



**BILANCIO DI ESERCIZIO
AL 31 DICEMBRE 2025**

Assemblea degli Azionisti del 20 aprile 2026

INDICE

Cariche sociali	3
Relazione sulla Gestione	4
Principali fatti di gestione e societari dell'esercizio 2025	5
Dati economici, patrimoniali e finanziari	6
Informazioni riferibili alla partecipata Tangenziale Esterna	8
Altre informazioni specifiche ai sensi della vigente normativa	10
Prevedibile evoluzione della gestione	13
Prospetti contabili di bilancio	14
Stato Patrimoniale attivo	15
Stato Patrimoniale passivo	16
Conto Economico	17
Rendiconto Finanziario	18
Nota Integrativa	19
Criteri di valutazione	20
Commenti alle principali voci dell'attivo	24
Commenti alle principali voci del passivo	27
Commenti alle principali voci del Conto Economico	29
Altre informazioni richieste dal Codice civile	31
Allegato alla Nota Integrativa	35
Relazione del Collegio Sindacale	36
Relazione della Società di Revisione	39

**TANGENZIALI ESTERNE
DI MILANO S.P.A.**

Società per Azioni
Capitale sociale euro 220.344.608,25 i.v.
Codice Fiscale e numero di iscrizione al Registro
delle Imprese di Milano 03459640961
Sede legale in Pozzuolo Martesana (MI)
Casello A58 - TEEM
Direzione e coordinamento: ASTM S.p.a.

**CONSIGLIO
DI AMMINISTRAZIONE**

Presidente
Giovanni Angioni

Vicepresidente
Fabio Fedi

Amministratore delegato
Paolo Pierantoni

Amministratori
Simone Bagnariol
Alberto Gargioni

COLLEGIO SINDACALE

Presidente
Corrado Zanichelli

Sindaci Effettivi
Daniela Elvira Bruno
Gianfranco Orlando Fiorica

Sindaci Supplenti
Gasparino Ferrari
Angelo Ghio (*)

SOCIETÀ DI REVISIONE

PricewaterhouseCoopers S.p.a.

(*) Deceduto a febbraio 2026

DURATA

Il Consiglio di amministrazione è stato nominato in data 11 marzo 2025 per un esercizio e, pertanto, scadrà con l'approvazione - da parte dell'Assemblea degli Azionisti - del bilancio 2025.

Il Collegio Sindacale è stato nominato in data 22 aprile 2023 per tre esercizi e, pertanto, scadrà con l'approvazione - da parte dell'Assemblea degli Azionisti - del bilancio 2025.

L'incarico alla Società di revisione è stato conferito in data 22 aprile 2024 per tre esercizi e scadrà con l'approvazione - da parte dell'Assemblea degli Azionisti - del bilancio 2026.

Relazione sulla gestione

RELAZIONE SULLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2025

Signori Azionisti,

presentiamo alla Vostra approvazione il Bilancio dell'esercizio 2025, che si compone di Stato Patrimoniale, Conto Economico, Rendiconto Finanziario e Nota Integrativa, come disposto dall'art. 2423 del codice civile ed è altresì corredato dalla Relazione sulla Gestione, redatta ai sensi dell'art. 2428 del codice civile.

Tali prospetti sono stati redatti in conformità alla normativa del codice civile così come modificata al fine di recepire il D.Lgs. 139/2015.

L'attività principale della Tangenziali Esterne di Milano S.p.A. è relativa allo sviluppo di progetti industriali e di gestione di partecipazioni. La Società detiene attualmente un'unica partecipazione nella concessionaria autostradale Tangenziale Esterna S.p.A..

Il risultato dell'esercizio evidenzia una perdita di 434 migliaia di euro (rispetto a una perdita di 386 migliaia di euro registrata nel 2024).

PRINCIPALI FATTI DI GESTIONE E SOCIETARI DELL'ESERCIZIO 2025

L'11 marzo 2025 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il bilancio d'esercizio chiuso alla data del 31 dicembre 2024 con la copertura integrale della perdita di esercizio di 386 migliaia di euro, mediante parziale utilizzo della "Riserva da sovrapprezzo azioni.

In tale occasione l'Assemblea dei soci ha altresì apportato alcune modifiche allo Statuto sociale e nominato un nuovo Consiglio di Amministrazione che rimarrà in carica sino alla data dell'approvazione del bilancio 2025.

Nel marzo 2025 Il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di non esercitare il diritto di opzione riconosciuto alla Società nell'ambito di un'operazione di rafforzamento patrimoniale proposta dalla partecipata Tangenziale Esterna che prevedeva:

- la riduzione del capitale sociale della partecipata per un importo pari a euro 172.403 migliaia di euro, con integrale assorbimento di tutte le perdite pregresse;
- un contestuale aumento, in via scindibile, del capitale sociale per un importo massimo di 115.000 migliaia di euro.

Inoltre, sempre nel corso del 2025 il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di non esercitare il diritto di prelazione sulla cessione delle azioni della partecipata Tangenziale Esterna cedute da C.M.C. Soc.Coop in favore di ASTM S.p.a..

DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI

Gestione economica

Le principali componenti del conto economico relativo all'esercizio 2025, confrontate con i corrispondenti dati del precedente esercizio, possono essere così sintetizzate:

Importi in migliaia di euro	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazioni
Ricavi	126	139	(13)
Costi operativi	(639)	(674)	35
Margine operativo lordo (EBITDA)	(513)	(535)	22
Ammortamenti e accantonamenti	-	-	-
Risultato operativo (EBIT)	(513)	(535)	22
Proventi da partecipazioni	-	-	-
Proventi finanziari	79	149	(70)
Oneri finanziari	-	-	-
Totale gestione finanziaria	79	149	(70)
Risultato ante imposte	(434)	(386)	(48)
Imposte sul reddito	-	-	-
Utile (perdita) del periodo	(434)	(386)	(48)

Il bilancio 2025 evidenzia una perdita di 434 migliaia di euro, con una variazione negativa di 48 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente.

Come nei precedenti esercizi, i ricavi si riferiscono principalmente al rimborso dei costi del personale della Società distaccato nella partecipata Tangenziale Esterna mentre i costi operativi sono relativi a:

- costi per servizi pari a 488 migliaia di euro e riguardanti principalmente i costi degli organi amministrativi, di controllo, di vigilanza e il contratto di service in essere con Tangenziale Esterna;
- costi del lavoro pari a 134 migliaia di euro;
- oneri diversi di gestione che ammontano a 17 migliaia di euro.

I proventi finanziari contabilizzati nel 2025 sono pari a 79 migliaia di euro e si riferiscono agli investimenti della liquidità aziendale in "time deposit" di breve durata. L'importo di tali pro-

venti è inferiore di 70 migliaia di euro rispetto a quello registrato nel 2024 per le minori disponibilità liquide della Società e per la riduzione nei tassi di interesse registrata nel 2025, rispetto all'esercizio precedente.

Situazione patrimoniale e finanziaria

Le principali componenti della situazione patrimoniale al 31 dicembre 2025, confrontate con i corrispondenti dati al 31 dicembre 2024, sono sintetizzate nella tabella seguente.

