso banche	5.826
Altri debiti finanziari	47.724
Passività fiscali correnti	589
Totale passività correnti	69.981
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	5.433.987
CONTO ECONOMICO	
31.12.2024	
Proventi e oneri finanziari	(150.985)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	2.754
Proventi della gestione	99.989
Altri costi della gestione	(31.221)
Imposte	7.823
Utile (Perdita) dell'esercizio	(71.640)

La controllante Autostrade Lombarde, pur in presenza di partecipazioni di controllo, non ha predisposto il bilancio consolidato avvalendosi del caso di esonero previsto dall'art. 27 commi 3 e 4, del D. Lgs. 127/1991, in quanto il bilancio consolidato è predisposto dalla controllante Aleatica S.A.U. con sede a Madrid.

Proposta di copertura della perdita di esercizio

Il bilancio sottoposto all'approvazione dell'Assemblea degli azionisti chiude con una perdita dell'esercizio di Euro 20.427.019 che si propone di portare a nuovo sulla base delle seguenti considerazioni:

- al 31 dicembre 2025 risulta una "Riserva da sovrapprezzo azioni" pari ad Euro 133.039.928 e una "Riserva Strumenti Finanziari Partecipativi" pari ad Euro 322.000.000, le riserve disponibili per la copertura delle perdite ammontano pertanto a complessivi Euro 455.039.928;
- le perdite complessivamente maturate al 31 dicembre 2025 ammontano ad Euro - 363.350.584; l'importo residuo delle perdite, al netto delle riserve disponibili per la copertura, ammonta ad Euro 91.689.344 non generando il superamento dei limiti stabiliti dall'art. 2446 del Codice Civile.

Brescia, 24 marzo 2026

Il Presidente
del Consiglio di Amministrazione
Joaquin Gago De Pedro

ALLEGATI

Gli allegati che seguono contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte nella Nota Integrativa, della quale costituiscono parte integrante:

1. Prospetto delle variazioni nei conti delle "Immobilizzazioni immateriali".
2. Prospetto delle variazioni nei conti delle "Immobilizzazioni materiali".
3. Prospetto delle variazioni nei conti di Patrimonio netto.
4. Prospetto relativo a natura, possibilità di utilizzazione e distribuibilità delle voci di "Patrimonio netto".
5. Prospetto dei dati mensili del traffico pagante.
6. Prospetto dei dati mensili del traffico pagante per classi di veicoli.
7. Prospetto di determinazione delle imposte anticipate.

Allegato 1

Società di Progetto Brebemi S.p.A.*Prospetto delle variazioni nei conti delle "Immobilizzazioni immateriali"*

Descrizione	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio						Situazione Finale		
	Costo storico	(Fondi Ammort.)	Saldo iniziale	Incrementi	Altre variazioni C.storico	Riclassificazioni	(Decrementi)	(Ammortamenti)	Costo Storico	(Fondi Ammort.)	Saldo finale	
Costi di impianto ed ampliamento	51.975	(51.975)	-	30.321	-	-	-	-	(6.064)	82.296	(58.039)	24.257
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	164.464	(162.325)	2.139	1.500	-	-	-	-	(2.639)	165.964	(164.964)	1.000
Altre	608.459	(437.277)	171.182	49.550	-	-	-	-	(35.261)	658.009	(472.538)	185.471
Totale	824.898	(651.577)	173.321	81.371	-	-	-	-	(43.964)	906.269	(695.541)	210.728

