



ITINERA

RELAZIONE
FINANZIARIA
ANNUALE

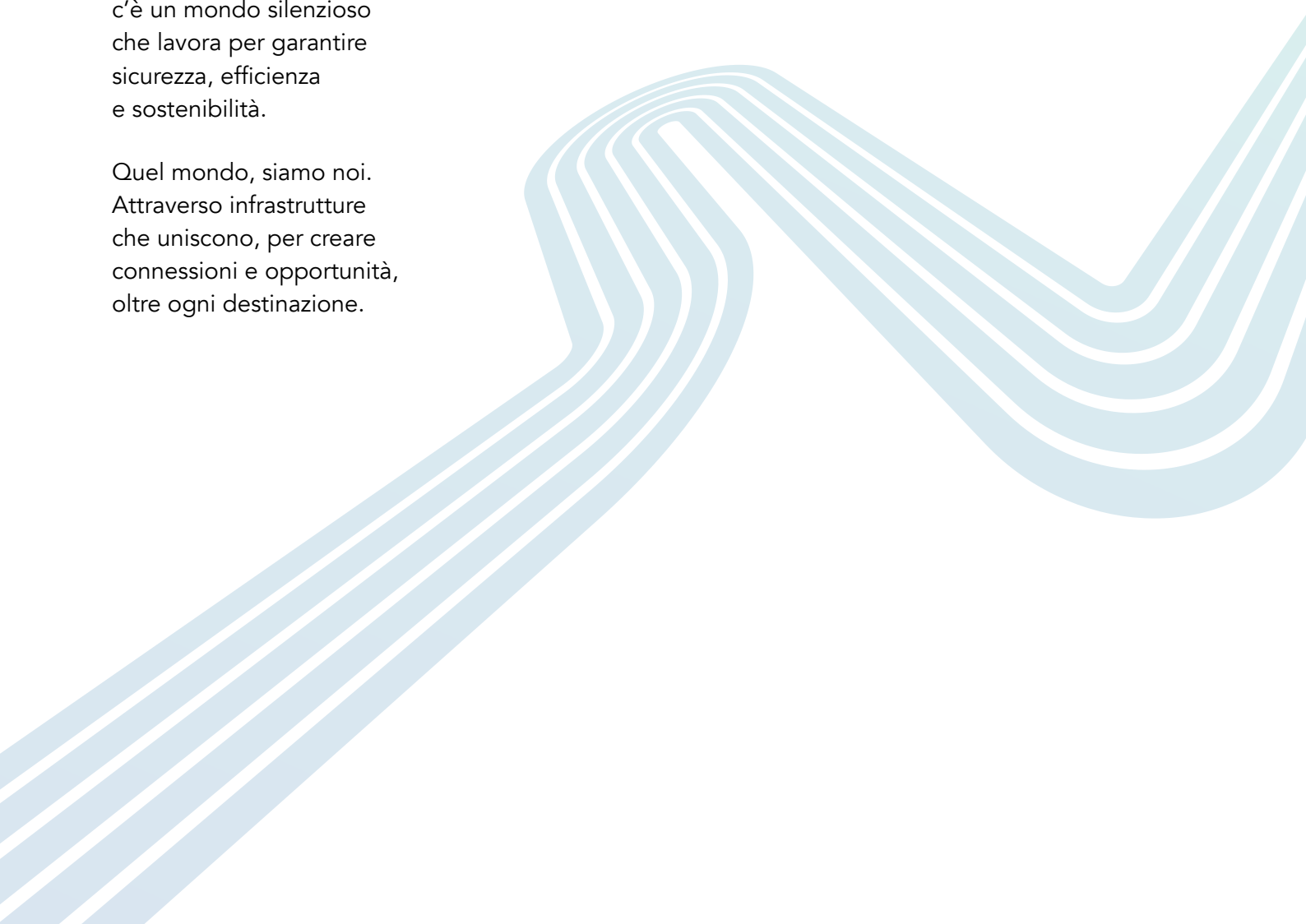
2025



Behind the journey, Beyond the destination

Dietro ogni viaggio,
c'è un mondo silenzioso
che lavora per garantire
sicurezza, efficienza
e sostenibilità.

Quel mondo, siamo noi.
Attraverso infrastrutture
che uniscono, per creare
connessioni e opportunità,
oltre ogni destinazione.



Capitale sociale Euro 232.834.000,00
di cui versato per Euro 65.264.380,36.
Sede in Tortona (AL) - Via M. Balustra n. 15
Codice fiscale, P. IVA e numero di iscrizione
al Reg. Imprese di Alessandria: 01668980061
Direzione e coordinamento: ASTM S.p.A.

In copertina: Lavori in sotterranea, progetto espansione metropolitana di Stoccolma - Svezia

INDICE

1 INTRODUZIONE

- 5 Organi di Amministrazione e Controllo
- 6 *Highlights*
- 8 Considerazioni introduttive
- 14 Indicatori alternativi di performance

2 RELAZIONE SULLA GESTIONE

- 18 Informazioni generali
- 19 Attività e composizione del Gruppo Itinera
- 27 Andamento della gestione del Gruppo nel 2025
- 31 Analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo
- 44 Attività commerciale ed operativa
- 88 Rischi ed incertezze
- 121 Risorse umane ed organizzazione
- 122 Ambiente, sicurezza e qualità
- 130 Andamento della gestione della Capogruppo Itinera S.p.A.
- 134 Andamento della gestione delle principali controllate del Gruppo
- 144 Principali società partecipate dal Gruppo
- 146 Specifiche informazioni richieste dalla normativa
- 148 Evoluzione prevedibile della gestione

3 BILANCIO CONSOLIDATO GRUPPO ITINERA

- Prospetti contabili**
- 152 Situazione patrimoniale e finanziaria
- 154 Conto economico
- 155 Conto economico complessivo
- 156 Rendiconto finanziario
- 158 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

- Note esplicative**
- 159 Principi di consolidamento
- 161 Criteri di valutazione
- 173 Area di consolidamento
- 179 Informazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria
- 221 Informazioni sul conto economico
- 233 Altre informazioni
- 237 Allegati
- 251 Relazione della Società di Revisione
- 257 Relazione del Collegio Sindacale

4 BILANCIO D'ESERCIZIO ITINERA S.P.A.

- Prospetti contabili**
- 262 Situazione patrimoniale e finanziaria
- 264 Conto economico
- 265 Conto economico complessivo
- 266 Rendiconto finanziario
- 268 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

- Note esplicative**
- 269 Criteri di redazione e contenuto del Bilancio separato
- 269 Criteri di valutazione
- 271 Informazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria
- 310 Informazioni sul conto economico
- 322 Altre informazioni
- 327 Allegati
- 346 Relazione della Società di Revisione
- 351 Relazione del Collegio Sindacale





1. INTRODUZIONE

- 5 Organi di Amministrazione e Controllo
- 6 *Highlights*
- 8 Considerazioni introduttive
- 14 Indicatori alternativi di performance



ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO

ITINERA S.P.A.

Capitale sociale 232.834.000,00 euro di cui versato per 65.264.380,36 euro
Codice fiscale, P. IVA e numero di iscrizione al Reg. Imprese di Alessandria: 01668980061
Sede in Tortona (AL) - Via M. Balustra n. 15
Sito web: <https://www.itinera-spa.it/>
Direzione e coordinamento: ASTM S.p.A.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente

Gianni Luciani

Amministratore Delegato

Luciano Giovanni Reguzzo

Consiglieri

Giorgio Desideri

Giuseppe Rocco Gatto

Luca Pecchio

COLLEGIO SINDACALE

Presidente

Andrea Bo

Sindaci Effettivi

Roberto Coda

Massimo Trotter

Sindaci Supplenti

Daniele Fossati

Gasparino Ferrari

SOCIETÀ DI REVISIONE

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

DURATA

Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti tenutasi in data 18 aprile 2023 per tre esercizi sociali e pertanto scadrà con l'Assemblea di approvazione del Bilancio 2025.

Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti tenutasi in data 18 aprile 2023 per tre esercizi sociali e pertanto scadrà con l'Assemblea di approvazione del Bilancio 2025.

L'incarico alla Società di Revisione è stato conferito con deliberazione dell'Assemblea degli Azionisti in data 18 aprile 2023 per tre esercizi sociali e pertanto scadrà con l'Assemblea di approvazione del Bilancio 2025.

POTERI DELLE CARICHE SOCIALI

Il **Presidente** e l'**Amministratore Delegato** esercitano le mansioni ed i poteri relativi alla gestione della società conferiti con deliberazioni del Consiglio di Amministrazione avvenute in data 19 aprile 2023.

HIGHLIGHTS

Principali dati sulle *performance* operative e finanziarie:

PORTAFOGLIO ORDINI



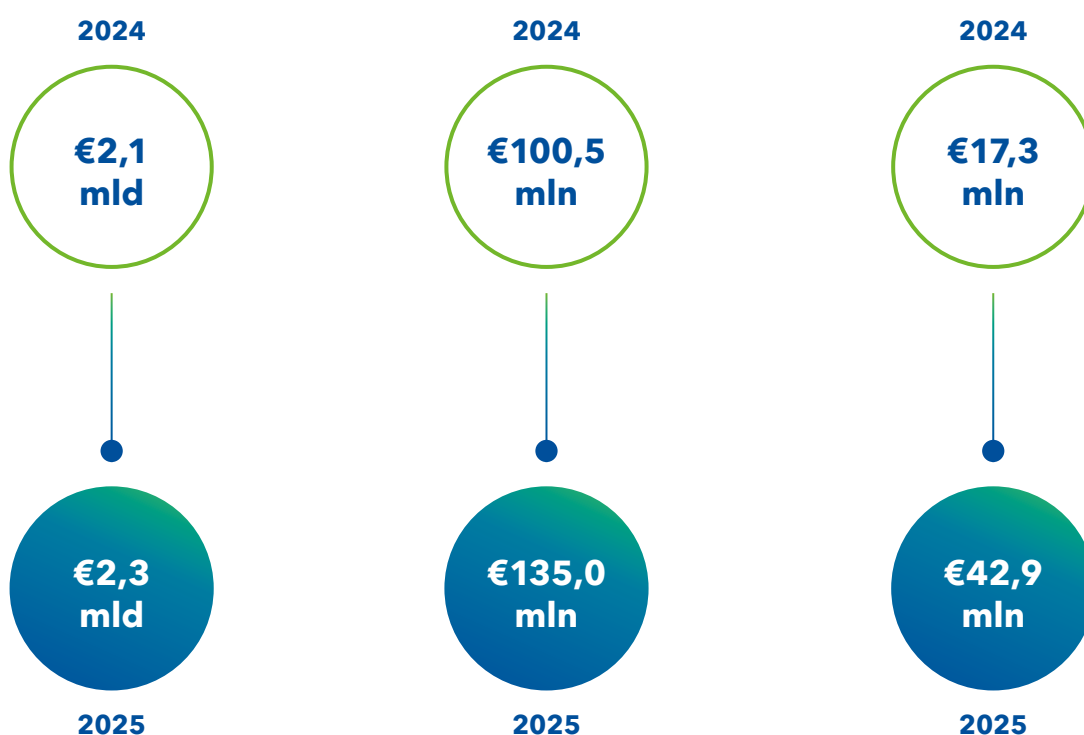
IFN



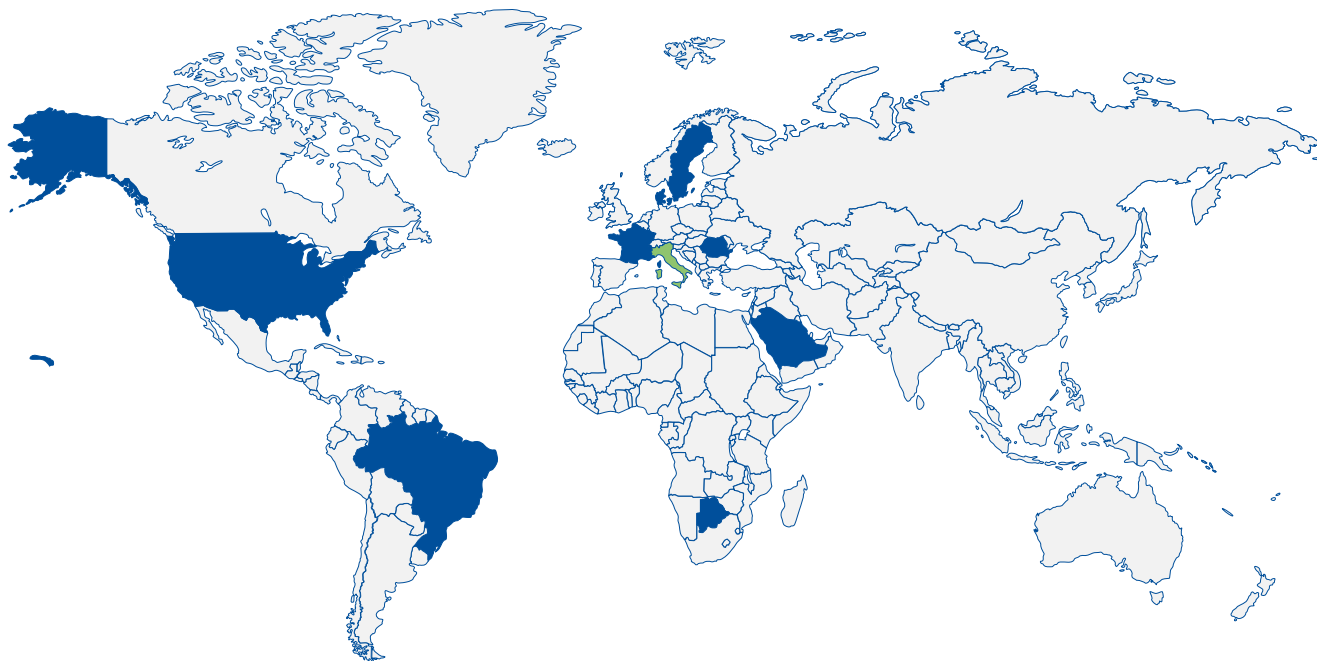
RICAVI

EBITDA

UTILE NETTO



Principali Paesi in cui il Gruppo è attualmente presente:



Tortona (Italy) - HQ

New York (USA)

San Paolo (Brazil)

Nice (France)

Copenhagen (Denmark)

Stockholm (Sweden)

Bucharest (Romania)

Riyad (Saudi Arabia)

Abu Dhabi (UAE)

Kuwait City (Kuwait)

Gaborone (Botswana)

CONSIDERAZIONI INTRODUTTIVE

Nel corso dell'esercizio 2025, il Gruppo Itinera ha consolidato il proprio percorso di crescita, confermandosi tra i leader nel settore delle grandi opere, sia a livello nazionale sia internazionale, nelle aree geografiche di interesse strategico. I volumi di attività mostrano un ulteriore incremento e i risultati sono positivi in tutte le principali realtà: nella Capogruppo Itinera S.p.A., nel Gruppo Halmar per il mercato statunitense, nel Gruppo Itinera Construções in Brasile e nelle maggiori controllate italiane, quali Tubosider S.p.A. e SEA S.p.A..

Nel complesso, l'esercizio 2025 mostra **ricavi** consolidati pari a 2.308,1 milioni di euro, in aumento rispetto al valore del periodo di confronto, pari a 2.092,4 milioni di euro, con un incremento pertanto del 10,3%. Tale crescita è prevalentemente riconducibile alla Capogruppo Itinera S.p.A., che ha realizzato ricavi complessivi pari a 1.426,6 milioni di euro, in aumento del 19% rispetto all'esercizio precedente, grazie alla maggiore produzione svolta su commesse in esecuzione sul territorio italiano. Un'ulteriore quota dell'incremento della produzione è riconducibile al Gruppo Halmar, in crescita del 5,4% rispetto all'esercizio 2024 (+10% in valuta locale), trainato dalla produzione realizzata su commesse acquisite nel corso dell'esercizio precedente.

I risultati del Gruppo mostrano un saldo positivo pari a 135,0 milioni di euro in termini di **EBITDA** e 93,6 milioni di euro in termini di **EBIT**, in miglio-

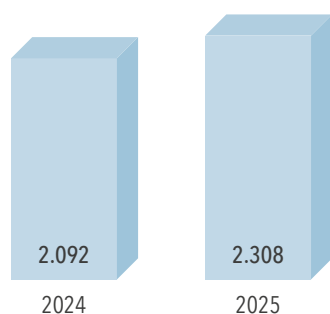
mento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente; la Capogruppo Itinera S.p.A. ha realizzato un EBITDA e un EBIT, rispettivamente, pari a 99,5 milioni di euro e 78,3 milioni di euro. Il Gruppo Halmar ha contribuito positivamente nel corso del 2025 con un EBITDA pari a 48,1 milioni di euro e un EBIT di 38,4 milioni di euro.

Infine, sono da segnalare i contributi positivi in termini di EBITDA del Gruppo Itinera Construções, di Tubosider S.p.A. e di SEA S.p.A. che hanno complessivamente più che compensato l'impatto negativo riconducibile alla commessa Storstroem Bridge.

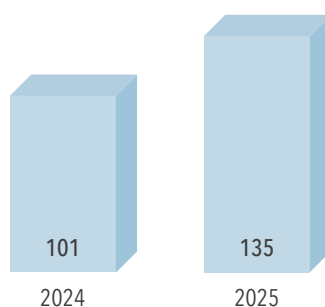
Il **risultato consolidato** dell'esercizio 2025, infine, ammonta a 42,9 milioni di euro rispetto a 17,3 milioni di euro del periodo di confronto. Tale valore è la risultante di un utile di competenza del Gruppo per 25,5 milioni di euro e di un risultato di terzi pari a 17,4 milioni di euro.

Per quanto riguarda la struttura patrimoniale-finanziaria del Gruppo, l'**indebitamento finanziario netto** (IFN) evidenzia al 31 dicembre 2025 un saldo positivo di 114,4 milioni di euro, contro i 281,9 milioni di euro al 31 dicembre 2024, in decremento di (167,5) milioni di euro rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente. Tale andamento è determinato, in primo luogo, dal **flusso di cassa assorbito dalla gestione ordinaria** per (60,8) milioni di euro,

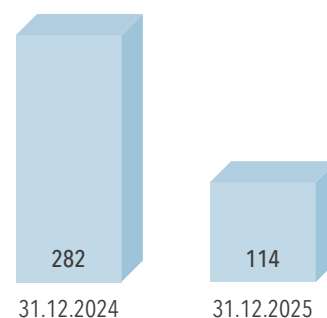
GRUPPO ITINERA - RICAVI



GRUPPO ITINERA - EBITDA



GRUPPO ITINERA - IFN



che risente principalmente dell'incremento di attività contrattuali e della diminuzione delle anticipazioni ricevuti dai committenti. Un ulteriore effetto sulla movimentazione dell'indebitamento finanziario netto deriva, inoltre, dalla **gestione degli investimenti**, che include investimenti netti in immobilizzazioni materiali ed immateriali pari a (39,7) milioni di euro e in diritti d'uso per (15,0) milioni di euro, oltre a (17,1) milioni di euro relativi al **pagamento ai soci** della controllata Halmar di un'anticipazione sul prezzo di acquisto della quota residua nel capitale, nonché dalla distribuzione di **dividendi** per (7,1) milioni di euro. Completano la movimentazione un **effetto cambi** di (27,3) milioni di euro derivante dalla conversione delle disponibilità liquide e investimenti finanziari prevalentemente presenti nelle controllate americane e altre minori variazioni.

Si evidenzia che l'impatto complessivo a livello finanziario generato nel periodo dalla commessa Storstroem Bridge è risultato pari a (107,3) milioni di euro.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2025 ammonta a 160,1 milioni di euro, in riduzione rispetto all'esercizio precedente (188,5 milioni di euro). La variazione, pari a (28,4) milioni di euro, è principalmente riconducibile al risultato economico positivo del periodo pari a 42,9 milioni di euro, compensato dalla variazione negativa osservata sulla riserva utili a nuovo conseguentemente all'incremento del valore di carico dell'impegno di acquisto del 20% del Gruppo Halmar ((37,6) milioni di euro), dalla variazione negativa della riserva cambi per (26,8) milioni di euro e dall'erogazione di dividendi ((7,1) milioni di euro).



Per quanto riguarda le aree geografiche, in **Italia** i ricavi del 2025 ammontano a 1.206,7 milioni di euro, in incremento di circa il 30% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente (pari a 927,6 milioni di euro).

Il mercato domestico incide sui ricavi del Gruppo per il 52% dell'attività, in crescita rispetto a quello del 44% osservabile alla chiusura dell'esercizio 2024; con riferimento alla capogruppo Itinera S.p.A., invece, l'incidenza del mercato italiano sui volumi di produzione si attesta al 79% (contro il 71% del 2024).

All'**estero**, nel corso del 2025, la produzione ammonta complessivamente a 1.101,4 milioni di euro, contro i 1.164,9 milioni di euro del 2024, con un decremento, pertanto, corrispondente al 5%, relativo principalmente alle commesse in Danimarca e Svezia. La produzione estera incide sui volumi del Gruppo per una percentuale del 48%, di cui oltre la metà realizzata dal Gruppo Halmar negli Stati Uniti.

Tra i progetti più significativi attualmente in corso sul **territorio italiano**, si evidenziano:

- la costruzione dell'Arena Santa Giulia a Milano;
- la realizzazione delle linee ferroviarie sulla Napoli-Bari (tratte Cancellino-Frasso Telesino, Frasso Telesino-Teleso e Teleso-San Lorenzo-Vitulano);
- l'esecuzione dei lavori per la realizzazione del Nodo di Catania sulla direttrice ferroviaria Messina-Palermo-Catania;
- i lavori di espansione della linea Metropolitana di Salerno;
- i lavori sulle linee ferroviarie Orte-Falconara;
- la realizzazione della linea ferroviaria Roma-Pescara nelle tratte Interporto d'Abruzzo - Manno - Scafa;
- la costruzione del Nuovo Polo Scientifico Universitario a Grugliasco (Torino);
- i lavori di ampliamento dell'aeroporto Marco Polo di Tessera (Venezia);
- la progettazione ed esecuzione dei lavori di completamento dell'autostrada Asti-Cuneo;
- gli interventi di miglioramento sismico ed altri adeguamenti sull'autostrada Torino-Savona.

Inoltre, sono proseguite alcune attività preliminari relative al cantiere per lo scavo e la costruzione del tunnel di base della linea ferroviaria ad alta velocità Torino-Lione, sul versante italiano e sono stati avviati i lavori di potenziamento delle opere di derivazione della diga di Campolattaro in Campania, di espansione del Politecnico di Milano nell'area denominata "Goccia" di Bovisio, nel capoluogo lombardo, di ampliamento della terza corsia A4 tratto San Donato di Piave - svincolo Portogruaro e di prolungamento della linea M1 tra Baggio, Olmi e Valsesia in Milano.

Tra le commesse **esterne** di maggiore rilevanza attualmente in corso di esecuzione si evidenziano:

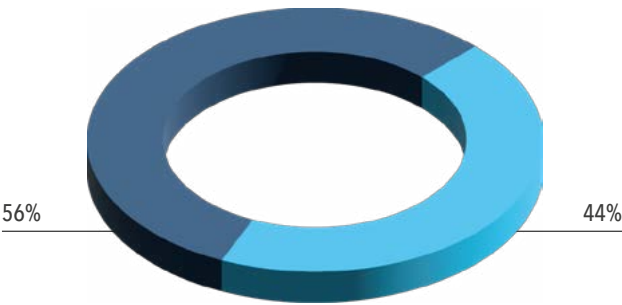
- in Svezia, a Stoccolma, la realizzazione di tratte delle linee metropolitane Arenastaden - Sodra Hagalund e Nacka - Soderoft;
- in Danimarca, la costruzione degli ospedali di Odense e di Koge, nonché dello Storstroem Bridge, quest'ultimo progetto ormai sostanzialmente concluso.

Sul mercato statunitense, tra i progetti più significativi sviluppati dalla controllata Halmar, si segnalano:

- i lavori di rifacimento e ammodernamento del viadotto ferroviario di Park Avenue a Manhattan;
- l'ampliamento della linea Metro-North dal Bronx a Manhattan (Penn Station Access);
- i lavori acquisiti tramite la concessionaria ASTM North America per il progetto relativo all'American Disability Act, volto al miglioramento dell'accessibilità in 13 stazioni della metropolitana di New York;
- gli interventi di rifacimento delle infrastrutture viarie di collegamento con l'aeroporto JFK a New York;
- la realizzazione di opere idrauliche sotterranee in prossimità del fiume Potomac, nella città di Washington DC;
- la costruzione di un nuovo tratto della metropolitana della linea Q lungo il corridoio "Second Avenue/Broadway Express" di New York;
- l'adeguamento sismico e l'esecuzione di interventi di riparazione e manutenzione strutturale del Golden Gate Bridge, a San Francisco.

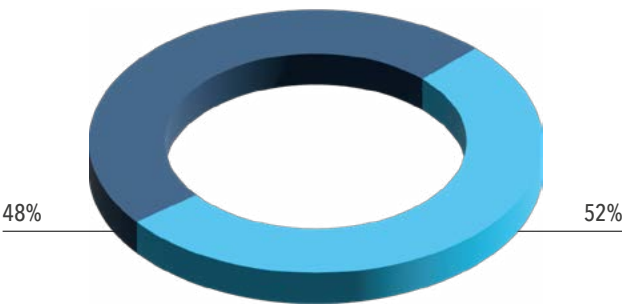
GRUPPO ITINERA - RICAVI

2024



- Italia
- Estero

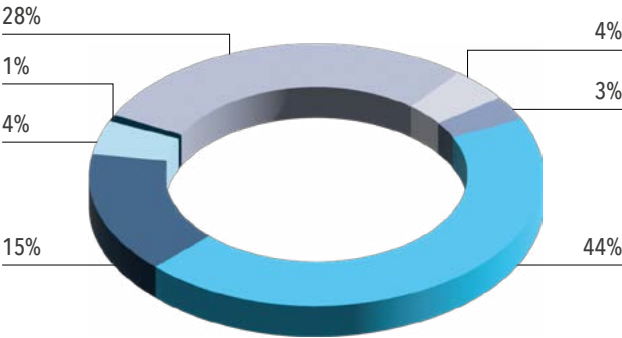
2025



- Italia
- Estero

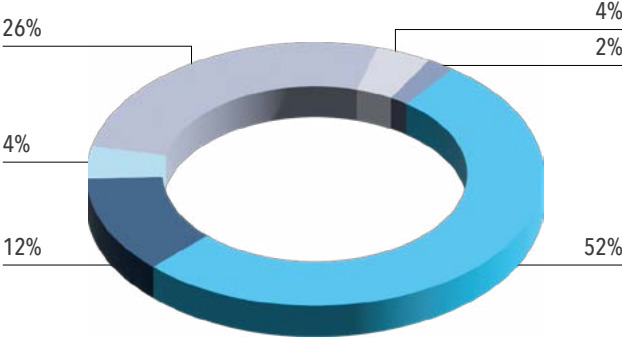
GRUPPO ITINERA - RICAVI PER PAESE

2024



- Italia
- Danimarca
- Svezia
- Emirati Arabi Uniti
- Stati Uniti
- Brasile
- Altro

2025



- Italia
- Danimarca
- Svezia
- Emirati Arabi Uniti
- Stati Uniti
- Brasile
- Altro

Il **portafoglio ordini** del Gruppo Itinera al 31 dicembre 2025 è pari a 6.682 milioni di euro, in crescita rispetto ai 6.369 milioni di euro registrati alla chiusura dell'esercizio 2024. L'incremento è riconducibile a **nuovi ordini** pari a 2.796 milioni di euro, compensati della produzione del periodo. Le principali acquisizioni sono così suddivise:

- 1.610 milioni di euro apportati dal Gruppo Halmar, relativi principalmente all'acquisizione dei lavori del nuovo tratto della metropolitana di New York sulla 2nd Avenue e Golden Gate Bridge Seismic Retrofit;
- 939 milioni di euro dalla Capogruppo Itinera S.p.A., riferiti all'aggiudicazione, tramite il Consorzio Eteria, dei lavori per il prolungamento della linea M1 della metropolitana di Milano, per l'ampliamento della terza corsia dell'autostrada A4 nei pressi di San Donà, della S.S. 106 JONICA Lotto 2 e per la realizzazione della metro che collega la stazione di Afragola a Napoli;
- 156 milioni di euro da Itinera Construções, relativi all'aggiudicazione dei lavori di ampliamento della tratta autostradale di Lote Nova Raposo;
- 90 milioni di euro dalle controllate Sea Segnaletica e Tubosider (rispettivamente 28 milioni di euro e 62 milioni di euro).

In relazione alla Capogruppo Itinera S.p.A., il backlog complessivo ammonta a 3.202 milioni di euro e si riferisce all'Italia per 3.014 milioni di euro (94%), in diminuzione rispetto ai 3.516 milioni di euro (91% in Italia) al 31 dicembre 2024. La quota estera passa, invece, da 337 milioni di euro a 188 milioni di euro, con un'incidenza, quindi, del 6% contro il 9% alla chiusura del precedente esercizio.

Itinera sta partecipando ad una serie di nuove iniziative commerciali, sia sul territorio nazionale, di-

rettamente o tramite le proprie controllate nonché tramite il Consorzio Eteria, sia all'estero, i cui esiti saranno conosciuti nel corso dei prossimi mesi.

All'estero, la controllata **Halmar**, in coordinamento con Itinera e la capogruppo ASTM, continua ad attuare strategie mirate che prevedono sia la creazione di alleanze con nuovi partners commerciali, al fine di formare raggruppamenti competitivi ed affidabili, sia il rafforzamento organizzativo. Il mercato geografico di operatività della controllata statunitense resta prevalentemente concentrato negli Stati del Nord Est, dove sono attivi i principali cantieri. La società sta partecipando attivamente a nuove iniziative sul mercato interno, anche in aree geografiche differenti rispetto a quella tradizionale, dove si stanno perseguendo interessanti opportunità di sviluppo.

A tal proposito, è stato siglato un nuovo accordo con i soci di minoranza di Halmar, che ha comportato un prolungamento della partnership strategica in essere ed un innalzamento degli obiettivi di crescita della società. Tale accordo si inserisce in un percorso di continuità con le ottime performance registrate negli ultimi esercizi e con le rilevanti opportunità offerte dal mercato infrastrutturale statunitense.

In un contesto di crescente complessità, il Gruppo Itinera prosegue il proprio percorso di crescita, con una forte focalizzazione sui mercati strategici (Italia, Centro e Nord Europa, Stati Uniti e Brasile), consolidando la propria presenza sia sul mercato domestico sia su quello internazionale di riferimento. Parallelamente, continua il rafforzamento organizzativo, con particolare attenzione sia all'area tecnica, impegnata nello studio di nuove iniziative e progetti sia in Italia - soprattutto tramite il consorzio stabile Eteria - sia all'estero, che all'interno delle strutture operative, focalizzate sulla gestione dei cantieri nella fase di avvio ed esecuzione.

PROSPETTI DI SINTESI - DATI ECONOMICI CONSOLIDATI GRUPPO ITINERA

(€ml)	2025	2024	Variazione
Ricavi	2.308,1	2.092,4	215,7
Costi operativi	(2.173,1)	(1.991,9)	(181,2)
EBITDA	135,0	100,5	34,5
<i>EBITDA Margin</i>	<i>5,8%</i>	<i>4,8%</i>	<i>1,0%</i>
Ammortamenti e accantonamenti	(41,4)	(43,8)	2,4
EBIT	93,6	56,7	36,9
<i>EBIT Margin</i>	<i>4,1%</i>	<i>2,7%</i>	<i>1,3%</i>
Gestione finanziaria e partecipazioni	1,7	0,5	1,2
Risultato ante imposte	95,3	57,2	38,1
Imposte	(52,4)	(39,9)	(12,5)
Risultato consolidato di esercizio	42,9	17,3	25,6
Risultato di terzi	17,4	9,3	8,1
Risultato di competenza del Gruppo	25,5	8,0	17,5

PROSPETTI DI SINTESI - DATI PATRIMONIALI CONSOLIDATI GRUPPO ITINERA

(€ml)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Attività immateriali	43,9	48,9	(5,0)
Immobili, impianti, macchinari ed altri beni	130,5	125,3	5,3
Diritti d'uso	29,1	31,4	(2,3)
Immobilizzazioni nette	203,6	205,6	(2,0)
Attività e (passività) non correnti	(190,8)	(239,0)	48,2
Attività e (passività) fiscali	23,5	24,9	(1,4)
Fondi per rischi ed oneri, TFR	(26,0)	(24,4)	(1,6)
Capitale circolante	35,5	(60,5)	96,0
Capitale investito netto	45,8	(93,4)	139,2
Patrimonio netto	160,1	188,5	(28,4)
Indebitamento finanziario netto	114,4	281,9	(167,5)
Capitale proprio e mezzi di terzi (*)	45,8	(93,4)	139,2

(*) Capitale proprio e mezzi di terzi è calcolato sottraendo dal Patrimonio netto l'indebitamento finanziario netto.

INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

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

Gli IAP presentati nella Relazione sulla gestione sono ritenuti significativi per la valutazione dell'andamento operativo, sia con riferimento ai risultati complessivi del Gruppo sia a quelli delle singole società che lo compongono. Tali indicatori, pur non sostituendo né costituendo un'alternativa ai risultati previsti dai principi contabili internazionali IAS/IFRS, sono considerati utili in quanto consentono una migliore comparabilità nel tempo delle performance aziendali.

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

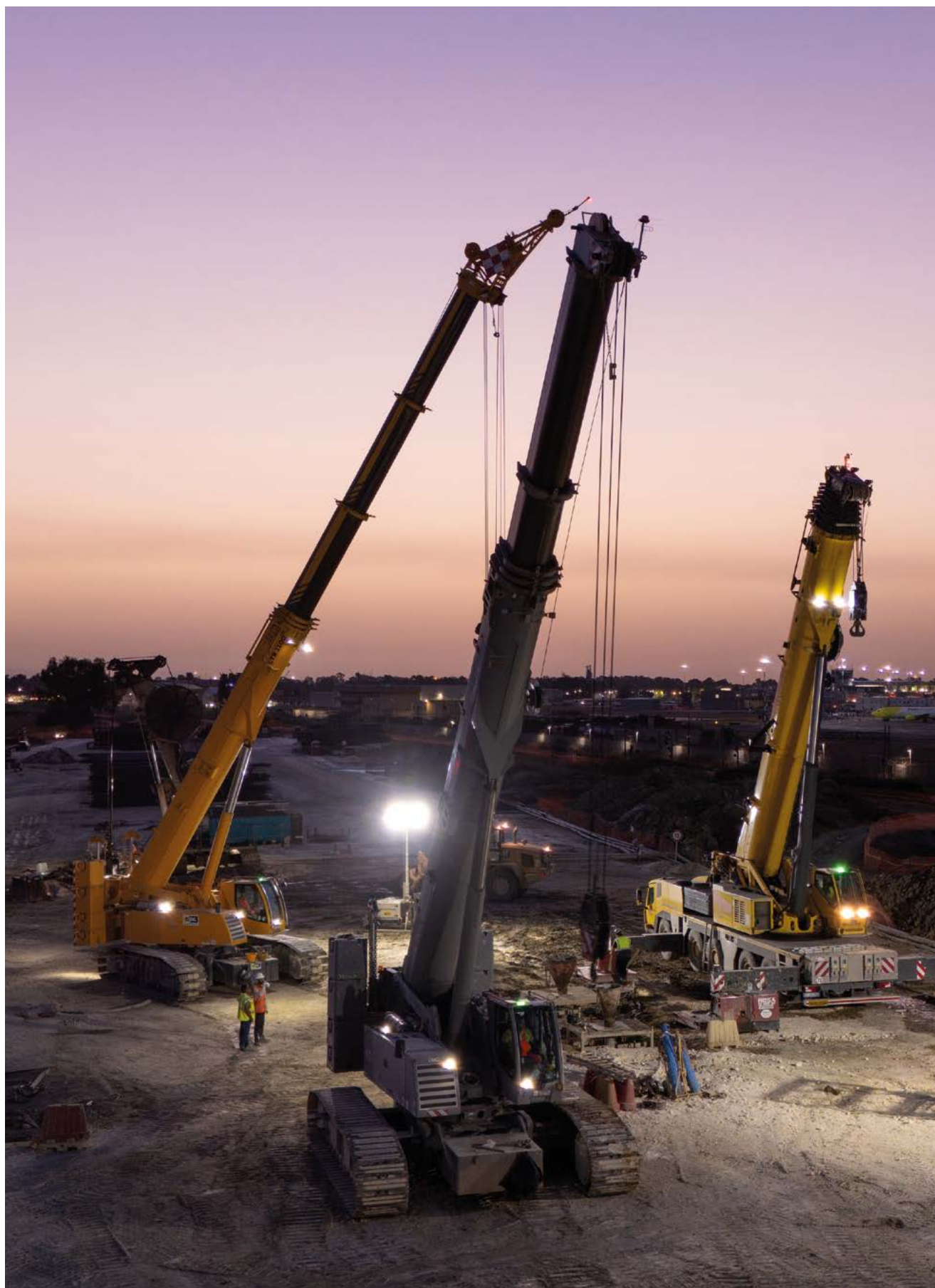
"Risultato operativo lordo (EBITDA)": è l'indicatore sintetico della redditività derivante dalla gestione operativa ed è determinato come "Utile (perdita)

del periodo" prima di: (i) "Imposte sul reddito", (ii) "Utile (perdita) da società valutate con il metodo del patrimonio netto", (iii) "Oneri finanziari", (iv) "Proventi finanziari", (v) "Altri accantonamenti per rischi ed oneri" e (vi) "Ammortamenti e svalutazioni".