Importi in migliaia di euro	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Immobilizzazioni immateriali e materiali	-	-	-
Immobilizzazioni finanziarie	225.361	225.361	-
Attivo circolante	3.561	3.989	(428)
Ratei e risconti	3	-	3
Totale attivo	228.925	229.350	(425)
Patrimonio netto	228.653	229.087	(434)
Fondi rischi e oneri	-	-	-
Tattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	67	59	8
Debiti	205	204	1
Ratei e risconti	-	-	-
Totale passivo	228.925	229.350	(425)

Le principali componenti relative alla situazione finanziaria al 31 dicembre 2025 (raffrontate con quelle relative al 31 dicembre 2024) possono essere così sintetizzate.

Importi in migliaia di euro	31/12/2025	31/12/2024	Variazioni
Cassa ed altre disponibilità liquide	3.524	244	3.280
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-	3.704	(3.704)
Liquidità	3.524	3.948	(424)
Crediti finanziari	-	-	-
Indebitamento finanziario corrente	-	-	-
(Indebitamento) Disponibilità finanziaria corrente netta	3.524	3.948	(424)
Indebitamento finanziario non corrente	-	-	-
Posizione finanziaria netta	3.524	3.948	(424)

Rispetto al 31 dicembre 2024, la posizione finanziaria netta al termine del periodo evidenzia una riduzione di 424 migliaia di euro, in conseguenza del pagamento delle spese di funzionamento della Società e al netto dei proventi derivanti dalla gestione finanziaria.

INFORMAZIONI RIFERIBILI ALLA PARTECIPATA TANGENZIALE ESTERNA

Alla data del 31 dicembre 2025 Tangenziali Esterne di Milano S.p.A. deteneva una partecipazione del 43,62% del capitale sociale di Tangenziale Esterna S.p.A..

La partecipazione è iscritta in bilancio tra le "Partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti" al valore di 225.361 migliaia di euro.

Il risultato economico conseguito nel 2025 da Tangenziale Esterna evidenzia un utile pari a 9.348 migliaia di euro (rispetto ad una perdita di 2.080 migliaia di euro nel 2024). Ha contribuito in particolare a tale risultato la riduzione degli oneri finanziari conseguente all'operazione di rifinanziamento e rafforzamento del capitale sociale perfezionata nell'aprile del 2025.

A partire dal secondo semestre 2024 Tangenziale Esterna ha avviato le attività prodromiche alle operazioni di rifinanziamento dei debiti verso gli istituti di credito in scadenza al 31 dicembre 2025. In data 17 aprile 2025 la partecipata ha quindi sottoscritto un nuovo finanziamento di 1.040 milioni di euro messo a disposizione da un pool di primari istituti di credito.

Il nuovo finanziamento ha una durata di 7 anni ed è stato destinato:

- al rifinanziamento dell'indebitamento finanziario che era stato sottoscritto con gli istituti di credito nel 2018;
- al rimborso della quota interessi maturata e di una parte della quota in linea capitale dei finanziamenti soci fruttiferi sottoscritti nel 2018.

In linea con operazioni analoghe, il nuovo contratto di finanziamento prevede l'implementazione di una apposita strategia di hedging volta a limitare il rischio di fluttuazione dei tassi di interesse in capo alla Società, nonché alcune garanzie di natura reale.

Nell'ambito dell'operazione di rifinanziamento conclusasi ad aprile 2025, Tangenziale Esterna ha posto anche in essere un'operazione di rafforzamento patrimoniale che ha comportato:

- la riduzione del capitale sociale per un importo di 172.403 migliaia di euro a copertura di tutte le perdite cumulate al 31 dicembre 2024;
- un contestuale aumento di capitale scindibile (fino ad un importo massimo di 115.000 migliaia di euro) offerto in opzione pro-quota a tutti i soci e sottoscritto dai soci ASTM, Satap e Milano-Serravalle per un importo complessivo di circa 101.873 migliaia di euro; l'aumento di capitale è avvenuto mediante la conversione della quota capitale dei finanziamenti soci subordinati, con aumento del capitale sociale per 32.049 migliaia di euro e creazione di una riserva da sovrapprezzo azioni per 69.824 migliaia di euro;

- l'estinzione di finanziamenti soci subordinati con la liquidazione di tutti gli interessi maturati e il rimborso delle quote capitale per i soci che non hanno sottoscritto l'aumento di capitale.

Nel corso del primo semestre 2025 è inoltre proseguito l'iter approvativo dell'Atto Aggiuntivo n. 4 alla Convenzione di concessione di Tangenziale Esterna e dei relativi allegati, fra cui l'aggiornamento del piano economico finanziario per il periodo regolatorio 2024-2028.

Nella seduta del 7 novembre 2024 il CIPESS aveva rilasciato il proprio parere favorevole all'aggiornamento del piano economico finanziario e del relativo schema di atto aggiuntivo. Il parere favorevole rilasciato dal CIPESS, registrato dalla Corte dei Conti il 27 marzo 2025 e pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale il 7 aprile 2025, conteneva alcune limitate prescrizioni, principalmente di carattere formale, sul contenuto dell'Atto Aggiuntivo n. 4 e dei relativi allegati. Tangenziale Esterna ha quindi definito con la concedente il testo definitivo dello schema di Atto Aggiuntivo n. 4 e dei relativi allegati, che sono stati inviati alla concedente per poter completare l'iter approvativo.

A fine 2025 il Ministro delle Infrastrutture e dei Trasporti e il Ministro dell'Economia e delle Finanze hanno firmato il Decreto Interministeriale di approvazione dell'Atto Aggiuntivo n. 4 che al momento è all'esame della Corte dei Conti per la relativa pubblicazione.

Per quanto riguarda l'andamento del traffico sul tratto autostradale in concessione a Tangenziale Esterna, come si evince dalla tabella sotto riportata, nel 2025 sono stati percorsi complessivamente circa 394 milioni di chilometri: 269 milioni da veicoli leggeri (pari al 68,3% del totale) e 125 milioni da veicoli pesanti (pari al 31,7% del totale).

<i>(dati in migliaia di veicoli Km)</i>	2025			2024			Variazione		
	Leggeri	Pesanti	Totale	Leggeri	Pesanti	Totale	Leggeri	Pesanti	Totale
Q1: 1/1 - 31/3	61.690	30.149	91.839	60.088	29.536	89.624	2,66%	2,08%	2,47%
Q2: 1/4 - 30/6	71.077	32.124	103.201	67.803	31.494	99.297	4,83%	2,00%	3,93%
Q3: 1/7 - 30/9	64.819	29.629	94.448	62.836	28.779	91.615	3,16%	2,95%	3,09%
Q3: 1/10 - 31/12	71.574	33.080	104.654	68.669	31.667	100.336	4,23%	4,46%	4,30%
Totale 1/1 - 31/12	269.160	124.982	394.142	259.396	121.476	380.872	3,76%	2,89%	3,48%

Nel 2025 le percorrenze chilometriche complessive sono cresciute del 3,48% rispetto all'anno precedente: la componente relativa al traffico leggero è aumentata del 3,76%, mentre quella del traffico pesante si è incrementata del 2,89%. Nel raffrontare i dati del 2025 con quelli del 2024 occorre tuttavia considerare che l'anno precedente era bisestile; quindi, in termini dei veicoli giornalieri medi l'incremento complessivo registrato nel corso del 2025 è

stato in realtà pari al 3,77%, con un aumento del 4,05% per i mezzi leggeri e del 3,17% per il traffico pesante.