Allegato 2

Società di Progetto Brebemi S.p.A.											
<i>Prospetto delle variazioni nei conti delle "Immobilizzazioni materiali"</i>											
Descrizione	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio					Situazione Finale		
	Costo storico	(Fondi Ammort.)	Saldo iniziale	Incrementi	Riclassificazioni	(Decrementi)	Storno del fondo	(Ammortamenti)	Costo Storico	(Fondi Ammort.)	Saldo finale
Terreni e fabbricati											
Fabbricati	2.195.448	(1.707.021)	488.427	-	-	-	-	(87.817)	2.195.448	(1.794.838)	400.610
Totale	2.195.448	(1.707.021)	488.427	-	-	-	-	(87.817)	2.195.448	(1.794.838)	400.610
Attrezzature industriali e commerciali											
Attrezzature manutenzione autostrada	666.214	(647.437)	18.777	20.470	-	-	-	(10.119)	686.684	(657.556)	29.128
Totale	666.214	(647.437)	18.777	20.470	-	-	-	(10.119)	686.684	(657.556)	29.128
Altre											
Attrezzature d'ufficio	55.249	(34.513)	20.736	1.924	-	(13.525)	13.525	(6.502)	43.648	(27.490)	16.158
Mobili	472.189	(164.929)	307.260	4.989	-	-	-	(41.445)	477.178	(206.374)	270.804
Macchine elettrocontabili	317.430	(250.654)	66.776	11.560	-	(124.704)	124.704	(23.578)	204.286	(149.528)	54.758
ADS temporanee	170.041	(170.041)	0	-	-	-	-	-	170.041	(170.041)	-
Apparecchiature tecniche	414.166	(331.463)	82.702	37.292	-	-	-	(19.651)	451.458	(351.114)	100.343
Totale	1.429.075	(951.600)	477.473	55.765	-	138.229	138.229	(91.175)	1.346.611	(904.547)	442.063
Immobilizzazioni in corso e acconti											
Raccordi ed opere autostradali	3.789.815	0	3.789.815	215.151	-	-	-	-	4.004.966	-	4.004.966
Altre immobilizzazioni in corso	6.827	0	6.827	-	-	(6.827)	-	-	0	-	0
Totale	3.796.641	0	3.796.641	215.151	-	(6.827)	-	-	4.004.966	-	4.004.966
Immobilizzazioni gratuitamente reversibili											
Raccordi e opere autostradali	2.051.961.358	(125.552.967)	1.926.408.391	517.154	-	(3.480)	-	(16.554.819)	2.052.475.032	(142.107.786)	1.910.367.246
Contributo pubblico in conto capitale	(315.989.136)	0	(315.989.136)	-	-	(1.430.178)	-	-	(317.419.314)	-	(317.419.314)
Altri beni gratuitamente reversibili	511.351	0	511.351	650.626	-	6.827	-	-	1.168.804	-	1.168.804
Totale	1.736.483.573	(125.552.967)	1.610.930.606	1.167.780	-	(1.426.831)	-	(16.554.819)	1.736.224.522	(142.107.786)	1.594.116.736
Totali	1.744.623.679	(128.911.754)	1.615.711.924	1.459.166	-	(1.571.887)	138.229	(16.743.930)	1.744.510.958	(145.517.454)	1.598.993.503

Allegato 3

Società di Progetto Brebemi S.p.A. <i>Prospetto delle variazioni nei conti di Patrimonio Netto</i>							
Descrizione delle variazioni	CAPITALE SOCIALE	RISERVA SOVRAPPREZZO	ALTRE RISERVE	RISERVA PER OPERAZIONI DI COPERTURA DEI FLUSSI FINANZIARI ATTESI	UTILI(PERDITE) A NUOVO	RISULTATO D'ESERCIZIO	TOTALE
Saldi al 31 dicembre 2022	52.141.227	21.230.078	213.000.000	(202.935.199)	(185.958.161)	(40.013.526)	(142.535.581)
Destinazione risultato 2022	-	-	-	-	(40.013.526)	40.013.526	-
Variazioni Capitale Sociale	-	-	-	-	0	-	-
Variazioni Riserve	-	-	40.000.000	19.182.191	-	-	59.182.191
Risultato del periodo	-	-	-	-	-	(69.368.708)	(69.368.708)
Saldi al 31 dicembre 2023	52.141.227	21.230.078	253.000.000	(183.753.008)	(225.971.687)	(69.368.708)	(152.722.098)
Destinazione risultato 2023	-	-	-	-	(69.368.708)	69.368.708	-
Variazioni Capitale Sociale	-	-	-	-	-	-	-
Variazioni Riserve	-	-	69.000.000	23.831.546	-	-	92.831.546
Risultato del periodo	-	-	-	-	-	(47.583.170)	(47.583.170)
Saldi al 31 dicembre 2024	52.141.227	21.230.078	322.000.000	(159.921.462)	(295.340.395)	(47.583.170)	(107.473.722)
Destinazione risultato 2024	-	-	-	-	(47.583.170)	47.583.170	-
Variazioni Capitale Sociale	19.731.150	111.809.850	-	-	-	-	131.541.000
Variazioni Riserve	-	-	-	26.321.968	-	-	26.321.968
Risultato del periodo	-	-	-	-	-	(20.427.019)	(20.427.019)
Saldi al 31 dicembre 2025	71.872.377	133.039.928	322.000.000	(133.599.494)	(342.923.565)	(20.427.019)	29.962.227

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI
AZIONISTI AI SENSI DELL'ART. 2429, COMMA 2, DEL CODICE CIVILE**

All'assemblea degli azionisti
della società
SOCIETÀ DI PROGETTO BREBEMI S.P.A.

Signori azionisti,

il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, sottoposto al Vostro esame per le conseguenti deliberazioni, ci è stato trasmesso dagli amministratori unitamente alla prescritta Relazione sulla Gestione ed è composto dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dalla Nota integrativa e dal Rendiconto Finanziario, redatti tenendo conto delle modificazioni introdotte dal D. Lgs. n. 139 del 2015.