"Capitale investito netto": espone l'ammontare complessivo delle attività di natura non finanziaria, al netto delle passività di natura non finanziaria e corrisponde al Patrimonio Netto dedotto dell'importo dell'Indebitamento finanziario netto.

"Backlog" - "Portafoglio ordini": rappresenta il valore dei contratti di costruzione pluriennali assegnati, al netto dell'importo dei lavori eseguiti alla data di riferimento.

"Indebitamento finanziario netto": qualora positivo, indica che le attività finanziarie superano le passività finanziarie, qualora negativo, indica che le passività finanziarie superano le attività finanziarie. Tale IAP è calcolato come somma algebrica di (i) "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti", (ii) "Attività finanziarie correnti" e (iii) "Attività finanziarie non correnti" rettificata dalle poste destinate al rafforzamento patrimoniale delle società partecipate, al netto dell'"Indebitamento finanziario corrente e non corrente".







2. RELAZIONE SULLA GESTIONE

- 18 Informazioni generali
- 19 Attività e composizione del Gruppo Itinera
- 27 Andamento della gestione del Gruppo nel 2025
- 31 Analisi della situazione economica,
patrimoniale e finanziaria del Gruppo
- 44 Attività commerciale ed operativa
- 88 Rischi ed incertezze
- 121 Risorse umane ed organizzazione
- 122 Ambiente, sicurezza e qualità
- 130 Andamento della gestione della Capogruppo Itinera S.p.A.
- 134 Andamento della gestione delle principali controllate
del Gruppo
- 144 Principali società partecipate dal Gruppo
- 146 Specifiche informazioni richieste dalla normativa
- 148 Evoluzione prevedibile della gestione

INFORMAZIONI GENERALI

La presente relazione finanziaria annuale consolidata al 31 dicembre 2025 è stata predisposta secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Per un maggior dettaglio sulle modalità tecniche e sui principi adottati per la redazione della stessa, si rimanda a quanto riportato nelle Note Esplicative ai paragrafi "Principi di consolidamento" e "Criteri di valutazione".



ATTIVITÀ E COMPOSIZIONE DEL GRUPPO ITINERA

Il Gruppo opera nel settore delle costruzioni ed ha come attività preminente la costruzione e la manutenzione di infrastrutture stradali, autostradali e ferroviarie, lavori edili, ospedali, centri commerciali, lavori marittimi, ponti ed opere in sotterraneo, nonché, seppur con un ruolo ormai molto marginale, il commercio di materiali inerenti tali attività.

Alla data del 31 dicembre 2025 le principali società controllate dalla Capogruppo Itinera S.p.A., consolidate con il metodo integrale, sono Halmar International LLC. (80% del capitale sociale, con impegno di acquisto del residuo 20%) e sue controllate, Itinera Construcoes Ltda (90% del capitale sociale) e sue controllate, Sea Segnaletica Stradale S.p.A. (di seguito anche "SEA", 100% del capitale sociale) e Tubosider S.p.A. (100% del capitale sociale).

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NEL CORSO DEL 2025

- In riferimento alla controllata Halmar, in data 19 marzo 2025, è stato siglato un nuovo accordo con i soci di minoranza che prevede un allungamento temporale della partnership strategica in corso e l'innalzamento degli obiettivi strategici di crescita della società, in continuità con le ottime performance ottenute negli ultimi esercizi e con le consistenti opportunità del mercato americano delle infrastrutture. In particolare, è stata formalizzata un'estensione di tre anni della closing date, ora prevista alla data di approvazione del bilancio 2027, rispetto alla versione precedente che prevedeva la data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2024, entro la quale Itinera si impegna ad acquisire il residuo 20% del Gruppo Halmar, ad un prezzo di acquisto risultante da condizioni di valorizzazione rinegoziate rispetto alla precedente versione degli accordi. Si evidenzia che gli effetti contabili derivanti dall'operazione sono stati riflessi nel bilancio al 31 dicembre 2024.

- In data 27 marzo 2025, Itinera S.p.A. ha perfezionato l'acquisto di 593.607 azioni (pari allo 0,40% del capitale sociale) della società Euro-link S.c.p.A., società di scopo per la progettazione e la realizzazione dell'attraversamento stabile dello stretto di Messina. A seguito della cessione della partecipazione da parte del socio C.M.C. di Ravenna, la Capogruppo ha esercitato il diritto di prelazione, incrementando la quota partecipativa già detenuta (pari al 2%), che a seguito di tale operazione risulta pari al 2,40%.

VARIAZIONE PERIMETRO DI CONSOLIDAMENTO

Nel corso dell'esercizio 2025 non sono da segnalare variazioni significative del perimetro di consolidamento del Gruppo Itinera.

Si segnala tuttavia che, nel corso dell'esercizio, Itinera S.p.A. ha costituito, nell'ambito dei contratti acquisiti tramite il Consorzio Eteria, le consortili Goccia S.c. a r.l., Mimove S.c. a r.l. e Mobilita4 S.c. a r.l.. Tali società rappresentano Joint Venture consolidate con il metodo del Patrimonio Netto.

In data 29 agosto 2025, Halmar International ha costituito, insieme al socio FCC Construction Inc., il veicolo Connect Plus Partners a seguito dell'acquisizione dei lavori del nuovo tratto della metropolitana di New York sulla 2nd Avenue. Gli accordi contrattuali tra i soci e la natura del veicolo costituito determinano l'identificazione di una Joint Operation, mediante la quale Halmar consolida la propria interessenza delle attività, passività, costi e ricavi del contratto, pari al 50%.

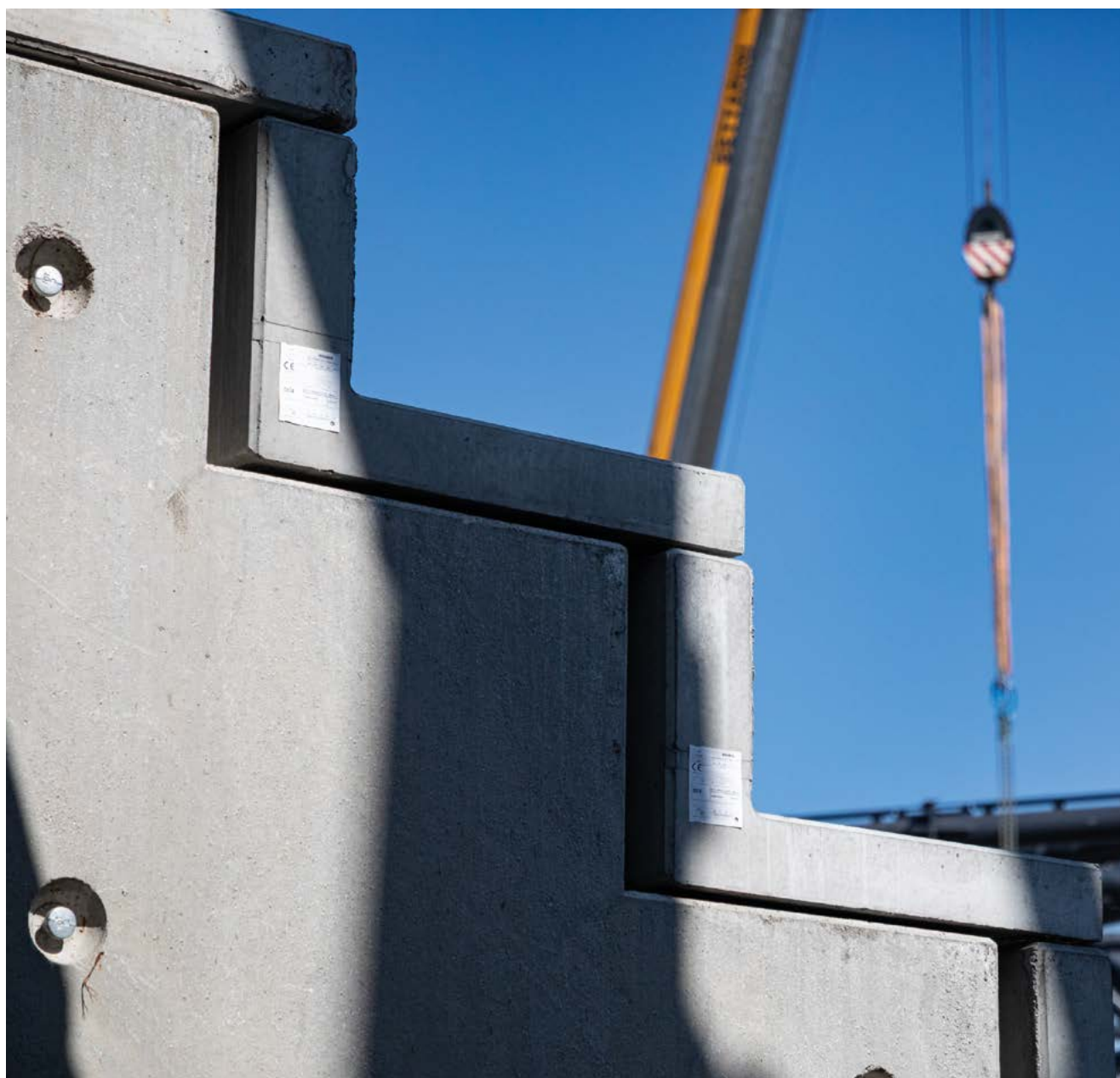
Inoltre, in data 3 ottobre 2025, è stata costituita Itinera S.p.A. do Brasil, la nuova branch brasiliana creata con l'obiettivo di espandere localmente l'attività del Gruppo, sfruttando le qualifiche della Capogruppo.

Nel mese di dicembre 2025, le assemblee dei soci delle controllate Diga Alto Cedrino S.c. a r.l., Crispi S.c. a r.l., Marcallo S.c. a r.l., Sinergie S.c. a r.l. e Ponte Meier S.c. a r.l., hanno approvato i bilanci finali di liquidazione, cui ha fatto seguito la cancellazione dal registro delle imprese. Questo ha comportato il deconsolidamento dei saldi patrimoniali nel bilancio consolidato dell'esercizio 2025, mentre sono inclusi i flussi economici del periodo di attività.

Da segnalare inoltre, in Brasile, lo scioglimento dei Consorzi SP070 e BR050, entrambe Joint Operation

partecipate da Itinera Construcoes, a seguito dell'esaurimento dell'oggetto sociale.

Nel corso dell'esercizio 2025, infine, sono uscite definitivamente dal perimetro di consolidamento le controllate Mazzè S.c. a r.l., S.G.C S.c. a r.l. e CRZ01 S.c. a r.l.. Tali controllate, nell'ambito del rispettivo processo di liquidazione, hanno approvato nel mese di gennaio 2025 il proprio bilancio finale di liquidazione al 31 dicembre 2024, con conseguente deconsolidamento dei saldi patrimoniali.



AREA DI CONSOLIDAMENTO

SOCIETÀ CAPOGRUPPO

Denominazione	Sede Legale
ITINERA S.P.A.	Tortona - Via Balustra 15

SOCIETÀ CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE

Controllate	Sede Legale	% interessenza
Cornigliano 2009 S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), St. Statale Alessandria 6/a	99,80%
I/S Storstroem Bridge	4760 Vordingborg - Hollandsvej 3 - Danimarca	99,99%
Itinera Construcões Ltda	Rua Gomes de Carvalho, 1510 - CJ31 - Vila Olimpia - CEP: 04547-005 - Sao Paulo - SP	90,00%
ICCR 135 S.A.	Rua Engenheiro Carlos Mata Machado, n. 321, Centro, Curvelo- Estado de Minas Gerais - Brasile	45,01%
ICCR 153 S.A.	Av Pedro Ludovico , 103 - Uruacu - Estado De Goias - Brasile	45,01%
ICCR Noroeste Paulista S.A.	Rua São Carlos, n. 432, Bairro - Jardim Europa, São José do Rio Preto - San Paolo - Brasile	45,01%
ICCR Rio Minas S.A.	Rua Israel Pinheiro, 1991 Apto 101 - São Pedro, Governador Valadares, Minas Gerais	45,01%
Lambro S.c. a r.l. in liq.	15057 Tortona (AL), St. Statale Alessandria 6/a	97,21%
Lanzo S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), St. Statale Alessandria 6/a	75,00%
Ramonti S.c. a r.l. in liq.	15057 Tortona (AL), St. Statale Alessandria 6/a	51,00%
Società Attività Marittime S.p.A. in liq.	15057 Tortona (AL), St. Statale Alessandria 6/a	100,00%
SEA Segnaletica Stradale S.p.A.	15057 Tortona (AL), Regione Ratto	100,00%
Taranto Logistica S.p.A. in liq.	15057 Tortona (AL), St. Statale Alessandria 6/a	95,00%
Torre di Isola S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), St. Statale Alessandria 6/a	99,90%
Tubosider S.p.A.	12066 Monticello d'Alba (CN), Strada Statale 231 8/A	100,00%
Urbantech S.r.l.	15057 Tortona (AL), St. Statale Alessandria 6/a	100,00%
Itinera USA CORP	551 Fifth Avenue, Suite 180, New York 10176	100,00%
Ashlar Structural LLC	421 East Route 59 Nanuet, Ny 10954-2908 - Stati Uniti	40,00%
Atlantic Coast Foundations LLC	421 East Route 59 Nanuet, Ny 10954-2908 - Stati Uniti	80,00%
Halmar International LLC	421 East Route 59 Nanuet, Ny 10954-2908 - Stati Uniti	80,00%
HIC Insurance Company Inc.	198 Country Club Dr, Unit 42, Incline Village, 89451 - Nevada	80,00%
Halmar International Trucking Inc.	421 East Route 59 Nanuet, Ny 10954-2908 - Stati Uniti	80,00%
Halmar Transportation System LLC	421 East Route 59 Nanuet, Ny 10954-2908 - Stati Uniti	80,00%
Halmar International - LB Electric LLC	421 East Route 59 Nanuet, Ny 10954-2908 - Stati Uniti	48,00%
HINNS JV	421 East Route 59 Nanuet, Ny 10954-2908 - Stati Uniti	40,00%
Halmar-A Servidone - B Anthony LLC	421 East Route 59 Nanuet, Ny 10954-2908 - Stati Uniti	48,00%
Potomac Yard Constructors JV	2500 Potomac Greens Dr., Alexandria 22314 - Virginia	48,00%

JOINT OPERATIONS

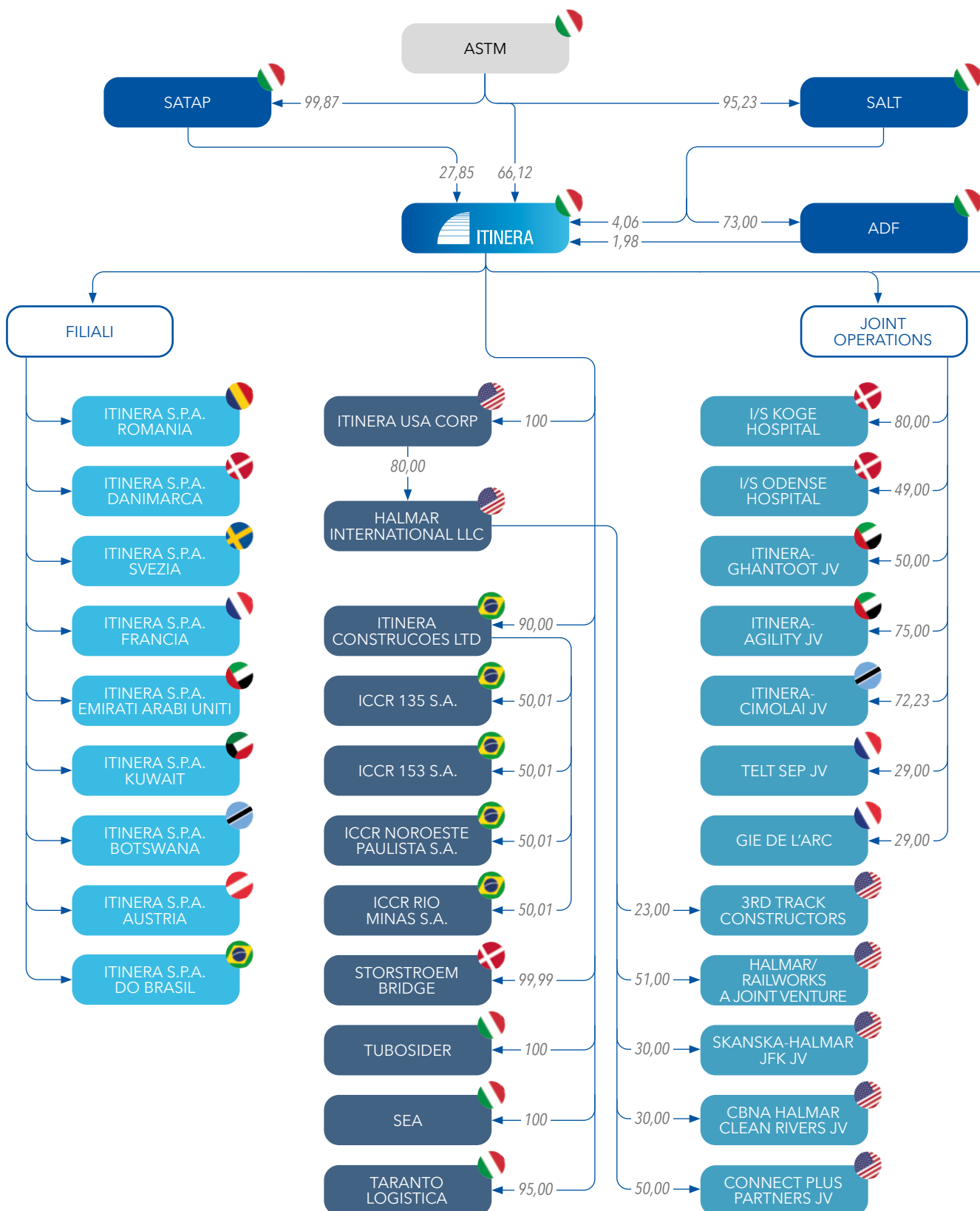
Joint Operations	Sede Legale	% interessenza
I/S Koge Hospital	Ballerup, Industriparken 44 A CAP 2750 (Danimarca)	80,00%
I/S Odense Hospital	5000 Odense C - Kochsgade, 31C (Danimarca)	49,00%
ITINERA - GHANTOOT JV	IGJV - Guardian Office Tower 205, Al-Morour Street, Danat, ABU DHABI, 34869, Abu Dhabi (UAE)	50,00%
Itinera Agility JV	IGJV - Guardian Office Tower 205, Al-Morour Street, Danat, ABU DHABI, 34869, Abu Dhabi (UAE)	75,00%
Itinera/Cimolai JV	Gaborone (Repubblica del Botswana)	72,23%
3RD Track Constructors	31 Garden Lane, Lawrence, New York 11559 (Stati Uniti)	18,40%
Halmar/RailWorks, a Joint Venture	421 East Route 59 Nanuet, Ny 10954-2908 (Stati Uniti)	40,80%
Skanska Halmar JFK JV	75-20 Astoria Boulevard, Suite 200, East Elmhurst, NY 11370 (Stati Uniti)	24,00%
CBNA HALMAR Clean River JV	1601 Ohio Dr Sw, Washington, DC 20024-2004	24,00%
Connect Plus Partners JV	55W 125th ST, Tenth Floor, New York, NY 10027 (Stati Uniti)	40,00%
Transit-Halmar JV	421 East Route 59, Nanuet, New York 10954 (Stati Uniti)	40,00%
Cons. Binario Porto de Santos	Rodovia Anchieta, S/N, KM 64 e 65, Bairro Alemoa, Município de Santos, Estado de São Paulo(SP) (Brasile)	45,00%
Consortio NN Engenharia e Consultoria	RODOVIA DOS IMIGRANTES - SP 160, S/N, KM 28,5, SALA 01, ANEXO DTC, JARDIM REPRESA, SÃO BERNARDO DO CAMPO/SP, CEP 09845-000 (Brasile)	45,00%
TELT SEP JV	Laurade Parc D Activite Laurade 13103 Saint-Etienne-Du-Gres (Francia)	29,00%
Gie de l'Arc	Laurade Parc D Activite Laurade 13103 Saint-Etienne-Du-Gres (Francia)	29,00%

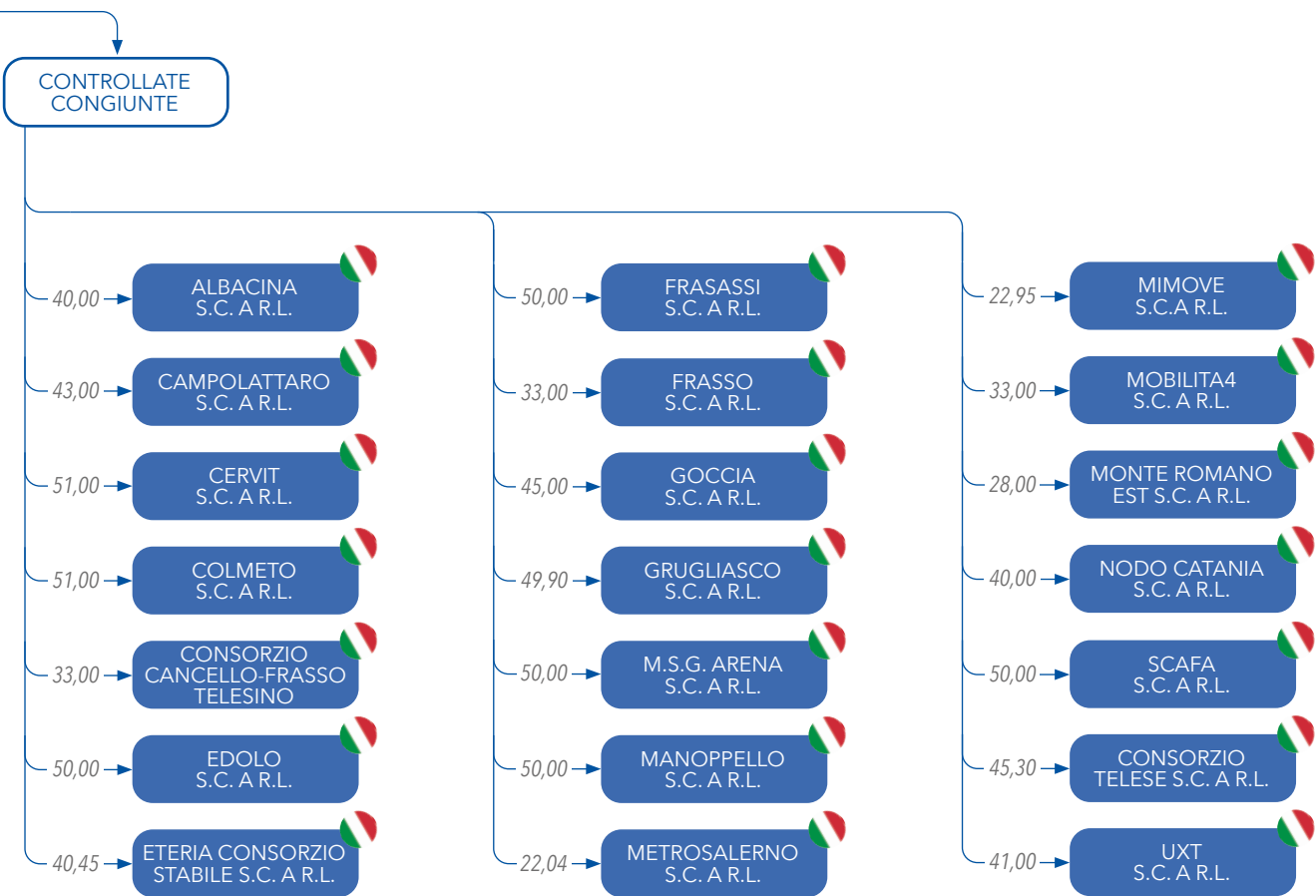
CONTROLLATE CONGIUNTE E COLLEGATE CONSOLIDATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Denominazione	Sede Legale	Quota di Gruppo
Controllate congiunte		
Albacina S.c. a r.l.	00187 Roma, Via Barberini 11	40%
Campolattaro S.c. a r.l.	00195 Roma, Via Pietro Borsieri 2/A	43%
Cervit S.c. a r.l.	41012 Carpi, Via Carlo Marx 101	51%
Colmeto S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	51%
Consorzio Cancellò Frasso Telesino	43121 Parma, Via Anna Maria Adorni 1	33%
Edolo S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	50%
ETERIA Consorzio Stabile S.c. a r.l.	00187 Roma, Via Barberini 11	40%
FEDERICI STIRLING BATCO LLC	Muscat (Oman) - P.O. BOX 1179 AL ATHAIBA, 130	49%
Frasassi S.c. a r.l.	00187 Roma, Via Barberini 11	50%
Frasso S.c. a r.l.	43121 Parma, Via Anna Maria Adorni 1	33%
Goccia S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	45%
Mimove S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	23%
Grugliasco S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	50%
M.S.G. Arena S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	50%
Manoppello S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	50%
Metrosalerno S.c. a r.l.	00187 Roma, Via Barberini 11	22%
Monte Romano Est S.c. a r.l.	00187 Roma, Via Barberini 11	28%
Nodo Catania S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	40%
Scafa S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	50%
Consorzio Teleso S.c. a r.l.	00195 Roma, Via Pietro Borsieri 2/A	45%
UXT S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	41%
Mobilita4 S.c. a r.l.	00187 Roma, Via Barberini 11	33%
Collegate		
Aurea S.c. a r.l.	20060 Pozzuolo Martesana (MI), Casello A58 - TEEM	50%
Con.Si.L.Fer.	00144 Roma, Via Indonesia 100	50%
Consorzio Costruttori TEEM in liq.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	35%
Darsene Nord Civitavecchia S.c. a r.l. in liq.	00188 Roma, Via Clauzetto, 2	25%
Interconnessione S.c. a r.l. in liq.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	50%
Lissone S.c. a r.l. in liq.	20147 Milano, Via Raimondo Montecuccoli, 20/1	50%
Mill Basin Bridge Constructors	421 East Route 59 Nanuet, Ny 10954-2908	50%
Ponte Nord S.p.A.	43121 Parma, Via Anna Maria Adorni 1	50%
SP01 società consortile a responsabilità limitata	10128 Torino, Via Vincenzo Vela 42	40%
TESSERA S.c. a r.l. in liq.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	39%
Tunnel Frejus S.c. a r.l. in liq.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	50%

STRUTTURA DEL GRUPPO

Il seguente grafico riepiloga le principali società del Gruppo, incluse filiali estere, Joint Operation e società controllate congiunte.







ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL GRUPPO NEL 2025

SCENARIO MACROECONOMICO

Il 2025 si configura come un esercizio caratterizzato da una tenuta complessiva dell'attività economica, pur in un contesto di progressivo rallentamento della crescita. Secondo il *World Economic Outlook* del Fondo Monetario Internazionale (ottobre 2025), il PIL mondiale è atteso in aumento del 3,2% nel 2025 e del 3,1% nel 2026. La World Bank, nel *Global Economic Prospects* di gennaio 2026, prospetta uno scenario più prudente, con una crescita del PIL globale pari al 2,7% nel 2025 e al 2,6% nel 2026.

Il quadro inflattivo mostra un andamento in graduale rientro, seppur con dinamiche differenziate tra le principali aree economiche. Il FMI evidenzia un processo di disinflazione a livello globale, con gli Stati Uniti che presentano un rallentamento più contenuto rispetto ad altre economie avanzate. Le principali istituzioni stimano per gli USA un tasso di inflazione pari al 2,8% nel 2025 e in lieve riduzione al 2,7% nel 2026. Nell'area europea, a fronte di un'inflazione media del 2,1% nel 2025, è prevista una discesa all'1,9% nel 2026.

Per quanto riguarda la politica monetaria e le condizioni finanziarie, nella seconda parte del 2025, si rileva un orientamento complessivamente più accomodante rispetto alla prima metà dell'esercizio. Permangono tuttavia elementi di incertezza, con possibili rischi di *repricing* degli attivi finanziari, in particolare nei comparti azionari e tecnologici, nonché vulnerabilità connesse all'elevato livello di indebitamento e al settore finanziario non bancario.

Il commercio internazionale nel corso del 2025 ha beneficiato di fenomeni di anticipo delle spedizioni, legati alla scelta delle imprese di spedire le merci prima del previsto per mitigare il rischio di introduzione di dazi, nonché alla domanda di beni connessi allo sviluppo dell'intelligenza artificiale. Per il 2026, il WTO prevede invece un mercato rallentamento, con una crescita dei volumi del commercio mondiale stimata al 2,4% nel 2025 e allo 0,5% nel 2026.

Infine, con riferimento al mercato energetico e delle materie prime, la International Energy Agency (dicembre 2025) prevede una crescita moderata della domanda di petrolio, pari a +0,83 milioni di barili al giorno nel 2025 e +0,86 milioni di barili al giorno nel 2026. Il mercato si presenta tuttavia in condizione di surplus, con una crescita dell'offerta superiore a quella della domanda, esercitando una pressione al ribasso sui prezzi.

A fine 2025, la crescita economica globale risulta sostenuta prevalentemente da fattori temporanei e settoriali. In particolare, hanno contribuito:

- il front loading degli scambi commerciali nella prima metà dell'esercizio;
- gli investimenti e la spesa connessi allo sviluppo tecnologico (intelligenza artificiale, data center e semiconduttori);
- alcuni impulsi fiscali di natura selettiva.

Permangono tuttavia fattori strutturali di freno, riconducibili alla debole dinamica della produttività, alle tendenze demografiche sfavorevoli e alla crescente frammentazione dell'economia globale.

Il quadro delineato dal Fondo Monetario Internazionale nell'ottobre 2025 descrive un'economia globale in fase di transizione, caratterizzata da un rallentamento moderato della crescita e da rischi orientati al ribasso. Ne emerge uno scenario di assenza di recessione, ma di crescita inferiore al potenziale storico, con una maggiore dispersione dei risultati tra aree geografiche e settori produttivi.

L'esaurimento degli effetti del *front loading*, che ha sostenuto l'attività economica nella prima parte del 2025, rende il 2026 un esercizio più complesso, caratterizzato da bassa elasticità della crescita, con una prevalenza della domanda domestica e un contributo più contenuto del commercio estero. Tale dinamica risulta particolarmente rilevante per i Paesi a forte vocazione manifatturiera ed "export oriented".



Situazione in Italia

Per l'economia italiana è attesa una crescita moderata del PIL, pari allo 0,6% nel 2025 e allo 0,8% nel 2026, dopo l'incremento dello 0,7% registrato in ciascuno dei due esercizi precedenti.

L'espansione prevista nel biennio 2025-2026 risulterebbe interamente sostenuta dalla domanda interna al netto delle scorte, con un contributo positivo rispettivamente di +0,8 e +0,9 punti percentuali. Al contrario, la domanda estera netta fornirebbe un apporto negativo in entrambi gli anni (pari a -0,2 punti percentuali nel 2025 e -0,1 punti percentuali nel 2026). Lo scenario previsionale incorpora l'ipotesi di una parziale attenuazione, nella seconda par-

te del 2025, dell'incertezza legata all'orientamento della politica commerciale statunitense; permane tuttavia un impatto negativo dei dazi sul commercio mondiale e, più in generale, sulle prospettive di crescita internazionale.

Sul fronte dei prezzi, dopo la discesa registrata nel corso del 2025, nel 2026 è atteso un ulteriore rallentamento della dinamica inflazionistica, favorito dal calo dei prezzi dei beni energetici e da una crescita della domanda su ritmi più moderati. Il deflatore della spesa delle famiglie residenti riflette tale andamento, attestandosi al +1,7% nel 2025 e in ulteriore riduzione al +1,4% nel 2026.

Nel 2025 la dinamica degli investimenti ha mostrato

un significativo rafforzamento: nei primi tre trimestri dell'anno l'accumulazione di capitale è cresciuta del 3,1% rispetto allo stesso periodo del 2024. Nel confronto europeo, Francia e Germania hanno registrato una contrazione degli investimenti (rispettivamente pari a -0,3% e -0,6%), mentre la Spagna ha evidenziato una crescita più sostenuta (+5,9%).

Nel 2026 è atteso un ulteriore rafforzamento degli investimenti, sostenuto dai contributi presenti dal Piano di Transizione 5.0 e dalla realizzazione degli investimenti connessi al PNRR, la cui conclusione è prevista entro il 2026, pur in presenza di ritardi di natura attuativa. Un ulteriore elemento di supporto potrebbe derivare dalla recente riduzione dei tassi di interesse da parte della BCE.

Con riferimento agli investimenti infrastrutturali, il PNRR continua a rappresentare il principale fattore di sostegno alla crescita, affiancato dai futuri interventi per le opere di alta velocità ferroviaria in Calabria e dai progetti di estensione delle reti metropolitane in diverse città italiane.

La forte espansione registrata nel 2025, trainata dal PNRR, è tuttavia attesa in rallentamento nel 2026, mentre per il 2027 sarà necessario attendere la pubblicazione del nuovo Documento di finanza pubblica al fine di formulare stime più puntuali sull'andamento degli investimenti.

Il progressivo rallentamento degli investimenti pubblici in infrastrutture tradizionali risulta in parte compensato dall'aumento degli investimenti, sia pubblici che privati, nel settore energetico, comprendente sia le fonti tradizionali sia quelle alternative, in linea con i programmi di transizione energetica. In tale contesto, il comparto dell'energia, così come quello IT - in particolare i data center - è atteso registrare una crescita significativa nel biennio 2025-2026, con numerosi nuovi progetti localizzati prevalentemente nell'hinterland milanese.

Anche il settore sanitario presenta prospettive di sviluppo rilevanti: nel triennio in corso sono infatti previsti numerosi investimenti finalizzati alla realizzazione di nuove strutture, anche di grandi dimensioni - come nel caso di Trento e Padova - nonché all'ampliamento e all'ammodernamento di quelle esistenti.

Il quadro europeo

Nell'Area Euro, l'andamento del PIL si è confermato in linea con le proiezioni formulate ad inizio anno, con una crescita pari all'1,4% attesa stabile anche nel 2026. Per il 2027 è previsto un lieve rafforzamento, con un incremento del PIL stimato all'1,5%.

Come già evidenziato, il quadro inflattivo nell'Area Euro risulta sostanzialmente stabile, con un tasso medio pari al 2,1% e con proiezione di rientro al di sotto del 2% nel 2026 e nel 2027. Il mercato del lavoro continua a mostrare una dinamica positiva, garantendo un incremento del tasso di occupazione pari allo 0,5% annuo nel 2025 e nel 2026.

Il mercato infrastrutturale europeo rimane fortemente dipendente dai fondi del *Recovery and Resilience Facility* (RRF), per un ammontare complessivo di 750 miliardi di euro, che costituiscono la principale leva per gli investimenti in ambito climatico, in particolare nel settore energetico e nei trasporti, anche attraverso il *Connecting Europe Facility*.