Di seguito si riportano i principali dati economici del bilancio 2025 di Tangenziale Esterna, confrontati con quelli dell'esercizio precedente.

<i>Importi in migliaia di euro</i>	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazioni
Ricavi della gestione autostradale ⁽¹⁾	89.518	86.588	2.930
Altri ricavi	1.716	1.784	(68)
Totale ricavi	91.234	88.372	2.862
Costi operativi ⁽¹⁾	(28.283)	(25.628)	(2.655)
Margine operativo lordo (EBITDA)	62.951	62.744	207
EBITDA gestione corrente % dei ricavi	69,0%	71,0%	
Ammortamenti, accantonamenti e utilizzo fondi	(5.600)	(4.501)	(1.099)
Risultato operativo (EBIT)	57.351	58.243	(892)
Proventi finanziari	354	26	328
Oneri finanziari	(42.414)	(58.366)	15.952
Totale gestione finanziaria	(42.060)	(58.340)	16.280
Risultato ante imposte	15.291	(97)	15.388
Imposte sul reddito	(5.943)	(1.983)	(3.960)
Utile/ (perdita) del periodo	9.348	(2.080)	11.428

(1) Importi al netto del sovracanone da devolvere all'ANAS (3.221 migliaia di euro nell'esercizio 2025 e 3.119 migliaia di euro nell'esercizio 2024)

ALTRE INFORMAZIONI SPECIFICHE AI SENSI DELLA VIGENTE NORMATIVA

Informazioni su ambiente

Per quanto concerne le informazioni attinenti all'ambiente, si precisa che la Società svolge la propria attività nel pieno rispetto delle disposizioni in materia di ambiente e di igiene sul posto di lavoro.

Non vi sono informazioni di rilievo da riferire in merito ad eventuali danni causati all'ambiente o a eventuali sanzioni o pene inflitte per reati o danni ambientali.

Informazioni su personale

L'organico della Società è composto da due impiegati a tempo indeterminato (di cui uno part-time), che sono distaccati presso Tangenziale Esterna S.p.A..

Si riporta di seguito l'organico medio:

	Anno 2025	Anno 2024
Impiegati	1,5	1,5
Totale	1,5	1,5

L'organico in essere al 31 dicembre, raffrontato con il dato relativo al 2024, è il seguente:

	31 dicembre 2025	31 dicembre 2024
Impiegati	2	2
Totale	2	2

Non vi sono informazioni da riferire in merito ad eventuali infortuni sul lavoro, più o meno gravi, nonché malattie professionali riguardanti il personale iscritto nel libro unico del lavoro, da cui possa derivarne una responsabilità aziendale.

Costi di ricerca e sviluppo

Nel corso del 2025 non sono stati sostenuti costi di ricerca o sviluppo.

Rapporti con le imprese controllate, collegate, controllanti e con le imprese sottoposte al controllo delle controllanti

Relativamente ai principali rapporti intercorsi con la controllante ASTM S.p.A. si segnalano gli emolumenti spettanti agli amministratori da riversarsi in ASTM, che nel 2025 ammontano a 15 migliaia di euro.

Per quanto riguarda i principali rapporti con le imprese controllate, collegate e sottoposte al controllo delle controllanti si evidenziano:

- ricavi, pari a 125 migliaia di euro, derivanti dal riaddebito a Tangenziale Esterna dei costi del personale di Tangenziali Esterne di Milano in distacco;
- oneri, pari a 178 migliaia di euro, relativi al contratto di service in essere con Tangenziale Esterna per le prestazioni di carattere tecnico-amministrativo e legale;
- oneri, pari a 3 migliaia di euro, derivanti dal distacco parziale di un dipendente di Sina S.p.A.;
- premi assicurativi, di competenza del 2025, versati al broker PCA S.p.a. per 14 migliaia di euro.

Essendo l'attività di "direzione e coordinamento" esercitata - ai sensi dell'articolo 2497 del Codice civile - da ASTM S.p.a. i sopracitati rapporti intercorsi con la stessa ASTM S.p.a.,

rilevano anche ai fini dell'informativa richiesta dall'articolo 2497 bis, comma 5 del Codice civile.

Ai sensi dell'articolo 2391 bis del Codice civile, si precisa che le operazioni con parti correlate sono effettuate sulla base di regole che ne assicurano la trasparenza, nonché la correttezza sostanziale e procedurale. Le suddette operazioni sono state effettuate a normali condizioni di mercato.

Azioni proprie

Si attesta che la Società non possiede azioni proprie, né azioni o quote di Società controllanti, né in proprio né per tramite di Società fiduciarie o per interposta persona, e che, nel corso dell'esercizio, non ha acquistato od alienato tali azioni né in proprio né per tramite di Società fiduciarie o per interposta persona.

Fattori di rischio e incertezze

In ottemperanza a quanto previsto dall'art. 2428 del Codice civile, si riportano di seguito le tipologie di rischi a cui la Società risulta potenzialmente esposta nell'ordinario svolgimento delle proprie attività:

- rischio di credito: non si ravvisano rischi di tale genere ai quali la Società risulti al momento esposta;
- rischio di liquidità: anche in questo caso non si segnalano particolari rischi di questa natura; le risorse finanziarie disponibili sono sufficienti a coprire le obbligazioni attualmente assunte dalla Società;
- rischio di mercato: alla data della presente relazione non sono presenti rischi di tasso, rischi sui tassi di cambio (o valutari) o rischi di prezzo tali da implicare possibili effetti sul conto economico.

Sedi secondarie

La Società non ha sedi secondarie.

Responsabilità amministrativa delle Società

Per quanto attiene la responsabilità amministrativa delle Società, nel corso dell'esercizio si è provveduto, tenuto anche conto della struttura organizzativa, all'aggiornamento degli stru-

menti organizzativi, di gestione e di controllo della Società alle esigenze espresse dal D.lgs. 231/01.

Il Modello organizzativo in uso è stato approvato dal Consiglio di amministrazione nella seduta del 15 marzo 2024; in esso la Società ha proceduto al recepimento di tutte le modifiche normative aventi rilevanza a termini del D.lgs. 231/2001.

L'Organismo di Vigilanza ha provveduto periodicamente ad impostare ed effettuare le attività di verifica e controllo programmate nel proprio piano di lavoro e dalle stesse non sono emersi rilievi.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Nel 2026 la Società continuerà nella sua attività di gestione della partecipazione detenuta in Tangenziale Esterna.

Per quanto riguarda le prospettive economiche di Tangenziale Esterna, si prevede anche per il 2026 un andamento positivo dei principali indicatori operativi (margine operativo lordo e risultato operativo) ed un risultato economico positivo. Anche dal punto di vista finanziario, sulla base dei flussi di cassa previsti e della liquidità attualmente disponibile, Tangenziale Esterna prevede di riuscire a coprire i propri fabbisogni.