La presente relazione è redatta dal Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 2429, comma 2 del Codice Civile. Con riferimento a quanto di nostra competenza Vi attestiamo che nel corso dell'esercizio 2025 abbiamo:

- vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione utilizzando, nell'espletamento dell'incarico, la nostra esperienza professionale e la prassi generalmente adottata;
- partecipato alle assemblee dei soci ed a tutte le riunioni del consiglio di amministrazione, in relazione alle quali, sulla base delle informazioni disponibili, non abbiamo rilevato violazioni della legge e dello statuto, né operazioni manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- ottenuto dall'Organo Amministrativo durante le riunioni svolte e anche con periodicità semestrale informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea degli azionisti o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale. Le informazioni richieste dall'art. 2381, comma 5, del codice civile sono state fornite con periodicità anche superiore al minimo statuito di sei mesi;
- acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società che risulta adeguato alle esigenze operative ad atto ad assicurare un congruo presidio dei rischi;
- vigilato sul rispetto del disposto dell'art. 2391 commi 1 e 2 del codice civile;
- svolto le riunioni periodiche previste dalla legge;
- incontrato Deloitte & Touche S.p.A., soggetto incaricato della revisione legale dei conti, da cui non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione. La società di revisione legale ha rilasciato in data 1° aprile 2026 la propria

relazione sul bilancio d'esercizio contenente un giudizio favorevole senza rilievi e un richiamo di informativa che il Collegio condivide.

- svolto lo scambio di informazioni con l'Organismo di Vigilanza da cui non sono emerse criticità rispetto alla corretta attuazione del modello organizzativo che debbano essere evidenziate nella presente relazione. Abbiamo inoltre acquisito la relazione annuale redatta in data 19 marzo 2026 e approvata da tutti i membri dell'Organismo di Vigilanza il quale, a conclusione dell'attività relativa all'anno 2025, dà atto che: *“A conclusione dell'attività relativa all'anno 2025 (...), l'OdV esprime le seguenti osservazioni*

(i) la Società adotta un Modello che, sulla base delle attività di controllo svolte, risulta adeguato e di efficace attuazione;

(ii) non sono emersi eventi/comportamenti a rischio reato tali da richiedere un intervento del Consiglio di Amministrazione;

(iii) non sono giunte segnalazioni di comportamenti non idonei (la posta elettronica dell'OdV è soggetto di costante monitoraggio”;

- valutato e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile nonché, in base alle informazioni fornite dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, sull'affidabilità dello stesso a rappresentare correttamente i fatti di gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Il Collegio attesta inoltre che nel corso dell'esercizio e alla data della presente relazione non sono pervenute denunce ex art. 2408 del codice civile.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

Il Collegio Sindacale dà atto di aver ricevuto dall'Organo Amministrativo, in occasione del Consiglio di Amministrazione del 24 marzo 2026, il progetto del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 corredato dalla Relazione sulla Gestione.

Tali documenti sono stati predisposti in conformità con quelli degli esercizi precedenti.

Il bilancio è stato messo a nostra disposizione con il nostro assenso in deroga al termine di cui all'art. 2429 del codice civile.

Il progetto di bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 messo a nostra disposizione presenta i seguenti dati riassuntivi:

Stato patrimoniale

Attivo

Immobilizzazioni immateriali	€	210.728
Immobilizzazioni materiali	€	1.598.993.503
Immobilizzazioni finanziarie	€	6.955.235
Crediti	€	318.154.134
Disponibilità liquide	€	108.015.768
Ratei e Risconti	€	1.022.280
Totale Attivo	€	2.033.351.648

Passivo

Capitale sociale	€	71.872.377
Riserva da sovrapprezzo azioni	€	133.039.928
Altre riserve distintamente indicate	€	322.000.000
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	€	(133.599.494)
Perdite portate a nuovo	€	(342.923.565)
Perdita dell'esercizio	€	(20.427.019)
Totale Patrimonio netto	€	29.962.227
Fondi per rischi e oneri	€	75.681.815
Trattamento di fine rapporto	€	1.168.719
Debiti	€	1.926.535.939
Ratei e Risconti		2.948
Totale Passivo	€	2.033.351.648
 Conto economico		
Valore della produzione	€	157.475.197
Costi della produzione	€	(61.058.990)
Proventi e oneri finanziari	€	(124.248.356)
Rettifiche di valore di attività finanziarie		9.988.976
Imposte sul reddito	€	(2.583.846)
Perdita dell'esercizio	€	(20.427.019)

In merito al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 riferiamo quanto segue:

- Non essendo a noi demandata la revisione legale del bilancio e il controllo analitico di merito sul contenuto dello stesso, abbiamo vigilato sull'impostazione generale del citato documento, sulla sua sostanziale conformità alle disposizioni normative di riferimento in ordine alla relativa formazione e struttura e sulla rispondenza dello stesso ai fatti e alle informazioni di cui abbiamo acquisito conoscenza e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.
- La Società di revisione si è espressa in ordine alla conformità della relazione sulla gestione e a tale riguardo non abbiamo ulteriori osservazioni da riferire.
- Per quanto a nostra conoscenza, l'Organo Amministrativo, nella redazione del bilancio, non ha derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma 4, del codice civile.
- Abbiamo monitorato, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.
- Abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo avuto conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri e non abbiamo osservazioni al riguardo.
- Non abbiamo nulla da rilevare ai sensi dell'art. 2497-ter Codice Civile: si segnala che, nel corso dell'esercizio, la Società ha intrattenuto alcuni rapporti economici con la controllante Autostrade Lombarde Spa, con Argentea Gestioni Scpa società sottoposta al controllo della capogruppo e con il Socio Aleatica SAU per la cui esposizione dettagliata si rimanda al contenuto della Relazione sulla Gestione al 31 dicembre 2025.

Il Collegio Sindacale prende atto di quanto illustrato nel Progetto di Bilancio e in particolare che:

- al 31 dicembre 2025 risulta una “Riserva da sovrapprezzo azioni” pari ad Euro 133.039.928 e una “Riserva Strumenti Finanziari Partecipativi” pari ad Euro 322.000.000, le riserve disponibili per la copertura delle perdite ammontano pertanto a complessivi Euro 455.039.928;
- le perdite complessivamente maturate al 31 dicembre 2025 ammontano ad Euro 363.350.584; l’importo residuo, al netto delle riserve disponibili per la copertura, ammonta ad Euro 91.689.344 non generando pertanto il superamento dei limiti stabiliti dall’art. 2446 del Codice Civile.

Il Collegio prende atto che l’Assemblea Straordinaria degli Azionisti riunitasi il 15 aprile 2025 ha approvato la proposta del Consiglio di Amministrazione di deliberare un aumento del capitale sociale a pagamento, scindibile, di massimo euro 19.731.150, da euro 52.141.227 a massimo euro 71.872.377, mediante emissione di n.131.541.000 azioni senza indicazione del valore nominale, con sovrapprezzo di euro 111.809.850. Le azioni di nuova emissione sono state offerte in sottoscrizione a tutti i soci in proporzione al numero delle azioni possedute, in conformità a quanto disposto dall’art. 2441 c.c. L’aumento di capitale è finalizzato al rafforzamento patrimoniale ed alla riduzione dell’indebitamento della Società. Nell’ambito dell’operazione, conclusasi in data 30 maggio 2025, sono state interamente sottoscritte n. 131.541.000 azioni da parte del socio Aleatica SAU, senza valore nominale, con godimento regolare ed aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione. Le nuove azioni sottoscritte, comprensive del relativo sovrapprezzo, sono state liberate mediante compensazione, attraverso la contestuale rinuncia per un pari importo a propri crediti vantati nei confronti della Società.

Il Collegio ha preso altresì atto, condividendole, delle risultanze dell’attività svolta dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, contenute nell’apposita relazione accompagnatoria del bilancio, che evidenzia un richiamo di informativa, alla luce di quanto riportato nel paragrafo sulla “Continuità aziendale” della Nota integrativa; a questo proposito il Consiglio d’Amministrazione ha annotato che non ricorrono i presupposti di cui agli artt. 2446 e 2447 C.C., dal momento che la riserva negativa per operazioni di copertura dei flussi finanziari (pari a 133,6 milioni di Euro) non deve essere computata nel calcolo del Patrimonio Netto per le finalità richiamate dei citati articoli di legge.

Proponiamo pertanto all’assemblea di approvare il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 così come redatto dall’Organo Amministrativo, non rilevando motivi ostativi all’approvazione delle proposte di delibera formulate dal Consiglio di Amministrazione.