La Commissione Europea ha inoltre attivato ulteriori linee di finanziamento dedicate al settore dei trasporti, gestite tramite CINEA (*European Climate, Infrastructure and Environment Executive Agency*), finalizzate, tra l'altro, al sostegno della realizzazione di nuove linee ferroviarie ad alta velocità.

Nel periodo più recente e con prospettive per il prossimo triennio, si osserva un progressivo riallocaimento delle risorse dalle infrastrutture tradizionali verso quelle funzionali alla *military mobility*. L'incremento dei finanziamenti destinati a tale ambito apre opportunità non solo nella realizzazione di reti ferroviarie ed autostradali, ma anche nella costruzione di infrastrutture militari dedicate.

Analogamente a quanto avviene in Italia, anche a livello europeo si registra una crescente concentrazione di investimenti nei settori dei data center e dell'energia, sostenuti anche dai nuovi piani di sviluppo degli SMR (*Small Modular Reactors*).

Infine, nel corso del 2026 è atteso il raggiungimento dell'accordo sul nuovo Quadro Finanziario Pluriennale europeo. Le prime indicazioni prevedono, per il periodo 2028-2034, un budget complessivo pari a 2.108 miliardi di euro con conferma degli

investimenti in mobilità ed un significativo incremento delle risorse destinate ai settori dell'energia e della difesa.

Stati Uniti

La strategia tariffaria adottata dall'amministrazione statunitense rappresenta un intervento caratterizzato da elevati profili di rischio per l'economia americana. Nel breve termine, tali misure hanno contribuito ad accrescere incertezza e volatilità sui mercati finanziari; nel medio-lungo periodo, potrebbe invece determinare un rallentamento della crescita economica, un rafforzamento delle pressioni inflazionistiche strutturali e una riduzione della produttività complessiva.

L'economia degli Stati Uniti si trova attualmente in una fase di transizione. Nel primo trimestre dell'anno, il PIL ha registrato una contrazione dello 0,5%, seguita da un robusto recupero nel secondo e terzo trimestre, con una crescita complessiva del +3%. Nell'ultimo trimestre dell'esercizio la dinamica si è nuovamente moderata, attestandosi a +1,4% portando la crescita annua al 2,2%, sostenuta principalmente dall'andamento dei consumi e degli investimenti, in particolare nel comparto tecnologico e dell'intelligenza artificiale.

Per il biennio successivo, le previsioni indicano un progressivo rallentamento della crescita del PIL, con stime comprese tra l'1,9% e il 2% annuo per il 2026 e il 2027.

L'inflazione rappresenta il principale elemento di rischio connesso all'attuale strategia economica dell'amministrazione americana. Il tasso inflattivo complessivo è tornato a salire al 2,9%, mentre l'inflazione core, al netto delle componenti più volatili di energia e alimentari, si attesta al 3,1%, risultando invariata rispetto ai dodici mesi precedenti.

Nel corso dell'esercizio, la Federal Reserve ha adottato un orientamento monetario lievemente più accomodante, deliberando una riduzione dei tassi di interesse dal 4,25% al 3,75%.

Con riferimento al mercato infrastrutturale, gli Stati Uniti evidenziano una dinamica degli investimenti in costruzioni significativamente più sostenuta rispetto all'Europa, con una crescita media annua sti-

mata pari al 7,5% nel periodo 2025-2028, a fronte di un incremento del 4,8% previsto per l'area europea. Tale andamento è supportato dalla *Bipartisan Infrastructure Law*, che ha stanziato complessivamente 1.200 miliardi di dollari, di cui oltre 550 miliardi destinati alla realizzazione di nuove infrastrutture.

Oltre alla realizzazione di nuove opere, il mercato statunitense prevede ingenti investimenti pubblici nella riqualificazione e nel potenziamento delle infrastrutture esistenti quali ponti e tunnel, nonché una crescita degli investimenti privati nei settori dei data center e dell'energia, che continuano a rappresentare ambiti strategici di sviluppo nel medio periodo.

Brasile

Negli ultimi mesi, il contesto macroeconomico internazionale è stato caratterizzato da un aumento dell'incertezza e della volatilità.

Per quanto riguarda il Brasile, il *Banco Central do Brasil* certifica per il 2025 una crescita del PIL pari a circa 2%, stima rivista al ribasso in seguito all'impatto dei dazi statunitensi. Restano tuttavia positive le performance dei settori agricoli e minerari, che continuano a rappresentare i principali motori dell'economia; parte del rallentamento è inoltre attribuibile, secondo la World Bank, a una politica monetaria restrittiva, che dovrebbe progressivamente allentarsi nel corso del 2026.

Per il 2026 è atteso un ulteriore rallentamento della crescita, con un PIL stimato in aumento in un intervallo compreso tra l'1,5 e l'1,6%.

L'inflazione, attualmente pari al 5,1%, risulta in fase di graduale rientro, con una proiezione al 3,7% nel 2026, in linea con il target della Banca Centrale.

Il Paese è pertanto entrato in una fase di moderazione ciclica, caratterizzata da una crescita ancora positiva ma contenuta, da una marcata riduzione delle pressioni inflazionistiche e da una struttura economica che continua a fare affidamento prevalentemente sul settore agricolo.

I dazi statunitensi e il mantenimento di condizioni monetarie restrittive sono individuati come i principali fattori di rischio per le prospettive di crescita nei prossimi anni.

ANALISI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO

Nel presente paragrafo sono esposti gli schemi di conto economico e stato patrimoniale riclassificati e la struttura dell'indebitamento finanziario netto; sono altresì commentate, in sintesi, le principali variazioni dei dati economici e patrimoniali intervenute nel corso dell'esercizio 2025 rispetto al 2024.

SITUAZIONE ECONOMICA DEL GRUPPO

(€ml)	2025	2024	Variazione
Ricavi	2.308,1	2.092,4	215,7
Costi operativi	(2.173,1)	(1.991,9)	(181,2)
EBITDA	135,0	100,5	34,5
<i>EBITDA Margin</i>	<i>5,8%</i>	<i>4,8%</i>	<i>1,0%</i>
Ammortamenti e accantonamenti	(41,4)	(43,8)	2,4
EBIT	93,6	56,7	36,9
<i>EBIT Margin</i>	<i>4,1%</i>	<i>2,7%</i>	<i>1,3%</i>
Gestione finanziaria e partecipazioni	1,7	0,5	1,2
Risultato ante imposte	95,3	57,2	38,1
Imposte	(52,4)	(39,9)	(12,5)
Risultato consolidato di esercizio	42,9	17,3	25,6
Risultato di terzi	17,4	9,3	8,1
Risultato di competenza del Gruppo	25,5	8,0	17,5

Ricavi

I ricavi del Gruppo ammontano, al termine dell'esercizio 2025, a 2.308,1 milioni di euro, evidenziando un incremento di 215,7 milioni di euro (+10,3%) rispetto all'esercizio 2024 (in cui la produzione era pari a 2.092,4 milioni di euro). Le contribuzioni ai ricavi consolidati del Gruppo maggiormente significative sono quelle apportate dalla Capogruppo Itinera S.p.A., con ricavi del periodo pari a 1.415,8 milioni di euro (+19% rispetto all'esercizio 2024), dal Gruppo Halmar per 606,5 milioni di euro, in crescita del 5% rispetto all'esercizio 2024 (+10% in valuta locale), dalla commessa Storstroem Bridge in Danimarca per 88,7 milioni di euro (-38% rispetto all'esercizio 2024, in quanto le attività sono in chiusura), dal Gruppo Itinera Construcoes per complessivi 96,2 milioni di euro (+8% rispetto all'esercizio 2024), da Tubosider S.p.A. per 65,7 milioni di euro (+11% rispetto all'esercizio 2024) e da SEA S.p.A. per 31,3 milioni di euro (+5% rispetto all'esercizio 2024).

L'incremento dei volumi verificatosi nell'esercizio 2025 rispetto al 2024 è ascrivibile alla maggior produzione apportata dalla Capogruppo Itinera S.p.A. per 228,0 milioni di euro, in particolare nell'ambito di commesse italiane (tra cui Linea Ferroviaria Telese - San Lorenzo - Vitulano, Arena Santa Giulia e Autostrada Asti-Cuneo), dal Gruppo Halmar per 31,0 milioni di euro e da incrementi residuali su altre realtà del Gruppo, tra cui le controllate brasiliane, Tubosider S.p.A e SEA S.p.A.. Tale effetto è in parte compensato dalla riduzione dei ricavi principalmente sulla commessa Storstroem Bridge in Danimarca.

Costi operativi

I **costi operativi** ammontano a (2.173,1) milioni di euro, in incremento rispetto al periodo di confronto per un importo di (181,2) milioni di euro (pari al 9,1%).

La contribuzione ai costi operativi da parte delle singole società del Gruppo è coerente con la produzione apportata dalle stesse, con un incremento complessivo di tali costi allineato ai maggiori livelli di produzione realizzati nel corso del 2025.

Risultato operativo lordo (EBITDA)

Il risultato operativo lordo (**EBITDA**) ammonta a 135,0 milioni di euro (100,5 milioni di euro per l'esercizio 2024).

Il risultato operativo lordo per l'esercizio 2025 è principalmente attribuibile alla Capogruppo Itinera S.p.A. (98,5 milioni di euro), con principale riferimento a lavori svolti in Italia, al Gruppo Halmar (48,1 milioni di euro) e a talune controllate italiane, quali Tubosider S.p.A. e SEA S.p.A. (per, rispettivamente, 15,2 milioni di euro e 10,9 milioni di euro), parzialmente compensato dai risultati negativi registrati dalla commessa Storstroem Bridge per (41,8) milioni di euro.

La marginalità lorda dell'esercizio 2025 risulta superiore rispetto al periodo di confronto, con un EBITDA Margin che passa dal 4,8% al 5,8%. L'incremento in termini assoluti del risultato operativo lordo rispetto al periodo di confronto, pari a 34,5 milioni di euro, è legato principalmente all'effetto dei migliori risultati apportati dal Gruppo Halmar (per 19,7 milioni di euro), oltre che per il minor impatto delle perdite su Storstroem Bridge (pari, nell'esercizio precedente, a 86,0 milioni di euro).

Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti

Gli **ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti** al 31 dicembre 2025 ammontano complessivamente a (41,4) milioni di euro ((43,8) milioni di euro al 31 dicembre 2024).

Detto saldo è rappresentato principalmente dagli ammortamenti ordinari delle immobilizzazioni materiali ed immateriali. In particolare, si riferisce per

(23,4) milioni di euro ad immobilizzazioni materiali ((22,8) milioni di euro al 31 dicembre 2024), per (16,6) milioni di euro ai diritti d'uso di asset in locazione ((19,8) milioni di euro al 31 dicembre 2024) e per una quota residuale, pari a (0,3) milioni di euro, ad immobilizzazioni immateriali ((0,2) milioni di euro al 31 dicembre 2024).

Il residuo del saldo, pari a (1,1) milioni di euro è rappresentato da accantonamenti per rischi ed oneri riconducibili principalmente alla controllata Tubosider S.p.A. e si riferiscono a stanziamenti a copertura di passività potenziali connesse alla restituzione di interessi su ritenute a garanzia incassate in esercizi precedenti.

Risultato operativo (EBIT)

Il **risultato operativo (EBIT)** è pari a 93,6 milioni di euro (56,7 milioni di euro al 31 dicembre 2024). L'andamento del risultato operativo riscontrato nel corso dell'esercizio 2025 rispetto al periodo di confronto, con un Ebit Margin che passa dal 2,7% al 4,1%, è riconducibile a quanto già commentato in riferimento al risultato operativo lordo; l'impatto della perdita operativa del periodo registrato dalla commessa Storstroem Bridge è pari a (46,7) milioni di euro (rispetto alla perdita di (97,6) milioni di euro dell'esercizio precedente).

Gestione finanziaria e delle partecipazioni

La gestione finanziaria e delle partecipazioni mostra un saldo netto positivo per complessivi 1,7 milioni di euro (0,5 milioni di euro al 31 dicembre 2024), rappresentato prevalentemente dal saldo netto di proventi ed oneri finanziari per 1,3 milioni di euro ed effetti cambio netti per 0,4 milioni di euro.

Nel dettaglio, la gestione finanziaria di conto economico è il risultato netto di proventi finanziari per 20,0 milioni di euro ed oneri per (18,3) milioni di euro.

I proventi finanziari, pari, come sopra evidenziato, a 20,0 milioni di euro, sono composti da interessi attivi verso istituti di credito per 13,5 milioni di euro, principalmente per proventi rivenienti da investimenti di liquidità privi di rischio ed altre attività finanziarie, ed altri proventi finanziari per 6,5 milioni di euro, di cui 3,0 milioni di euro per proventizzazione fondo sva-

lutazione crediti finanziari allocato a copertura dei rischi su valute estere, 2,8 milioni di euro per differenze cambio positive, 0,3 milioni di euro per utili derivanti da società valutate all'equity ed, infine, da proventi di natura varia per 0,5 milioni di euro.

Tra gli oneri finanziari, pari a (18,3) milioni di euro, si segnalano interessi ed oneri finanziari ((12,9) milioni di euro) e differenze cambio negative ((5,4) milioni di euro), in gran parte coperte dall'utilizzo del fondo di cui sopra.

Complessivamente, il miglior saldo della gestione finanziaria rilevato nel corso dell'esercizio 2025 rispetto al precedente esercizio per un importo pari a 1,2 milioni di euro, è principalmente ricollegabile alla rilevazione di maggiori proventi finanziari derivanti da investimenti di liquidità effettuati da alcune società del Gruppo a seguito della disponibilità liquida incassata, nonché dai minori interessi passivi dovuti alla riduzione dei tassi.

Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito rilevate al 31 dicembre 2025 sono pari a (52,4) milioni di euro ((39,9) milioni di euro al 31 dicembre 2024), derivanti dalla somma di imposte correnti per (45,8) milioni di euro e imposte differite per (6,6) milioni di euro. Le imposte accantonate per l'esercizio 2025 mostrano un incremento rispetto al periodo di confronto per (12,5) milioni di euro. Tale variazione è coerente con i migliori risultati operativi realizzati nel corso del periodo.

Risultato Netto

Infine, il **risultato netto** ammonta a 42,9 milioni di euro (17,3 milioni per l'esercizio 2024).

Il risultato attribuibile alle interessenze dei terzi è positivo per 17,4 milioni di euro (9,3 milioni di euro per l'esercizio 2024), importo riconducibile all'interessenza di terzi nel risultato netto positivo del Gruppo Halmar (14,1 milioni di euro) e del Gruppo Itinera Construccoes (3,3 milioni di euro).

Il **risultato netto attribuibile al Gruppo** è, quindi, pari a 25,5 milioni di euro (8,0 milioni di euro nel periodo di confronto).



SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA DEL GRUPPO

La situazione patrimoniale del Gruppo al 31 dicembre 2025 presenta i seguenti valori:

(€ml)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Attività immateriali	43,9	48,9	(5,0)
Immobili, impianti, macchinari ed altri beni	130,5	125,3	5,3
Diritti d'uso	29,1	31,4	(2,3)
Immobilizzazioni nette	203,6	205,6	(2,0)
Attività e (passività) non correnti	(190,8)	(239,0)	48,2
Attività e (passività) fiscali	23,5	24,9	(1,4)
Fondi per rischi ed oneri, TFR	(26,0)	(24,4)	(1,6)
Capitale circolante	35,5	(60,5)	96,0
Capitale investito netto	45,8	(93,4)	139,2
Patrimonio netto	160,1	188,5	(28,4)
Indebitamento finanziario netto	114,4	281,9	(167,5)
Capitale proprio e mezzi di terzi (*)	45,8	(93,4)	139,2

(*) Capitale proprio e mezzi di terzi è calcolato sottraendo dal Patrimonio netto l'indebitamento finanziario netto.

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2025 ammonta a 45,8 milioni di euro, in aumento di 139,2 milioni di euro rispetto alla chiusura del precedente esercizio prevalentemente a seguito dell'incremento dell'attività operativa. Si analizzano nel proseguo del paragrafo le principali movimentazioni dei saldi avvenute nel corso dell'esercizio 2025.

Immobilizzazioni nette

Le **immobilizzazioni nette** sono pari a 203,6 milioni di euro, in riduzione complessivamente di (2,0) milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024. La loro composizione è la seguente:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Avviamento	43.315	48.431	(5.116)
Immobilizzazioni immateriali	627	502	125
Attività immateriali	43.942	48.933	(4.991)
Terreni e fabbricati	38.393	41.132	(2.739)
Impianti e macchinari	46.437	43.496	2.941
Attrezzature industriali e commerciali	27.193	34.553	(7.360)
Altri beni	1.582	2.134	(552)
Immobilizzazioni in corso ed acconti	16.936	3.963	12.973
Immobili, impianti, macchinari ed altri beni	130.541	125.278	5.263
Diritti d'uso	29.149	31.436	(2.287)
Immobilizzazioni Nette	203.632	205.647	(2.015)

Le attività immateriali ammontano a 43,9 milioni di euro, di cui una quota di 43,3 milioni di euro rappresentati prevalentemente da avviamenti. Il saldo della voce *Avviamento* mostra un decremento di (5,1) milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024 principalmente per la rilevazione dell'effetto cambi sul valore di carico dell'avviamento originatosi nel 2017 (49 milioni di USD) a fronte dell'acquisizione del Gruppo Halmar, il quale passa da 47,6 milioni di euro alla chiusura dell'esercizio 2024 a 42,4 milioni di euro al 31 dicembre 2025. Il saldo residuo della voce *Avviamento*, invariato rispetto alla chiusura del precedente esercizio, è legato agli importi rilevati in corrispondenza dell'acquisizione di SEA (0,5 milioni di euro) e Tubosider (0,3 milioni di euro). Le altre immobilizzazioni immateriali, invece, non presentano significative variazioni rispetto alla chiusura dell'esercizio 2024.

Gli immobili, impianti, macchinari ed altri beni ammontano, invece, a 130,5 milioni di euro, in aumento di 5,3 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024. Tale variazione è legata principalmente all'effetto netto degli ammortamenti ordinari rilevati nell'esercizio 2025 per (23,4) milioni di euro e di effetti cambio per (4,2) milioni di euro, più che compensati dagli investimenti netti effettuati nel periodo per 32,8 milioni di euro. Gli investimenti del periodo sono principalmente riconducibili al Gruppo Itinera Construcoes per 14,6 milioni di euro, al Gruppo Halmar per 19,5 milioni di euro, alla Capogruppo Itinera S.p.A. per 4,2 milioni di euro e a Tubosider per 2,0 milioni di euro, parzialmente compensati dai disinvestimenti della commessa Storstroem Bridge per (8,0) milioni di euro.

La voce immobili comprende un immobile sito in Bologna, per un valore netto di complessivi 3,6 milioni di euro, di proprietà di Itinera S.p.A. ed affittato a terzi.

I Diritti d'uso su beni materiali ammontano a 29,1 milioni di euro (31,4 milioni di euro al 31 dicembre 2024), decrementatisi rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente per (2,3) milioni di euro a fronte dell'effetto netto degli ammortamenti del periodo ((16,6) milioni di euro) e di effetti cambio per (0,7) milioni di euro, compensati da investimenti netti per 15,0 milioni di euro, quest'ultimi principalmente riferiti alla Capogruppo Itinera S.p.A. per 12,5 milioni di euro, in particolare su cantieri italiani.

Attività e passività non correnti

Le **attività e passività non correnti** mostrano un saldo netto di (190,8) milioni di euro ((239,0) milioni di euro al 31 dicembre 2024), in incremento di 48,2 milioni di euro.

Si riporta di seguito la composizione e la movimentazione della voce:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Partecipazioni	19.347	18.650	697
Altre attività finanziarie	150.343	92.959	57.384
Altri debiti e passività contrattuali a m/l	(360.529)	(350.609)	(9.920)
Attività e passività non correnti	(190.839)	(239.000)	48.161

Con riferimento alle **partecipazioni**, pari a 19,3 milioni di euro al 31 dicembre 2025, si assiste ad un incremento rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente per un importo di 0,7 milioni di euro come effetto dell'incremento dell'interessenza partecipativa in Eurolink S.c.p.A. (per 0,7 milioni di euro, pari allo 0,40% delle azioni della partecipata), che ammonta complessivamente a 3,7 milioni di euro.

A seguito della cessione della partecipazione da parte del socio C.M.C. di Ravenna, la Capogruppo ha esercitato il diritto di prelazione, incrementando la quota partecipativa al 2,40% (precedentemente pari al 2%).

Con riferimento alle **altre attività finanziarie non correnti**, esse ammontano a 150,3 milioni di euro, incrementatesi di 57,4 milioni di euro rispetto al saldo del 31 dicembre 2024 e sono composte come segue:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Decimi da richiamare	117.144	78.313	38.831
Finanziamento Federici Stirling Batco	5.520	5.465	55
Crediti verso fornitori per depositi cauzionali	3.242	2.932	310
Altro	24.437	6.249	18.188
Altre attività finanziarie non correnti	150.343	92.959	57.384

L'incremento complessivo osservabile nella voce per un importo di 57,4 milioni di euro è principalmente dovuto all'aumento della quota di *decimi da richiamare* per 38,8 milioni di euro (sull'aumento di capitale deliberato dagli azionisti il 28 settembre 2022). Tale saldo, correlato al concretizzarsi delle finalità a cui tali somme sono dedicate (ovvero l'acquisto del 20% residuo di Halmar in virtù del relativo impegno assunto), è stato rivalutato nel corso del 2025 in seguito all'innalzamento degli obiettivi di crescita del Gruppo Halmar e risente anche di un effetto cambi positivo di 12,2 milioni di euro. Alla data del 31 dicembre 2025, sulla base degli accordi in essere, detto acquisto è atteso ragionevolmente concretizzarsi in un arco temporale superiore ai 12 mesi (e pertanto, per lo stesso importo, la voce Altri crediti correnti risulta decrementata nel corso dell'esercizio, come commentato nella Nota 8).

La voce Altro include principalmente l'iscrizione di un credito di 17,0 milioni di euro (pari a 20 milioni di

dollari) da parte della controllata Itinera USA verso i soci di minoranza di Halmar International LLC a fronte del pagamento di una *Special distribution* quale anticipazione sull'impegno assunto per l'acquisto del 20% residuo della controllata.

Relativamente al credito verso la collegata Federici Stirling Batco, pari a 5,5 milioni di euro come saldo netto di crediti finanziari per 22,9 milioni di euro ed un fondo svalutazione di importo pari a (17,4) milioni di euro, si fa presente che il fondo rischi a copertura perdite della medesima partecipata, classificato tra i fondi del passivo, è più che capiente ai fini dell'integrale copertura di un eventuale rischio di inesigibilità di tale credito.

Gli **altri debiti e passività contrattuali a m/l termine**, pari a (360,5) milioni di euro, sono composti come segue:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Debiti per impegno acquisto	(117.144)	(78.313)	(38.831)
Anticipazioni da Liquidity Bridge Agreement	(93.722)	(93.861)	139
Anticipazioni contrattuali	(149.663)	(178.435)	28.772
Altri debiti e passività contrattuali a m/l	(360.529)	(350.609)	(9.920)

Il saldo della voce ha registrato, nel corso del 2025, un incremento di (9,9) milioni di euro come effetto netto:

- dell'incremento del valore di carico dell'impegno di acquisto del residuo 20% di Halmar International di proprietà delle minoranze per l'importo di (56,3) milioni di USD, compensato dal relativo effetto cambi pari a 12,2 milioni di euro, a seguito di quanto già commentato nel precedente commento alla voce "altre attività finanziarie non correnti". L'incremento del valore di carico dell'impegno ha inoltre comportato un effetto negativo, di pari importo, sul Patrimonio netto di Gruppo, in applicazione del principio IFRS 10;
- della riduzione del saldo delle anticipazioni contrattuali a m/l termine per 28,8 milioni di euro, ricollegabile principalmente alla Capogruppo Itinera S.p.A. per 41,8 milioni di euro. Il saldo di tale voce per (149,7) milioni di euro fa riferimento prevalentemente alla Capogruppo Itinera S.p.A. per (96,9) milioni di euro, riconducibili al Consorzio Stabile Eteria per (67,1) milioni di euro ed alle controllate brasiliane Rio Minas e Noroeste Paulista per, rispettivamente, (39,3) e (13,4) milioni di euro. Il decremento della voce è dovuto alla riallocazione dei saldi tra le passività correnti, in funzione del manifestarsi dell'avanzamento dei lavori.

Attività e passività fiscali

Le attività e passività fiscali passano da 24,9 milioni di euro al 31 dicembre 2024 a 23,5 milioni di euro al 31 dicembre 2025. La composizione e movimentazione delle diverse voci che compongono il saldo sono come segue:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Attività fiscali correnti	17.740	13.487	4.253
Passività fiscali correnti	(12.481)	(12.984)	503
Attività fiscali differite	26.186	31.573	(5.387)
Passività fiscali differite	(7.965)	(7.192)	(773)
Attività e passività fiscali	23.480	24.884	(1.404)

La suddetta composizione è di seguito dettagliata:

- Le attività fiscali correnti sono pari a 17,7 milioni di euro, in aumento rispetto al saldo di chiusura dell'esercizio precedente per 4,3 milioni di euro. La voce comprende crediti relativi ad imposte dirette in Italia e all'estero per 4,0 milioni di euro, crediti relativi ad imposte indirette per 10,3 milioni di euro ed altri crediti di imposta chiesti a rimborso per 3,4 milioni di euro. La variazione è essenzialmente riconducibile agli acconti versati per imposte dirette;
- Passività fiscali correnti per (12,5) milioni di euro, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2024 per 0,5 milioni di euro. La voce si riferisce a debiti per imposte dirette in Italia e all'estero per (4,8) milioni di euro, debiti relativi ad imposte indirette per (1,1) milioni di euro ed altri debiti di imposta riconducibili principalmente al ruolo di sostituto d'imposta per il personale per (6,5) milioni di euro;
- Le attività fiscali differite, pari a 26,2 milioni di euro, sono in gran parte rilevate dalla Capogruppo Itinera S.p.A. (21,8 milioni di euro) a fronte di stanziamenti di fondi temporaneamente non deducibili e per le perdite recuperabili nel corso di successivi esercizi da filiali estere nonché dalla controllata Itinera USA Corp. (2,0 milioni di euro) e da Tubosider S.p.A. (1,7 milioni di euro), in riferimento a stanziamenti e svalutazioni di asset temporaneamente indeducibili. Il saldo delle imposte anticipate, nel corso dell'esercizio 2025, si è decrementato per (5,4) milioni di euro a fronte, principalmente, del minor saldo apportato da Itinera S.p.A. per effetto di riversamenti di stanziamenti temporaneamente indeducibili;
- Le passività fiscali differite, pari a (8,0) milioni di euro, sono rappresentate, nella misura preminente di (7,3) milioni di euro, dall'effetto rilevato in capo alla controllata Itinera USA a fronte dell'ammortamento fiscale del Goodwill legato all'acquisizione del Gruppo Halmar. L'importo relativo ad Itinera USA risulta movimentato per (1,2) milioni di euro riconducibile all'effetto maturato sul suddetto ammortamento, parzialmente compensato dall'effetto cambi (0,8 milioni di euro).

Fondi per rischi ed oneri

I **fondi per rischi ed oneri** sono pari a (26,0) milioni di euro, in aumento di (1,6) milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024. La composizione e la movimentazione dei fondi rischi ed oneri sono le seguenti:

(€'000)	31/12/2024*	Effetto cambi	Incrementi	Decrementi	31/12/2025
Fondo rischi cause legali	(361)	-	(36)	311	(86)
Fondo rischi partecipate	(7.265)	819	-	190	(6.257)
Fondo imposte	(360)	-	(2.000)	360	(2.000)
Fondi oneri futuri	(10.423)	12	(1.502)	849	(11.063)
Fondo oneri per ristrutturazione e incentivazione personale	(1.472)	-	(2.237)	1.192	(2.517)
Fondo indennità suppletiva	(56)	-	(30)	39	(47)
Sub-totale fondi	(19.938)	831	(5.804)	2.942	(21.969)
Fondo Trattamento di Fine Rapporto	(4.421)	29	(287)	662	(4.017)
Totale fondi	(24.359)	860	(6.091)	3.604	(25.986)

^(*) Si specifica che, al fine di garantire la comparabilità dei saldi, sono state effettuate alcune riclassifiche sulla colonna di apertura.

Nel corso dell'esercizio 2025 non si rilevano movimentazioni rilevanti nella consistenza dei fondi del Gruppo. La voce risulta essere composta principalmente come segue:

- Fondo rischi su partecipate pari a (6,3) milioni di euro, riconducibile unicamente alla copertura delle perdite maturate in capo alla partecipata Stirling Batco LLC, decrementatosi nel corso del 2025 per 0,8 milioni di euro, per effetto del cambio su perdite da coprire già accantonate alla chiusura dell'esercizio precedente e denominate in valuta estera. L'ulteriore riduzione è riconducibile all'utilizzo del fondo nei confronti della partecipata statunitense Mill Basin (0,2 milioni di euro) legato al positivo risultato rilevato dalla stessa;
- Fondo imposte pari a (2,0) milioni di euro, che tiene conto di possibili oneri connessi a tematiche fiscali riferibili alla gestione sociale;
- Fondo oneri futuri pari a (11,0) milioni di euro, riferito a potenziali oneri rinvenienti da commesse ormai completate ed altri oneri futuri. Le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio si riferiscono principalmente ad accantonamenti a fronte di rischi sopraggiunti su commesse brasiliane ((0,4) milioni di euro), a stanziamenti della controllata Tubosider S.p.A. a fronte di passività potenziali connesse alla restituzione di interessi su ritenute a garanzia incassate in esercizi precedenti ((0,7) milioni di euro), nonché all'adeguamento di fondi a fronte della maturazione di alcune cause in corso, che hanno determinato la necessità di riquantificare l'esposizione ((0,3) milioni di euro);
- Fondo TFR pari a (4,0) milioni di euro, decrementatosi di 0,4 milioni di euro per effetto di accantonamenti ((0,3) milioni di euro) ed utilizzi derivanti da liquidazioni del periodo per 0,7 milioni di euro.

Capitale Circolante Netto

Il **capitale circolante netto** presenta un saldo positivo di 35,5 milioni di euro rispetto ai negativi (60,5) milioni di euro al 31 dicembre 2024, in aumento di 96,0 milioni di euro. Si riporta di seguito la composizione e le variazioni della voce:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Attività contrattuali e rimanenze	817.714	619.640	198.074
Crediti commerciali	429.901	356.436	73.465
Crediti verso azionisti per decimi da versare	50.426	89.257	(38.831)
Altri crediti	103.561	79.146	24.415
Debiti commerciali	(588.711)	(544.154)	(44.557)
Altri debiti e passività contrattuali	(777.396)	(660.870)	(116.526)
Capitale Circolante Netto	35.495	(60.545)	96.040

Si riepiloga di seguito la composizione nonché le principali variazioni intervenute nella voce nel corso dell'esercizio 2025:

- Le *Attività contrattuali e rimanenze*, pari a 817,7 milioni di euro, hanno registrato un incremento per complessivi 198,1 milioni di euro, principalmente come effetto delle seguenti movimentazioni:

- » l'incremento del saldo apportato dalla commessa Storstroem Bridge in Danimarca per 40,0 milioni di euro, a fronte della produzione effettuata nel corso del periodo, già al netto dei fondi garanzia classificati all'interno della stessa voce;
- » l'incremento del saldo apportato dalla Capogruppo Itinera S.p.A. per 117,2 milioni di euro;

- » l'incremento del saldo apportato dal Gruppo Halmar per 28,4 milioni di euro;
- » l'incremento del saldo apportato dal Gruppo Itinera Construcoes per 12,2 milioni di euro.
- Per quanto riguarda i *crediti commerciali*, al 31 dicembre 2025 pari a 429,9 milioni di euro, si assiste ad un incremento di 73,5 milioni di euro principalmente a seguito della crescita dell'attività operativa, ricollegabile principalmente alla Capogruppo Itinera S.p.A. per 48,2 milioni di euro, al Gruppo Halmar per 33,3 milioni di euro ed a Tubosider per 4,9 milioni di euro, effetto parzialmente compensato dal decremento registrato dalla commessa brasiliana ICCR 135, per (18,3) milioni di euro, ultimata nei primi mesi del 2025 e relativa alla manutenzione del sistema autostradale.
- La voce *Crediti verso azionisti per decimi da versare* (pari a 50,4 milioni di euro) è rappresentata dalla quota dell'aumento di capitale sottoscritta in data 28 settembre 2022 che deve ancora essere oggetto di versamento da parte dei soci, nella quota ritenuta esigibile in un arco temporale pari o inferiore ai 12 mesi. Per la movimentazione del saldo della voce, si rimanda a quanto già illustrato nel precedente commento alla voce "*altre attività finanziarie non correnti*".
- Gli *altri crediti* sono pari a 103,6 milioni di euro e comprendono, principalmente, crediti verso società collegate e consociate, anticipazioni a fornitori, risconti di costi assicurativi ed altri crediti di natura varia e residuale. L'incremento del saldo della voce per 24,4 milioni di euro è attribuibile principalmente alla Capogruppo Itinera S.p.A. ed alla controllata Halmar International LLC.
- I *debiti commerciali*, pari a (588,7) milioni di euro, mostrano un incremento rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente di 44,6 milioni di euro, pari all'8%. I principali contributi del saldo sono rappresentati dalla Capogruppo Itinera S.p.A. ((426,2) milioni di euro), dal Gruppo Halmar ((106,6) milioni di euro), dalla commessa Storstroem Bridge ((14,7) milioni di euro) e da Tubosider S.p.A. ((19,8) milioni di euro).
- La voce *altri debiti e passività contrattuali*, il cui saldo ammonta complessivamente a (777,4) milioni di euro contro i (660,9) milioni di euro al 31 dicembre 2024 (con un incremento pertanto pari a (116,5) milioni di euro), è riferita:
 - » per una porzione significativa alla quota corrente delle anticipazioni (197,8 milioni di euro rispetto a (309,8) milioni di euro alla chiusura dell'esercizio 2024) e delle passività contrattuali ((309,7) milioni di euro al 31 dicembre 2025, rispetto a (207,6) milioni di euro alla chiusura dell'esercizio precedente). L'aumento delle passività contrattuali è da attribuirsi ai maggiori acconti ricevuti sulle commesse italiane e americane, mentre con riferimento alle anticipazioni la diminuzione si riferisce per 29,0 milioni di euro alla commessa Asti-Cuneo e per 36,0 milioni di euro su progetti relativi al Consorzio Eteria, importo al netto della quota non corrente riclassificata nell'esercizio;
 - » per (181,7) milioni di euro a debiti per fatture da ricevere verso società consortili per ribaltamento costi, rilevati al netto degli acconti fatturati. Il saldo della voce mostra, nel corso del 2025, un incremento pari a (105,2) milioni di euro legato principalmente ai maggiori debiti riconducibili alle commesse Arena Pala Italia ((26,1) milioni di euro), Frassassi ((34,1) milioni di euro), Nodo di Catania ((16,5) milioni di euro), alle commesse ferroviarie della linea Roma-Pescara ((14,4) milioni di euro) e a quelle della linea Napoli-Bari ((13,1) milioni di euro);
 - » per il saldo residuo, a passività di natura residuale e diversificata, tra i quali quelli maggiormente rilevanti sono i debiti verso la Capogruppo ASTM per consolidato fiscale ((32,4) milioni di euro), debiti per il personale, compresi istituti previdenziali per (24,4) milioni di euro, e risconti passivi per (2,6) milioni di euro.

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Acconti e passività contrattuali	(507.529)	(517.384)	9.855
Debiti verso società consortili	(181.668)	(76.486)	(105.182)
Debiti verso dipendenti	(17.830)	(16.097)	(1.733)
Debiti verso istituti di previdenza sociale	(6.609)	(6.323)	(286)
Risconti passivi	(2.612)	(3.492)	880
Altri debiti	(61.148)	(41.089)	(20.059)
Totale Altri debiti e passività contrattuali (correnti)	(777.396)	(660.870)	(116.525)

Patrimonio Netto

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Capitale sociale	232.834	232.834	-
Riserva utili a nuovo	(149.771)	(110.446)	(39.325)
Altre riserve	9.667	22.666	(12.999)
Utile / (Perdita) del periodo	25.533	8.034	17.499
Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo	118.263	153.088	(34.825)
Capitale e riserve di terzi	24.501	26.184	(1.683)
Utile / (Perdita) del periodo	17.377	9.254	8.123
Patrimonio Netto di pertinenza di Terzi	41.878	35.438	6.440
TOTALE PATRIMONIO NETTO	160.141	188.526	(28.385)

Il **patrimonio netto totale**, nel corso dell'esercizio 2025, è diminuito di (28,4) milioni di euro, da 188,5 milioni di euro a 160,1 milioni di euro.