Pozzuolo Martesana, 18 marzo 2026

Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
(Ing. Paolo Pierantoni)



Stato Patrimoniale
Conto Economico
Rendiconto Finanziario

STATO PATRIMONIALE ATTIVO

	31 dicembre 2025	31 dicembre 2024
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	-
B) Immobilizzazioni		
III <i>Immobilizzazioni finanziarie</i>		
1) Partecipazioni in:	225.361.137	225.361.137
d) imprese sottoposte al controllo delle controllanti	225.361.137	225.361.137
Totale immobilizzazioni finanziarie	225.361.137	225.361.137
Totale immobilizzazioni	225.361.137	225.361.137
C) Attivo circolante		
II <i>Crediti</i>		
5) crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	34.310	35.919
-esigibili entro l'esercizio successivo	34.310	35.919
5bis) crediti tributari	3.784	4.893
esigibili entro l'esercizio successivo	3.784	4.893
5quater) crediti verso altri	77	-
esigibili entro l'esercizio successivo	77	-
Totale crediti	38.171	40.812
III <i>Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</i>		
6) altri titoli	-	3.704.008
esigibili entro l'esercizio successivo	-	3.704.008
Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-	3.704.008
IV <i>Disponibilità liquide</i>		
1) depositi bancari e postali	3.523.474	243.519
3) danaro e valori in cassa	28	28
Totale disponibilità liquide	3.523.502	243.547
Totale attivo circolante	3.561.673	3.988.367
D) Ratei e risconti	2.635	45
Totale attivo	228.925.445	229.349.549

STATO PATRIMONIALE PASSIVO

	31 dicembre 2025	31 dicembre 2024
A) Patrimonio netto		
I Capitale	220.344.608	220.344.608
II Riserva da sovrapprezzo azioni	8.523.757	8.909.648
IV Riserva legale	218.442	218.442
IX Utile (perdita) dell'esercizio	(433.841)	(385.891)
Totale patrimonio netto	228.652.966	229.086.807
B) Fondi per rischi ed oneri	-	-
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	66.732	59.040
D) Debiti		
7) debiti verso fornitori	80.878	82.816
esigibili entro l'esercizio successivo	80.878	82.816
11) debiti verso imprese controllanti	15.166	19.858
esigibili entro l'esercizio successivo	15.166	19.858
11 bis) debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	45.761	44.200
esigibili entro l'esercizio successivo	45.761	44.200
12) debiti tributari	24.954	25.868
esigibili entro l'esercizio successivo	24.954	25.868
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	13.073	10.211
esigibili entro l'esercizio successivo	13.073	10.211
14) altri debiti	25.915	20.749
esigibili entro l'esercizio successivo	25.915	20.749
Totale debiti	205.747	203.702
E) Ratei e risconti	-	-
Totale passivo	228.925.445	229.349.549

CONTO ECONOMICO

	2025	2024
A) Valore della produzione		
5) altri ricavi e proventi	125.483	139.014
Totale valore della produzione	125.483	139.014
B) Costi della produzione		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	-	-
7) costi per servizi	(487.744)	(532.761)
8) costi per godimento di beni di terzi	-	-
9) costi per il personale		
a) salari e stipendi	(95.730)	(86.817)
b) oneri sociali	(30.421)	(29.295)
c) trattamento di fine rapporto	(7.904)	(7.074)
totale costi per il personale	(134.055)	(123.186)
10) ammortamenti e svalutazioni	-	-
12) accantonamenti per rischi	-	-
14) oneri diversi di gestione	(17.041)	(18.458)
Totale costi della produzione	(638.840)	(674.405)
Differenza tra valore e costi della produzione	(513.357)	(535.391)
C) Proventi ed oneri finanziari		
16) altri proventi finanziari		
d) proventi diversi dai precedenti	79.516	149.500
6) da altri	79.516	149.500
Totale proventi ed oneri finanziari	79.516	149.500
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	-
Risultato prima delle imposte	(433.841)	(385.891)
20) imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite ed anticipate	-	-
Utile (perdita) dell'esercizio	(433.841)	(385.891)

RENDICONTO FINANZIARIO

	2025	2024
A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale		
Utile (perdita) dell'esercizio	(433.841)	(385.891)
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita:</i>		
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali e materiali	-	-
Accantonamento fondo TFR	7.904	7.074
Svalutazioni (rivalutazioni) di attività finanziarie	-	-
Accantonamenti (utilizzi) altri fondo per rischi ed oneri	-	-
1. Flusso finanziario prima delle variazioni del CCN	(425.937)	(378.817)
<i>Variazioni del capitale circolante netto:</i>		
Diminuzione (aumento) altre attività	51	27.242
Aumento (diminuzione) debiti verso fornitori	(5.069)	19.426
Aumento (diminuzione) altre passività	6.902	749
2. Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	1.884	47.417
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	(424.053)	(331.400)
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
(Investimenti) / disinvestimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	-	-
(Investimenti) / disinvestimenti in immobilizzazioni finanziarie	-	-
(Investimenti) / disinvestimenti in attività finanziarie non ricorrenti	3.704.008	312.318
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	3.704.008	312.318
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Incremento (diminuzione) di debiti finanziari verso istituti di credito	-	-
Dividendi distribuiti	-	-
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	-	-
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A+-B+-C)	3.279.955	(19.082)
Disponibilità liquide iniziali	243.547	262.629
Disponibilità liquide finali	3.523.502	243.547
Informazioni aggiuntive:		
Interessi incassati / (pagati) nel periodo	81.041	161.818
(Imposte sul reddito pagate nel periodo)	-	-
Dividendi incassati nel periodo	-	-

Pozzuolo Martesana, 18 marzo 2026

Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
(Ing. Paolo Pierantoni)



Nota Integrativa

NOTA INTEGRATIVA

Il bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 è costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario e dalla Nota Integrativa ed è stato redatto in conformità alla normativa del codice civile, così come modificata al fine di recepire il Decreto Legislativo n. 139/2015.

Il presente bilancio d'esercizio corrisponde alle risultanze delle scritture contabili ed è stato redatto in conformità agli articoli. 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 della presente relazione, 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 dei commi 2, 3 e 4 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 Decreto Legislativo 213/1998 e dell'art. 2423 comma 6 del codice civile, il bilancio è stato redatto in unità di euro, senza cifre decimali.

CRITERI DI VALUTAZIONE

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

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.

Gli ammortamenti sono calcolati applicando le aliquote ritenute rappresentative della vita utile dei cespiti:

- 12% per mobili e arredi;
- 20% per macchie ufficio e attrezzature informatiche.

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

Alcuni cespiti, trattandosi di beni costantemente rinnovati e con un valore unitario non significativo, sono stati ammortizzati interamente nell'esercizio ai sensi dell'articolo 2426, n. 12 del codice civile.

Qualora il valore delle immobilizzazioni materiali risulti durevolmente inferiore rispetto al loro valore contabile, lo stesso viene corrispondentemente svalutato con imputazione a Conto Economico nella voce "altre svalutazioni delle immobilizzazioni". Il valore originario viene ripristinato quando vengono meno le ragioni che hanno determinato la svalutazione.

Immobilizzazioni finanziarie

Le partecipazioni sono valutate al costo di acquisto o all'onere sostenuto per la sottoscrizione, incrementato degli oneri accessori. Le partecipazioni, iscritte e valutate al costo di acquisto, vengono svalutate nel caso in cui subiscano una perdita durevole di valore mediante iscrizione di un fondo svalutazione partecipazioni esposto in bilancio in diretta riduzione dell'attivo.

Le partecipazioni iscritte nelle immobilizzazioni rappresentano un investimento duraturo e strategico da parte della Società.