Brescia 2 aprile 2026

Per il Collegio Sindacale

La Presidente Angela Salvini

Allegato 4

Società di Progetto Brebemi S.p.A.							
<i>Natura, possibilità di utilizzazione e distribuibilità delle voci di Patrimonio Netto e loro utilizzazione</i>							
Natura e descrizione delle voci di Patrimonio Netto	Importo al 31.12.2025	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi			
				Per copertura perdite	Per aumento di capitale	Per distribuzione	Per altre ragioni
Capitale sociale	71.872.377		-				
Riserve di capitale							
Riserva da sovrapprezzo azioni	133.039.928	A,B,C	133.039.928				
Strumenti Finanziari Partecipativi	322.000.000	B	322.000.000				
Riserve di utili							
Utili/(Perdite) portati a nuovo	(342.923.565)		-				
Utili/(Perdite) dell'esercizio	(20.427.019)		-				
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi (*)	(133.599.494)		-				
Totale	29.962.227		455.039.928	0			

Legenda:

- A:** per aumento di capitale
B: per copertura perdite
C: per distribuzione ai soci

(*) Si precisa che il saldo di tale Riserva, di natura transitoria, ai sensi dell'articolo 2426 comma 1 bis del codice civile non rientra nel computo del Patrimonio Netto per le finalità di cui agli articoli 2412, 2433, 2442, 2446 e 2447 e, se positivo, non è disponibile e non è utilizzabile a copertura delle perdite.

DATI MENSILI DEL TRAFFICO PAGANTE

Allegato 5

TRAFFICO LEGGERO (km percorsi)

Mese	2025	2024	2023
Gennaio	32.482.278	30.974.142	29.154.754
Febbraio	32.218.624	32.593.921	29.915.156
Marzo	36.696.503	35.412.260	34.569.903
Aprile	36.292.329	36.223.295	34.858.111
Maggio	40.599.126	38.089.448	35.797.561
Giugno	39.359.969	37.532.585	36.380.974
Luglio	40.662.558	39.776.971	38.840.152
Agosto	27.512.188	27.525.319	26.191.113
Settembre	39.700.048	37.458.329	36.838.172
Ottobre	42.226.939	39.729.197	37.790.802
Novembre	37.639.624	37.783.460	34.141.837
Dicembre	36.368.229	35.468.545	34.347.567
TOTALE	441.758.415	428.567.472	408.826.102

TRAFFICO PESANTE (km percorsi)

Mese	2025	2024	2023
Gennaio	14.748.655	14.132.463	13.413.871
Febbraio	15.026.653	15.266.468	13.889.858
Marzo	16.650.385	15.708.444	16.156.638
Aprile	15.881.034	15.433.384	13.697.007
Maggio	17.066.014	16.928.142	16.170.813
Giugno	16.442.365	15.880.735	15.825.493
Luglio	18.341.742	17.668.943	16.296.837
Agosto	11.467.695	11.818.126	11.907.448
Settembre	17.353.949	16.211.076	16.022.627
Ottobre	18.682.005	18.029.717	16.893.618
Novembre	16.715.673	16.301.053	16.091.702
Dicembre	15.161.856	14.380.867	13.908.397
TOTALE	193.538.026	187.759.418	180.274.309

TRAFFICO TOTALE (km percorsi)

Mese	2025	2024	2023
Gennaio	47.230.933	45.106.605	42.568.625
Febbraio	47.245.277	47.860.389	43.805.014
Marzo	53.346.888	51.120.704	50.726.541
Aprile	52.173.363	51.656.679	48.555.118
Maggio	57.665.140	55.017.590	51.968.374
Giugno	55.802.334	53.413.320	52.206.467
Luglio	59.004.300	57.445.914	55.136.989
Agosto	38.979.883	39.343.445	38.098.561
Settembre	57.053.997	53.669.405	52.860.799
Ottobre	60.908.944	57.758.914	54.684.420
Novembre	54.355.297	54.084.513	50.233.539
Dicembre	51.530.085	49.849.412	48.255.964
TOTALE	635.296.441	616.326.890	589.100.411

DATI MENSILI DEL TRAFFICO PAGANTE

Allegato 6

Km/1000 percorsi per classi di veicoli

Mese	A		B		3		4		5		Totale	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Gennaio	32.482	30.974	6.451	6.141	946	929	743	697	6.609	6.365	47.231	45.107
Febbraio	32.219	32.594	6.742	6.694	974	1.007	751	750	6.560	6.816	47.245	47.860
Marzo	36.697	35.412	7.576	7.025	1.077	1.043	825	758	7.172	6.883	53.347	51.121
Aprile	36.292	36.223	7.304	7.028	1.024	993	775	731	6.778	6.682	52.173	51.657
Maggio	40.599	38.089	7.911	7.684	1.100	1.118	845	826	7.210	7.301	57.665	55.018
Giugno	39.360	37.533	7.653	7.244	1.075	1.025	788	739	6.926	6.873	55.802	53.413
Luglio	40.663	39.777	8.437	8.038	1.218	1.158	889	847	7.799	7.625	59.004	57.446
Agosto	27.512	27.525	5.119	5.088	733	760	581	598	5.034	5.372	38.980	39.343
Settembre	39.700	37.458	8.018	7.364	1.133	1.067	845	794	7.358	6.987	57.054	53.669
Ottobre	42.227	39.729	8.692	8.210	1.213	1.182	914	887	7.863	7.751	60.909	57.759
Novembre	37.640	37.783	7.690	7.471	1.049	1.051	838	789	7.140	6.990	54.355	54.085
Dicembre	36.368	35.469	6.942	6.549	950	914	756	714	6.514	6.203	51.530	49.849
Totale	441.758	428.567	88.536	84.535	12.490	12.247	9.551	9.130	82.962	81.848	635.296	616.327