Il suddetto totale è il risultato della sommatoria tra **Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo**, che presenta un valore al 31 dicembre 2025 di 118,3 milioni di euro, ed il **Patrimonio netto di pertinenza di Terzi**, pari a 41,9 milioni di euro.

Il decremento del Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, pari a (34,8) milioni di euro, deriva dalla variazione negativa dovuta all'incremento netto del valore di carico dell'impegno di acquisto del 20% del Gruppo Halmar (incremento, quest'ultimo, pari a (37,6) milioni di euro, incluso il relativo effetto cambio per 12,2 milioni di euro), al quale si aggiunge l'impatto della movimentazione della riserva cambi per (22,3) milioni di euro e altre differenze minori negative per (0,4) milioni di euro. Tale variazione risulta parzialmente compensata dall'effetto positivo dell'utile del periodo pari a 25,5 milioni di euro. L'incremento netto del valore di carico dell'impegno di acquisto è dovuto all'aggiornamento e alla variazione di alcune delle assunzioni di base adottate nell'ambito del relativo processo di valutazione, incluso il relativo effetto cambi.

Il Patrimonio netto di Terzi si è incrementato di 6,4 milioni di euro, a fronte di un risultato positivo per 17,4 milioni di euro, in parte compensato dalla distribuzione di dividendi per (6,7) milioni di euro, dalla variazione negativa della riserva cambi per (4,5) milioni di euro. Completano la variazione differenze minori positive per 0,2 milioni di euro.

Il Patrimonio netto, quindi, è stato complessivamente impattato da effetti cambio pari a (14,6) milioni di euro, di cui (10,1) milioni di euro attribuibili al Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo e (4,5) milioni di euro al Patrimonio netto di pertinenza di Terzi.

La movimentazione completa delle voci incluse nel Patrimonio netto è presentata nel relativo prospetto incluso nei prospetti contabili del Gruppo Itinera.

Indebitamento Finanziario Netto

L'**indebitamento finanziario netto** del Gruppo evidenzia, al 31 dicembre 2025, un saldo positivo di 114,4 milioni di euro, in decremento di (167,5) milioni di euro rispetto alla chiusura dell'esercizio 2024 (281,9 milioni di euro).

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Disponibilità bancarie	267.855	296.181	(28.326)
Denaro e valori in cassa	90	77	13
Crediti finanziari a breve termine	105.149	129.909	(24.760)
Debiti per leasing a breve termine	(11.863)	(12.189)	326
Debiti verso altri finanziatori a breve termine	(23.669)	(20.846)	(2.823)
Debiti verso banche a breve termine	(132.409)	(145.796)	13.387
Indebitamento finanziario netto a breve termine	205.153	247.336	(42.183)
Crediti finanziari a m/l termine (*)	75.595	74.843	752
Debiti per leasing a m/l termine	(14.818)	(14.359)	(459)
Debiti verso altri finanziatori a lungo termine	(4.442)	(1.454)	(2.988)
Debiti verso banche a m/l termine	(147.129)	(24.467)	(122.662)
Indebitamento finanziario netto complessivo	114.359	281.899	(167.540)

(*) Il saldo del credito finanziario verso Federici Stirling Batco LLC, pari a 5,5 milioni di euro come saldo netto di crediti per finanziamenti resi per 22,9 milioni di euro e svalutazioni per (17,4) milioni di euro, a cui aggiungere la rilevazione di un fondo rischi a copertura di ulteriori perdite più che capiente ai fini dell'integrale copertura di un eventuale rischio di inesigibilità di tale attivo, non è stato incluso nell'indebitamento finanziario netto in quanto, in tutto o in parte, destinato al rafforzamento patrimoniale della partecipata.

Tale andamento è determinato, in primo luogo, dal **flusso di cassa assorbito dalla gestione ordinaria** per (60,8) milioni di euro, che risente principalmente dell'incremento di attività contrattuali e della diminuzione di anticipazioni dai committenti. Un ulteriore effetto sulla movimentazione dell'indebitamento finanziario netto deriva, inoltre, dalla **gestione degli investimenti**, che include investimenti netti in immobilizzazioni materiali ed immateriali pari a (39,7) milioni di euro e in diritti d'uso per (15,0) milioni di euro, oltre a (17,1) milioni di euro relativi al **pagamento ai soci** della controllata Halmar di un'anticipazione sul prezzo di acquisto della quota residua nel capitale, nonché dalla distribuzione di **dividendi** per (7,1) milioni di euro. Completano la movimentazione un **effetto cambi** di (27,3) milioni di euro derivante dalla conversione delle disponibilità liquide e investimenti finanziari prevalentemente presenti nelle controllate americane e altre minori variazioni.

La composizione dell'**Indebitamento Finanziario Netto** è come segue:

- Le *disponibilità liquide* sono pari a 267,9 milioni di euro (rispetto a 296,2 milioni di euro al 31 dicembre 2024), in diminuzione pertanto di (28,3) milioni di euro. Una quota del saldo pari a 46,7 milioni di euro è rappresentata da investimenti di liquidità a breve termine considerati disponibilità liquide in quanto immediatamente svincolabili a richiesta delle diverse entità del Gruppo che li detengono. Le principali contribuzioni al saldo delle disponibilità liquide sono relative al Gruppo Halmar, per 220,3 milioni di euro, e Itinera S.p.A. per 32,5 milioni di euro;
- I *crediti finanziari a breve termine*, pari a complessivi 105,1 milioni di euro registrano un decremento pari a (24,8) milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024 (129,9 milioni di euro). Il saldo della voce si riferisce, per 35,9 milioni di euro, a investimenti di liquidità a breve termine e privi di rischio, non classificabili quali disponibilità liquide, detenuti dal Gruppo Itinera Construcoes. Il saldo residuo, pari a 69,2 milioni di euro (91,7 milioni di euro al 31 dicembre 2024), si riferisce alla quota corrente di finanziamenti a lungo termine erogati dalla Capogruppo Itinera S.p.A. a società consortili e JO (per la quota di interessenza di terzi);
- I *debiti v/altri finanziatori a breve termine*, pari a (23,7) milioni di euro al 31 dicembre 2025, si riferiscono a finanziamenti erogati dalla Capogruppo ASTM per (5,5) milioni di euro, ad anticipazioni di natura finanziaria ricevute da Itinera S.p.A. ((10,7) milioni di euro) e Lanzo S.c. a r.l. ((1,3) milioni di euro), alla quota di finanziamento passivo di Itinera S.p.A. nei confronti delle interessenze di terzi nella JO Odense ((2,2) milioni di euro), nella JO Telt Sep ((1,0) milioni di euro) e nella JO Itinera Agility ((2,2) milioni di euro), oltre ai finanziamenti ottenuti da Halmar International per l'acquisto di macchinari da parte di soggetti non bancari per (0,8) milioni di euro;
- I *debiti verso banche a breve termine* sono pari

a (132,4) milioni di euro (rispetto a (145,8) milioni di euro al 31 dicembre 2024), in diminuzione pertanto di 13,4 milioni di euro e comprendono:

- a. c/c passivi e linee di credito a breve per (70,9) milioni di euro ((85,4) milioni di euro al 31 dicembre 2024);
 - b. quota a breve dei finanziamenti a m/l termine per complessivi (45,8) milioni di euro, contro i (52,8) milioni di euro al 31 dicembre 2024, decrementatisi nel 2025 per 7,0 milioni di euro come effetto netto di rimborsi per 58,5 milioni di euro e dell'imputazione a breve di una quota di finanziamenti a lungo di Itinera S.p.A. ((51,3) milioni di euro) e Halmar International LLC ((0,2) milioni di euro);
 - c. debiti di natura autoliquidante, rappresentati da somme anticipate sull'incasso di fatture, per un importo di (15,7) milioni di euro ((7,7) milioni di euro al 31 dicembre 2024);
- I *crediti finanziari a m/l termine* ammontano a 75,6 milioni di euro, ascrivibili principalmente alla Capogruppo Itinera S.p.A. e rappresentati dalla quota non corrente di finanziamenti a società collegate, in particolare società consortili. Il saldo della voce non ha subito variazioni significative rispetto al 31 dicembre 2024;
 - I *debiti verso banche a m/l termine* ammontano a (147,1) milioni di euro, di cui (143,9) milioni di euro riconducibili alla Capogruppo Itinera S.p.A. e (3,2) milioni di euro al Gruppo Halmar, rappresentati da finanziamenti a lungo termine al netto delle relative porzioni da saldare entro i successivi 12 mesi. Nel corso del 2025 il saldo della voce ha registrato un incremento pari a (122,7) milioni di euro come effetto netto di nuove erogazioni ((175,0 milioni di euro) e giroconti di parte del saldo divenuto di natura corrente (51,6 milioni di euro), oltre ad effetti cambio per 0,7 milioni di euro;
 - I *debiti per leasing* ammontano complessivamente a (26,7) milioni di euro, di cui una quota di (11,9) milioni di euro di natura corrente e (14,8) milioni di euro di natura non corrente.

ATTIVITÀ COMMERCIALE ED OPERATIVA

Il Gruppo Itinera è un *player* internazionale attivo in diverse aree geografiche del mondo.

Il piano di sviluppo del business è proseguito nel corso del 2025 (per maggiori dettagli si rimanda al successivo paragrafo "Attività commerciale").

Le principali aree di operatività, oltre al mercato nazionale in cui opera la Capogruppo - ed in particolare nella zona del Nord-Ovest del Paese per le sinergie legate al gruppo ASTM, attivo nel settore delle concessionarie autostradali - sono rappresentate da Centro e Nord Europa (Danimarca, Svezia, Romania, Francia), USA e Brasile con il supporto per lo studio degli investimenti in ambito P3 per il Gruppo Ecorodovias e conseguente attività di costruzione, ammodernamento e manutenzione per le autostrade in concessione.

PORTAFOGLIO ORDINI ED ACQUISIZIONI

Il portafoglio ordini del Gruppo al 31 dicembre 2026 ammonta a 6.682 milioni di euro (dato risultante dall'applicazione dei cambi di conversione al 31 dicembre 2025, per i contratti espressi in valute diverse dall'euro) rispetto a 6.369 milioni di euro al 31 dicembre 2024. Nel corso del 2025 il valore positivo derivante dalle acquisizioni di nuovi ordini per 2.796 milioni di euro è stato controbilanciato dalla produzione effettuata nel periodo, nonché dall'effetto cambi sul portafoglio ordini ((173) milioni di euro).

Tali acquisizioni sono apportate, per una quota pari a 1.610 milioni di euro dal Gruppo Halmar, relativi

principalmente all'acquisizione dei lavori del nuovo tratto della metropolitana di New York sulla 2nd Avenue e del Golden Gate Bridge Seismic Retrofit, per 939 milioni di euro dalla Capogruppo Itinera S.p.A., di cui 616,9 milioni di euro per lavori acquisiti tramite il Consorzio Eteria relativi al prolungamento della linea M1 della metropolitana di Milano (105,5 milioni di euro), all'ampliamento della terza corsia dell'autostrada A4 nei pressi di San Donà (120,9 milioni di euro), della S.S. 106 JONICA Lott 2 (136,7 milioni di euro), alla realizzazione della metro che collega la stazione di Afragola a Napoli (187,1 milioni di euro) oltre a 66,6 milioni di euro relativi ad atti aggiuntivi siglati con i committenti delle altre commesse Eteria, 176,4 milioni di euro per lavori in-house e 26,2 milioni di euro a commesse e manutenzioni verso clienti terzi in Italia.

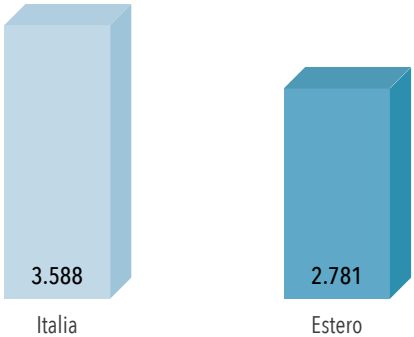
Le acquisizioni residue fanno invece principalmente riferimento ad Itinera Construções per 156,0 milioni di euro per l'aggiudicazione dei lavori di ampliamento della tratta autostradale di Lote Nova Raposo e, residualmente, a Tubosider S.p.A. per 62,1 milioni di euro ed a SEA S.p.A. per 28,4 milioni di euro.

Si segnala, inoltre, che nel mese di dicembre sono stati rettificati dal backlog della Capogruppo Itinera S.p.A. progetti captive per un totale di (477) milioni di euro in seguito alla revisione dei fabbisogni delle concessionarie italiane. Il grafico che segue mostra, a livello di Gruppo Itinera, il valore totale del backlog al 31 dicembre 2025 rispetto alla chiusura dell'esercizio 2024, nonché la suddivisione dei relativi totali, in ciascuno dei periodi, tra Italia ed estero (valori espressi in milioni di euro).

GRUPPO ITINERA - BACKLOG

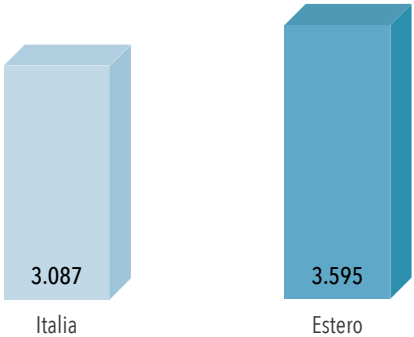
31.12.2024

6.369 Totale portafoglio



31.12.2025

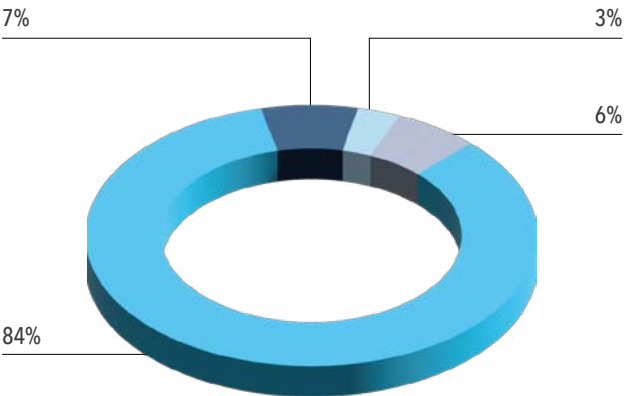
6.682 Totale portafoglio



Il grafico che segue mostra, inoltre, sempre a livello di Gruppo Itinera, la distribuzione del valore del backlog al 31 dicembre 2025 rispetto alla chiusura dell'esercizio 2024, per settore di attività e per area geografica.

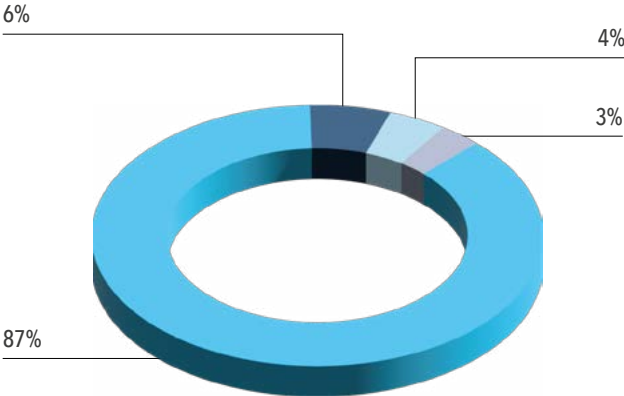
GRUPPO ITINERA - SETTORE DI ATTIVITÀ

31.12.2024



- Lavori civili
- Infrastrutture
- Manutenzioni
- Lavori idraulici

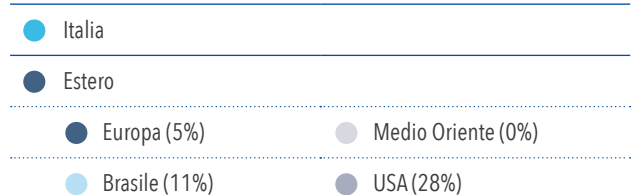
31.12.2025



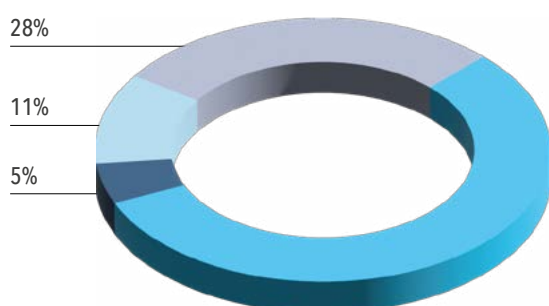
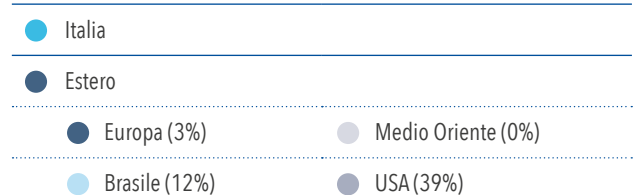
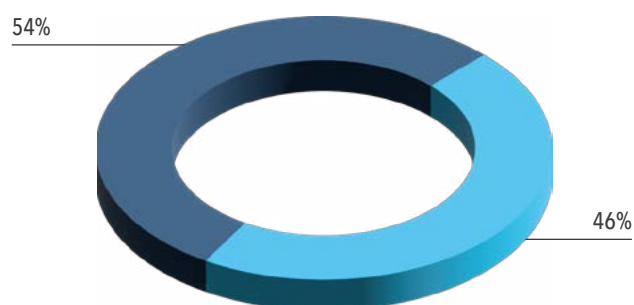
- Lavori civili
- Infrastrutture
- Manutenzioni
- Lavori idraulici

GRUPPO ITINERA - AREE GEOGRAFICHE

31.12.2024



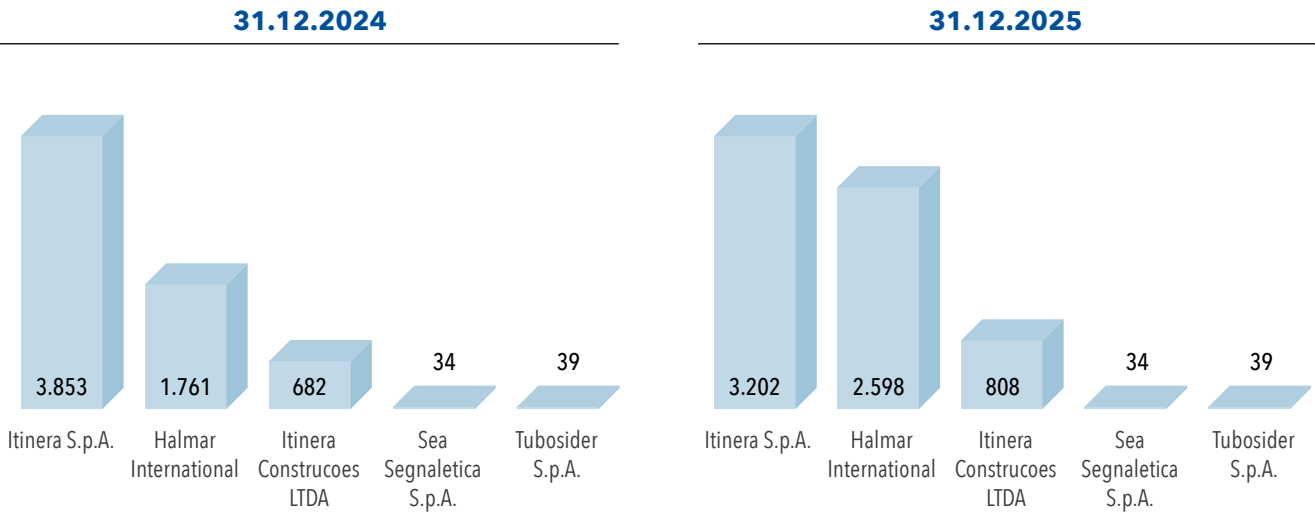
31.12.2025



Per quanto riguarda la ripartizione del portafoglio di Gruppo per **ambiti geografici**, illustrata nei grafici che precedono, la quota Italia rappresenta, al 31 dicembre 2025, il 46% del totale per un controvalore di 3.087 milioni di euro (3.588 milioni di euro al 31 dicembre 2024), mentre la quota riferita all'estero, pari al 54% del totale, equivale a 3.595 milioni di euro (2.781 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

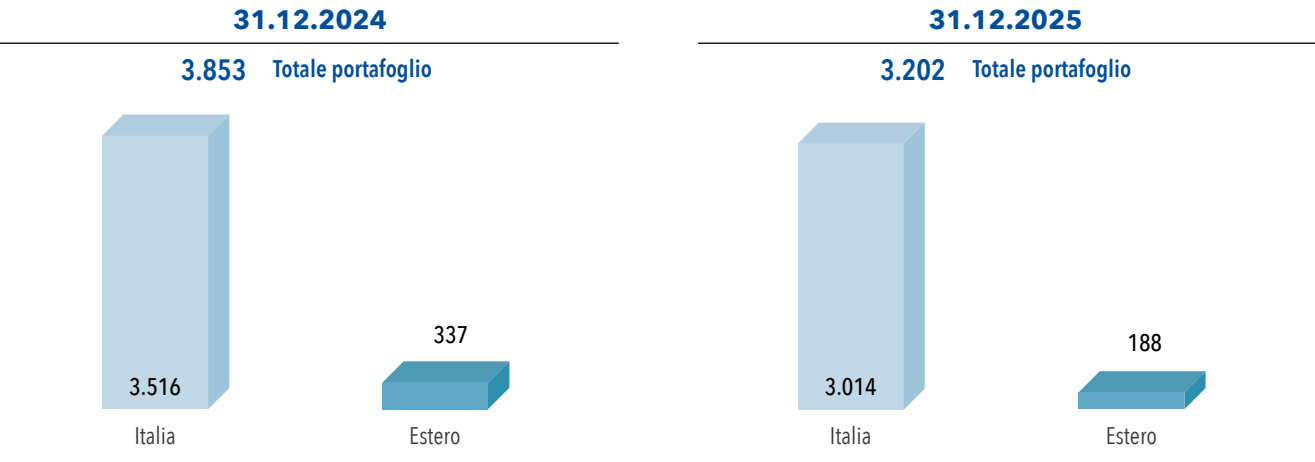
La ripartizione dell'ammontare complessivo attuale del portafoglio tra le **principali imprese** del Gruppo vede un ammontare di 3,2 miliardi di euro in capo alla Capogruppo Itinera S.p.A., 2,6 miliardi di euro su Halmar International LLC, 0,8 miliardi di euro sul Gruppo Itinera Construcoes, oltre a 0,1 miliardi di euro su Sea Segnaletica S.p.A. e Tubosider S.p.A. (contro i rispettivi importi al 31 dicembre 2024 pari a 3,9 miliardi di euro per Itinera S.p.A., 1,8 miliardi di euro per Halmar International LLC, 0,7 miliardi di euro per il Gruppo Itinera Construcoes e 0,1 miliardi di euro per Sea Segnaletica S.p.A. e Tubosider S.p.A.).

GRUPPO ITINERA - BACKLOG PER SOCIETÀ



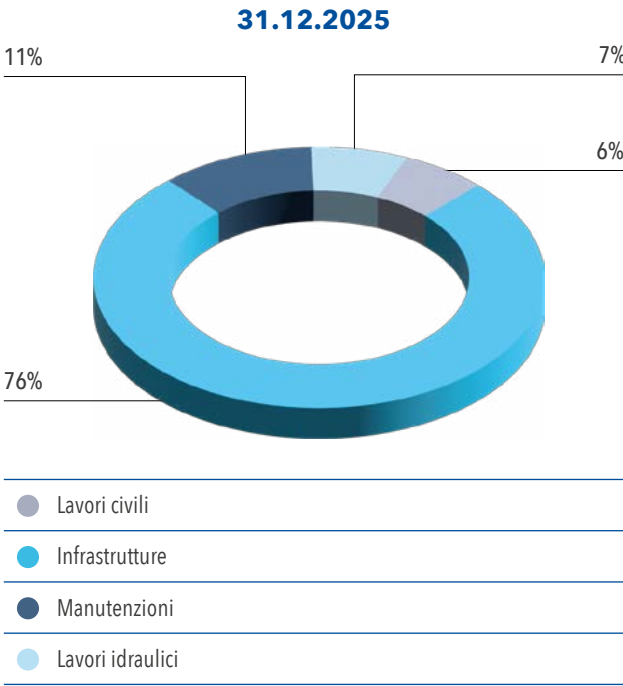
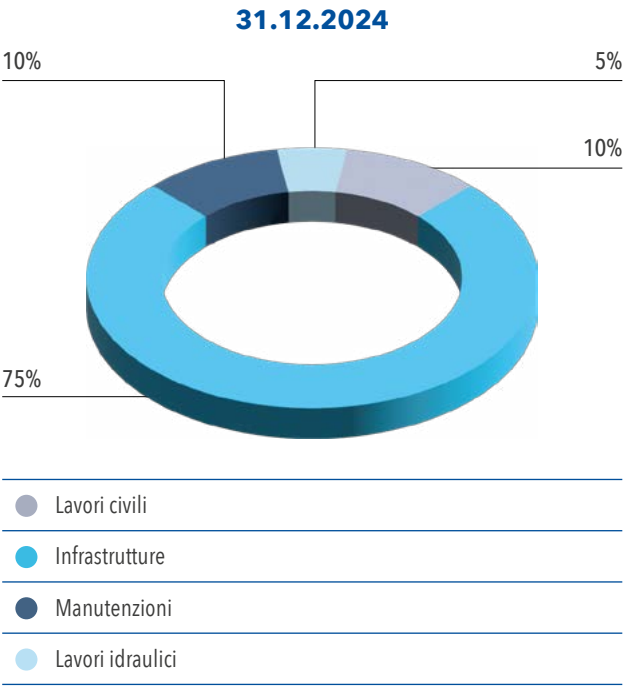
Si riporta di seguito, in particolare, il medesimo dettaglio del portafoglio ordini relativo alla Capogruppo Itinera S.p.A.:

ITINERA SPA - BACKLOG



In relazione alla Capogruppo Itinera S.p.A., il backlog complessivo pari a 3.202 milioni di euro (3.853 milioni di euro al 31 dicembre 2024) fa riferimento all'Italia per 3.014 milioni di euro (94%), in diminuzione rispetto ai 3.516 milioni di euro (91%) al 31 dicembre 2024. La quota estera passa, invece, da 337 milioni di euro a 188 milioni di euro, con un'incidenza del 6% contro il 9% alla chiusura del precedente esercizio.

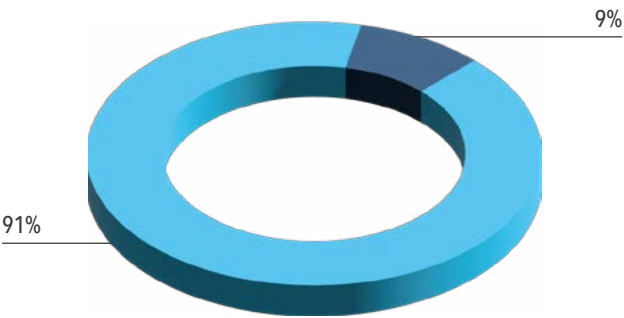
ITINERA SPA - SETTORE DI ATTIVITÀ



Dal punto di vista delle aree geografiche, la quota estera è rappresentata per il 5% dall'Europa (principalmente in relazione ai progetti in corso in Danimarca, Svezia e Francia), con un residuo 1% nell'area Middle-East a fronte di un progetto in via di completamento.

ITINERA SPA - AREE GEOGRAFICHE

31.12.2024



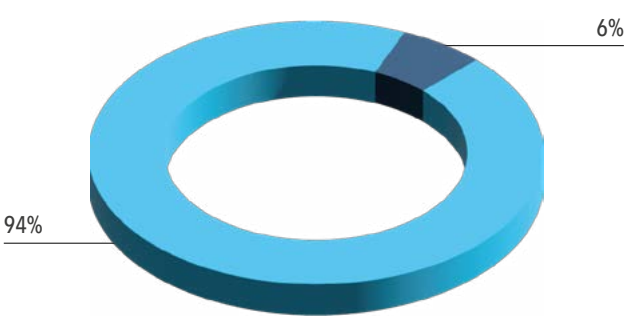
Italia

Estero

Medio Oriente (1%)

Europa (8%)

31.12.2025

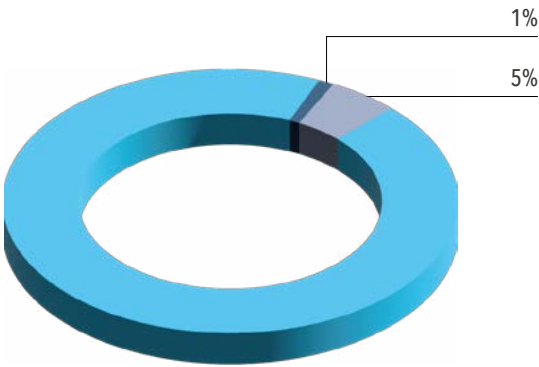
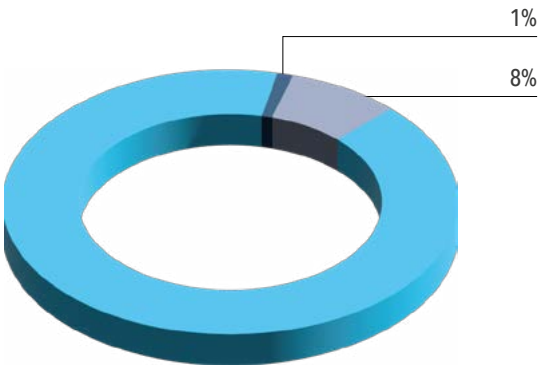


Italia

Estero

Medio Oriente (1%)

Europa (5%)



IL MERCATO DELLE COSTRUZIONI

Il mercato delle costruzioni in Europa ed in Italia, in particolare per il comparto delle infrastrutture pubbliche, ha visto, con l'inizio dell'esercizio 2025, una riduzione delle iniziative in ambito PNRR, più in generale di tutti i progetti soggetti a cofinanziamento da parte della Comunità Europea. Gli investimenti infrastrutturali in Europa sono infatti trainati dai Fondi Europei che scadranno nel 2027. Il Piano Europeo di Resilienza RRF ha sostenuto e finanziato la maggioranza dei nuovi progetti infrastrutturali attraverso il programma CEF, mentre il nuovo bilancio dell'UE per il periodo 2028-2034 sarà rivisto mantenendo lo stesso importo totale, ma con una diversa distribuzione; in particolare:

- una riduzione del bilancio infrastrutturale a causa della scadenza del Next Generation EU;
- un aumento dei progetti relativi alla difesa, che includono anche quelli infrastrutturali (autostrade e ferrovie) legati alla mobilità militare.

I fondi europei, destinati alle infrastrutture, sono stati massivamente utilizzati negli anni precedenti, prevalentemente dai paesi dell'Est Europa ed hanno iniziato a ridursi nel corso del 2025. Medesimo andamento, in contrazione, è previsto anche per il 2026 e 2027.

Nelle aree in cui Itinera già opera si è pertanto riscontrata una generale riduzione degli appalti di grandi dimensioni.

Medesima contrazione del mercato si è evidenziata in Romania, ove i principali clienti pubblici hanno pesantemente rallentato il numero e la dimensione delle gare bloccando e/o rallentandone anche l'assegnazione.

Rimane esente dalla succitata problematica la Scandinavia, ove la Svezia ha invece lanciato molteplici progetti infrastrutturali di grande dimensione soprattutto legati all'estensione della rete di alta velocità ferroviaria e della metropolitana di Stoccolma.

I fondi europei che hanno trainato la crescita delle opere pubbliche in Europa negli scorsi anni si stanno progressivamente spostando verso settori affini e con investimenti importanti in grado di recuperare la riduzione di cui sopra. Energia, infrastrutture

legate alla difesa e data center risultano oggi essere i settori che saranno maggiormente interessati dalla crescita nel triennio 2026-2028.

Nel corso del 2025 Itinera ha continuato a partecipare alle gare in ambito PNRR, e generalmente a quelle in Italia, attraverso lo strumento del Consorzio Stabile Eteria, costituito nel 2021. Parallelamente, Itinera mantiene l'obiettivo di consolidare la propria presenza su mercati internazionali qualificati e di realizzare una significativa quota del proprio fatturato all'estero, proseguendo l'attività di internazionalizzazione in linea sia con il piano del settore costruzioni, sia con le linee strategiche del Gruppo ASTM, le quali prevedono un processo di sviluppo e di diversificazione geografica, oltre che nel citato ambito delle costruzioni, anche in quello sinergico delle concessioni, modulandolo in funzione delle prospettive di mercato e del portafoglio delle acquisizioni.

In linea con gli obiettivi indicati, Itinera si conferma in Italia come la seconda società tra i "General Contractor" italiani e tra le prime dieci società di costruzione presenti nel settore civile.

I mercati esteri sui quali Itinera ha concentrato la propria attenzione, attraverso la partecipazione a gare per committenti pubblici, sono i mercati del Centro e Nord Europa, gli Stati Uniti ed il Brasile. Dato l'attuale contesto internazionale, Itinera ha intrapreso iniziative in altri settori e mercati, allo scopo di espandere le aree di interesse per ovviare alla contrazione di alcuni mercati in cui opera attualmente.

In particolare, Itinera sta esplorando nuovi mercati, come i Paesi Baltici e i Balcani, ed investigando opportunità legate alla realizzazione di data center e progetti infrastrutturali legati alla difesa.

Negli Stati Uniti il Gruppo si affida alla propria controllata Halmar ed in Brasile alla propria controllata Itinera Construcoes Ltda, che opera esclusivamente per Ecorodovias, concessionaria in Brasile controllata dal Gruppo ASTM.

Attività commerciale in Italia

Itinera

In Italia, Itinera partecipa direttamente ad una serie di iniziative in ambito infrastrutturale, quali manutenzioni stradali, costruzione di aeroporti, strade e autostrade, ferrovie, edifici civili e commerciali.

Nel corso del 2025 la Società ha partecipato, tramite Eteria, a tutti gli appalti inerenti lavori di grandi dimensioni, tra i quali l'estensione della metropolitana di Napoli, l'acquedotto di Peschiera ed il Ponte dei Congressi.

Nel corso del 2025, a seguito della partecipazione a procedure di prequalifica e gara, Itinera è in attesa di conoscere i risultati di prequalifica quali:

- affidamento in concessione delle attività di gestione della tratta autostradale A22 Brennero - Modena: l'8 ottobre 2025 la Commissione Europea (Dg Grow) ha inviato al Ministro degli Affari esteri e della Cooperazione internazionale una comunicazione formale di riapertura della procedura d'infrazione n. 2018/2273 contestando in sostanza all'Italia talune criticità riguardanti il D.Lgs. 36/2023 (Nuovo Codice Appalti) ed in particolare la non conformità del diritto di prelazione previsto nelle procedure di project financing (Art. 193) alle Direttive Comunitarie. Il provvedimento di cui sopra lasciava all'Italia due mesi di tempo per presentare le proprie osservazioni e dimostrare la conformità del Codice dei contratti pubblici alla normativa Eurounitaria. Successivamente, in data 3 dicembre 2025, Itinera (unitamente a Satap S.p.A., società del Gruppo ASTM) ha presentato la propria domanda di prequalifica alla gara in parola. Il 2 febbraio 2026, la Corte di Giustizia Europea, pronunciandosi su un caso analogo (ma con riferimento al Codice Appalti previgente), ha decretato l'illegittimità del diritto di prelazione nelle procedure di Partenariato Pubblico-Privato (PPP). Attualmente la società è in attesa di conoscere i risultati della domanda di prequalifica, nonché di comprendere come il MIT intenda ulteriormente procedere con la gara di fronte alle varie censure mosse dalle istituzioni Europee;

- lavori di costruzione delle opere all'aperto nella piana di Susa, nell'ambito del progetto TELT.

ed è in attesa di conoscere i risultati di gare quali:

- presentazione di proposte di Partenariato Pubblico-Privato (PPP) mediante finanza di progetto, per l'affidamento in concessione della progettazione, realizzazione e gestione del corridoio intermodale Roma-Latina tratta Tor De' Cenci-Latina Borgo Piave;
- lavori di costruzione della galleria di Bussoleto, nell'ambito del progetto TELT;
- ANAS: Accordo Quadro Triennale per l'esecuzione di lavori di manutenzione straordinaria per il risanamento strutturale di opere d'arte;
- ASPI - Lavori di manutenzione stradale - Gara europea a procedura aperta per l'appalto di lavori di manutenzione straordinaria e riqualificazione di barriere di sicurezza e integrate sicurezza / antirumore e lavori per installazione di nuove barriere fonoassorbenti e/o barriere integrate sicurezza/antirumore ricadenti sulle tratte autostradali di tutte le Direzioni di Tronco;
- COIMA - costruzione nuovo immobile sito in via Ripamonti 42 Milano;
- ASPI - Lavori di costruzione di gallerie stradali - Lavori di ammodernamento delle gallerie ricadenti sulle tratte autostradali delle direzioni di tronco di Autostrade per l'Italia S.p.A..