Crediti

I crediti sono rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale, e del valore di presumibile realizzo. Qualora gli effetti dell'applicazione del criterio del costo ammortizzato risultino non significativi, i crediti sono iscritti al valore nominale. Il valore dei crediti è rettificato, ove necessario, da un apposito fondo svalutazione, al fine di adeguarlo al presumibile valore di realizzo.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

I titoli sono valutati in bilancio secondo il criterio del valore presumibile di realizzo.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide rappresentano i saldi dei conti correnti bancari e postali, nonché della cassa e sono iscritti per gli importi effettivamente disponibili alla data di chiusura del bilancio.

Trattamento di fine rapporto

Il debito per trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato viene determinato in misura da riflettere la passività maturata nei confronti di tutti i dipendenti, in conformità alla normativa vigente e ai contratti collettivi di lavoro.

Il fondo corrisponde al totale delle singole indennità maturate a favore dei dipendenti alla data di chiusura del bilancio, al netto degli acconti erogati, ed è pari a quanto si sarebbe dovuto corrispondere ai dipendenti nell'ipotesi di cessazione del rapporto di lavoro in tale data, incrementato in relazione alla rivalutazione annuale, a norma dell'art 2120 del codice civile e di quanto previsto dal C.C.N.L..

Debiti

I debiti sono rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale. Qualora gli effetti dell'applicazione del criterio del costo ammortizzato risultino non significativi, i debiti sono iscritti al valore nominale.

Ratei e risconti attivi e passivi

Sono determinati secondo il criterio della competenza economica e temporale in ragione dell'esercizio, eventualmente rettificati per tener conto del valore presumibile di realizzo o la sussistenza del futuro beneficio economico.

Ricavi e costi

I ricavi e i proventi, i costi e gli oneri sono iscritti in bilancio al netto dei resi, degli sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse con la vendita dei prodotti e la prestazione dei servizi.

I dividendi vengono imputati in bilancio nell'esercizio nel quale avviene la relativa percezione. Gli altri ricavi di natura finanziaria e quelli derivanti da prestazioni di servizi vengono contabilizzati in base alla competenza temporale.

Imposte correnti, anticipate e differite

Le eventuali imposte correnti sul reddito sono contabilizzate secondo il principio di competenza, in base alla stima del reddito imponibile in conformità alle disposizioni tributarie vigenti, tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti d'imposta spettanti.

Le imposte anticipate sono rilevate sulle differenze temporali e sulle perdite fiscali qualora esista una ragionevole certezza della loro realizzazione attraverso redditi imponibili futuri; le imposte differite sono iscritte nella misura in cui non possa dimostrarsi che il loro pagamento sia improbabile.

Informativa ai sensi dell'articolo 19, comma 5 della legge n. 136 del 30 aprile 1999

Per quanto attiene l'informativa richiesta dall'articolo 19, comma 5, della legge n. 136 del 30/4/1999 relativa alla valutazione delle partecipazioni ed alle informazioni sui rapporti con le imprese del Gruppo si rimanda, rispettivamente, al paragrafo "Immobilizzazioni finanziarie" della presente Nota Integrativa e a quanto riportato nella Relazione sulla Gestione nel paragrafo "Rapporti con le imprese controllate, collegate, controllanti e con le imprese sottoposte al controllo delle controllanti".

* * *

La Nota Integrativa prosegue ora con i commenti alle principali voci di bilancio (i valori sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente specificato).

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO

IMMOBILIZZAZIONI

Ai sensi dell'art. 10 della Legge 72/1983 si precisa che non è stata effettuata alcuna rivalutazione sulle immobilizzazioni materiali e immateriali.

Immobilizzazioni immateriali

Al 31 dicembre 2025 le immobilizzazioni immateriali risultano completamente ammortizzate e non vi sono stati incrementi o decrementi nel corso dell'esercizio.

	31/12/2024	Incrementi (decrementi)	Ammortamenti	31/12/2025
Costi di impianto e ampliamento				
- Costo storico	69	-	-	69
- Fondo ammortamento	(69)	-	-	(69)
Totale	-	-	-	-

Immobilizzazioni materiali

Al 31 dicembre 2025 le immobilizzazioni materiali risultano completamente ammortizzate e non vi sono stati incrementi o decrementi nel corso dell'esercizio.

	31/12/2024	Incrementi (decrementi)	Ammortamenti	31/12/2025
Altri beni materiali				
- Costo storico	14	-	-	14
- Fondo ammortamento	(14)	-	-	(14)
Totale	-	-	-	-

Immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie ammontano a 225.361 migliaia di euro e sono rimaste invariate rispetto all'esercizio precedente.

Si riferiscono alla partecipazione in Tangenziale Esterna S.p.A., tale partecipazione rappresenta un investimento duraturo e strategico da parte della Società ed è stata valutata al costo di acquisto incrementato degli oneri accessori.

Di seguito si forniscono ulteriori informazioni sulla partecipata Tangenziale Esterna S.p.A..

Capitale Sociale	Patrimonio netto al 31/12/2025	di cui utile al 31/12/2025	% di possesso	Valore di iscrizione in bilancio
€ 324.591.345 i.v.	€ 409.307.458	€ 9.347.823	43,62 %	€ 225.361.317

Il valore della partecipazione in Tangenziale Esterna non ha subito variazioni negative rispetto all'esercizio precedente in quanto:

- le perdite registrate a tutto il 31 dicembre 2024 sono state ripianate mediante l'operazione di rafforzamento patrimoniale descritta nella relazione sulla gestione;
- il risultato dell'esercizio 2025 è positivo;
- la scadenza al 2065 della relativa concessione, nonché il quadro regolatorio del contratto concessorio che prevede il diritto all'aggiornamento e riequilibrio del piano economico e finanziario alla scadenza di ogni periodo quinquennale permettono di valutare positivamente e dunque di mantenere inalterato tale valore.

Per maggiori informazioni sui Tangenziale Esterna si rinvia a quanto riportato nella Relazione sulla Gestione.

ATTIVO CIRCOLANTE

Crediti

Ai sensi dell'articolo 2427 n. 6 del Codice civile si precisa che, data la natura dell'attività svolta dalla Società, la pressoché totalità dei crediti è ascrivibile ad attività effettuate sul territorio nazionale.

I crediti della Società al 31 dicembre 2025 ammontano a 38 migliaia di euro e sono tutti esigibili entro l'esercizio successivo.

Nella tabella seguente si evidenzia la ripartizione dei crediti per natura.

	31/12/2025	31/12/2024
Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	34	36
Crediti tributari	4	5
Totale	38	41

I crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti sono relativi al credito verso Tangenziale Esterna per il riaddebito di costi del personale distaccato.

I crediti tributari si riferiscono a ritenute d'acconto subite su depositi bancari.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Al 31 dicembre 2025 sono pari a zero, mentre al 31 dicembre 2024 ammontavano 3.704 migliaia di euro e si riferivano interamente a investimenti della liquidità aziendale in "time deposit" di breve durata sottoscritti dalla Società con un primario istituto di credito.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide della Società al 31 dicembre 2025 sono pari a 3.524 migliaia di euro e si riferiscono a depositi bancari. Al 31 dicembre 2024 le disponibilità liquide ammontavano a 244 migliaia di euro in quanto, in tale data, la maggior parte delle disponibilità aziendali erano investite in "time deposit" di breve durata e conseguentemente contabilizzate tra le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni.

RATE E RISCOGLI ATTIVI

I riscogli attivi al 31 dicembre 2025 ammontano a 3 migliaia di euro e a tale data non sussistono ratei o riscogli aventi durata superiore a cinque anni.