Allegato 7

Società di Progetto Brebemi S.p.A. <i>Prospetto di determinazione delle imposte anticipate</i>								
Descrizione	Saldo iniziale 31 dicembre 2024		Movimentazione				Saldo finale 31 dicembre 2025	
	Ammontare delle differenze temporanee - IMPONIBILE	TOTALE Imposta differita	Ammontare delle differenze temporanee - IMPONIBILE	TOTALE Imposta differita	Ammontare delle differenze temporanee - IMPONIBILE	TOTALE Imposta differita	Ammontare delle differenze temporanee - IMPONIBILE	TOTALE Imposta differita
Perdite fiscali anni precedenti	624.128.243	149.790.779	0	0	0	0	624.128.243	149.790.779
Perdite fiscali del periodo	0	0	0	0	0	0	0	0
ACE	19.023.994	4.565.759	0	0	0	0	19.023.994	4.565.759
Altre differenze temporanee	240.469	57.713	681.316	163.515	0	0	921.785	221.227
Fair Value strumenti derivati	210.422.975	50.501.513	0	0	(34.634.168)	(8.312.200)	175.788.807	42.189.313
Attività per imposte anticipate	853.815.681	204.915.764	681.316	163.515	(34.634.168)	(8.312.200)	819.862.829	196.767.078

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI
AZIONISTI AI SENSI DELL'ART. 2429, COMMA 2, DEL CODICE CIVILE**

All'assemblea degli azionisti
della società
SOCIETÀ DI PROGETTO BREBEMI S.P.A.

Signori azionisti,

il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, sottoposto al Vostro esame per le conseguenti deliberazioni, ci è stato trasmesso dagli amministratori unitamente alla prescritta Relazione sulla Gestione ed è composto dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dalla Nota integrativa e dal Rendiconto Finanziario, redatti tenendo conto delle modificazioni introdotte dal D. Lgs. n. 139 del 2015.

La presente relazione è redatta dal Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 2429, comma 2 del Codice Civile. Con riferimento a quanto di nostra competenza Vi attestiamo che nel corso dell'esercizio 2025 abbiamo:

- vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione utilizzando, nell'espletamento dell'incarico, la nostra esperienza professionale e la prassi generalmente adottata;
- partecipato alle assemblee dei soci ed a tutte le riunioni del consiglio di amministrazione, in relazione alle quali, sulla base delle informazioni disponibili, non abbiamo rilevato violazioni della legge e dello statuto, né operazioni manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- ottenuto dall'Organo Amministrativo durante le riunioni svolte e anche con periodicità semestrale informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni poste in essere sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea degli azionisti o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale. Le informazioni richieste dall'art. 2381, comma 5, del codice civile sono state fornite con periodicità anche superiore al minimo statuito di sei mesi;
- acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società che risulta adeguato alle esigenze operative ad atto ad assicurare un congruo presidio dei rischi;
- vigilato sul rispetto del disposto dell'art. 2391 commi 1 e 2 del codice civile;
- svolto le riunioni periodiche previste dalla legge;
- incontrato Deloitte & Touche S.p.A., soggetto incaricato della revisione legale dei conti, da cui non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione. La società di revisione legale ha rilasciato in data 1° aprile 2026 la propria

relazione sul bilancio d'esercizio contenente un giudizio favorevole senza rilievi e un richiamo di informativa che il Collegio condivide.

- svolto lo scambio di informazioni con l'Organismo di Vigilanza da cui non sono emerse criticità rispetto alla corretta attuazione del modello organizzativo che debbano essere evidenziate nella presente relazione. Abbiamo inoltre acquisito la relazione annuale redatta in data 19 marzo 2026 e approvata da tutti i membri dell'Organismo di Vigilanza il quale, a conclusione dell'attività relativa all'anno 2025, dà atto che: *“A conclusione dell'attività relativa all'anno 2025 (...), l'OdV esprime le seguenti osservazioni*

(i) la Società adotta un Modello che, sulla base delle attività di controllo svolte, risulta adeguato e di efficace attuazione;

(ii) non sono emersi eventi/comportamenti a rischio reato tali da richiedere un intervento del Consiglio di Amministrazione;