Nei riguardi dei Committenti privati, Itinera è in trattativa finale per la revisione dei progetti poste a base gara, a causa di nuove esigenze sopravvenute da parte dei Committenti, quali principalmente il centro di distribuzione in Roncade (TV), per conto di Amazon.

Consorzio Eteria

Nell'ambito delle iniziative perseguite tramite lo strumento del Consorzio Stabile Eteria, Itinera nel corso dell'esercizio 2025 ha in essere la partecipazione a gare in ambito stradale e di edilizia civile/ospedaliera e, in particolare, lo studio delle gare per i lavori di costruzione:

- ammodernamento dell'aeroporto di Firenze;
- vari ospedali sul territorio italiano;

- diversi lavori stradali con gare emesse da ANAS;
- nuovo stadio della Roma;
- variante di Longarone per la Società Milano Cortina.

Il Consorzio Eteria ha poi ottenuto l'aggiudicazione nel 2025 per:

- i lavori di prolungamento della linea M1 tra Baggio, Olmi e Valsesia in Milano (quota Itinera 22,95%);
- la prima fase di assistenza alla progettazione per la realizzazione del nuovo stadio della A.S. Roma (quota Itinera 40%);
- ampliamento terza corsia A4 tratto San Donà di Piave - svincolo Portogruaro, nuovo svincolo e casello di San Stino di Livenza (quota Itinera 33%);
- la realizzazione del tracciato ferroviario da Napoli stazione di Vittorio a Casoria stazione Afragola - Lotto 1 (Consorzio Eteria 24%, di cui quota Itinera 45% pari al 10,8%);
- l'adeguamento e messa in sicurezza del Lotto 2 della SS106 Jonica.

Inoltre, nei primi mesi del 2026, Eteria è risultata prima in graduatoria per i progetti:

- di realizzazione del Ponte dei Congressi;
- del nuovo tronco superiore dell'acquedotto di Peschiera.

ed è inoltre in attesa di conoscere i risultati delle offerte presentate per:

- la costruzione dell'ospedale regionale in Aosta.

Tali risultati portano a guardare al 2026 con ottimismo e, nonostante l'inevitabile contrazione dei lavori pubblici, si ravvede la possibilità di confermare i target di acquisizione grazie agli investimenti nel settore ospedaliero e metropolitano che saranno, per tutto l'anno, i settori trainanti dell'azione commerciale del Gruppo in Italia, affiancati dalle nuove opportunità legate al settore dei data center e dei lavori idraulici.

Attività commerciale in Europa

Le aree di principale interesse per il Gruppo in Europa sono state individuate nei Paesi del Nord, in particolare la Svezia e la Romania, data la presenza pluriennale di Itinera nell'area.

In **Svezia**, le procedure di gara relative alla linea ferroviaria ad Alta Velocità "Eastlink" procedono essendo previsti ulteriori bandi a partire da febbraio 2026, oltre a quelli già quotati e per i quali Itinera non è stata aggiudicataria. Nel Paese Itinera si è attivata su diverse opportunità nel settore delle infrastrutture e della difesa.

Oltre ai lavori di grandi dimensioni la Società sta quotando e partecipando a gare per la Metro di Stoccolma e Gothenburg di minore dimensione, ma dall'alto valore aggiunto.

Il Paese è molto attivo e si sta concentrando sullo sviluppo dei settori energetici, dei data center e della sanità. Si confida, pertanto, di raggiungere un buon volume di acquisizioni già nel 2026.

Sono in fase di quotazione:

- lavori di costruzione della stazione ferroviaria E16 Stazione di Korsvågen;
- costruzione del tunnel e ulteriori lavori complementari E17 Liseberg;
- lavori di costruzione Arbetstunnel.

Itinera, inoltre, sta sviluppando le importanti gare per la Yellow Line (Metro Stoccolma) e per Maxima (condotte idrauliche a Gothenburg) ove i partner e i progettisti sono già stati identificati.

In **Romania**, nonostante il forte rallentamento imposto dalla politica nel 2025, si stanno concludendo accordi commerciali con alcune delle più importanti società locali.

Certamente la contrazione delle opportunità in gara porterà ad una maggiore concorrenza, ma si è confidenti che le partnership in fase di discussione porteranno a buoni risultati nel corso del 2026, anno in cui, nel primo semestre, saranno noti i risultati di 3 gare di grande dimensione presentate nel 2025.

Itinera, infatti, è in attesa di conoscere il risultato delle gare per la realizzazione di:

- variante di Techirghiol;
- autostrada A8 - Lotto 3;
- autostrada A8 - Lotto 4.

Anche in Romania, così come in Svezia, Itinera si attiverà nel settore della difesa visti i grandi investimenti previsti per i programmi di ampliamento delle basi militari Nato, e non solo.

Nell'ultimo periodo dell'anno sono state discusse partnership con player locali ed internazionali per penetrare in maniera efficace in altri mercati dell'Est Europa, ove i PPP e i progetti "EPC+F" (Engineering, Procurement, Construction plus Finance), assieme alle gare con finanziamento europeo, potrebbero garantire buone opportunità nel prossimo triennio.

Grande attenzione verrà inoltre data ai prossimi Partenariati Pubblici-Privati (PPP) autostradali che sono previsti in vari Paesi europei (Repubblica Ceca, Lettonia, Svezia e Romania). Si ritiene infatti che i PPP possano, nei prossimi anni, essere uno dei settori a maggiore redditività.

Attività commerciale in USA

In relazione al mercato USA, l'ammontare di investimenti previsto nell'ambito infrastrutturale consentirà un ulteriore importante sviluppo nel setto-

re delle costruzioni ed in quello delle Concessioni con la possibilità, per Halmar e per il gruppo ASTM (tramite la controllata ASTM North America), di poter consolidare la presenza nel mercato partecipando a gare di appalto indette dalle principali agenzie pubbliche e private, gare che sono indicativamente previste per due terzi contratti di tipo Design and Build, mentre il restante riguarda contratti di Concessione.

Halmar International LLC sta continuando a perseguire la strategia che prevede, principalmente, alleanze con nuovi partners commerciali per formare Joint Ventures sempre più competitive.

In USA, in particolare, continua lo sviluppo di importanti sinergie operative tra le attività del Gruppo e quelle di Halmar International LLC, con prevalente riferimento alle attività di EPC (Engineering, Procurement & Construction).

La pipeline commerciale di riferimento di Halmar è particolarmente estesa e consente alla controllata americana di selezionare i progetti che meglio si allineano ai propri programmi di sviluppo; in particolare il target è focalizzato su rilevanti progetti, soprattutto nell'area di New York, sulla costa orientale degli Stati Uniti e nell'area di San Francisco in California.



Nel 2025, Halmar ha consolidato la sua presenza sul mercato attraverso due importanti **aggiudicazioni**:

- il progetto, assegnato da parte di MTA (Metropolitan Transportation Authority di New York) che prevede la progettazione e la costruzione di un tunnel della metropolitana di New York presso Second Avenue, per un valore di circa 2 miliardi di USD (966 milioni di USD in quota Halmar);
- il progetto Golden Gate Bridge Seismic Retrofit CMGC, per 864 milioni di USD, che inserisce Halmar tra i grandi player nelle opere di retrofitting di ponti.

Attualmente, Halmar ha in corso **prequalifiche** per i seguenti progetti:

- prequalifiche indette da Metropolitan Transportation Authority di New York (MTA) per le seguenti opere ferroviarie relative alla metropolitana di New York:
 - » Westbound Bypass a Long Island City;
 - » stazione della metropolitana di Second Avenue (Halmar è attualmente impegnata nelle opere di scavo della medesima linea della metropolitana di New York);
- progetto di modernizzazione delle stazioni della metropolitana leggera della Central Light Rail Line a Baltimore in Maryland (LRMP Tranche 2).

mentre i seguenti progetti sono in fase di **gara**:

- progetto in concessione in Tennessee, in partnership con ASTM North America, che prevede lo sviluppo, finanziamento, costruzione e gestione di un progetto autostradale. Il lavoro consiste nella costruzione di nuove corsie preferenziali a pedaggio sulla autostrada I-24. Il coinvolgimento di Halmar International è focalizzato al ruolo di Leader nell'ambito del consorzio EPC;
- Creekbed Infrastructure Rehabilitation, progetto indetto da DC Water che prevede lavori idraulici presso la città di Washington DC;
- sviluppo, trasformazione architettonica, finanziamento, costruzione e gestione dell'iconica

Penn Station a Manhattan, New York, una delle stazioni ferroviarie con il maggior numero di passeggeri giornalieri negli Stati Uniti. Il coinvolgimento di Halmar International, in partnership con ASTM NA, è focalizzato nell'ambito del consorzio EPC. La prequalifica ha già avuto un esito positivo nel mese di gennaio 2026.

Inoltre, si segnalano di seguito alcuni ulteriori progetti la cui gara è prevista nel corso dei prossimi mesi del 2026:

- ammodernamento di diverse stazioni della metropolitana di New York in base ai requisiti della legge American Disability Act;
- svariati progetti stradali, ferroviari, opere di scavo sotterraneo negli Stati di New York, New Jersey, Texas, Pennsylvania, Massachusetts.

Attività commerciale in Brasile

L'attività operativa in Brasile è sviluppata tramite Itinera Construcoes LTDA, di cui Itinera S.p.A. detiene una quota pari al 90% del capitale sociale, con il restante 10% posseduto da Sinelec S.p.A..

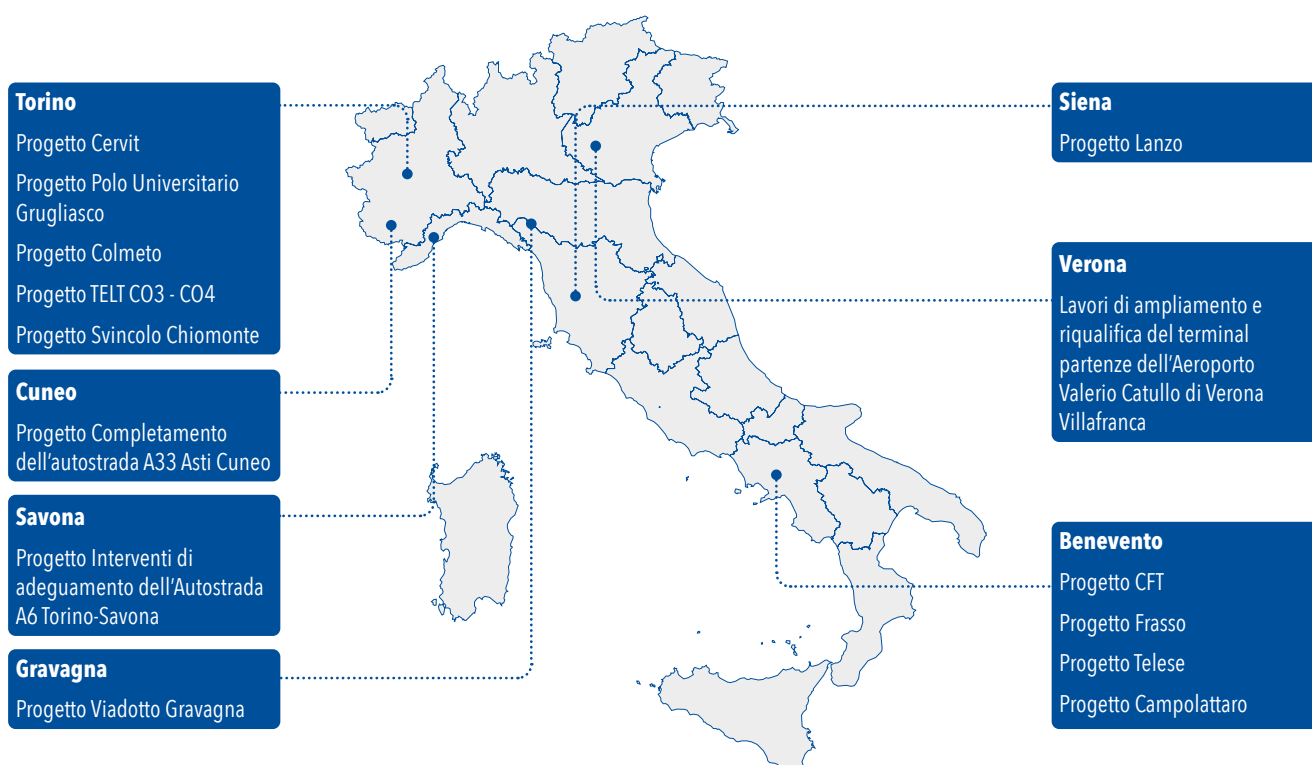
Nel corso dell'esercizio Itinera S.p.A. ha inoltre avviato una propria presenza diretta in Brasile attraverso l'apertura di una filiale, con l'obiettivo di presidiare più efficacemente il mercato locale e cogliere nuove opportunità di sviluppo commerciale, ampliando il perimetro delle attività oltre ai lavori svolti, tramite la controllata Itinera Construções, a supporto della concessionaria Ecorodovias, società appartenente al gruppo ASTM.

Attualmente il backlog si compone delle commesse BR153 (Stato di Goiás/Tocantis), Rio Minas (Stato di Rio de Janeiro/Minas Gerais) e Noroeste Paulista (Stato di São Paulo), in fase di avanzamento. Oltre a tali progetti in corso, il backlog comprende anche il Progetto della Nuova Raposo (Stato di São Paulo) che verrà avviato solo alla fine del 2027 e che prevede investimenti futuri rilevanti.

Oltre alle attività di costruzione, Itinera Construções segue, collaborando con la Concessionaria, lo studio e la preparazione di alcune offerte strategiche.

PRINCIPALI PROGETTI ITALIANI IN CORSO

Di seguito si elencano le principali commesse sulle quali il Gruppo ha operato nel corso del 2025, con le relative produzioni:



Progetto CFT



Committente: RFI – Rete Ferroviaria Italiana

Lavori di progettazione e realizzazione del tratto ferroviario Napoli – Bari, tratto Cancellò – Frasso Telesino

Il lavoro è svolto in collaborazione con Impresa Pizzarotti S.p.A. e Ghella S.p.A. (33% quota Itinera S.p.A.)

Avanzamento lavori: 97%

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 18,1 milioni di euro

L'opera, che si sviluppa tra le province di Caserta e Benevento, riguarda i lavori di riqualificazione dell'itinerario ferroviario Napoli-Bari, per uno sviluppo di circa 16,5 Km a doppio binario. In particolare, il lavoro consiste nella realizzazione del raddoppio e nella velocizzazione della tratta Cancellò-Benevento, il lotto funzionale Cancellò-Frasso Telesino, e prevede la realizzazione di un tratto in galleria naturale di 4 km, otto viadotti per circa 3,9 Km e quattro gallerie artificiali per circa 300 m., mentre la restante parte è prevista in rilevato e in trincea.

Nel corso dell'esercizio 2025, sono state eseguite le attività di finitura di linea ed il completamento delle

restanti opere impiantistiche propedeutiche all'attivazione di settembre 2025. Sono altresì proseguite le opere di finitura relative alle fermate di Valle di Maddaloni (CE) e Dugenta (BN), la realizzazione delle viabilità stradali secondarie, l'idrosemina delle scarpate di rilevati e trincee e le attività di difesa degli spondali.

In data 27 settembre 2025 è stato raggiunto il Termine di Ultimazione Parziale 3 con l'attivazione del Binario Pari e delle Interconnessioni Nord e Sud della Cannello-Frasso Telesino con il contestuale avvio al traffico commerciale sulla tratta.

Il Committente RFI ha richiesto all'Appaltatore l'esigenza di rispettare il nuovo Obiettivo PON/PNRR dell'Appalto, il quale potrebbe essere trapiantato anticipando: (i) l'ultimazione dei lavori del nuovo binario dispari al 31 dicembre 2025 e (ii) l'attivazione del raddoppio al 14 febbraio 2026.

Il Consorzio, raccogliendo positivamente la richiesta della Committenza, si è adoperato al fine di garantire il perseguimento dei predetti obiettivi, compiendo sin da subito le seguenti attività integrative: implementazione di mezzi e maestranze, estensione dei turni di lavoro, stipula di nuovi contratti di fornitura e subappalto, approvvigionamento di materiali previsti a carico RFI, in pendenza della formalizzazione della Variante.

Nel mese di dicembre 2025 è stato sottoscritto un nuovo Verbale di Accordo tra Committenza e Appaltatore che sancisce i nuovi termini di ultimazione, i criteri per determinare il premio di accelerazione e le penali connesse.

Per effetto dell'accelerazione dei tempi dell'Appalto richiesta, sono in corso le attività di demolizione della Linea Storica CA-FG, le opere di rilevato/trincea, di armamento e trazione elettrica per la realizzazione della sede del Binario Dispari. Altresì, sono in corso le opere di finitura della Fermata di Dugenta (BN), la realizzazione delle viabilità secondarie e la piantumazione delle specie arboree. A seguito della messa in esercizio ferroviario del Binario Dispari saranno da completare, nei circa 60 giorni previsti da contratto, le opere secondarie per l'ultimazione dei lavori.

Progetto Frasso



Committente: RFI - Rete Ferroviaria Italiana

Lavori di progettazione esecutiva ed esecuzione dei lavori per la realizzazione del tratto ferroviario Napoli - Bari, tratto Frasso Telesino - Teleso

Il lavoro è svolto in collaborazione con Impresa Pizzarotti S.p.A. e Ghella S.p.A. (33% quota Itinera S.p.A.).

Avanzamento lavori: 65%

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 20,6 milioni di euro

L'opera, che si sviluppa in provincia di Benevento, consiste nei lavori di riqualificazione dell'itinerario ferroviario Napoli-Bari, per uno sviluppo di circa 11,2 Km a doppio binario. In particolare, il lavoro consiste nella realizzazione del raddoppio e velocizzazione della tratta Cannello-Benevento, Il lotto funzionale Frasso Telesino-Teleso, e prevede la realizzazione di un tratto in galleria artificiale di circa 3 Km, sette viadotti per circa 930 mt, un cavalca-ferrovia di 312 mt, la stazione di Teleso, la fermata di Amorosi, mentre la restante parte è prevista in rilevato e trincea.

Nell'esercizio 2025 sono state sostanzialmente ultimate le attività di realizzazione delle opere di linea di prima fase. In particolare, sono stati completati i viadotti di linea, alcuni già in fase di collaudo, le opere minori e quelle relative alle viabilità interferenti. Nel periodo sono inoltre continuati i lavori di rivestimento interno della galleria artificiale, di cui attualmente risultano completati circa 2.755 ml, pari al 98% della lunghezza totale di circa 2,8 km.

Nel corso del 2025 sono state eseguite due attivazioni:

- la prima, relativa all'allaccio con il lotto CFT nel mese di marzo 2025;
- la seconda, relativa alla deviata "Portella", nel mese di giugno 2025.

Entrambe le attivazioni consentiranno di completare i lavori di costruzione della nuova piattaforma ferroviaria di progetto rispettivamente all'inizio del lotto e dall'uscita lato BN della GA02 sino al viadotto sul torrente Portella.

La produzione realizzata a tutto il 31 dicembre 2025 è stata inferiore a quella prevista per la presenza di numerose criticità legate alla mancata consegna di aree da parte della Committente, alla presenza di interferenze con pubblici servizi non ancora risolte che hanno interessato, ed in parte tuttora interessano, una parte considerevole delle aree di lavoro, in particolare quelle sulle quali è prevista la realizzazione della Stazione di Telese.

Per effetto di tutte le cause che hanno prodotto l'anomalo e ritardato andamento dei lavori è stata richiesta prima istanza di proroga alla Committenza RFI avanzata nel mese di luglio 2023, aggiornata con una seconda istanza trasmessa nel mese di luglio 2024. La seconda istanza di proroga è stata accolta parzialmente dalla Committenza, l'Appaltatore ha formalizzato una ulteriore istanza di protrazione dei tempi.

A seguito di diversi confronti e interlocuzioni, la Committenza ha richiesto la redazione di un programma lavori accelerato tale da poter traghettare gli obiettivi imposti dal PNRR, che prevedono il completamento dei lavori afferenti al singolo binario entro il 30 giugno 2026. L'Appaltatore ha emesso detto programma ed è in fase di redazione il verbale di accordi con la Committenza.

Progetto Telese



Committente: RFI - Rete Ferroviaria Italiana

Progettazione esecutiva ed esecuzione dei lavori per la realizzazione del tratto ferroviario Napoli - Bari, tratta Cancellone-Benevento II-III Lotto Funzionale Telese - San Lorenzo Maggiore - Vitulano

Il lavoro è svolto in collaborazione con le società Ghella (47,15%), Salcef (6,30%), Coget Impianti (1,25%). La quota Itinera S.p.A. è del 45,30%

Avanzamento lavori: 71%

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 152,1 milioni di euro

L'appalto riguarda la progettazione esecutiva e i lavori di costruzione della linea ferroviaria Napoli-Bari, Tratta Telese - San Lorenzo Maggiore ("Lotto 2") e Tratta San Lorenzo Maggiore - Vitulano ("Lotto 3"), comprensive di armamento ferroviario, degli impianti di trazione elettrica, delle altre tecnologie ferroviarie, degli impianti di fermata e di stazione.

Le attività eseguite a tutto il 31 dicembre 2025 riguardano:

- lo scavo ed il rivestimento delle gallerie naturali previste dal progetto, con l'attivazione di 17 fronti di scavo in tradizionale ed il raggiungimento di circa 7.395 metri di scavo di galleria progressivi, sul totale di 7.884 metri previsti, così ripartiti:
 - » 6.281 metri di gallerie di linea (94% del totale);
 - » 1.114 metri di finestre di emergenza (93% del totale).

Al 31 dicembre 2025 sono state completate cinque delle sette gallerie di linea e due delle quattro finestre di emergenza.

Sono, inoltre, in fase di definizione numerose varianti in corso d'opera, resesi necessarie per richieste di Enti terzi o per la risoluzione di impedimenti in essere.

Con Verbale di accordo del 20 novembre 2024, è stato concordato con il Committente RFI un nuovo Programma Lavori Accelerato, finalizzato al parziale recupero dei ritardi indotti da una serie di impedimenti estranei alla sfera di responsabilità dell'Appaltatore (in primis i numerosi rinvenimenti archeologici), con l'introduzione di un nuovo termine contrattuale fissato al 31 maggio 2026. In tale sede è stato ridefinito il termine di ultimazione dei lavori, che risulta attualmente fissato al 12 settembre 2028.

Nonostante il persistere di alcuni impedimenti, opportunamente evidenziati al Committente nella corrispondenza contrattuale e nelle riserve dell'Appaltatore, sono pienamente in corso le attività previste dal Programma Lavori Accelerato.

Il 21 luglio 2025 è stato completato e consegnato a RFI ed alla Provincia di Benevento, il cavalcaferrovia "IV03", la cui apertura al traffico ha consentito il completamento della sede ferroviaria della cosiddetta "Deviata B-C".

Progetto Campolattaro



Committente: Regione Campania Ufficio Speciale Grandi Opere - Ministero Infrastrutture e dei Trasporti.

Lavori per l'utilizzo idropotabile delle acque dell'invaso di Campolattaro e potenziamento dell'alimentazione potabile per l'area beneventana. Lotto 1 e Lotto 2

Lavoro svolto dal Consorzio Campolattaro Scarl, composto dalle società: Ghella (44%), Itinera (43%), RDR (8%), Idroambiente (4%) e Tunnelpro (1%)

Avanzamento lavori: 13% (Lotto 1) e 5% (Lotto 2)

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 15,7 milioni di euro (Lotto 1) e 2,1 milioni di euro (Lotto 2)

I lavori relativi al Lotto 1 si riferiscono alla costruzione di una galleria di derivazione di lunghezza pari a circa 7,5 km con al suo interno una condotta DN 2200 mm, la realizzazione di un impianto di potabilizzazione con potenzialità massima di 3000 l/s e di un serbatoio di accumulo da 30.000 mc, la realizzazione di un impianto idroelettrico, tubazioni di connessione e rimando in quota di diametri diversi per circa 13,5 Km.

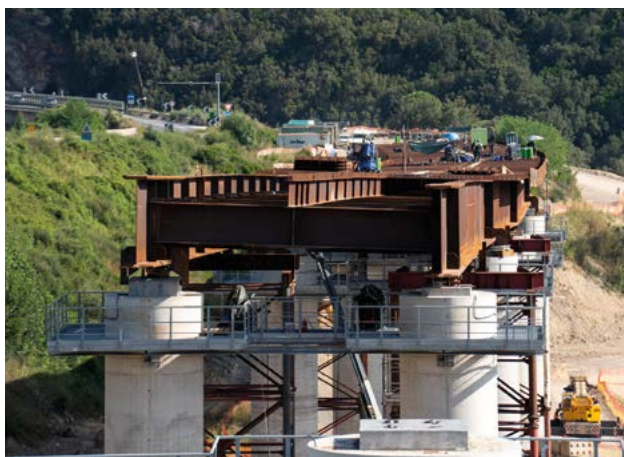
Il Lotto 2 prevede invece la realizzazione di adduttrici idriche con diametri variabili da DN 1800 a DN 400, distribuite nell'area beneventana per un totale di circa 99 km.

Le attività eseguite nel corso dell'esercizio 2025 hanno riguardato:

- revisione del Progetto Esecutivo ai fini della validazione degli elaborati consegnati;
- approvazione progetto esecutivo Lotto 1 e Lotto 2;
- monitoraggio ambientale ante-operam e testimoniali di stato (Lotto 1-2);
- procedure di rimozione interferenze;
- attività di esproprio/occupazione temporanea delle aree interessate dai lavori;
- attività di Bonifica Bellica Sistemica Terrestre. Eseguita bonifica per 68.218 mq;
- rimozione soprassuoli e cantierizzazione;
- opere imbocco TBM, imbocco galleria laterale, preparazione area impianti e opere di preparazione scavo pozzi.

Relativamente ad entrambi i lotti, a seguito della firma dell'Atto Integrativo, è stata completato l'affidamento di tutti i lavori e servizi.

Progetto Lanzo



Committente: Anas S.p.A.

Lavori di realizzazione di nuova carreggiata in direzione Siena e, successivamente, demolizione della carreggiata esistente e costruzione di una nuova in direzione Grosseto

Il lavoro è svolto in collaborazione con Monaco S.p.A. (75% quota Itinera S.p.A.)

Avanzamento lavori: 60%

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 10,1 milioni di euro

Nel corso dell'esercizio 2025, è stata completata la realizzazione delle strutture dei viadotti VI01 e VI05, inclusa la realizzazione delle solette in cemento armato, l'impermeabilizzazione e la stesa del conglomerato bituminoso di prima fase.

Il viadotto VI03 è stato completamente assemblato e posato sugli appoggi definitivi, inoltre si è provveduto alla posa dell'acciaio di armatura.

Le attività di assemblaggio e varo del VI07 sono state rallentate da emergenze impreviste di carattere geotecnico riguardanti la stabilità del versante di scavo, le stesse sono state risolte con lavorazioni aggiuntive, per le quali si renderà necessaria la redazione di una perizia di variante.

La galleria GN01 e l'imbocco GA02, il cui scavo era già stato completato nell'esercizio 2024, è stata oggetto di esecuzione del rivestimento definitivo, del riempimento dell'arco rovescio e della realizzazione del sistema di drenaggio naturale, per circa l'80% della lunghezza.

Sono state avviate le attività di ingegneria naturalistica al di sotto dei viadotti.

Le attività hanno subito un rallentamento rispetto alla programmazione, a causa del continuo movimento franoso profondo che ha richiesto l'installazione di ulteriori sistemi di monitoraggio oltre che un'estensione temporale dello stesso.

Nel mese di ottobre è stato sottoscritto l'atto aggiuntivo relativo alla perizia di variante n. 2, che comporta un incremento dell'importo del contratto ed una novazione in estensione dei tempi contrattuali (nuovo termine contrattuale 31 dicembre 2026).

Nel mese di dicembre è stato coinvolto il Collegio Consultivo Tecnico per esprimersi sugli impatti temporali connessi alle problematiche di carattere geotecnico all'aperto riscontrate durante le attività. Le attività collegiali sono tuttora in corso e il CCT non si è ancora espresso sulla proroga dei tempi contrattuali.

Progetto Cervit



Committente: Società di Committenza Regione Piemonte (SCR)

Lavori di realizzazione del collegamento interrato tra la Ferrovia Torino-Ceres ed il passante ferroviario del Nodo di Torino, lungo la direttrice di Corso Grosseto comprese le opere di Banalizzazione della linea.

Il lavoro è svolto in collaborazione con CMB (51% quota Itinera S.p.A.)

Avanzamento lavori: 96%

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 5,4 milioni di euro

L'intervento riguarda la realizzazione del collegamento interrato tra la Ferrovia Torino-Ceres ed il passante ferroviario del Nodo di Torino, lungo la direttrice di Corso Grosseto, garantendo il collegamento tra il passante ferroviario di Torino, recentemente messo in esercizio e appartenente alla Rete Ferroviaria Italiana (RFI), e la linea Torino-Ceres esistente, appartenente alla rete del Gruppo Torinese Trasporti (GTT), la quale è stata ceduta alla rete RFI.

Il nuovo collegamento si snoda principalmente lungo la direttrice di Corso Grosseto partendo dai binari della linea lenta RFI, all'altezza dell'esistente stazione Rebaudengo per poi riallacciarsi alla linea esistente Torino-Ceres all'altezza di largo Grosseto e precisamente all'imbocco di Via Confalonieri.

A tutto il 31 dicembre 2025, i lavori contrattuali originari sono stati sostanzialmente completati insieme ai lavori relativi alla quarta Perizia di Variante formalizzata con Atto Aggiuntivo dedicato e condiviso e conclusi con la firma del Collaudo tecnico amministrativo.

Le attività che sono state eseguite nel corso dell'anno 2025 relative alla Banalizzazione (lavori di modifica dell'infrastruttura al fine di consentire l'utilizzo dei binari per la circolazione in entrambe le direzioni) riguardano principalmente:

- esecuzione in parte delle opere di piazzale nelle stazioni di Borgaro, Caselle, Ciriè, San Maurizio e Venaria;
- esecuzione delle indagini indirette geofisiche;
- realizzazione in parte degli impianti elettrici, idraulici e di condizionamento in diverse stazioni;
- realizzazione di opere edili quali cartongessi, murature, intonaci, cavidotti ed opere di carpenteria metallica in diverse stazioni e piazzali;
- forniture di gran parte dei cavi di segnalamento e la relativa posa lungo linea.

È in corso di definizione una Perizia di Variante nella quale sono state richieste lavorazioni aggiuntive extra contrattuali.

Progetto Polo Universitario Grugliasco



Committente: Università degli Studi di Torino

Lavori di costruzione del Nuovo Polo Scientifico Universitario nel Comune di Grugliasco

Il lavoro è svolto in collaborazione con Gilardi S.p.A. e Sinelec S.p.A. (49,9% quota di Itinera S.p.A.).

Avanzamento lavori: 74%

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 27,5 milioni di euro

Il contratto è relativo alla progettazione definitiva ed esecutiva, completa del coordinamento per la sicurezza, e alla realizzazione, inclusa la fornitura degli arredi, del Nuovo Polo Scientifico Universitario nel Comune di Grugliasco.

A tutto dicembre 2025, relativamente all'edificio DR (Didattica e Ricerca), sono in fase di completamento i lavori per la realizzazione degli intonaci esterni ed interni ed i montaggi dei serramenti esterni, sono in fase di realizzazione le pareti in cartongesso e le opere impiantistiche sia idrauliche che elettriche ed infine, sono in fase di ultimazione i lavori per la realizzazione dei massetti e rivestimenti ceramici, la posa delle ringhiere, la posa degli arredi tecnici e la posa delle porte interne. Sono inoltre iniziate le attività di collaudo degli impianti.

Per l'edificio DA (Didattica e Amministrazione), sono in fase di completamento i lavori per la realizzazione degli intonaci interni ed esterni ed i montaggi dei serramenti esterni, le pareti in cartongesso, i lavori per la realizzazione dei massetti e rivestimenti

ceramici e sono in fase di completamento le opere impiantistiche, sia idrauliche che elettriche, la posa dei parapetti/ringhiere e la posa delle porte. Sono inoltre iniziate le attività di collaudo degli impianti.

Per la centrale tecnologica sono in fase di completamento i lavori impiantistici sia per la parte elettrica che quella idraulica. Per il complesso Centro Sportivo sono in fase di completamento le opere in cartongesso e la posa dei controsoffitti, oltre che la realizzazione degli impianti idraulici ed elettrici.

Progetto Colmeto

Committente: SMAT S.p.A.

Realizzazione collettore fognario mediano zona Sud-Ovest area metropolitana di Torino e risanamento collettore Sud

Il lavoro è svolto in collaborazione con il socio Ghella S.p.A. (quota Itinera S.p.A. pari al 51%)

Avanzamento lavori: 45%

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 18,3 milioni di euro

La commessa ha per oggetto la realizzazione del raddoppio del collettore fognario esistente attraverso una nuova condotta della lunghezza di circa 9,5 Km e del diametro di scavo pari a 4,20 metri, da realizzarsi tramite l'utilizzo di TBM SS, unitamente alla costruzione di ulteriori opere di adduzione e di completamento per una stesa di circa 5 Km.

Il Progetto Definitivo è stato approvato dalla Conferenza dei Servizi e da SMAT a giugno 2021, mentre quello esecutivo nel corso di aprile 2023.

Il Direttore Lavori, in data 4 maggio 2023, ha effettuato la consegna parziale dei lavori. I lavori hanno avuto così effettivo inizio il 12 giugno 2023, senza decorrenza dei termini contrattuali, come definito nell'Atto di Sottomissione sottoscritto ad inizio aprile 2023.

In data 29 settembre 2023 è intervenuta la consegna in via definitiva dei lavori con la definizione dei seguenti termini contrattuali:

- termine di consegna intermedio N.1 per il completamento e la messa in funzione del

tratto "Strada Castello di Mirafiori - piazzale Ceirano e interconnessione" con termine in ridefinizione;

- termine di consegna intermedio N.2 per il completamento del risanamento del collettore esistente nel tratto "Strada Castello di Mirafiori - Corso Unità d'Italia" con termine entro il giorno 08 marzo 2026;
- termine e consegna dei lavori sull'intera tratta e messa in funzione a regime dell'intera opera entro il giorno 26 settembre 2027.

In data 29 settembre è stata sottoscritta la Perizia di Variante Tecnica n.1 avente per oggetto la ricollocazione dell'area a servizio del pozzo PZ010, la traslazione del pozzo PZ060 e la variazione della tecnica di scavo della tratta MT030.

In data 5 marzo 2025 è stata sottoscritta la Perizia di Variante Tecnica n.2 avente per oggetto principale lavorazioni aggiuntive conseguenti al rinvenimento, in corrispondenza della WBS TR020, di terre e rocce da scavo caratterizzate dalla presenza di anomalie dei parametri ambientali. La Perizia ha inoltre modificato il termine temporale relativo al completamento della Milestone n.1, ridefinendolo all'11 novembre 2025. Attualmente è in corso un'ulteriore richiesta di estensione contrattuale per la Milestone n.1 per le particolari condizioni del materiale incontrato nello scavo.