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

PATRIMONIO NETTO

Al 31 dicembre 2025 il Capitale Sociale risulta deliberato, sottoscritto e interamente versato per 220.345 migliaia di euro ed è rappresentato da 293.792.811 azioni ordinarie.

Nel prospetto seguente si riportano le informazioni che riguardano il Patrimonio Netto come prescritto dall'art. 2427, numero 7-bis del Codice civile.

Movimentazione nella consistenza del Patrimonio Netto

	Capitale Sociale	Riserva da sovrapprezzo	Riserva legale	Utile (perdita) dell'esercizio	Patrimonio netto
Al 31 dicembre 2023	220.345	9.413	218	(503)	229.473
- destinazione risultato 2023	-	(503)	-	503	-
- risultato esercizio 2024	-	-	-	(386)	(386)
Al 31 dicembre 2024	220.345	8.910	218	(386)	229.087
- destinazione risultato 2024	-	(386)	-	386	-
- risultato esercizio 2025	-	-	-	(434)	(434)
Al 31 dicembre 2025	220.345	8.524	218	(434)	228.653

I movimenti del 2025 si riferiscono alla sola copertura della perdita dell'esercizio precedente, mediante l'utilizzo della riserva da sovrapprezzo azioni, e all'iscrizione del risultato economico del bilancio chiuso al 31 dicembre 2025.

Nella tabella seguente le poste del Patrimonio Netto sono distinte secondo l'origine, la possibilità di utilizzazione, la distribuibilità e l'avvenuta utilizzazione nei cinque esercizi precedenti.

	Importo al 31/12/2025	Possibilità di utilizzo (*)	Quota disponibile	Utilizzi per copertura perdite	Altri utilizzi
Capitale Sociale	220.345	B	-	-	-
Riserva da sovrapprezzo	8.524	A, B, C	8.524	13.053	-
Riserva legale	218	A, B	-	-	-
Altre riserve	-	-	-	-	-
Totale	229.087		8.524	13.053	-

(*) A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzioni ai soci

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

Il fondo accantonato è determinato sulla base della normativa vigente. Esso rappresenta l'effettivo debito della Società al 31 dicembre 2025 verso i dipendenti e corrisponde al totale delle singole indennità maturate a favore dei dipendenti stessi alla data di chiusura del bilancio d'esercizio, al netto degli acconti erogati ed è pari a quanto si sarebbe dovuto corrispondere ai dipendenti nell'ipotesi di cessazione del rapporto di lavoro in tale data.

Saldo al 31 dicembre 2024	59
Accantonamento netto	8
Utilizzi per liquidazioni e anticipi	-
Saldo al 31 dicembre 2025	67

D) DEBITI

Ai sensi dell'articolo 2426 n. 6 del Codice civile, si precisa che, data la natura dell'attività svolta dalla Società, i debiti sono ascrivibili, pressoché integralmente, ad operazioni effettuate in ambito nazionale.

I debiti della Società ammontano complessivamente a 206 migliaia di euro e sono tutti esigibili entro l'esercizio successivo.

Nella tabella seguente si evidenzia la ripartizione dei debiti per natura.

	31/12/2025	31/12/2024
Debiti verso fornitori	81	83
Debiti verso imprese controllanti	15	20
Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	46	44
Debiti tributari	25	26
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	13	10
Altri debiti	26	21
Totale	206	204

Si precisa che i debiti verso società controllanti sono riferiti agli emolumenti reversibili degli amministratori, mentre i debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti sono riferiti alla società Tangenziale Esterna per il service amministrativo in essere (45 migliaia di euro) e a Sina S.p.A. per il parziale di distacco di un dipendente (1 migliaio di euro).

COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

VALORE DELLA PRODUZIONE

Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi, pari a 125 migliaia di euro, si riferiscono al rimborso dei costi del personale distaccato in Tangenziale Esterna e degli altri costi per servizi rifatturati alla partecipata in forza dell'accordo di distacco sottoscritto il 30 giugno 2014.

COSTI DELLA PRODUZIONE

Di seguito si riportano i costi della produzione iscritti nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2025.

	2025	2024	Variazione
Costi per servizi	488	533	(45)
Costi per il personale	134	123	11
Oneri diversi di gestione	17	18	(1)
Totale	639	674	(35)

Costi per Servizi

L'importo complessivo di 488 migliaia di euro rilevato nell'esercizio 2025 si riferisce a:

- costi degli organi amministrativi, di controllo e di vigilanza per 222 migliaia di euro;
- service amministrativo e legale fornito da Tangenziale Esterna per 178 migliaia di euro;
- consulenze diverse e altri costi per complessive 88 migliaia di euro.

Costi del personale

L'importo di 134 migliaia di euro contabilizzato nel 2025 comprende l'intera spesa per il personale dipendente ivi compresi il costo delle ferie non godute e gli accantonamenti previsti dalle norme di legge e dai contratti collettivi.

Al 31 dicembre 2025 l'organico della Società era costituito da due dipendenti assunti con contratto a tempo indeterminato e distaccati presso Tangenziale Esterna.

In ottemperanza al disposto dell'art. 2427 comma 15 del Codice civile, si precisa che il numero dei dipendenti medio per categoria, nella fattispecie trattasi di soli impiegati, è pari a 2.

Oneri diversi di gestione

L'importo di 17 migliaia di euro contabilizzato nel bilancio 2025 si riferisce a:

- imposta di bollo dovuta per il deposito titoli relativo ai certificati azionari della partecipata costituiti in pegno a favore delle banche finanziatrici (14 migliaia di euro);
- oneri diversi quali imposte e tasse varie (3 migliaia di euro).

PROVENTI E ONERI FINANZIARI

Altri proventi finanziari

I proventi finanziari contabilizzati nel 2025 sono pari a 80 migliaia di euro e si riferiscono agli investimenti della liquidità aziendale in "time deposit" di breve durata. L'importo di tali proventi è inferiore di 70 migliaia di euro rispetto a quello registrato nel 2024 per le minori disponibilità liquide della Società e per la riduzione nei tassi di interesse registrata nel 2025, rispetto all'esercizio precedente.

IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

Non sono previste imposte correnti di competenza dell'esercizio e non sono state iscritte imposte anticipate derivanti dalle perdite fiscali riportabili dell'esercizio 2025 e degli esercizi precedenti.

Le imposte anticipate non sono state rilevate in quanto non vi è la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le differenze temporanee deducibili, di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare di tali differenze.

ALTRE INFORMAZIONI RICHIESTE DAL CODICE CIVILE

Di seguito sono riportate le informazioni relative:

- (i) agli impegni assunti dalla Società;
- (ii) ai compensi spettanti agli amministratori e sindaci della Società;
- (iii) ai corrispettivi riconosciuti alla società di revisione contabile;
- (iv) alle informazioni relative al fair value degli strumenti finanziari ai sensi del punto 1 lettere a) e b-ter) dell'art. 2427 bis del Codice Civile;
- (v) ai rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime;
- (vi) agli accordi non risultanti dallo Stato Patrimoniale;
- (vii) alle informazioni in merito alla società che redige il bilancio consolidato;
- (viii) alle informazioni sui fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio;
- (ix) alla destinazione del risultato.