(iii) non sono giunte segnalazioni di comportamenti non idonei (la posta elettronica dell'OdV è soggetto di costante monitoraggio”;

- valutato e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile nonché, in base alle informazioni fornite dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, sull'affidabilità dello stesso a rappresentare correttamente i fatti di gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Il Collegio attesta inoltre che nel corso dell'esercizio e alla data della presente relazione non sono pervenute denunce ex art. 2408 del codice civile.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

Il Collegio Sindacale dà atto di aver ricevuto dall'Organo Amministrativo, in occasione del Consiglio di Amministrazione del 24 marzo 2026, il progetto del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 corredato dalla Relazione sulla Gestione.

Tali documenti sono stati predisposti in conformità con quelli degli esercizi precedenti.

Il bilancio è stato messo a nostra disposizione con il nostro assenso in deroga al termine di cui all'art. 2429 del codice civile.

Il progetto di bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 messo a nostra disposizione presenta i seguenti dati riassuntivi:

Stato patrimoniale

Attivo

Immobilizzazioni immateriali	€	210.728
Immobilizzazioni materiali	€	1.598.993.503
Immobilizzazioni finanziarie	€	6.955.235
Crediti	€	318.154.134
Disponibilità liquide	€	108.015.768
Ratei e Risconti	€	1.022.280
Totale Attivo	€	2.033.351.648

Passivo

Capitale sociale	€	71.872.377
Riserva da sovrapprezzo azioni	€	133.039.928
Altre riserve distintamente indicate	€	322.000.000
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	€	(133.599.494)
Perdite portate a nuovo	€	(342.923.565)
Perdita dell'esercizio	€	(20.427.019)
Totale Patrimonio netto	€	29.962.227
Fondi per rischi e oneri	€	75.681.815
Trattamento di fine rapporto	€	1.168.719
Debiti	€	1.926.535.939
Ratei e Risconti		2.948
Totale Passivo	€	2.033.351.648
 Conto economico		
Valore della produzione	€	157.475.197
Costi della produzione	€	(61.058.990)
Proventi e oneri finanziari	€	(124.248.356)
Rettifiche di valore di attività finanziarie		9.988.976
Imposte sul reddito	€	(2.583.846)
Perdita dell'esercizio	€	(20.427.019)

In merito al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 riferiamo quanto segue:

- Non essendo a noi demandata la revisione legale del bilancio e il controllo analitico di merito sul contenuto dello stesso, abbiamo vigilato sull'impostazione generale del citato documento, sulla sua sostanziale conformità alle disposizioni normative di riferimento in ordine alla relativa formazione e struttura e sulla rispondenza dello stesso ai fatti e alle informazioni di cui abbiamo acquisito conoscenza e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.
- La Società di revisione si è espressa in ordine alla conformità della relazione sulla gestione e a tale riguardo non abbiamo ulteriori osservazioni da riferire.
- Per quanto a nostra conoscenza, l'Organo Amministrativo, nella redazione del bilancio, non ha derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma 4, del codice civile.
- Abbiamo monitorato, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.
- Abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo avuto conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri e non abbiamo osservazioni al riguardo.
- Non abbiamo nulla da rilevare ai sensi dell'art. 2497-ter Codice Civile: si segnala che, nel corso dell'esercizio, la Società ha intrattenuto alcuni rapporti economici con la controllante Autostrade Lombarde Spa, con Argentea Gestioni Scpa società sottoposta al controllo della capogruppo e con il Socio Aleatica SAU per la cui esposizione dettagliata si rimanda al contenuto della Relazione sulla Gestione al 31 dicembre 2025.

Il Collegio Sindacale prende atto di quanto illustrato nel Progetto di Bilancio e in particolare che:

- al 31 dicembre 2025 risulta una “Riserva da sovrapprezzo azioni” pari ad Euro 133.039.928 e una “Riserva Strumenti Finanziari Partecipativi” pari ad Euro 322.000.000, le riserve disponibili per la copertura delle perdite ammontano pertanto a complessivi Euro 455.039.928;
- le perdite complessivamente maturate al 31 dicembre 2025 ammontano ad Euro 363.350.584; l’importo residuo, al netto delle riserve disponibili per la copertura, ammonta ad Euro 91.689.344 non generando pertanto il superamento dei limiti stabiliti dall’art. 2446 del Codice Civile.