In data 03 maggio 2025 sono state avviate le attività di scavo con TBM che alla data del 31 dicembre 2025 ha raggiunto la progressiva di scavo 1.483 con il 16% di avanzamento scavo.

Progetto di Completamento dell'autostrada A33 - Asti Cuneo

Committente: Asti Cuneo S.p.A.

Lavori di costruzione del tratto autostradale tra il ponte autostradale sul Tanaro - Lotto Il.7 - nel comune di Cherasco e il Lotto Il.6-b, di lunghezza pari a 5,0 km ca

Il lavoro è svolto interamente da Itinera S.p.A.

Avanzamento lavori (relativo al lotto 6A): 80%

Produzione dell'esercizio 2025 (relativa al lotto 6A): 128,1 milioni di euro

Il progetto prevede la costruzione di un nuovo tratto autostradale compreso tra il ponte autostradale sul Tanaro - Lotto II.7 - nel comune di Cherasco e il Lotto II.6-b, di lunghezza pari a 5,0 km ca. La configurazione stradale prevede una doppia carreggiata, ciascuna con due corsie di marcia più una di emergenza. Le opere principali previste dal progetto sono: la costruzione di un ponte sulla S.P.7 di lunghezza pari a ca. 500 ml, un ponte sul Rio Deglia, un Ecodotto in linea, un ponte sul canale idraulico Enel, un ponte Opera 3 per la preservazione di un'area boschiva, le opere di consolidamento geotecnico per la stabilizzazione dei movimenti franosi della collina di La Morra, due sottopassi per la ricucitura della viabilità interferita e la realizzazione di opere di mitigazione ambientale.

È previsto un sistema di monitoraggio lungo la tratta atto a verificare l'evoluzione nel tempo del comportamento delle opere e, in particolare, dei cedimenti durante la costruzione ed esercizio dei rilevati. È inoltre previsto un sistema di monitoraggio ambientale per monitoraggio di atmosfera, acque, vegetazione, fauna, rumore e paesaggio.

In riscontro alla richiesta della Committente di addivenire all'apertura funzionale della tratta entro la fine dell'anno 2025, sulla base della volontà espressa in tale direzione dalla Presidenza della Regione Piemonte, con il coinvolgimento dei Sindaci del territorio e del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti, per via dei rilevanti benefici sociali ed economici connessi al completamento dell'autostrada e conseguente percorribilità senza interruzioni tra le città di Asti e Cuneo, in data 29 dicembre 2025 è stata aperta al traffico la carreggiata est, in configurazione provvisoria con una corsia per senso di marcia.

Allo stato attuale proseguono i lavori di completamento della carreggiata ovest, la cui ultimazione è prevista per il mese di aprile 2026. Tali lavori consistono nel completamento dei rilevati, dell'idraulica di piattaforma, della sovrastruttura stradale, degli impalcati e degli impianti elettrici e speciali. Inoltre, sono in corso i lavori esterni al corpo autostradale, consistenti nell'adeguamento del reticolo irriguo interferito dal tracciato, nel completamento degli impianti di trattamento delle acque di piattaforma e degli scarichi, del reticolo di convogliamento delle

acque meteoriche, nella rimodellazione delle aree utilizzate per la costruzione, nella costruzione della viabilità ciclopedonale e poderale, nella realizzazione degli interventi di mitigazione ambientale.

Progetto Interventi di adeguamento dell'Autostrada A6 Torino-Savona

Committente: Autostrada dei Fiori S.p.A.

Tronco A6 Torino -Savona - Interventi di miglioramento sismico delle opere d'arte - Lotto 3 e Lotto 4

Il lavoro è svolto interamente da Itinera S.p.A.

Avanzamento lavori: 100% (Lotto 3) e 71% (Lotto 4)

Produzione dell'esercizio 2025: 18,3 milioni di euro (Lotto 3) e 23,9 milioni di euro (Lotto 4)

Il Lotto 3 prevede gli interventi di miglioramento sismico dei seguenti Viadotti dell'autostrada A6:

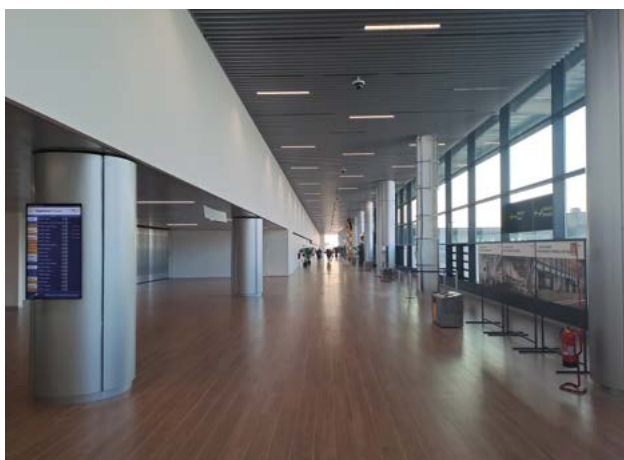
- viadotto Bormida di Mallare;
- viadotti Bormida di Pallare, Bottazzo Mulino;
- viadotti Strette 1 e 2.

Per quanto concerne il Lotto 3, i lavori sono stati completati il 29 settembre 2025, e finiture sono state ultimate il 29 ottobre 2025

Il Lotto 4, invece, prevede gli interventi di miglioramento sismico dei seguenti Viadotti dell'autostrada A6:

- semi-impalcati Vapea, Soprande e Niju;
- viadotti Vapea I, Vapea II, Vallepiana, Soprande, Valbarca, Roveto, e Niju.

Lavori di ampliamento e riqualifica del terminal partenze dell'Aeroporto Valerio Catullo di Verona Villafranca



Committente: Aeroporto Valerio Catullo - Verona

Lavori di ampliamento e riqualifica del terminal partenze dell'Aeroporto Valerio Catullo di Verona Villafranca

Il lavoro è svolto in collaborazione in ATI Sinelec - Leonardo (quota Itinera S.p.A. pari al 68,07%)

Avanzamento lavori: 100%

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 15,1 milioni di euro

Il contratto è relativo alla progettazione costruttiva e all'esecuzione dei lavori di ampliamento e riqualifica dell'area "partenze" dell'aeroporto Valerio Catullo in Verona.

Il progetto in attuazione riguarda le prime due delle tre fasi del Master Plan (2020-2025-2030), denominato anche progetto "ROMEO", e prevede la realizzazione di nuovi volumi con facciate interamente vetrate di ampliamento sia in land side che air side del terminal partenze, la realizzazione del volume al piano terra, in sostituzione dell'attuale tendostruttura, il nuovo impianto di smistamento bagagli (BHS), con il collegamento del terminal arrivi, la realizzazione di una nuova porzione di interrato, oltre ad una parziale riqualifica energetica, impiantistica e strutturale anti-sismica del terminal partenze esistente.

A tutto dicembre 2025 sono state realizzate, collaudate e consegnate tutte le 11 fasi previste dal progetto esecutivo. La fine lavori sostanziale è avvenuta il 12 dicembre 2025. Attualmente, le attività

in corso riguardano l'esecuzione di finiture che non pregiudicano l'utilizzo dell'opera, il cui completamento è previsto nei primi mesi del 2026.

Progetto TELT CO3 - CO4



Committente: TELT - Tunnel Eural in Lyon Turin

Lavori di Costruzione del Tunnel di Base Lato Italia e lavori di valorizzazione delle terre e rocce da scavo - Lotto 1: Cantieri operativi 3 e 4 (CO3 e CO4): lavori di costruzione del tunnel di base lato Italia a partire dal cantiere di Chiomonte, sia con TBM (CO3) che con metodo tradizionale (CO4)

Il lavoro è realizzato in collaborazione con i soci Ghella e Spie Batignolles Génie Civil (quota Itinera S.p.A. pari al 41%)

Avanzamento lavori: 1,8%

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 4,2 milioni di euro

Il progetto è relativo ai lavori di costruzione del tunnel di base della Torino-Lione, lato Italia, a partire dal cantiere di Chiomonte.

Il contratto con il committente è stato siglato nel mese di novembre 2023 e, nel corso dell'esercizio 2025, sono proseguite le seguenti attività:

- servizio di monitoraggio, supervisione e manutenzione ordinaria e straordinaria degli impianti della galleria esistente "Maddalena 1" a Chiomonte e delle relative aree di cantiere esterne a seguito della chiusura del precedente appalto affidato ad altra impresa;

- progetto di nucleo, redazione elaborati di progetto esecutivo, progettazione esecutiva, fino all'ingegnerizzazione ed ordine della prima TBM.

Il termine utile per l'ultimazione dei lavori è pari a 2.764 giorni naturali e consecutivi a decorrere dall'avvio dei tempi contrattuali che è stato indicato, in una prima istanza, dalla Stazione Appaltante per il 1° luglio 2025, in concomitanza della finalizzazione di alcune attività propedeutiche che sono in corso di realizzazione da parte di altri appaltatori. Con Ordine di Servizio, in data 30 maggio 2025, la Stazione Appaltante ha traslato l'avvio dei tempi contrattuali a data da destinarsi, ipotizzabile nel primo semestre 2026.

Progetto Svincolo Chiomonte



Committente: S.I.T.A.F – Società Italiana Traforo Autostradale del Frejus

Lavori di realizzazione delle rampe di svincolo autostradale di Chiomonte in fase di cantiere per la successiva realizzazione delle gallerie di base della linea AV/AC Torino-Lione.

Il lavoro è svolto interamente da Itinera S.p.A.

Avanzamento lavori: 87%.

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 36,8 milioni di euro

L'intervento riguarda i lavori di realizzazione delle rampe di entrata e di uscita dello svincolo autostradale del paese di Chiomonte (TO). L'esecuzione di tali opere è propedeutica alla successiva realizza-

zione, di cui Itinera è parte leader dell'assegnazione dei lavori, delle gallerie di base della futura linea ferroviaria AV/AC che collegherà Torino e Lione, passando per la catena montuosa delle Alpi.

Le attività che sono state eseguite nel corso dell'esercizio 2025 riguardano principalmente:

- esecuzione di pile cave di altezza variabile fino a 40 m in calcestruzzo armato con relative fondazioni su pali; pulvini per l'alloggiamento di attenuatori e ritegni sismici sia per il viadotto di discesa che per il viadotto di salita, per un totale di circa 7.000,00 m3 di calcestruzzo gettato in opera;
- realizzazione di importanti opere di sostegno dei fronti di scavo, per garantire gli adeguati standard di sicurezza, con la realizzazione di berlinesi in micropali e tiranti, oltre ad opere di contenimento terreno quali terre armate;
- produzione in stabilimento, assemblaggio in sito e posa degli elementi dell'impalcato metallico, in acciaio corten, della rampa di discesa e di salita, per un totale di acciaio lavorato pari a 1.200,00 ton. nel periodo in esame;
- realizzazione di opere edili di finitura quali barriere stradali di sicurezza, giunti di dilatazione, sottoservizi, velette bordo ponte antivento, sovrastruttura stradale ed impianti;
- realizzazione delle opere di adeguamento sismico sui viadotti esistenti.

Tutte le lavorazioni vengono svolte all'interno di un sito d'interesse nazionale dichiarato area militare.

Trattandosi di un progetto politicamente strategico e di rilievo nazionale, l'attenzione sull'impatto ambientale delle lavorazioni è molto elevata e le regolamentazioni in materia di monitoraggio della presenza di qualsiasi tipologia di sostanze tossiche, in particolare di amianto, sono molto stringenti.

Numerosi atti vandalici hanno generato rallentamenti nei lavori, inoltre si è resa necessaria la risistemazione del versante a seguito di frana, con ulteriori lavori che saranno oggetto di una nuova Perizia di Variante e che porteranno il nuovo termine di ultimazione dei lavori al 31 dicembre 2026.

Progetto Viadotto Gravagna



Committente: Società Autostrada Ligure Toscana S.p.A.

Progettazione esecutiva ed esecuzione dei lavori di demolizione e ricostruzione del Viadotto Gravagna

Il lavoro è svolto interamente da Itinera S.p.A.

Avanzamento lavori: 30%.

Produzione dell'esercizio 2025: 18,4 milioni di euro

L'opera riguarda la progettazione esecutiva e i lavori di demolizione del Viadotto Gravagna nel tratto autostradale Berceto (PR) - Pontremoli (MS) dell'Autostrada A15.

Le attività eseguite nel corso del 2025 riguardano, in particolare la ricostruzione delle spalle, dei pulvini e dell'impalcato metallico della carreggiata nord del viadotto.

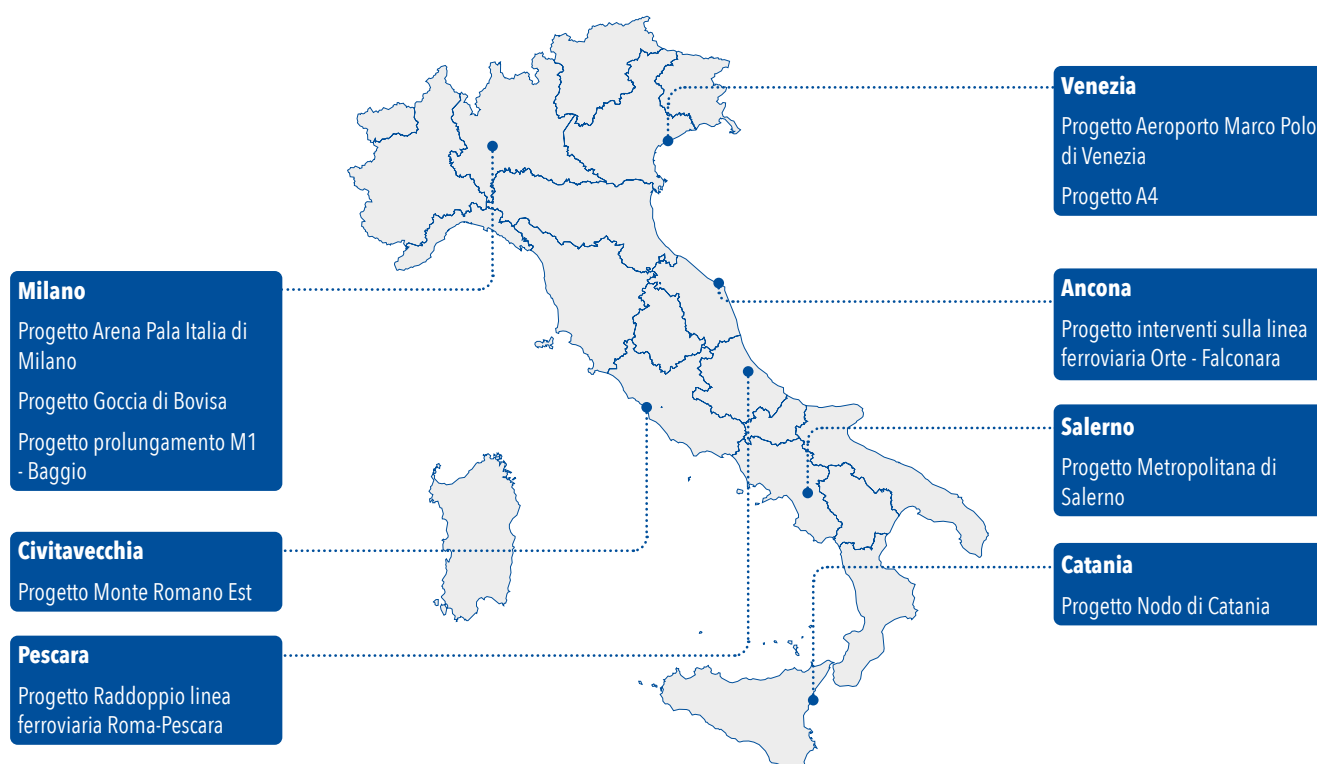
Il termine utile per l'ultimazione dei lavori è pari a 1.420 giorni naturali e consecutivi a decorrere dall'avvio delle attività avvenuto il 28 agosto 2023 a valle della sottoscrizione del Verbale di Consegna dei Lavori.

A seguito del ritrovamento imprevisto dell'amianto e delle conseguenti sospensioni e riprese dei lavori, l'attuale data di ultimazione contrattuale è il 9 gennaio 2028.

In data 03 novembre 2025 è stata chiesta la concessione di un'ulteriore proroga dei termini contrattuali dei lavori con fissazione del nuovo termine di ultimazione al 30 giugno 2029, dovuta principalmente alla complessità operativa delle attività in quota che ha reso necessario introdurre nuovi apprestamenti aggiuntivi per realizzare in sicurezza le opere.



PRINCIPALI PROGETTI ITALIANI CUI ITINERA PARTECIPA TRAMITE IL CONSORZIO ETERIA



Progetto Arena Pala Italia di Milano



Committente: EVD Milan S.r.l.

Esecuzione del Progetto Definitivo e del Progetto Costruttivo dell'Arena Pala Italia, della Piazza e dei Parcheggi dell'Arena e la costruzione chiavi in mano dell'impianto polifunzionale Arena Pala Italia, dotato di un parcheggio pertinenziale e di una piazza anti-

stante da utilizzare per scopi privati e pubblici

Il lavoro è svolto da Itinera e Vianini Lavori S.p.A. in qualità di membri affidatari del Consorzio Eteria (quota Itinera S.p.A. pari al 50%)

Avanzamento lavori: 91%

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 124,9 milioni di euro

Il lavoro ha per oggetto la costruzione chiavi in mano dell'impianto polifunzionale Arena Pala Italia, dotato di un parcheggio pertinenziale e di una piazza antistante da utilizzare per scopi privati e pubblici, nonché per ospitare le gare maschili di hockey su ghiaccio delle Olimpiadi Invernali Milano-Cortina 2026 e la cerimonia di apertura delle Paraolimpiadi.

A seguito del completamento delle strutture prefabbricate delle aree perimetrali e della struttura primaria in acciaio, le lavorazioni si sono concentrate sulla realizzazione del pacchetto di copertura, sulla chiusura dell'involucro edilizio e sull'esecuzio-

ne di tutte le opere edili e impiantistiche interne. Considerata l'ingente quantità di lavorazioni da eseguire e il tempo limitato a disposizione, le attività sono state condotte in parallelo, richiedendo un notevole sforzo sotto il profilo logistico, dell'impiego dei mezzi e della forza lavoro. Le attività hanno riguardato anche le finiture delle aree esterne perimetrali e della piazza, con la posa dei rivestimenti, delle pavimentazioni e la realizzazione delle sistemazioni a verde.

Nel mese di dicembre è iniziato l'accesso in cantiere del personale di Fondazione Milano Cortina 2026 per l'avvio delle installazioni funzionali all'evento, tra cui la preparazione del campo da hockey. Da un punto di vista di opere impiantistiche, nel mese di dicembre è stata avviata progressivamente la messa in servizio delle cabine elettriche ed è stata completata l'energizzazione dell'edificio, con la conseguente attivazione degli impianti meccanici e l'accensione, per l'avvio delle attività di test, della facciata multimediale.

L'Arena è stata consegnata per l'Evento Olimpico il 3 febbraio 2026. I lavori riprenderanno il 17 marzo 2026 con consegna finale dell'opera il 21 giugno 2026; rimedio dei difetti, Test & Commissioning entro il 31 agosto 2026.

Il lavoro è stato fortemente caratterizzato dalle vicissitudini contrattuali relative alla domanda di arbitrato presentata per la gestione dei contenziosi relativi alle numerose varianti richieste ma non riconosciute dalla Committenza. Il 21 novembre 2025 è stato siglato un agreement tra le parti che ha definito nuovi termini contrattuali sotto il profilo sia temporale sia economico. Tuttavia, durante il mese di febbraio 2026, a ridosso delle scadenze operative connesse agli eventi internazionali, sono emerse valutazioni non convergenti tra le parti relativamente al raggiungimento della milestone contrattuale del "Completamento Olimpico". A seguito del perdurare di tali divergenze il procedimento arbitrale precedentemente sospeso è stato riattivato, su iniziativa del committente EDV Milano S.r.l.. Per maggiori dettagli si rimanda alla sezione dedicata nel paragrafo *Rischi e incertezze*.

Progetto Nodo di Catania

Committente: RFI - Rete Ferroviaria Italiana

Progettazione esecutiva ed esecuzione dei lavori relativi alla realizzazione della Direttrice ferroviaria ME-CT-PA, Nodo di Catania

Il lavoro è svolto da Itinera, Vianini Lavori S.p.A. ed I.CO.P S.p.A. in qualità di membri affidatari del Consorzio Eteria, in collaborazione con Euroferroviaria S.r.l. e Salcef S.p.A. (quota Itinera S.p.A. pari al 37%)

Avanzamento lavori: 33%.

Produzione dell'esercizio 2025 in quota Itinera: 36,2 milioni di euro

L'intervento in oggetto si colloca ai margini dell'area suburbana di Catania, limitrofa all'Aeroporto Fontanarossa.

Il progetto prevede le modifiche alla infrastruttura ferroviaria necessarie a poter realizzare l'allungamento, da parte di SAC (Società Aeroporti Siciliani), della pista aeroportuale. In particolare, i lavori prevedono: l'interramento del tratto ferroviario a doppio binario, tramite la realizzazione di una galleria artificiale e trincee di approccio alla galleria medesima, facente parte della direttrice Palermo-Catania, interferente con l'allungamento della pista dell'aeroporto; il ripristino del collegamento Catania-Siracusa attraverso un ramo di nuova realizzazione a singolo binario; la realizzazione del ramo di collegamento Siracusa-Palermo a singolo binario; la realizzazione di un nuovo fascio arrivi-partenze; la realizzazione di un nuovo Terminal Merci nell'attuale impianto ferroviario di Bicocca e relativo collegamento alla linea ferroviaria verso Siracusa; l'ampliamento della stazione Fontanarossa con due binari di corsa, due binari di precedenza e due marciapiedi di lunghezza pari a 350 m e relativo parcheggio.

Lo stralcio del Terminal e le modifiche presentate in fase di progettazione esecutiva hanno comportato la definizione di un nuovo importo contrattuale complessivo per il R.T.I. rispetto al Progetto Definitivo a base gara.

A seguito di approvazione della Variante n. 1 al Progetto Esecutivo, in data 29 settembre 2025 è stato sottoscritto il secondo atto aggiuntivo alla Conven-

zione che ha ridefinito parzialmente lo scope of work.

Coerentemente al Programma Lavori Operativo approvato dalla Committente, è in corso la redazione del Progetto Esecutivo di Dettaglio all'interno del quale sono state inserite ottimizzazioni necessarie ad una più efficiente produzione.

Sono ancora in corso le attività propedeutiche di Bonifica Ordigni Bellici e risoluzione interferenze a causa della frazionata consegna delle aree da parte della Committente, la quale ha comportato la necessità di presentare due varianti in corso d'opera.

Sta procedendo anche la cantierizzazione delle diverse aree di lavoro con l'installazione progressiva delle barriere antirumore e dei presidi per la gestione delle acque di cantiere.

Risultano realizzati tutti i pali di fondazioni a parte quelli con interferenze ancora non risolte; sono in corso le attività di realizzazione micropali. In merito alle opere d'arte, è in corso la realizzazione delle strutture di tutti i fabbricati, di alcuni tombini, delle opere di fondazione di viadotti stradali e ferroviari e dei muri di sostegno.

Proseguono incessantemente anche le attività di realizzazione diaframmi e di getto dei solettoni, con 14 solettoni realizzati sui 36 totali; sono in corso anche le attività di esecuzione dei pozzi drenanti a monte e a valle della doppia paratia di diaframmi realizzata.

Infine, a seguito dell'esito positivo del campo prova, è partita la produzione dei rilevati trattati a calce con l'utilizzo del materiale di scavo dei diaframmi.

Progetto Metropolitana di Salerno

Committente: RFI - Rete Ferroviaria Italiana

Progettazione esecutiva ed esecuzione dei lavori di realizzazione del completamento della linea ferroviaria convenzionale c.d. Metropolitana di Salerno, tratta Arechi-Pontecagnano Aeroporto di Salerno "Costa d'Amalfi"

Il lavoro è svolto da Itinera, Vianini Lavori S.p.A. ed I.CO.P S.p.A. in qualità di membri componenti il Consorzio Eteria mandataria del R.T.I., in collaborazione con R.C.M. Costruzioni S.r.l., Brancaccio Co-

struzioni S.p.A. e Generale Costruzioni Ferroviarie S.p.A.

Avanzamento lavori: 14%.

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 5,1 milioni di euro

L'intervento consiste nella progettazione esecutiva e successiva realizzazione di una linea a singolo binario, di lunghezza complessiva pari a circa 9,5 km, in totale affiancamento al binario dispari della linea storica della tratta Salerno - Battipaglia, che invece è in esercizio a doppio binario.

Il tracciato ha inizio nella stazione di Arechi, ricadente nel Comune di Salerno e che ad oggi rappresenta il punto terminale dell'attuale tratto in esercizio della Metropolitana di Salerno. L'intervento termina in corrispondenza dell'Aeroporto di Salerno "Costa D'Amalfi", situato nel comune di Pontecagnano, dove è prevista la realizzazione della nuova stazione di capolinea denominata "Pontecagnano Aeroporto".

Il nuovo tratto di metropolitana si sviluppa prevalentemente a monte della linea ferroviaria esistente, incontrando lungo linea anche aree fortemente antropizzate, caratterizzate dalla presenza di sottoservizi, interferenze non censite, fabbricati in demolizioni e aree commerciali.

In data 13 settembre 2023 il committente ha effettuato la consegna delle prestazioni di progettazione esecutiva con conseguente avvio delle attività di progettazione esecutiva e quelle ad esse correlate (indagini geognostiche integrative, rilievi topografici ecc.). In data 6 novembre 2023 hanno inoltre avuto inizio le attività di consegna delle aree di esproprio. Ad oggi risultano consegnate circa il 92% delle aree totali tra quelle di Fase A e B.

Nel corso della progettazione esecutiva sono emerse importanti criticità relativamente ai recapiti delle acque di piattaforma e di versante, espressamente non risolte dal progetto definitivo, che hanno determinato la necessità di studi aggiuntivi e di una significativa variante che ha interessato parti importanti della nuova infrastruttura. Ad oggi la conferenza di servizio è ancora in corso. L'allungamento dei tempi della progettazione e la contemporanea necessità

di ultimazione della prima tratta di circa 3+500 entro il 30 giugno 2026, finanziata con fondi da PNNR, ha determinato la necessità di suddividere la progettazione in due fasi con tempi di consegna e di ultimazione separati.

In data 27 giugno 2024 è stata effettuata la consegna dei lavori di Fase 1 che prevedeva l'esecuzione di sfalcio e pulizia delle aree, la bonifica da ordigni esplosivi, la cantierizzazione relativa all'intera tratta e la rimozione del binario esistente, mentre in data 27 settembre 2024 è stata effettuata la consegna dei lavori di Fase A, corrispondente ai primi 3,5 km dell'intera tratta.

Relativamente ai lavori, sono state avanzate le attività di posa delle recinzioni di cantiere, di acquisizione delle aree previste in occupazione temporanea per la realizzazione degli accessi e delle piste di cantiere, di sfalcio e di bonifica da ordigni esplosivi.

Con specifico riferimento alle attività di rimozione del binario esistente, poiché è stato rinvenuto materiale amiantifero, è intervenuta la redazione di una variante in corso d'opera che si è conclusa con la firma dell'Atto di sottomissione n.2 ad aprile 2025. Le attività di bonifica da amianto sono ancora in corso e riguardano tratti sia di Fase A sia di Fase B.

Relativamente alla progettazione, sono attualmente in avanzamento la redazione della Progettazione Esecutiva di Dettaglio (PED) di Fase A e per la quale si continua a registrare ritardi nelle consegne programmate rispetto alle date concordate.

Invece, con particolare riferimento all'iter istruttorio di Fase B, che ha portato all'approvazione della progettazione esecutiva nonché alla consegna ed avvio dei lavori, si segnala che in data 22 dicembre 2025 è stato sottoscritto l'Atto di sottomissione n.3.

Per quanto riguarda le lavorazioni avviate, al 31 dicembre 2025, sulla Fase A sono in corso le attività di cantierizzazione delle aree in nuova acquisizione, sia come esproprio sia come occupazione temporanea, bonifica ordigni esplosivi, demolizione in notturna delle opere interferenti e completamento delle fondazioni profonde.

Tra le attività non direttamente eseguite dall'Appal-

tatore proseguono le risoluzioni delle interferenze a carico degli Enti.

Per quanto riguarda le attività in corso, al 31 dicembre 2025 sulle progressive di fase B, si evidenzia l'esecuzione delle attività di cantierizzazione delle aree in nuova acquisizione, sia come esproprio sia come occupazione temporanea e delle attività di bonifica ordigni esplosivi (BOE).

Progetto Aeroporto Marco Polo di Venezia

Committente: Gruppo Save S.p.A.

Esecuzione dei lavori relativi al progetto di ampliamento del terminal passeggeri dell'aeroporto Marco Polo di Tessera - Venezia

Il lavoro è svolto da Itinera e Sinelec in qualità di membri componenti il Consorzio Eteria (quota Itinera S.p.A. pari al 72,07%)

Avanzamento lavori: 74%

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 28,4 milioni di euro

L'intervento ha per oggetto la realizzazione di un molo imbarchi comprensivo di dieci nuovi gate e aree sedute dedicate. In particolare, i lavori prevedono la costruzione di un corpo di fabbrica con quattro livelli fuori terra oltre ad un piano interrato e di tre torrini di imbarco comprensivi dei rispettivi pontili. Il progetto si articola in due fasi, la prima consiste nella costruzione del fabbricato e del pontile di collegamento provvisorio con l'aerostazione esistente, la seconda nel completamento del building, la realizzazione dei tre torrini e dei tre pontili.

Attualmente è stata completata la fase 1 e sono in esecuzione le attività di finitura interne al fabbricato, la realizzazione delle fondazioni e delle strutture dei torrini e pontili.

Nell'ambito dei lavori contrattuali, per mutate esigenze della Committente sono state ordinate all'appaltatore una pluralità di lavorazioni ed opere, effereenti la "sala vip", che sono in via di formalizzazione tramite perizia di variante.

La data di ultimazione contrattuale dei lavori risulta essere invariata e fissata nel 1° maggio 2026.

Progetto Monte Romano Est

Committente: ANAS S.p.A. - Direzione Generale

Lavori di progettazione esecutiva, esecuzione dei lavori e il relativo servizio di monitoraggio ambientale in corso d'opera del primo stralcio del collegamento del porto di Civitavecchia con il nodo intermodale di Orte

Il lavoro è svolto in collaborazione con le società Vianini Lavori S.p.A. (28%), Icop S.p.A. (14%), Vittadello S.p.A. (18 %) ed Edil Moter S.r.l. (12 %). La quota Itinera S.p.A. è del 28%

Avanzamento lavori: 4%.

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 1,1 milioni di euro

L'opera riguarda la progettazione, esecuzione e monitoraggio dell'intervento Monte Romano Est-Tarquini, e si caratterizza come bypass dell'abitato di Monte Romano (VT), realizzando una nuova viabilità a 4 corsie, con lunghezza pari 5 km di cui 1,6 km in galleria doppia canna.

Le attività eseguite in cantiere nel corso del 2025 riguardano:

- completamento degli allacci ENEL, risoluzione interferenze e ottenimento di tutte le autorizzazioni (Comune e Soprintendenza);
- avanzamento dell'accantieramento con conclusione di sterri e rinterri per i piazzali logistici e per l'installazione dell'impianto di betonaggio.

A seguito della revisione progettuale di fase B, il progetto è stato trasmesso ufficialmente il 31 ottobre 2025 e successivamente adeguato all'OdS n.6 del RUP, con consegna finale il 10 novembre 2025.

È ancora in corso di definizione, con la Stazione Appaltante, il Verbale di intesa per l'approvvigionamento idrico del cantiere a partire da pozzo privato.

In data 16 dicembre 2025 la struttura Direzione Appalti e Acquisti del Committente ha trasmesso, per le vie brevi, la bozza del possibile atto di sottomissione. È in corso l'esame critico del testo, la predisposizione di una modifica/integrazione da sottoporre ad Anas.

Progetto interventi sulla linea ferroviaria Orte - Falconara

Committente: RFI - Rete Ferroviaria Italiana

Lavori per la progettazione esecutiva e l'esecuzione in appalto dei lavori di realizzazione del raddoppio della tratta ferroviaria sulla linea Orte - Falconara, Lotto 1 - Lotto 2

Il lavoro è svolto con l'RTI composto da Eteria Consorzio Stabile (mandataria) e Salcef S.p.A. (mandante)

Avanzamento lavori: 18% Lotto 1, 35% Lotto 2

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 5,2 milioni di euro Lotto 1, 56,7 milioni di euro Lotto 2

Il progetto in esame è parte funzionale del programma di potenziamento della Linea ferroviaria Orte Falconara, il cui rinnovamento si configura come una delle attuazioni programmatiche fondamentali per la rete dei trasporti del centro penisola. Il raddoppio della linea Orte-Falconara è ritenuto indispensabile per il miglioramento e lo sviluppo del servizio ferroviario delle Regioni attraversate e per il collegamento Tirreno-Adriatico. Onde assicurare il mantenimento dell'esercizio e minimizzare le interferenze durante i lavori, la realizzazione del raddoppio della linea, l'adeguamento degli impianti di stazione e il potenziamento delle tecnologie, procedono per tratte funzionali.

Entrambi i lotti rientrano nei programmi del PNRR: per il lotto 2 è già stato sviluppato un cronoprogramma accelerato, per ricondurre i tempi previsti della consegna al 30 giugno 2026 e si prevede che RFI richieda anche per il lotto 1 di rispettare tale scadenza.

Il Lotto 1 del progetto prevede il raddoppio della linea ferroviaria Orte-Falconara, nella tratta PM228 - Albacina, ha origine al km 228+705 della linea storica e termina in corrispondenza dell'entrata della stazione di Albacina, di cui è previsto un adeguamento dell'intero impianto sia per quanto concerne la riconfigurazione dei binari che per l'adeguamento delle banchine con attrezzaggio delle pensiline e sovrappasso pedonale. In uscita da Albacina, la linea continua a singolo binario verso Castelplanio e viene mantenuto il bivio verso Macerata. Lo sviluppo complessivo del tracciato è pari a circa 3,9 km

Nel corso del 2025 sono state eseguite attività di cantierizzazione, bonifica ordigni bellici, risoluzione interferenze e sottofondazioni.

Il Lotto 2 ha origine prima dell'imbocco Sud della GN01, detta "Galleria Valtreara" e termina poco dopo l'impianto di stazione di Serra San Quirico. Tra gli interventi previsti nel Lotto 2 è inclusa la realizzazione del nuovo impianto di stazione di Genga e l'adeguamento a fermata della stazione di Serra S. Quirico.

Il progetto si sviluppa realizzando un'alternanza di gallerie (5,03 km), viadotti (0,77 km), scatolari (0,66 km) insieme a trincee e rilevati (1,87 km).

Le attività eseguite nel corso del 2025 hanno riguardato:

- attività di cantierizzazione, bonifica ordigni bellici, demolizioni di fabbricati, risoluzione interferenze;
- progettazione esecutiva;
- completamento di alcuni imbocchi e scavi gallerie;
- pali di fondazione dei viadotti;
- nuove viabilità.

Progetto Raddoppio linea ferroviaria Roma - Pescara



Committente: RFI - Rete Ferroviaria Italiana

Lavori di progettazione esecutiva ed esecuzione dei lavori per la realizzazione del tratto ferroviario Roma - Pescara, Lotto 1 e Lotto 2

I lavori sono svolti in collaborazione con le società Con-

sorzio Eteria (Lotto 1 90,73%, Lotto 2 94,5%), Salcef (Lotto 1 9,27%, Lotto 2 5,5%), La quota Itinera S.p.A. è del 45,36% per il Lotto 1 e 47,25% per il Lotto 2

Avanzamento lavori: 11% Lotto 1, 11% Lotto 2

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 5,5 milioni di euro per il Lotto 1, 14,7 milioni di euro per il Lotto 2

Gli interventi in esame riguardano la progettazione esecutiva e i lavori di costruzione della linea ferroviaria Roma-Pescara, Tratta Interporto D'Abruzzo - Manoppello ("Lotto 1") e Tratta - Manoppello-Scafa ("Lotto 2"), comprensiva di armamento ferroviario, degli impianti di trazione elettrica, delle altre tecnologie ferroviarie, degli impianti di fermata e di stazione e delle Tratte Interporto/Manoppello ("Lotto 1") e Manoppello/Scafa ("Lotto 2").