(i) Impegni assunti dalla Società

Di seguito sono indicate, per il loro valore contrattuale, le garanzie prestate dalla Società per complessive 225.575 migliaia di euro, che si riferiscono a:

- importo (225.025 migliaia di euro) del valore dei certificati azionari rappresentanti il capitale sociale di Tangenziale Esterna. Con la sottoscrizione, nel 2025, del nuovo contratto di finanziamento da parte della partecipata, si è proceduto alla liberazione del precedente pegno su azioni iscritto in favore delle banche partecipanti e contestualmente è stato costituito un nuovo pegno, sempre a favore dell'attuale pool di enti finanziatori.
- ammontare garantito (550 migliaia di euro) dalla Società relativamente alla controgaranzia rilasciata a favore di Aurea S.c.a.r.l. e dei suoi soci, al fine di garantire l'adempimento da parte di Tangenziale Esterna di tutte le obbligazioni a favore della concedente CAL nella fase di gestione autostradale non rientranti nel contratto O&M.

(ii) Compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci della Società

Con riferimento all'art. 2427 comma 16 del Codice civile, si evidenzia che l'importo dei compensi agli amministratori di competenza del periodo ammonta a 142 migliaia di euro, mentre quello spettante al Collegio Sindacale è pari a 42 migliaia di euro.

Tangenziali Esterne di Milano non ha rilasciato anticipazioni o crediti agli Amministratori ed ai Sindaci della Società.

(iii) Corrispettivi riconosciuti alla società di revisione legale

I corrispettivi di competenza dell'esercizio riconosciuti alla PricewaterhouseCoopers S.p.a. (revisore della Società) e alle società appartenenti alla "rete" della società di revisione a fronte delle prestazioni fornite ammontano a 18 migliaia di euro.

(iv) Informazioni relative al fair value degli strumenti finanziari

Alla data del 31 dicembre 2025 la Società non ha in essere alcuna operazione in strumenti finanziari derivati.

(v) Operazioni realizzate con parti correlate e imprese sottoposte al controllo di queste ultime

Le operazioni con "parti correlate" sono dettagliatamente riportate nell'apposita sezione della Relazione sulla Gestione; si precisa che le suddette operazioni sono state effettuate a normali condizioni di mercato e che, le stesse, sono realizzate sulla base di regole che ne assicurano la trasparenza nonché la correttezza sostanziale e procedurale.

(vi) Accordi non risultanti dallo Stato Patrimoniale

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

(vii) Informazioni in merito alla società che redige il bilancio consolidato

Si informa che, per effetto di quanto previsto dal punto 22 quinquies dell'art. 2427 del codice civile, il bilancio consolidato dell'insieme più grande di imprese di cui l'impresa fa parte in quanto impresa controllata, è quello redatto dalla società M.g.M.b. Sorgente S.r.l.¹ con sede in Tortona (AL). La copia del bilancio consolidato sarà disponibile presso la Camera di Commercio di Alessandria.

Inoltre, si informa che, per effetto di quanto previsto dal punto 22 sexies dell'art. 2427 del codice civile, il bilancio consolidato dell'insieme più piccolo di imprese di cui l'impresa fa parte in quanto impresa controllata, è la società ASTM S.p.a. con sede in Torino, Corso Regina Margherita n. 165. La copia del bilancio consolidato è disponibile presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Torino.

¹ La società M.g.M.b. Sorgente S.r.l. è stata costituita il 19 novembre 2025, precedentemente a tale data il bilancio dell'insieme più grande di imprese di cui l'impresa faceva parte in quanto impresa controllata era quello redatto da Aurelia S.r.l.. Le copie dei bilanci consolidati di Aurelia S.r.l. sono disponibili presso la Camera di Commercio di Alessandria.

(viii) Informazioni sui fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Oltre a quanto già riferito nei precedenti paragrafi della Relazione sulla Gestione e nella Nota Integrativa al Bilancio, non vi sono altri fatti di particolare rilievo da segnalare nel periodo intercorrente tra la chiusura dell'esercizio 2025 e la data odierna.

I recenti conflitti geopolitici scoppiati in Medio Oriente non si presume abbiano, almeno nel breve-medio termine, un effetto significativo sulla gestione aziendale, né sull'andamento operativo, né sui risultati economico-finanziari. La società monitorerà eventuali effetti che potrebbero registrarsi sul traffico autostradale in conseguenza di un prolungato incremento nel prezzo dei carburanti.

(ix) Destinazione del risultato d'esercizio

Il bilancio che sottoponiamo alla Vostra approvazione chiude con una perdita d'esercizio di euro 433.841 che Vi proponiamo di ripianare mediante l'utilizzo della riserva da sovrapprezzo azioni.

* * *

INFORMATIVA SULL'ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO DI SOCIETÀ

La controllante ASTM S.p.a. esercita attività di direzione e coordinamento della Società ai sensi dell'articolo 2497 del codice civile. Ai sensi dell'articolo 2497 bis comma 4 del codice civile è stato predisposto nell'Allegato alla presente Nota Integrativa il prospetto che riepiloga i dati essenziali estratti dall'ultimo bilancio di esercizio approvato della sopra citata controllante (al 31 dicembre 2024); tale società ha provveduto a redigere, in pari data, anche il bilancio consolidato. Per un'adeguata e completa comprensione della situazione patrimoniale e finanziaria di ASTM S.p.A. al 31 dicembre 2024, nonché del risultato economico conseguito dalla società nell'esercizio chiuso a tale data, si rinvia alla lettura del bilancio che, corredato dalla relazione della società di revisione, è disponibile nelle forme e nei modi previsti dalla legge.

Per quanto concerne le ulteriori informazioni richieste dagli articoli 2497 bis comma 5 e 2497 ter del Codice civile si rimanda a quanto illustrato nella Relazione sulla Gestione al paragrafo "Altre informazioni richieste dalla vigente normativa".

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 evidenzia che nel 2025 non sono stati erogati alla Società "sovvenzioni, contributi, incarichi retribuiti e comunque vantaggi economici di qualunque genere" dalle pubbliche amministrazioni e da una serie di soggetti a queste assimilati con cui la Società intrattiene rapporti economici.

Pozzuolo Martesana, 18 marzo 2026

Per il Consiglio di Amministrazione
L'Amministratore Delegato
(Ing. Paolo Pierantoni)



ALLEGATO ALLA NOTA INTEGRATIVA

**Prospetto di riepilogo dei dati essenziali del Bilancio al 31 dicembre 2024 di ASTM S.p.A.,
società controllante che esercita l'attività di "direzione e coordinamento"**

Stato Patrimoniale - attività	
Importi in migliaia di euro	31 dicembre 2024
Attività immateriali	2
Immobilizzazioni materiali	5.546
Attività finanziarie non correnti	6.573.012
Attività fiscali differite	15.772
Totale attività non correnti	6.594.332
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10.859
Altre attività correnti	653.054
Totale attività non correnti	663.913
Totale attività	7.258.245

Stato Patrimoniale - patrimonio netto e passività	
Importi in migliaia di euro	31 dicembre 2024
Capitale sociale	32.503
Riserve ed utili a nuovo	707.862
Totale Patrimonio netto	740.365
Fondi per rischi ed oneri e trattamento di fine rapporto	6.176
Debiti verso banche	2.145.213
Altri debiti finanziari	3.525.009
Passività fiscali differite	654
Totale passività non correnti	5.677.052
Debiti commerciali	3.759
Altri debiti	214.383
Debiti verso banche	324.321
Altri debiti finanziari	291.743
Passività fiscali correnti	6.622
Totale passività correnti	840.828
Totale patrimonio netto e passività	7.258.245

Conto Economico	
Importi in migliaia di euro	Esercizio 2024
Proventi ed oneri finanziari	6.849
Rettifiche di valore di attività finanziarie	(964)
Proventi della gestione	20.693
Altri costi della gestione	(36.178)
Imposte	14.925
Utile (perdita) dell'esercizio	5.325

Nota: il bilancio è stato redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS

TANGENZIALI ESTERNE di MILANO S.p.A.