Il Collegio prende atto che l’Assemblea Straordinaria degli Azionisti riunitasi il 15 aprile 2025 ha approvato la proposta del Consiglio di Amministrazione di deliberare un aumento del capitale sociale a pagamento, scindibile, di massimo euro 19.731.150, da euro 52.141.227 a massimo euro 71.872.377, mediante emissione di n.131.541.000 azioni senza indicazione del valore nominale, con sovrapprezzo di euro 111.809.850. Le azioni di nuova emissione sono state offerte in sottoscrizione a tutti i soci in proporzione al numero delle azioni possedute, in conformità a quanto disposto dall’art. 2441 c.c. L’aumento di capitale è finalizzato al rafforzamento patrimoniale ed alla riduzione dell’indebitamento della Società. Nell’ambito dell’operazione, conclusasi in data 30 maggio 2025, sono state interamente sottoscritte n. 131.541.000 azioni da parte del socio Aleatica SAU, senza valore nominale, con godimento regolare ed aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione alla data di emissione. Le nuove azioni sottoscritte, comprensive del relativo sovrapprezzo, sono state liberate mediante compensazione, attraverso la contestuale rinuncia per un pari importo a propri crediti vantati nei confronti della Società.

Il Collegio ha preso altresì atto, condividendole, delle risultanze dell’attività svolta dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, contenute nell’apposita relazione accompagnatoria del bilancio, che evidenzia un richiamo di informativa, alla luce di quanto riportato nel paragrafo sulla “Continuità aziendale” della Nota integrativa; a questo proposito il Consiglio d’Amministrazione ha annotato che non ricorrono i presupposti di cui agli artt. 2446 e 2447 C.C., dal momento che la riserva negativa per operazioni di copertura dei flussi finanziari (pari a 133,6 milioni di Euro) non deve essere computata nel calcolo del Patrimonio Netto per le finalità richiamate dei citati articoli di legge.

Proponiamo pertanto all’assemblea di approvare il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 così come redatto dall’Organo Amministrativo, non rilevando motivi ostativi all’approvazione delle proposte di delibera formulate dal Consiglio di Amministrazione.

Brescia 2 aprile 2026

Per il Collegio Sindacale

La Presidente Angela Salvini

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

**Agli Azionisti della
Società di Progetto Brebemi S.p.A.**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Società di Progetto Brebemi S.p.A. (la "Società") costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Richiamo di informativa

Richiamiamo l'attenzione sul fatto che, come descritto dagli Amministratori nel paragrafo "Continuità Aziendale" della Nota Integrativa, il patrimonio netto della Società alla data del 31 dicembre 2025 risulta pari a Euro 30,0 milioni, inclusivo di una perdita del periodo pari a circa Euro 20,4 milioni, a fronte di un capitale sociale pari a Euro 71,8 milioni. A tal proposito, gli Amministratori segnalano che i presupposti di cui agli Artt. 2446 e 2447 del Codice Civile non ricorrono in quanto, gli stessi informano che, la riserva negativa per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi, pari a Euro 133,6 milioni, non deve essere considerata nel computo del Patrimonio Netto per tali finalità.

Peraltro, gli Amministratori indicano che, ai sensi degli impegni assunti con i finanziatori, la Società è tenuta a mantenere un livello di Patrimonio Netto non inferiore all'importo di Euro 100 milioni (escludendo la riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi) anche attraverso la conversione dei finanziamenti soci subordinati, che al 31 dicembre 2025 residuano per complessivi Euro 70 milioni.

Il nostro giudizio non è espresso con rilievi con riferimento a tali aspetti.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- Abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno.
- Abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società.
- Abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa.
- Siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento.
- Abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della Società sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Società di Progetto Brebemi S.p.A. al 31 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Società di Progetto Brebemi S.p.A. al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Alessandro Puccioni
Socio

Torino, 1° aprile 2026

A35 Brebemi



Brescia, 29 aprile 2026

Il sottoscritto Matteo Milanese, nato a Pavia il 23 marzo 1970 e domiciliato per la carica in via Flero 28 Brescia, Codice Fiscale MLNMTT70C23G388J, in qualità di Direttore Generale di SOCIETA' DI PROGETTO BREBEMI S.P.A., (la "**Società**") con sede in Brescia, via Flero 28, C.F., P.IVA e numero di iscrizione nel Registro delle Imprese della Camera di Commercio di Brescia 02508160989, REA 455412, dichiara che il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società alla medesima data.

Società di Progetto Brebemi S.p.A.

Il Direttore Generale
Matteo Milanese

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Matteo Milanese", written over the printed name.

Soggetta alla direzione e coordinamento
di ALEATICA SAU

Sede Legale: Via Flero, 28 – 25125 Brescia
Centro Direzionale Tre Torri – Torre Nord – 5° Piano
Tel. 030 2926311 – FAX 030 2897630
E-mail: info@brebemi.it
PEC: sdpbrebemi@legalmail.it

www.brebemi.it