Le attività eseguite nel corso del 2025 riguardano:

- prosecuzione della bonifica ordigni bellici eseguita sulle aree consegnate e disponibili;
- realizzazione micropali, esecuzione di pali in ghiaia e pali trivellati;
- inizio delle attività preparatorie per la realizzazione di rilevati e per la realizzazione delle nuove viabilità.

Nell'esercizio 2025 sono stati sottoscritti con la Committente, per entrambi i Lotti, gli Atti di Sottomissione n. 1 e n. 2 con un incremento dell'importo contrattuale.

Nel mese di settembre 2025, a causa della mancata consegna delle aree e del conseguente blocco dell'esecuzione dei lavori determinato dall'inadempimento alle Condizioni Ambientali, è stata formulata alla Committente la richiesta di sospensione dei lavori, il cui verbale di sospensione parziale delle attività è stato sottoscritto nel mese di dicembre. La ripresa dei lavori risulta presumibilmente ipotizzabile entro il primo quadrimestre del 2026.

L'attuale termine contrattuale per l'ultimazione dei lavori è fissato, per entrambi i Lotti, in 783 giorni naturali e consecutivi (maggio 2027) che, a seguito delle predette sospensioni delle attività, sarà oggetto di rimodulazione con il Committente a seguito dell'effettiva e definitiva ripresa dei lavori.

Progetto Goccia di Bovisa

Committente: Politecnico di Milano

Espansione del Politecnico di Milano nell'area denominata "Goccia" di Bovisa

Il lavoro è svolto da Itinera, Sinelec e Vianini Lavori in qualità di membri affidatari del Consorzio Eteria (quota Itinera S.p.A. pari al 45%).

Avanzamento lavori: 4%

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 2,8 milioni di euro

Il lavoro ha per oggetto la progettazione esecutiva, l'esecuzione dei lavori, lo start up immobiliare e le manutenzioni per tre anni dei primi quattro interventi di insediamento del Politecnico e del Comune di Milano nell'area denominata "Goccia" di Bovisa:

- Intervento 1 - Cinque edifici destinati ad ospitare start up;
- Intervento 2 - Edificio delle Scuole Civiche del Comune di Milano;
- Intervento 3 - La food court;
- Intervento 4 - La Corniche.

Il contratto d'appalto è stato sottoscritto il 21 gennaio 2025 e la durata dei lavori è di 860 gg., per gli interventi 1 e 3, e di 525 gg., per gli interventi 2 e 4, a partire dalla data di consegna delle rispettive aree di lavoro (esclusa l'attività per la Fase di Start-Up prevista per tutti e quattro gli interventi).

I lavori hanno avuto parzialmente inizio, con la consegna della restante parte degli interventi prevista indicativamente entro il primo semestre 2026.

Nel corso dell'esercizio 2025 è stata avviata la fase di mobilitazione, sono stati individuati il Responsabile dei Lavori e il CSE, ed è stato definito il raggruppamento di imprese destinato allo studio della progettazione esecutiva di parte dell'opera.

I principali interventi hanno riguardato attività di scavo, movimento terra e smaltimenti.

Progetto A4

Committente: Commissario Delegato per l'emergenza della mobilità riguardante la A4

Progettazione esecutiva dei lavori di ampliamento dell'autostrada A4 Torino-Trieste con la terza corsia nel tratto compreso tra San Donà di Piave (km 29+500) e lo svincolo autostradale di Portogruaro (km 54+760)

Il lavoro è svolto con le società Vianini Lavori S.p.A. (34%) e ICOP S.p.A. (33%). La quota Itinera S.p.A. è del 33%

Avanzamento lavori: 0%

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 0 milioni di euro

L'appalto riguarda lo sviluppo del progetto esecutivo per l'ampliamento dell'intero asse autostradale nel tratto compreso tra lo svincolo di San Donà di Piave e lo svincolo di Portogruaro, includendo la realizzazione del nuovo svincolo di San Stino di Livenza. Dal punto di vista esecutivo, il contratto comprende le attività relative al Sub-lotto principale, che interessa il tratto tra lo svincolo di San Donà di Piave e la progressiva autostradale km 45+250, per una lunghezza complessiva di circa 16 km. Il Sub-lotto opzionale riguarda invece i lavori di ampliamento della A4 con la terza corsia nel tratto compreso tra il km 45+250 e lo svincolo di Portogruaro (km 54+760), per una lunghezza complessiva di circa 9 km.

Il contratto con il Committente è stato siglato nel mese di agosto 2025 e le attività di sviluppo della progettazione esecutiva hanno avuto formale inizio in data 4 settembre 2025 a seguito della firma del Verbale di Avvio della Progettazione.

Alla data del 31 dicembre 2025 sono in corso di esecuzione le seguenti attività:

- sviluppo della progettazione esecutiva del nuovo Svincolo di San Stino di Livenza e del relativo casello di esazione;
- sviluppo della progettazione esecutiva dell'ampliamento della A4 con la terza corsia tra la progr. km 29+500 e la progr. km 45+250, compresi i tre cavalcavia ubicati in corrispondenza dello svincolo di Cessalto e dell'attuale

svincolo di San Stino di Livenza;

- sviluppo della progettazione esecutiva dell'ampliamento della A4 con la terza corsia nel tratto compreso tra la progr. Km 45+250 e lo svincolo di Portogruaro alla progr. km 54+760;
- indagini topografiche e caratterizzazione chimica delle terre;
- indagini geognostiche e qualitative dei terreni e delle acque;
- esecuzione di rilievi acustici per l'elaborazione dello studio di impatto acustico.

La consegna del progetto esecutivo del nuovo svincolo di San Stino di Livenza è avvenuta il 15 febbraio 2026, mentre la consegna degli elaborati relativi alla progettazione esecutiva dell'asse principale resta fissata al 31 maggio 2026.

Per il Sub-lotto principale, il contratto prevede una durata dei lavori di 1.825 giorni, a decorrere dalla data di consegna delle aree, successiva all'approvazione del progetto esecutivo. Per il Sub-lotto opzionale, la durata è fissata in 1.095 giorni, con decorrenza dalla consegna dei lavori, anch'essa subordinata all'approvazione del progetto esecutivo.

Progetto prolungamento M1 - Baggio



Committente: MM S.p.A.

Lavori per la realizzazione del prolungamento della linea metropolitana M1 di Milano dalla stazione Bisceglie ai quartieri di Valsesia, Baggio e Olmi (Opzione 1). L'Appalto prevede inoltre l'Opzione 2 relativa alla realizzazione del prolungamento della stessa dalla stazione di Sesto FS fino a Monza

Il lavoro è svolto dal consorzio MIMOVE S.c.a.r.l. composto dalle società Vianini Lavori S.p.A. (22,95%), Itinera S.p.A. (22,95%), Ghella S.p.A. (29,00%), CMB Società Cooperativa (20,00%) e I.co.p. S.p.A. Società Benefit (5,10%)

Avanzamento lavori: 0%

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 0 milioni di euro

L'intervento riguarda il prolungamento della linea 1 della rete metropolitana di Milano dall'attuale capolinea di Bisceglie fino al quartiere Baggio e si sviluppa interamente all'interno del territorio del Comune di Milano su un tracciato che si sviluppa lungo le viabilità principali presenti.

Lo sviluppo complessivo del lotto è di circa 3,3 km e comprende la realizzazione di 3 stazioni (Parri, Baggio, Olmi), 6 manufatti (n. 4 tecnologici e n. 2 per calaggio/estrazione TBM) e la costruzione del complesso relativo al deposito/rimessa della linea, oltre alla realizzazione di un nuovo Centro sportivo (in prossimità della nuova stazione Olmi). L'area del deposito/rimessa è posta al confine con il territorio comunale di Settimo Milanese, in prossimità della Tangenziale ovest.

Il tracciato si sviluppa quasi interamente in sotterraneo a partire dall'asta di manovra della attuale stazione Bisceglie (in esercizio) e proseguendo lungo via Parri.

Il contratto di appalto con MM S.p.A. è stato sottoscritto in data 29 luglio 2025 e in data 12 settembre 2025 il Responsabile del Progetto ha emesso l'Ordine di Servizio n. 1 per l'avvio delle attività progettuali.

Nel corso dei mesi di novembre e dicembre sono state avviate le procedure di consegna delle aree necessarie all'esecuzione dei lavori e in data 15 dicembre 2025 è stato sottoscritto il Verbale di Consegna dei Lavori.

PRINCIPALI PROGETTI ESTERO



Progetto Mina Tunnel - Emirati Arabi Uniti



Committente: Musanada (EAU)

Construction of Zayed Road Network in Mina Zayed Area, STAGE 01 - MAIN TUNNEL, Abu Dhabi (EAU)

Il lavoro è svolto in collaborazione con la società emiratina Agility (75% quota Itinera S.p.A., Itinera è leader della Joint Venture)

Avanzamento lavori: 100%

Produzione dell'esercizio 2025: 0 milioni di euro

Mina Tunnel è il principale progetto infrastrutturale del cliente Musanada e fa parte del masterplan per lo sviluppo dell'area di Mina Zayed in Abu Dhabi. Il progetto è strategico per l'implementazione del piano del traffico della città di Abu Dhabi in quanto consentirà di eliminare la strozzatura all'accesso ad Abu Dhabi, per il traffico in arrivo dalla nuova autostrada in Saadiyat Island, in collegamento diretto alla città di Dubai.

Il progetto include un tunnel su due livelli di cui il livello inferiore è previsto in cut and cover mentre il livello superiore è previsto a sezione aperta con la realizzazione di soli elementi di contrasto sulla sommità delle pareti, una sopraelevata, vari utility buildings sotterranei e tutti i sistemi elettro-meccanici necessari per la gestione in sicurezza del traffico.

Tutte le opere civili, infrastrutturali, meccaniche, relative al paesaggismo ed al controllo traffico sono state completate. La documentazione tecnica è stata consegnata al cliente.

Il periodo di garanzia e manutenzione delle opere civili è terminato in data 29 dicembre 2024. Il periodo di manutenzione per la parte ITS / MEP è in corso si chiuderà il 29 dicembre 2026.

Progetto RA/243 - Kuwait

Committente: Ministry of Public Works (MPW) (Kuwait) - Public Authority of Road and Transportation (PART)

RA/243 Upgrading of Abdaly Highway from the access to the proposed Mutla City to the proposed interchange at Norther Regional Road

Il lavoro è svolto da Itinera S.p.A (100% quota lavori)

Avanzamento lavori: 97%

Produzione dell'esercizio 2025: 0 milioni di euro

Il progetto autostradale RA/243 si trova nel nord del Kuwait e consiste nell'*upgrade* di circa 24,60 km di autostrada della esistente Abdaly Highway da doppia carreggiata con tre corsie per senso di marcia a cinque corsie per senso di marcia. Il progetto prevede inoltre due incroci sopraelevati e varie strade ed opere accessorie, oltre alla realizzazione di due reti idriche: una per la raccolta dei drenaggi autostradali e una per il convogliamento di acqua potabile.

In data 31 maggio 2024 è stata aperta la prima fase di RA 243, i primi 2,8 km di strada che collegano RA 243 con il progetto autostradale RA 245, già completato ed aperto al pubblico.

Le attività al momento sono state sospese a seguito della mancata approvazione dell'*Extension of Time* che avrebbe portato la data di completamento del progetto dalla data contrattuale al 19 novembre 2024.

Vista l'impossibilità di procedere con i lavori per il completamento del progetto, Itinera ha incaricato uno studio legale locale di predisporre atto di citazione che, in assenza di dialogo costruttivo con il cliente, è stato depositato presso la corte locale in data 11 marzo 2025.

Progetto Ospedale Odense - Danimarca



Committente: Regione Syddanmark (DAN)

Lavori di costruzione del Nuovo Ospedale Universitario di Odense (DAN)

Il lavoro è svolto in raggruppamento di imprese con la società italiana CMB (49% quota di Itinera S.p.A.).

Avanzamento lavori: 96%.

Produzione del dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 118,3 milioni di euro

L'opera riguarda la progettazione ed esecuzione del contratto chiavi in mano del Nuovo Ospedale Universitario di Odense in Danimarca. L'intero progetto del Nuovo Ospedale è stato suddiviso in diversi lotti dalla Regione Syddanmark. I primi due lotti riguardano le aree DP03 - Reparti scientifici ed asse principale e le aree DP04 - Terapia e degenza. I lotti DP05, DP06, DP07 e DP08 riguardano invece i reparti specialistici. A luglio del 2021 è stato inoltre aggiudicato il nuovo contratto denominato DP100 relativo alla sistemazione delle cosiddette "raw rooms".

A novembre 2024 è stato firmato un nuovo addendum contrattuale con il cliente che ha determinato, tra le cose, l'estensione temporale fino al 2027 ed il riconoscimento di circa 70 milioni di euro aggiuntivi, in parte per coprire i costi indiretti, in parte per nuovi lavori oggetto di variante ed in parte relativi a bonus al raggiungimento di obiettivi ("milestones") sia fisici che non.

Le attività svolte nel periodo riguardano opere architettoniche quali pareti divisorie interne, massetti e finiture dei pavimenti, carpenteria metallica, opere MEP per tutti gli edifici, gas medicali ed impianti antincendio. Sono praticamente ultimati i lavori di movimento terra, strutturali e di facciata di tutti i DP.

Ultimate circa 30 sale operatorie su 50 previste ed il completamento delle 68 terapie intensive.

Nel periodo di riferimento sono state raggiunte 4 milestones (di cui due fisiche) delle 12 concordate, in linea con l'accordo stipulato.

Progetto Ospedale di Koge - Danimarca



Committente: Regione della Selandia (DAN)

Lavori di costruzione del nuovo Ospedale Universitario di Koge (DAN)

Il lavoro è svolto in collaborazione con la società italiana CMB (quota Itinera S.p.A. pari all'80%)

Avanzamento lavori, quota Itinera: 87%

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera: 66,2 milioni di euro

L'intervento prevede la progettazione ed esecuzione del contratto chiavi in mano del nuovo Ospedale Universitario di Koge, realizzato come ampliamento dell'attuale Ospedale Universitario della Regione Sjælland, e comprende circa 110.000 m² di nuove costruzioni suddivise in quattro edifici, inclusi reparti, sale operatorie, ambulatori, pronto soccorso e strutture comuni, nonché la demolizione di circa 17.000 m² di edifici esistenti.

Edificio B1

L'edificio B1 è stato consegnato con successo al cliente ed è ora pienamente operativo, a seguito del trasferimento di pazienti e personale ospedaliero.

Edificio 02

L'edificio 02 è stato consegnato con successo al cliente.

Edificio 06

Le opere prefabbricate e i massetti sono stati completati e le attività di prima e seconda lavorazione sono attualmente in corso. A causa delle difficoltà di performance di alcuni subappaltatori le attività sono concentrate sul raggiungimento degli obiettivi e sul rispetto del calendario.

Edificio 08

Le opere prefabbricate e i massetti sono stati completati e anche le prime e seconde lavorazioni sono sostanzialmente terminate. I lavori fisici dovrebbero completarsi entro i prossimi due mesi, per poi concentrarsi sulle attività di test e messa in servizio.

Progetto Storstroem Bridge - Danimarca



Committente: Vejdirektoratet (DAN)

Lavori di costruzione del Ponte Storstroem (DAN)

Il lavoro è svolto da una JV in cui la quota Itinera è del 99,9% (e con la società italiana GLF al 0,01%)

Avanzamento lavori: 99,9%

Produzione dell'esercizio 2025: 50,8 milioni di euro

L'opera consiste nella realizzazione di un viadotto di 3.512 metri a 44 campate, di cui le due campate centrali principali strallate con luce di 160 metri cadauna.

Nel corso del primo semestre 2025 è terminata l'attività di consolidamento del giunto dell'ultima trave installata a dicembre 2024; simultaneamente è continuata e poi completata l'installazione degli stralli.

Proseguono invece le attività di impiantistica, le finiture, l'asfalto e varie opere propedeutiche alla completa realizzazione dell'opera.

Il completamento dei lavori è slittato anche a causa della sostituzione degli stralli che è stata richiesta dal cliente il quale non ha accettato la posizione della joint venture in merito alla validità degli stessi secondo la normativa vigente, opponendo invece quella prevista nel contratto, ma ormai superata dal nuovo regolamento emesso. Il costo dei nuovi cavi e della loro installazione è stato sostenuto dal cliente.

La consegna dell'opera è prevista entro marzo 2026, mentre la chiusura dei lavori si prevede entro giugno 2026.

Progetto Telt SEP JV - Francia

Committente: TELT s.a.s. (Francia)

Lavori di Progettazione esecutiva e costruzione del Tunnel di base della sezione transfrontaliera Torino Lione Lotto n°3 - Cantiere operativo 8: Lavori di progettazione esecutiva e costruzione del tunnel di base dagli attacchi di Villard-Clément

Il lavoro è svolto in JV con Implenia (Leader) 39%, Itinera 29%, NGE 32%

Avanzamento lavori: 85%

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Itinera 26,2 milioni di euro

Le principali operazioni di mobilitazione e avvio del cantiere sono state completate. I principali investimenti in attrezzature sono stati definiti, l'impianto di calcestruzzo è in funzione così come la stazione per il trattamento delle acque ed è avvenuta la completa messa in opera del nastro trasportatore.

Così come era stato previsto da programma lavori, l'avvio dei lavori di scavo del tunnel è iniziato in data

5 dicembre 2022 e, alla data del 31 dicembre 2025, sono stati scavati 4.877 metri.

Inoltre, è stato completato il bon de comande 01, composto dalle seguenti sezioni costruttive:

- sezione costruttiva tipo S8, relativa ai primi ml 550 nelle canne principali Pari e Dispari;
- sezione costruttiva tipo S3A, con uso di esplosivo per i successivi ml 1.291 nella canna principale Dispari e ml 1.272 nella canna principale Pari;
- sezione costruttiva tipo S5A, con uso di esplosivo per ml 16 nella canna principale Pari.

È iniziato lo scavo delle sezioni relative al bon de comande 02 per un totale di ml 185.

Sono state completate le impermeabilizzazioni ed i rivestimenti definitivi dell'arco rovescio dei Rami GNR001, GNR002 e GNR003 e della canna principale Pari.

Si mette in evidenza che, nell'ultima parte dell'anno, lo scavo ha subito un rallentamento per consistenti venute d'acqua in pressione fino ad un arresto delle attività di scavo a partire da ottobre 2025 da parte del Committente, sia nella canna Pari sia nella canna Dispari ed è stato emesso un ordine di servizio per una fase di "condition exceptionnelle".

In questa fase il Committente ha ordinato di fare iniezioni con malte cementizie per provare a bloccare le venute d'acqua su entrambe le canne.

Si è in attesa di comunicazioni da parte del Committente su come procedere a valle delle iniezioni effettuate.

Progetto Metro Arenastaden-Sodra Hagalund - Svezia

Committente: SL Nya Tunnelbanan AB (Stockholm Region)

Lavori di costruzione della metro linea gialla lotto Arenastaden-Sodra Hagalund

Il lavoro è svolto da Itinera al 100%

Avanzamento lavori: 75%

Produzione dell'esercizio 2025: 39 milioni di euro

L'opera consiste nello scavo della galleria di ampliamento della linea di metropolitana composta dalla

linea principale e dal tunnel di servizio oltre che dalla realizzazione di due nuove stazioni, Arenastaden e Sodra Hagalund, con gallerie annesse e quattro pozzi di ventilazione, nonché delle rampe di accesso dall'esterno complete delle relative strutture in calcestruzzo armato. Sempre oggetto dell'appalto sono le strutture in c.a. in opera da realizzarsi delle quattro biglietterie all'esterno delle rampe di accesso. Ogni stazione ha due accessi dall'esterno. La lunghezza del lotto è di ca. 2,4 km.

Completano l'opera i lavori connessi alla realizzazione delle tubazioni e cavidotti da stendere nel corpo stradale, oltre che la pavimentazione in asfalto lungo il tunnel di servizio.

La data di inizio lavori coincide con la data di firma del contratto con il committente, ovvero il 2 marzo 2022, mentre la data di fine lavori è prevista da contratto il 24 maggio 2027.

A tutto il 31 dicembre 2025 l'attività di produzione di scavo del tunnel è in fase di completamento, con rimanenti 40 m di scavo lineare. Lo scavo dei vani scala mobile è completo per tutti gli shaft. In fase di ultimazione sono i lavori di impermeabilizzazione e le attività di movimento terra, tubazioni e cavidotti all'interno del tunnel di servizio. Le attività di calcestruzzo sono in avanzamento per due dei quattro shaft e biglietterie.

Progetto della metropolitana Hammarby Kanal - Svezia



Committente: SL Nya Tunnelbanan AB (Regione di Stoccolma)

Lavori di costruzione del lotto della linea blu della metropolitana Nacka-Soderoft

Il lavoro è svolto da Itinera al 100%

Avanzamento lavori: 69%

Produzione dell'esercizio 2025: 43,6 milioni di euro

Le opere consistono nello scavo di una galleria principale (sezione mista e variabile a singolo o doppio binario) di gallerie di servizio della lunghezza di circa 1,1 km (ciascuna) e relative opere civili. È prevista anche la costruzione di una piattaforma di servizio nella galleria principale, del sistema di ingresso esterno e di due pozzi di ventilazione.

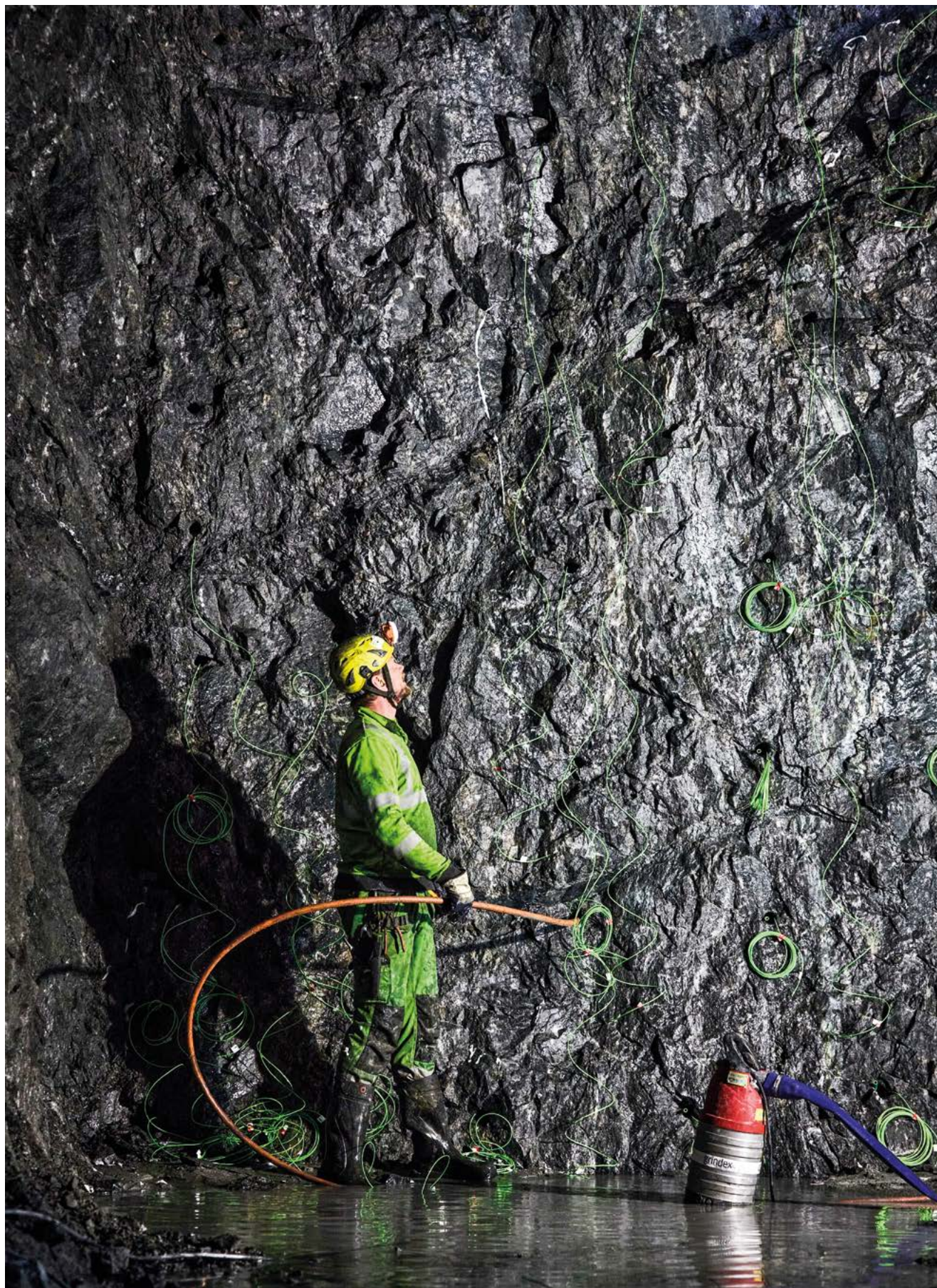
La data di inizio dei lavori è il 9 maggio 2022, mentre la fine del progetto era contrattualmente prevista per il 9 maggio 2025, tuttavia è stata estesa al 9 maggio 2027.

Nel corso del 2025 i lavori in galleria sono proseguiti principalmente nel tunnel di servizio e nell'area della stazione dove è compreso anche il vano della scala mobile.

Per quanto riguarda il tunnel di servizio, sono in fase di completamento i lavori di sterro con la posa di tubi di drenaggio, fognature e tubi dell'acqua in pressione nel tratto vicino al confine meridionale e nel tratto parallelo alla caverna della piattaforma. La maggioranza dei lavori in calcestruzzo nello stesso (pozzi e camere in calcestruzzo) è stata completata.

Per quanto riguarda l'area della stazione, sono in corso le opere di calcestruzzo nel vano delle scale mobili e della piattaforma.

Le attività di superficie dei pozzi di ventilazione sono completate, nei lavori fuori terra dell'ingresso sud della stazione sono iniziate le opere in calcestruzzo, mentre nell'ingresso nord sono stati completati i lavori dei sistemi di contenimento e di scavo del terreno. Le attività di installazione delle strutture temporanee in acciaio di rinforzo dell'edificio esistente sono sospese per la necessità di verifiche aggiuntive del fabbricato.



PRINCIPALI PROGETTI NEGLI STATI UNITI CUI IL GRUPPO ITINERA PARTECIPA TRAMITE HALMAR INTERNATIONAL E LE PROPRIE CONTROLLATE



Halmar International LLC - Progetto Penn Station Access



Committente: Metropolitan Transportation Authority of New York

Lavori relativi alla costruzione di una nuova linea ferroviaria per il congiungimento di New Rochelle (NY) alla stazione Penn Station a Manhattan

Lavoro in Joint Venture con Railworks, quota Halmar 52%

Avanzamento lavori alla data: 42%

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Halmar:

107,3 milioni di USD (95 milioni di euro al cambio medio dell'esercizio 2025)

Il progetto consiste nella progettazione e costruzione di una nuova linea ferroviaria che si estende per circa 30 km, da New Rochelle a Penn Station. La nuova linea garantirà un accesso diretto a Penn Station per gli utenti in transito sulla linea di New Haven di MTA. Il contratto prevede inoltre la costruzione di quattro nuove stazioni, sottopassi e cavalcavia stradali e pedonali oltre ad una nuova moderna infrastruttura tecnologica di comunicazione, controllo e segnalazione.

Nel corso del 2025, sono continuate le attività relative al design; la progettazione delle stazioni e dei ponti procede come da previsioni. La JV sta lavorando principalmente su aree che non dipendono da Amtrak, a seguito delle difficoltà di quest'ultima di garantire l'accesso ai lavori.

Attualmente è in fase di completamento il Long Term Outage (disponibilità di tempo operativo per le attività di cantiere) numero 4 su un totale di 17. Sono prossimi alla conclusione circa 7.400 piedi lineari di nuovo binario sui binari 1 e 3 nell'area della stazione di Van Nest.

Le opere di drenaggio hanno registrato un avanzamento rispetto alla posa dei binari, così come gli scavi e la realizzazione del sottofondo.

I lavori alle stazioni, al di fuori dell'area dei binari, sono progrediti in tutte e quattro le stazioni:

- Parkchester: installati acciaio strutturale e scale prefabbricate;
- Morris Park e Parkchester: avviata la costruzione degli edifici in blocchi di cemento;
- Coop City Station: le platee di fondazione sono prossime al completamento.

Il nuovo ponte sul Bronx River è completato. La sostituzione del binario 3 sul ponte di Eastchester è in fase di ultimazione.

Halmar International LLC - Van Wyck Expressway



Committente: Department of Transport of the State of New York

Lavori relativi all'ampliamento dell'arteria di collegamento con l'aeroporto JFK

Avanzamento lavori: 99%

Produzione dell'esercizio 2025: 26,4 milioni di USD (23,4 milioni di euro al cambio medio dell'esercizio 2025)

Il progetto prevede la sostituzione di due ponti, uno veicolare e l'altro ferroviario, nonché l'ammodernamento di un ponte a due piani, sempre ferroviario. Queste strutture si trovano in corrispondenza di una strada a scorrimento veloce altamente trafficata.

Nel 2024 sono stati completati il ponte Mainline Bridge, Atlantic Ave Bridge ed i muri di sostegno. Per quanto riguarda il Double Deck Bridge, sono state completate le fasi 1A e 1B.

Nel corso del 2025 sono proseguiti i lavori sul ponte a doppio impalcato (Double Deck Bridge). Le fasi 1A-2 e 3 sono state completate e consegnate a LIRR rispettivamente nei mesi di ottobre e novembre. La fase 2 è l'unica ancora in corso, con un avanzamento pari al 95% e il completamento previsto per aprile 2026. Relativamente alle strade di servizio, i lavori sono stati completati, con la posa del sottofondo stradale terminata tra ottobre e novembre 2025.

Halmar International LLC - Progetto 3rd Track Constructors LLC



Lavori relativi all'espansione della Long Island Railroad (LIRR) a New York

Lavoro in Joint Venture con Dragados, Picone e CCA, quota Halmar 23%

Avanzamento lavori: 100%

Produzione dell'esercizio 2025: 0,3 milioni di USD (0,2 milioni di euro al cambio medio dell'esercizio 2025)

Il progetto consiste nella pianificazione e costruzione di una terza linea ferroviaria che si estende per circa 17 km, da Floral Park a Hicksville. La nuova linea aumenterà la capacità del servizio ferroviario lungo il corridoio che collega Manhattan con l'intera isola e svilupperà la mobilità nell'area di Long Island. Il servizio diventerà anche più affidabile e sicuro, rimuovendo passaggi a livello e realizzando sottopassi e

cavalcavia stradali e pedonali. Saranno inoltre ristrutturate le stazioni esistenti e verranno costruiti nuovi parcheggi in prossimità delle stazioni.

Il progetto è sostanzialmente concluso.

Halmar International LLC - Progetto JFK International Airport Central Terminal Area



Committente: Port Authority of NT & NJ

Lavori svolti in partnership, quota Halmar 30%

Lavori relativi alla costruzione di strade e un centro di trasporto terrestre nell'aeroporto JFK di New York

Avanzamento lavori: 49%

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Halmar: 101,7 milioni di USD (90 milioni di euro al cambio medio dell'esercizio 2025)

Il progetto consiste nella riconfigurazione e costruzione delle strade sull'area del terminal centrale dell'aeroporto JFK a New York, la costruzione di un centro di trasporto terrestre per ottenere un accesso continuo e più efficiente ai terminal e la costruzione di nuove e moderne aree di parcheggio. Inoltre, il progetto prevede la necessità di ricollocare le utenze esistenti e costruire nuove utenze come acqua calda, collettore di scarico, elettrico e di comunicazione.

Per quanto riguarda il GTC (Ground Transportation Center), nel corso 2025 il 99% dei pezzi di prefabbricati è stato prodotto e per il 66% già installato. Gli impianti interrati risultano completati al 50%, proseguono le canalizzazioni e le opere idrauliche.

Il completamento è previsto entro marzo 2026.

Nell'area nord, è stato garantito l'accesso permanente ai Terminal 5, 6 e 7. È stata completata la costruzione di un nuovo ponte ed effettuata la riabilitazione di quattro ponti esistenti. Per quanto riguarda gli impianti, i lavori di drenaggio sono stati completati e sono in corso le canalizzazioni elettriche e i sistemi ITS, con termine previsto nel primo trimestre 2026.

Nell'area sud, il ponte R8 è stato completato ed è operativo, mentre è in corso la costruzione delle rampe per il ponte J40. Per quanto riguarda il ponte pedonale Terminal 1, la struttura è stata completata.

Nell'area est, la riabilitazione del ponte J25 è completata. I lavori sul ponte J38 risultano completati, attivazione prevista per marzo 2026.

Halmar International LLC - Progetto Potomac Yard Constructors



Committente: Washington Metropolitan Area Authority (WMATA)

Lavori svolti in partnership, quota Halmar 60%

Lavori relativi costruzione della nuova stazione della metropolitana di Alexandria (Virginia)

Avanzamento lavori: 99%

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Halmar: 29,1 milioni di USD (25,8 milioni di euro al cambio medio dell'esercizio 2025)

Il progetto consiste nella realizzazione della stazione Potomac Yard Metrorail al fine di collegare le linee

ferroviarie della metropolitana di Washington con una zona non servita della città di Alexandria. La stazione prevede una superficie utile di circa 9.000 mq con due piattaforme di 800 m., per un'altezza massima dell'edificio di circa 15 metri, collegata alle aree circostanti da una serie di percorsi pedonali e ciclabili.

La stazione è stata aperta a maggio 2023. Il progetto è sostanzialmente concluso.

Halmar International LLC - Progetto ADA 13 stations



Committente: Metropolitan Transportation Authority of New York

Commessa diretta, Halmar 100%

Lavori relativi all'aggiornamento di tredici stazioni della metropolitana di New York City in accordo all'American Disability Act

Avanzamento lavori: 77%

Produzione dell'esercizio 2025: 146,6 milioni di USD (129,7 milioni di euro al cambio dell'esercizio 2025)

Tali lavori di costruzione e manutenzione sono svolti da Halmar International a beneficio di Elevated Accessibility Enhancements Operating Company, LLC, società controllata da ASTM North America, nell'ambito del complessivo contratto con la Metropolitan Transportation Authority of New York per il progetto in regime di concessione per il miglioramento dell'accessibilità di persone disabili in 13 stazioni della metropolitana. Il progetto ha come obiettivo quello di assicurare l'accessibilità alle stazioni ai portatori di handicap in base all'American

Disability Act, una legge federale promulgata al fine di rimuovere le barriere architettoniche negli accessi a uffici e mezzi pubblici. Il progetto comprende la progettazione, la costruzione e la manutenzione degli ascensori e delle relative infrastrutture e opere civili. Lo scopo del lavoro è l'installazione di nuovi ascensori in otto stazioni e la sostituzione dei medesimi in cinque stazioni, miglioramento del percorso di accesso, nuove scale mobili, bordi dei marciapiedi e relativi ripristini strutturali e architettonici.

La progettazione di Dewberry è stata completata e il progetto registra un avanzamento significativo, con diverse stazioni prossime alla chiusura e il completamento globale previsto entro la fine del 2026. Gli ascensori sono già attivi presso le stazioni di 3rd Avenue, Euclid Avenue, Moshulu Parkway, 34th St e Church St. Inoltre, la costruzione dei vani ascensori e la carpenteria sono state completate in 11 stazioni.

Halmar International LLC - Progetto Park Avenue Viaduct Replacement



Committente: Metropolitan Transportation Authority of New York

Commessa diretta, Halmar 100%

Lavori relativi alla costruzione di un viadotto a Harlem (New York City)

Avanzamento lavori: 94%

Produzione dell'esercizio 2025: 100,7 milioni di USD (89 milioni di euro al cambio medio dell'esercizio 2025)

Il progetto comprende le attività di progettazione e costruzione finalizzate alla sostituzione dell'attuale viadotto di Park Avenue. Si tratta di una struttura in acciaio sopraelevata che trasporta quattro binari della Metro-North Railroad sopra Park Avenue a East Harlem. Il PAV è l'arteria principale di collegamento tra Gran Central Terminal e Harlem-125th Street Station. Lo scopo del lavoro include anche l'installazione di nuove rotaie, terza rotaia e sistemi di trazione elettrica. La Notice to Proceed del progetto è stata emessa il 3 gennaio 2023. Le progettazioni sono state completate al 100%.