**RELAZIONE del COLLEGIO SINDACALE
sul BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2025
ai SENSI dell'ART. 2429, 2° COMMA, CODICE CIVILE**

Signori Azionisti,

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 la nostra attività è stata ispirata alle Norme di Comportamento del Collegio Sindacale raccomandate dall'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

In particolare:

- abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- abbiamo partecipato alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento, e per le quali possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono conformi alla legge ed allo statuto sociale, sono rispettose dei principi di corretta amministrazione e non sono manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- abbiamo ottenuto dagli Amministratori 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 dalle sue partecipate. Anche gli Organi Delegati hanno potuto dare informazioni dell'andamento ai sensi dell'art. 2381 comma 5 del Codice Civile. In proposito lo scrivente Collegio intende dare atto che l'Organo amministrativo ha curato che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile fosse adeguato alla natura ed alle dimensioni dell'impresa;
- in analogia questo Organo di controllo può confermare che il Consiglio di Amministrazione ha assicurato il rispetto dei presupposti affidatigli dall'articolo 3 del Codice della Crisi;
- sulla scorta delle informazioni ottenute dall'Organo amministrativo e dai Responsabili delegati nel merito, questo Collegio può dare atto che il sistema di controllo interno è adeguato;
- il Collegio Sindacale si è rapportato ai sensi dell'articolo 2409 septies in opportuno contatto con la Società di Revisione e non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati in questa relazione. Abbiamo esaminato e preso atto della relazione rilasciata dal

Revisore Contabile PricewaterhouseCoopers in data 2 aprile dalla quale non risultano rilievi e richiami d'informativa;

- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo e su quello amministrativo-contabile della Società, anche tramite la raccolta di informazioni dai Responsabili delle funzioni e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire;
- abbiamo comunque valutato gli aspetti connessi all'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile, come pure l'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione. Al riguardo abbiamo ottenuto idonee informazioni dai Responsabili delle funzioni e dal Soggetto incaricato del controllo contabile circa l'esame dei documenti aziendali. A tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Con l'approvazione del Bilancio di Esercizio 2025 giunge a scadenza di mandato l'incarico di revisione legale dei conti affidato a PWC S.p.A.

In occasione della prossima ed imminente Assemblea, convocata in data 17 aprile, in prima convocazione, ed in data 20 aprile, in seconda convocazione, la Società dovrebbe provvedere alla nomina della Società Deloitte & Touche S.p.A. quale incaricata della revisione legale dei conti per il periodo 2026-2028.

In tal senso lo scrivente Collegio in data 13 marzo ha rilasciato la proposta di conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti per il periodo sopra citato.

Si evidenzia che non sono pervenute denunce ex art. 2408 del Codice Civile.

In occasione della riunione di CdA del 18 marzo 2025, il Collegio Sindacale ha potuto prendere atto della relazione annuale rilasciata dall'Organismo di Vigilanza a favore dell'Organo amministrativo. Con il quale ci si è potuti opportunamente e favorevolmente rapportati in corso d'anno sulla scorta della norma 5.5 di comportamento del collegio sindacale emanate dal CNDCEC.

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

Abbiamo esaminato il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, che presenta una perdita di euro 433.841,00, che è stato messo a nostra disposizione nei termini di legge di cui all'art. 2429 c.c., in merito al quale riferiamo quanto segue:

- non essendo a noi demandato il controllo di revisione sul contenuto del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura. A a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire;

- abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge e dello statuto a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire;
- per quanto a nostra conoscenza, nella redazione del bilancio, gli Amministratori non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma 4 del Codice Civile e i criteri di valutazione adottati e i principi contabili sono analoghi a quelli utilizzati per la redazione del Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025;
- abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri, e non abbiamo osservazioni al riguardo;
- ai sensi dell'articolo 2403 c.c. abbiamo vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società e sul suo concreto funzionamento anche in rispetto delle nuove disposizioni al riguardo emanata dal CCII.

Inoltre, lo scrivente Collegio Sindacale, ha preso atto di quanto riportato nella Relazione sulla gestione e di quanto riferito nel Consiglio di Amministrazione del 18 marzo 2026 in ordine alla persistenza dei presupposti della continuità aziendale.

Abbiamo esaminato il progetto di Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, che ci è stato messo a disposizione al termine della riunione del Consiglio di Amministrazione del 18 marzo, ultimo scorso, che lo ha approvato e considerando anche le risultanze dell'attività svolta dall'Organo di controllo contabile contenute nell'apposita relazione accompagnatoria del bilancio medesimo, proponiamo all'Assemblea di approvare il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, così come redatto dagli Amministratori e approviamo, altresì, la proposta di copertura della perdita come proposto dall'Organo amministrativo.

Pozzuolo Martesana, 2 aprile 2026

Per il Collegio Sindacale

Il Presidente

Dottor Corrado Zanichelli

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'articolo 14 del DLgs 39/2010

Agli Azionisti di

Tangenziali Esterne di Milano SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Tangenziali Esterne di Milano SpA (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.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale: Milano 20145 Piazza Tre Torri 2 Tel. 02 77851 Fax 02 7785240, Capitale Sociale Euro 6.890.000,00 i.v. C.F. e P.IVA e Reg. Imprese Milano Monza Brianza Lodi 12979880155 Iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Totti 1 Tel. 071 2132311 - Bari 70122 Via Abate Gimma 72 Tel. 080 5640211 - Bergamo 24121 Largo Belotti 5 Tel. 035 229691 - Bologna 40124 Via Luigi Carlo Farini 12 Tel. 051 6186211 - Brescia 25121 Viale Duca d'Aosta 28 Tel. 030 3697501 - Catania 95129 Corso Italia 302 Tel. 095 7532311 - Firenze 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 055 2482811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - Napoli 80121 Via dei Mille 16 Tel. 081 36181 - Padova 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049 873481 - Palermo 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091 349737 - Parma 43121 Via Pisacane 1B Tel. 0521 275911 - Pescara 65127 Piazza Ettore Troilo 8 Tel. 085 4545711 - Roma 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06 570251 - Torino 10122 Via Santa Maria 11 Tel. 011 556771 - Trento 38122 Viale della Costituzione 33 Tel. 0461 237004 - Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422 696911 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 0432 25789 - Varese 21100 Via Albuzzi 43 Tel. 0332 285039 - Verona 37135 Via Francia 21/C Tel. 045 8263001.

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

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

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

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti 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 a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del DLgs 39/2010

Gli amministratori di Tangenziali Esterne di Milano SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di Tangenziali Esterne di Milano SpA 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) 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 di Tangenziali Esterne di Milano SpA 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'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del DLgs 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Torino, 2 aprile 2026

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Monica Maggio', written in a cursive style.

Monica Maggio

(Revisore legale)