Per quanto riguarda la Fase 1 della costruzione, nel 2025 nuovi elementi di comunicazione e segnalamento sono stati installati e attivati. La sostituzione della sovrastruttura del viadotto per i Binari 3/1 e 4/2 è stata completata. Le attività in corso riguardano la configurazione degli impianti di segnalamento e comunicazione, il ripristino di pavimentazioni e marciapiedi. Il completamento sostanziale è previsto per aprile 2026.

Nel corso del 2024 è stata approvata una significativa variante in prosecuzione con la stessa esecuzione a nord dell'opera originale.

Per quanto riguarda la Fase 2 della costruzione, i lavori della sottostruttura sono stati completati. Questo include l'allestimento dell'area di cantiere, fresatura, scavo, perforazione per micropali, installazione delle nuove fondazioni, colonne e pulvini, il ripristino del manto stradale. La sostituzione della sovrastruttura della metà occidentale del viadotto è stata completata ed è in corso l'installazione dei sistemi di comunicazione e segnalamento.

Halmar International LLC - Progetto Potomac River Tunnel



Committente: DC Water

Lavori svolti in partnership, quota Halmar 30%

Lavori relativi alla costruzione di un tunnel fognario di 5,5 miglia a Washington, DC

Avanzamento lavori: 22%

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Halmar: 27,3 milioni di USD (24,1 milioni di euro al cambio medio dell'esercizio 2025)

Il progetto consiste in un tunnel fognario di 5,5 miglia (8,8 km) e 18 piedi (5,5 metri) di diametro che limiterà gli scarichi delle fognature combinate miste (CSO) nel fiume Potomac, migliorandone la qualità dell'acqua. Il progetto comprende anche strutture di deviazione, pozzi di scarico e strutture di supporto per intercettare i flussi provenienti dai CSO sul fiume Potomac e trasferirli all'impianto di trattamento avanzato delle acque reflue di Blue Plais per il trattamento. Sono previsti otto CSO sul fiume Potomac in questo progetto. Le attività di progettazione hanno raggiunto, alla data di chiusura dell'esercizio, circa il 50% di avanzamento.

Nel corso del 2025 sono in corso lavori principalmente nell'area di superficie.

Nella seconda metà dell'anno sono iniziate le attività relative al tunnel. Le operazioni hanno incluso l'installazione temporanea per la TBM (con soletta di raffreddamento e wedge pit completati al 75%), il sistema slurry (completato al 100%), e l'assemblaggio della TBM North S1405, attualmente al 58% di progresso. Inoltre, la sottostazione è stata collegata alla rete permanente (99% di completamento).

Halmar International LLC - Progetto Golden Gate Bridge Seismic Retrofit



Committente: Golden Gate Bridge, Highway and Transportation District

Commessa diretta, Halmar 100%

Lavori relativi all'adeguamento sismico del ponte Golden Gate a San Francisco, CA

Avanzamento lavori: 0,5%

Produzione dell'esercizio 2025: 4,1 milioni di USD (3,6 milioni di euro al cambio medio dell'esercizio 2025)

Il progetto prevede l'adeguamento sismico delle travi d'acciaio, delle torri principali del Golden Gate Bridge e delle basi in cemento. Il progetto è suddiviso in diverse fasi ed include la fase 1 (Viadotto d'Accesso Marin), fase 2 (Viadotto d'Accesso San Francisco e strutture annesse) e le fasi 3A e 3B (Ponte Sospeso Principale e Alloggiamento dell'Ancoraggio Marin). La fase 3B si concentra sull'adeguamento sismico della Campata Principale, delle Torri Principali, del Molo della Torre Sud e del Parafango. I lavori includono il rafforzamento delle fondazioni, installazione di micropali e bulloni di roccia, costruzione di pareti di taglio in cemento armato, sostituzione del tetto/alloggiamento della strada con un sistema prefabbricato su travi in acciaio e chiusura notturna delle corsie. La produzione dell'esercizio si riferisce allo sviluppo di servizi di pre-costruzione di tipo ingegneristico, previsti dal contratto preliminare.

Halmar International LLC - Second Avenue Subway (Phase 2) - Tunnelling and Structural Shell



Committente: Metropolitan Transportation Authority of New York

Lavori svolti in partnership, quota Halmar 50%

Lavori relativi alla riabilitazione di un tunnel MTA esistente e alla costruzione di due gallerie di corsa a Harlem (New York City)

Avanzamento lavori: 2,9%

Produzione dell'esercizio 2025, in quota Halmar: 27,8 milioni di USD (24,6 milioni di euro al cambio medio dell'esercizio 2025)

Il progetto prevede la progettazione e la costruzione per la riabilitazione di un tunnel MTA esistente realizzato negli anni '70, la realizzazione di due tunnel mediante TBM, due passaggi trasversali e le strutture di base delle stazioni di 116th Street e 125th Street. Sono inoltre inclusi la costruzione dei pozzi e degli accessi per le due stazioni e per l'estremità dei tunnel.

Il Notice to Proceed (NTP) è stato emesso il 2 settembre 2025. Negli ultimi quattro mesi dell'anno sono state completate attività fondamentali: la mobilitazione dell'ufficio di cantiere e il progressivo inserimento del team in linea con il piano di incremento delle lavorazioni. Il partner di progettazione COWI ha raggiunto circa il 37% di avanzamento progettuale a fine 2025.

Sono iniziate le attività preliminari di preparazione del sito: allestimento delle aree di lavoro, rilievi preliminari e installazione di strumentazione ambientale e geotecnica per supportare le future operazioni sotterranee.

PRINCIPALI PROGETTI IN BRASILE CUI IL GRUPPO ITINERA PARTECIPA TRAMITE ITINERA CONSTRUÇOES E LE PROPRIE CONTROLLATE



ICCR 135 S.A. - Progetto BR135 - Brasile



Committente: Concessionaria Ecovias Norte Minas

Lavori di conservazione, manutenzione, miglioramento ed ampliamento del sistema autostradale costituito dalle BR135 - MG231 - LMG754 per un totale di 354 Km di estensione

Avanzamento lavori: 100%

Produzione dell'esercizio 2025: BRL 56 milioni di BRL (8,9 milioni di euro al cambio medio dell'esercizio 2025)

L'opera consiste in lavori di ripristino delle pavimentazioni esistenti e di opere di ampliamento e potenziamento delle strade esistenti. Le opere di potenziamento sono riferite principalmente a duplicazioni, corsie aggiuntive, viadotti ed altri interventi minori.

Il progetto si è concluso ad aprile 2025.

ICCR 153 S.A. - Progetto BR153 Lotto 1 - Brasile

Committente: Eco153 Concessionaria Ecovias do Araguaia S.A.

Lavori di conservazione, manutenzione, miglioramenti ed ampliamenti del sistema stradale costituito dalle BR153 - BR414 - BR080 per un totale di 850 Km di estensione.

Avanzamento lavori: 15%, relativamente al Package 1

Produzione dell'esercizio 2025: 60,1 milioni di BRL (9,6 milioni di euro al cambio medio dell'esercizio 2025) per il Package 1 - sotto pacchetto 1 A

Le attività svolte nel 2025 hanno riguardato interventi su tratti specifici delle autostrade BR-153/TO e BR-153/GO, per un totale di 67 km, negli Stati di Tocantins e Goiás. I lavori comprendono servizi

di movimento terra, pavimentazione, drenaggio, duplicazione ed altre opere stradali, quali viadotti, ponti, svincoli ed accessi autostradali.

La fine delle attività del Lotto 1 è prevista nel 2031. Al termine di questo lotto inizierà il Lotto 4, seguito dal Lotto 2 e dal Lotto 5, con conclusione dell'intero Progetto BR153 prevista nel 2056.

ICCR RIO MINAS - Progetto Rio Minas - Brasile



Committente: Eco Rio Minas Concessionária de Rodovias S.A.

Lavori di conservazione, manutenzione, miglioramento ed ampliamento del sistema autostradale nei tratti dell'Autostrada BR-116/RJ, dell'Autostrada BR-116/MG, dell'Autostrada BR- 493/RJ e Rodovia BR-465/RJ (Sistema Rio de Janeiro-Minas Gerais), per un totale di 724 km

Avanzamento lavori: 6%

Produzione dell'esercizio 2025: 313 milioni di BRL (49,7 milioni di euro al cambio medio dell'esercizio 2025)

Il primo intervento in corso di realizzazione, riferito ad una porzione del lotto 2 nello Stato di Rio de Janeiro sulla via Dutra, consiste nella realizzazione di corsie hard shoulders per un tratto di 70 km e corsie marginali su un tratto iniziale lungo 36 km, oltre ai necessari interventi di contenimento ed opere d'arte. Nel corso del 2025 sono stati eseguiti lavori di movimento terra, pavimentazione, ponti/viadotti, drenaggi e muri di contenimento principalmente nell'area urbana di Rio de Janeiro.

Il lotto 3 sarà eseguito nello Stato del Minas Gerais e prevede la realizzazione di duplicazioni, corsie

aggiuntive e marginali, opere di contenimento e opere d'arte. La mobilitazione per l'inizio dei lavori è iniziata a dicembre 2025. A gennaio 2026 il cliente ha emesso l'Ordine di Servizio.

Il completamento dei lavori inizialmente previsto nel 2030 è attualmente previsto, in accordo con il cliente, nel 2032.

ICCR Noroeste Paulista - Brasile



Committente: Eco Noroeste Concessionária de Rodovias S.A.

Lavori di conservazione, manutenzione, miglioramento ed ampliamento del sistema autostradale nei tratti dell'Autostrada SP-310, dell'Autostrada SP-323, dell'Autostrada SP-326, dell'Autostrada SP-333 e dell'Autostrada SP-35, per un totale di 724 km

Avanzamento lavori: 12%

Produzione dell'esercizio 2025: 161,2 milioni di BRL (25,6 milioni di euro al cambio medio dell'esercizio 2025)

L'ambito del lavoro svolto nel progetto ICCR Noroeste Paulista è relativo a due tratte della SP-310: SH01 (São Carlos) e SH16 (São José do Rio Preto), e prevede l'implementazione della terza corsia e lavori di movimento terra. Le attività svolte nel corso del 2025 comprendono la realizzazione di corsie aggiuntive, pavimentazione e drenaggi. Inoltre, sono stati eseguiti interventi di recupero di alcuni tratti stradali, migliorando il fondo stradale già esistente.

Il completamento dei lavori inizialmente previsto nel 2028 è attualmente previsto, in accordo con il cliente, nel 2029.

RISCHI ED INCERTEZZE

Il sistema di controllo interno e gestione dei rischi

Nel Gruppo Itinera la struttura e il processo di Risk Management si inseriscono all'interno del più ampio sistema dei controlli interni che, nella sua configurazione a regime, è articolato secondo più livelli:

- **Controlli di linea:** consistono nelle verifiche svolte sia da chi mette in atto una determinata attività, sia da chi ne ha la responsabilità della supervisione, generalmente nell'ambito della stessa unità organizzativa. Sono i controlli effettuati dalle stesse strutture produttive o incorporati nelle procedure automatizzate, oppure eseguiti nell'ambito dell'attività di back-office. Sono identificati come controlli di primo livello e ne viene monitorata l'efficacia e l'effettività attraverso verifiche periodiche a cura di Risk Management;
- **Enterprise Risk Management (ERM):** si tratta di attività specifica svolta da Risk Management che ha finalità di concorrere alla definizione delle metodologie di misurazione dei rischi, di verificare il rispetto dei limiti assegnati alle varie funzioni operative, di identificare possibili azioni correttive e/o di mitigazione dei rischi e di controllare la coerenza dell'operatività con gli obiettivi ed i livelli di rischio definiti dai competenti organi aziendali. In particolare, fanno parte di queste attività i controlli sui rischi strategici, sui rischi finanziari, sui rischi operativi nonché sui rischi di non conformità alle norme e reputazionali. Sono identificati come controlli di secondo livello e sono importanti valutazioni che vengono poi utilizzate dalla funzione Internal Audit per tarare il piano annuale di Audit;
- **Internal Audit:** attività di verifica sulla completezza, funzionalità e adeguatezza del sistema dei controlli interni (inclusi i controlli di primo e secondo livello). Tali attività sono identificate come controlli di terzo livello e sono svolte dalla funzione Internal Audit.

Con particolare riferimento all'Enterprise Risk Management, l'approccio adottato è basato sull'edizione 2018 del COSO framework "Enterprise Risk Management (ERM) - Integrating with Strategy and Performance", orientato a rappresentare la natura e il profilo associato ai principali rischi che possono pregiudicare il raggiungimento degli obiettivi di pianificazione industriale e di sostenibilità.

Secondo il modello ERM, la gestione dei rischi è un processo strutturato e continuo, realizzato al fine di trattare in logica integrata i rischi dell'organizzazione e di fornire al management le informazioni necessarie ad assumere, in maniera consapevole, le decisioni più appropriate per il raggiungimento degli obiettivi strategici, per la crescita, la creazione del valore dell'impresa, oltre alla sua salvaguardia.

Il processo prevede una gestione del rischio integrata tra i sistemi implementati a livello di processi aziendali basata sulle metodologie e gli strumenti specifici di Risk Evaluation.

I principali obiettivi dell'ERM sono i seguenti:

- ottenere una visione integrata e dinamica dei principali rischi aziendali di Gruppo che possono impattare sul raggiungimento degli obiettivi del Piano Strategico;
- rafforzare la cultura aziendale a tutti i livelli e la consapevolezza che un'adeguata valutazione e gestione dei rischi incide positivamente sul raggiungimento degli obiettivi, sulla creazione di valore per l'azienda e sulla sostenibilità di lungo periodo del business;
- promuovere la diffusione del risk management nei processi aziendali al fine di garantire coerenza nelle metodologie e negli strumenti di gestione e controllo dei rischi;
- sviluppare un linguaggio comune e diffondere un'adeguata cultura della gestione dei rischi;
- fornire un approccio omogeneo per identificare gli eventi che possono influire sull'attività della società.

Una delle componenti fondamentali del Sistema di ERM è l'attività di Internal Control che consiste:

- nel creare e applicare politiche e procedure di controllo per assicurare efficace attivazione dei provvedimenti che il management ritiene necessari per ridurre i rischi connessi alla realizzazione degli obiettivi aziendali. In questo senso, le attività di controllo si possono attuare in tutti i livelli gerarchici e funzionali della struttura organizzativa ed includono un insieme di attività diverse quali, ad esempio, verifiche/audit di secondo livello, raffronti, esame della performance operativa, protezione dei beni aziendali, separazione dei compiti, etc.;
- nel monitorare periodicamente il portafoglio rischi per valutarne la dinamica e per verificare l'efficacia delle risposte e dei piani di azione predisposti dal management.

Principali tipologie di rischi ed opportunità identificati

L'attività periodica di Risk Assessment viene condotta in conformità ed in coerenza con le disposizioni previste dal Modello di Risk Management di ASTM S.p.A., correlato al processo di allineamento della rendicontazione di sostenibilità di ASTM S.p.A. alla Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). Quest'ultima è stata concepita per standardizzare il bilancio di sostenibilità nell'UE e introduce la doppia materialità, che rappresenta la combinazione tra impact materiality e financial materiality. La prima concerne gli impatti dall'interno all'esterno (prospettiva inside-out), ovvero gli impatti significativi, attuali o potenziali, su persone e ambiente, direttamente connessi alle attività, prodotti e servizi di un'organizzazione, comprese le attività a monte e a valle della sua catena del valore.

La financial materiality, invece, si riferisce agli impatti dall'esterno verso l'interno (prospettiva outside-in), ovvero i rischi e le opportunità di sostenibilità che possono influenzare positivamente o negativamente i flussi di cassa futuri e quindi creare o erodere il valore aziendale dell'impresa nel breve, medio o lungo termine, influenzandone lo sviluppo, la performance ed il posizionamento. Il processo di analisi di doppia materialità, condotto in coordina-

mento con la capogruppo ASTM, ha permesso di individuare impatti, rischi e opportunità (IRO), legati ai topic ESG. I rischi e le opportunità identificati sono stati oggetto di valutazione nel corso dell'attività di aggiornamento del Risk Assessment per l'esercizio 2025. Si specifica che ai fini del processo di allineamento della rendicontazione di sostenibilità alla Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), tutti i rischi e le opportunità monitorati tramite l'ERM sono stati valutati assegnando un valore all'Impatto ed alla Probabilità negli orizzonti temporali di breve, medio e lungo termine. In coerenza con quanto previsto dalla normativa, la Capogruppo ha adottato i seguenti orizzonti:

- l'orizzonte di breve periodo adottato è pari ad 1 anno (2026);
- l'orizzonte di medio periodo adottato è pari a 5 anni (2030);
- l'orizzonte di lungo periodo adottato è pari a 10 anni (2035).

Rischi

I principali parametri di valutazione dei rischi sono stati:

- Piano strategico: la valutazione dei rischi è stata effettuata sulla base degli obiettivi definiti dal Piano Strategico nonché considerando l'attuale contesto esterno. Inoltre, le valutazioni hanno tenuto conto del Risk Appetite Framework;
- Parametri di valutazione e Risk Appetite: le scale di valutazione sono state aggiornate in relazione al Risk Appetite adottato dalla Società e viene utilizzato, come parametro per la valutazione dell'impatto del rischio, il risk outlook, che descrive l'aspettativa dell'andamento del rischio nei successivi mesi;
- Indicatori di rischio: le schede dei Top Risk includono la definizione di appositi indicatori di rischio, misurabili e quantitativi, atti a supportare il monitoraggio e la valutazione di ogni singolo rischio;
- Integrazione tematiche ESG: i rischi presenti all'interno del Modello sono stati valutati anche in relazione agli impatti ed alle tematiche ESG correlate.

L'Enterprise Risk Management si compone di 4 tipologie di rischi (Risk Type) a loro volta suddivise in 12 "Risk Areas".

1) Rischi strategici

- Business and Regulation Environment
- Strategy

2) Rischi operativi

- Operations
- Human Resources
- Contract, Supply Chain, Warehousing
- Environment, Health and Safety
- Data management and Processing

3) Rischi Finanziari

- Price and Rates
- Cash Flow
- Budget & Reporting
- Other Financial Risks

4) Rischi Compliance and Governance

- Governance, Compliance & Ethics

Sulla base delle suddette tipologie ed aree di rischio oggetto di monitoraggio da parte del Gruppo, le principali esposizioni a rischi ed incertezze, correlati alla natura e specificità dell'attività svolta, aventi un diretto riflesso su tematiche di carattere economico e finanziario rilevanti ai fini della presente Relazione Finanziaria sono le seguenti:

- Nell'ambito dei **rischi operativi**, si rilevano le seguenti casistiche specifiche:
 - » sussistono circostanze di rischio di gestione tecnico/finanziaria di commessa, legate alla realizzazione delle opere ed ai rapporti con i singoli committenti, situazioni di contenzioso e/o pre-contenzioso (tra i rischi cd. "**Operations**");
 - » i **rischi di sostenibilità**, rappresentati da rischi legati alle attività d'impresa, inclusi quelli connessi ai temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva

(parte dei cd. "**Human Resources**" ed "**Environmental, health and safety**" risks);

- » il rischio **cybersecurity**, legato a sicurezza della infrastruttura IT, governance interna e framework di gestione della cybersecurity i quali devono essere sufficientemente adeguati a soddisfare la sicurezza dei sistemi, dei dati e le necessità di business (tra i rischi cd. "**Data Management & Processing**");
- » il rischio **capacity personale di commessa Consorzio Eteria**, il quale si concretizza nella carenza sul mercato del lavoro di personale dotato delle competenze necessarie all'esecuzione delle commesse, in particolare nelle quali Itinera opera come parte del Consorzio Eteria, e nel rischio di retention personale individuato (tra i rischi cd. "**Human Resources**").
- Nell'ambito dei **rischi finanziari**, si rilevano le seguenti casistiche specifiche:
 - » rischio di "**fluttuazione dei tassi di mercato e di cambio**", ovvero il rischio che il valore delle attività e delle passività o i flussi di cassa futuri possano fluttuare in seguito a variazioni dei prezzi di mercato (compresi tra i rischi "**Price and Rates**");
 - » rischio di "**liquidità**", che consiste nel rischio derivante dalla mancanza di risorse finanziarie adeguate a far fronte all'attività operativa ed al rimborso delle passività assunte (compresi tra i "**Cash Flow**" risks);
 - » rischio di "**pianificazione e budget**", che si concretizza nel mancato rispetto del budget con conseguenze operative quali la necessità di rivedere la pianificazione degli investimenti e la pianificazione finanziaria, ovvero negoziare nuove e diverse linee di finanziamento per far fronte ad un minore cash flow e disponibilità di cassa, nonché danni reputazionali nei confronti degli azionisti e dei mercati finanziari (tra i rischi cd. "**Budget & Reporting**");
 - » rischio di "**credito**", costituito in primis dal rischio di inadempimento delle obbligazioni assunte dai committenti/clienti nonché, in misura più significativa considerato sia la



tipologia di business che il contesto macro-economico di riferimento, dal rischio connesso alle partnership con altre imprese su alcuni contratti d'appalto, con particolare riferimento a potenziali situazioni di default da parte di tali partner (rientrante tra gli **"Other financial risks"**).

Opportunità

Sono state individuate 3 tipologie di opportunità (Opportunity Type) a loro volta suddivise in 4 "Opportunity Areas".

1) Opportunità strategiche

- Strategy

2) Opportunità operative

- Human Resources
- Environment, Health and Safety

3) Opportunità Compliance and Governance

- Governance, Compliance & Ethics

RISCHI OPERATIVI

Operations

Tra le principali situazioni di rischio rientranti in questa categoria per il Gruppo vi sono, come anticipato, specifiche situazioni di contenzioso e/o precontenzioso con alcuni committenti ed altri soggetti, qui di seguito descritte. In considerazione della complessità dei diversi contenziosi rappresentati, non si può escludere che in futuro si possano manifestare eventi, ad oggi non prevedibili, tali da richiedere modifiche alle valutazioni attualmente effettuate, anche con il supporto dei legali che assistono la Società nei relativi contenziosi.

Per quanto riguarda i **progetti in Italia**:

Committente Anas - lavori di costruzione variante alla SS. N. 1 (progetto "Letimbro")

I lavori in esame costituiscono l'oggetto di un contratto affidato in data 25 febbraio 2010 da Anas all'ATI costituita tra la mandataria CMC (51%) e la mandante Itinera (49%) per la realizzazione della

“S.S. n. 1 Nuova Aurelia - Viabilità di accesso all'hub portuale di Savona - Interconnessione tra i caselli della A10 di Savona ed Albisola ed i porti di Savona e Vado: variante alla SS1 Aurelia nel tratto Torrente Letimbro ed Albissola Superiore”.

Per l'esecuzione dei predetti lavori, le imprese in raggruppamento costituivano la società consortile Letimbro S.c. a r.l..

Sin dall'inizio, l'appalto è stato connotato da eventi e circostanze pregiudizievoli per l'ATI appaltatrice, che si è vista costretta a sostenere gravissimi oneri e danni per cause alla medesima non imputabili; a fronte di tali oneri e danni venivano iscritti rilevanti importi, a titolo di riserve, nei registri di contabilità lavori.

Al fine di ottenere ristoro di quanto richiesto, nel 2016 l'ATI citava in giudizio ANAS innanzi al Tribunale di Roma, per tutto quanto maturato nel periodo dal 25 febbraio 2010 al 22 agosto 2016.

Dopo aver annullato una prima CTU del 2019, nel 2021 il Tribunale nominava due nuovi periti, che nel 2022 depositavano la relazione definitiva.

Nel frattempo, nell'ambito della procedura concorsuale che ha riguardato CMC, il Tribunale di Ravenna ha disposto in data 27 giugno 2019 lo scioglimento del contratto con Anas.

Nel 2020, a seguito anche della riconsegna del cantiere e dell'emissione del Conto Finale firmato dal Raggruppamento con riserva, l'ATI ha intrapreso un secondo giudizio, per far valere le riserve iscritte nel periodo intercorrente tra il 23 agosto 2016 ed il 27 giugno 2019, nell'ambito del quale è stata disposta e depositata la CTU nel 2023.

Il primo contenzioso si è definito con sentenza favorevole depositata in data 1° agosto 2025 che ha:

- dichiarato la cessazione della materia del contendere in relazione a riserve iscritte per rinuncia di parte attrice;
- accertato il diritto dell'appaltatore al differimento del termine di ultimazione dei lavori;
- condannato ANAS al pagamento a favore di CMC per il 51% e di ITINERA per il 49% di riserve risarcitorie oltre rivalutazione alla data della sentenza e di riserve contabili oltre inte-

ressi legali dalla domanda al soddisfo;

- condannato ANAS a rifondere le spese di lite;
- posto carico di ANAS la metà delle spese di CTU.

Anche il secondo contenzioso ha avuto esito positivo e con sentenza depositata in data 31 luglio 2025, il Tribunale ha:

- accertato la non imputabilità all'appaltatore degli eventi che hanno determinato il ritardo e il mancato completamento dei lavori alla data dello scioglimento del contratto per quanto in motivazione;
- accolto riserve iscritte dall'ATI nella contabilità dei lavori, disponendo la disapplicazione della penale;
- condannato ANAS al pagamento a favore di CMC per il 51% e di ITINERA per il 49% di riserve risarcitorie oltre rivalutazione dalla data di iscrizione alla data della sentenza ed interessi legali e riserve contabili oltre interessi legali dalla domanda al soddisfo;
- condannato ANAS a rifondere le spese di lite.

Con riferimento al primo contenzioso, la sentenza del Tribunale di Roma n. 11523/2025 è stata oggetto di impugnazione da parte di CMC, che il 24 dicembre u.s. ha notificato l'atto di appello, con udienza fissata al 12 ottobre 2026.

Nel merito, nonostante un accoglimento parziale delle domande dell'ATI, la sentenza sopra citata aveva attribuito una responsabilità concorrente ad entrambe le parti per diverse cause ostative che avevano ritardato l'esecuzione dei lavori, operando significative riduzioni sulle somme richieste dall'appaltatore: con il predetto atto di appello, CMC contesta radicalmente tale ricostruzione, chiedendo la riforma della sentenza di primo grado e l'attribuzione della responsabilità esclusiva ad ANAS per tutti i ritardi e i maggiori oneri subiti.

In assenza di un accordo transattivo con ANAS, nel febbraio 2026 Itinera ha depositato appello incidentale.

Nel frattempo, ANAS ha provveduto al pagamento degli importi stabiliti con la prima sentenza.

Per quanto riguarda il secondo contenzioso, conclusosi con la sentenza n. 11488/25 del Tribunale

di Roma di condanna per ANAS, a fronte dell'avvio della procedura esecutiva da parte di CMC per ottenere il pagamento di quanto statuito, ANAS ha proposto appello alla predetta sentenza con istanza cautelare per ottenere la sospensione della provvisoria esecutorietà della sentenza citata; anche Itinera ha proposto appello incidentale avverso la seconda sentenza, chiedendo la disapplicazione di detrazioni ovvero l'addebito delle stesse a CMC (in dipendenza dello scioglimento del contratto nella procedura concordataria) ed associandosi ai motivi di appello di CMC.

Con decreto presidenziale del 22 dicembre 2025, la Corte d'Appello di Roma, *inaudita altera parte*, ha accolto l'istanza ed ha disposto la sospensione della provvisoria esecutività della sentenza n. 11488/25.

La Corte ha fissato udienza al 3 febbraio 2026 per la comparizione delle parti e la discussione nel contraddittorio sulla conferma, modifica o revoca del provvedimento di sospensione. In tale sede, la Corte d'Appello ha confermato la sospensione cautelare, rigettando le istanze di CMC. L'udienza di merito è fissata al 7 aprile 2026.

Iniziativa del Porto di Taranto - Piastra Logistica

In relazione all'iniziativa della Piastra Logistica del Porto di Taranto, successivamente al raggiungimento di un accordo transattivo con l'autorità concedente circa l'impossibilità di proseguire il contratto di concessione a fronte dell'irrealizzabilità del relativo piano economico-finanziario, è tuttora in corso un claim passivo promosso da un subappaltatore nei confronti di Itinera S.p.A. (già ACI S.c.p.A. antecedentemente all'avvenuta fusione per incorporazione), a fronte di maggiori oneri da questi asseritamente sostenuti nel corso dello svolgimento delle attività.

Con atto di citazione del 7 agosto 2023, il subappaltatore ha citato in giudizio Itinera e l'Autorità di Sistema Portuale del Mar Ionio per il riconoscimento delle riserve maturate nell'esecuzione dei lavori, quantificando l'oggetto della propria richiesta e chiedendo una CTU per l'accertamento della regolare esecuzione delle prestazioni.

Alla prima udienza per la comparizione delle parti,

nel maggio 2024, veniva autorizzata la chiamata in causa di Taranto Logistica S.p.A., che si costituiva in giudizio, eccependo il difetto di legittimazione passiva in considerazione dell'estraneità della Concessionaria ai rapporti interni tra Contraente Generale (Itinera S.p.A., già ACI) e società appaltatrici.

Il Giudice disponeva la CTU; su richiesta di Itinera S.p.A. e Taranto Logistica S.p.A., il quesito veniva esteso anche alla verifica, in ordine alle riserve di cui all'atto di citazione, della reciproca sovrapposizione e/o duplicazione e/o rinuncia, nonché della loro tempestiva iscrizione e/o quantificazione. Nel luglio 2025, all'apertura delle operazioni peritali, il CTU ha chiesto la disponibilità delle parti ad una soluzione transattiva. All'udienza di esame della CTU del 18 novembre 2025, il Giudice ha riassegnato i termini per lo svolgimento delle indagini peritali.

La prossima udienza è fissata per il giorno 20 ottobre 2026.

Committente Autorità Portuale di Civitavecchia - Primo lotto funzionale delle opere strategiche per il porto di Civitavecchia (SAM S.p.A.)

I lavori, affidati nel 2012 all'ATI costituita tra GLF, Cidonio, Itinera (ora SAM S.p.A. - in liquidazione, controllata di Itinera) e Coopsette nel corso del 2012, hanno riguardato la realizzazione del primo lotto funzionale delle opere strategiche per il porto di Civitavecchia. Per l'esecuzione dei lavori, è stata costituita la DNC S.c.a.r.l..

Pur in presenza di una manleva, datata 31 ottobre 2014, di protezione da qualsiasi effetto negativo derivante dalla partecipazione alla DNC S.c. a r.l. rilasciata a favore di SAM da parte di GLF, Cidonio e dalla stessa DNC S.c. a r.l., quest'ultima esponeva crediti nei confronti di SAM a titolo di ribaltamento costi. Ne è scaturita da parte di SAM l'impugnazione dei bilanci d'esercizio di DNC per gli esercizi 2018 e 2019 (gli ultimi approvati). Nel passivo, invece, DNC esponeva, tra gli altri, debiti verso fornitori di calcestruzzi e verso altri fornitori (sia terzi che soci).

Nel 2021, la DNC chiedeva a SAM il pagamento delle predette somme con decreto ingiuntivo, dichiarato esecutivo nell'ottobre 2022, cui seguiva la notifica di un atto di precetto, opposto da SAM; tale giudizio veniva riunito al procedimento d'impugnazione del

bilancio di esercizio 2018 della DNC. Al precetto seguiva un atto di pignoramento presso terzi notificato il 26 gennaio 2023 nei confronti della debitrice esecutata SAM. Sui conti correnti oggetto di tale azione si accertava essere giacente un importo esiguo.

Con pronuncia del 25 giugno 2024, il Tribunale rigettava la domanda di SAM di impugnazione del bilancio 2018.

Nel gennaio 2025, ad esito delle trattative tra le parti, è stato raggiunto un accordo come di seguito sintetizzato:

- il decreto Ingiuntivo perde efficacia e pertanto nessuna azione potrà essere iniziata o seguita da DNC;
- il saldo del conto corrente pignorato è stato svincolato a seguito di rinuncia di DNC;
- DNC, infine, rinuncia a qualsiasi richiesta di fondi già effettuata o eventualmente da effettuare per ripianare eventuali sbilanci economici per maggiori costi rispetto ai ricavi.

Detta transazione intervenuta tra SAM e DNC, in data 28 gennaio 2025, è collegata ad un accordo, che si è concluso in pari data tra SAM e GLF, in cui la stessa GLF ha confermato la validità e l'efficacia di tutti gli obblighi di manleva così come previsti nell'accordo del 31 ottobre 2014.

Committente Porto Antico S.p.A. - Padiglione dei cetacei dell'Acquario di Genova

Il contenzioso trae origine dal contratto d'appalto del 23 novembre 2010 con cui il committente Porto Antico S.p.A. affidava la progettazione esecutiva e l'esecuzione dei lavori per la costruzione della nuova vasca dei delfini per l'Acquario di Genova al RTI composto da Itinera S.p.A. (in allora, Codelfa S.p.A., mandataria), Gianni Benvenuto S.p.A. e Diesse Electra S.p.A. (mandanti).

Il contenzioso si è radicato in seguito ad un accertamento tecnico preventivo promosso innanzi al Tribunale di Genova da Porto Antico e da Costa Edutainment S.p.A. (gestore dell'acquario) nei confronti di Itinera, per asseriti vizi dell'opera; tale giudizio si è concluso con CTU del dicembre 2020. Con atto di citazione del 28 dicembre 2021, Porto Antico S.p.A. ha convenuto in giudizio Itinera avanti il Tribunale

di Genova al fine di accertare e sentir dichiarare l'inadempimento di quest'ultima alle obbligazioni ad essa facenti capo in forza del contratto avente ad oggetto l'appalto terminato e collaudato in data 31 luglio 2014, ed in particolare l'esistenza di asseriti vizi, difformità e manchevolezze del Padiglione dei Cetacei dell'Acquario di Genova.

Itinera si è costituita con comparsa di risposta del 22 marzo 2022, presentando istanza di chiamata di terzo nei confronti di Costa Edutainment S.p.A., nonché della propria compagnia di assicurazione con richiesta di rinnovazione, almeno parziale, della consulenza resa nell'ambito del precedente procedimento per A.T.P., contestando la propria responsabilità per gli asseriti suddetti vizi e/o difformità, e conseguentemente richiedendo il rigetto o quantomeno la riduzione delle pretese attoree.

Costa Edutainment si è costituita spiegando una domanda riconvenzionale nei confronti di Porto Antico e di Itinera, per danni patiti e con riserva di agire tramite separati giudizi per i presunti danni conseguenti al ridotto utilizzo dell'opera.

Nel corso del processo il Giudice è stato sostituito. Itinera ha anche presentato istanza al nuovo Giudice per ottenere una sentenza non definitiva sulla questione sollevata di decadenza della garanzia, nonché di integrazione dei quesiti da sottoporre al consulente tecnico d'ufficio.

In esito, il Giudice ha disposto una CTU solo sul quantum delle pretese di Porto Antico e Costa, nominando il medesimo consulente che si era occupato della relazione peritale nel procedimento di ATP.

A seguito di svariate istanze di proroga, tutte accolte, presentate dal CTU nell'ottobre 2024 è stata depositata la relazione definitiva. All'udienza chiamata per l'esame della CTU, tutte le parti hanno chiesto l'integrazione della perizia. Pertanto, nel dicembre 2024, il Giudice ha accolto la richiesta delle parti, disponendo che la CTU fosse integrata. La relazione integrativa, depositata il 21 ottobre 2025, ha quantificato ulteriori oneri aggiuntivi.

All'udienza dell'11 novembre 2025 il Giudice, ritenendo la causa matura per la decisione, ha fissato udienza per la precisazione delle conclusioni al 17 marzo 2026.

Procedimento dell'Autorità garante della concorrenza e del mercato (AGCM)

Nel 2022 l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) ha avviato un'istruttoria ai sensi dell'articolo 14 della legge n. 287/90 nei confronti di Itinera e di altri partner, per accertare l'esistenza di violazioni dell'articolo 101 del TFUE. Il procedimento ha riguardato la possibile esistenza di un'intesa restrittiva della concorrenza tra le parti, nella forma di un accordo o pratica concordata, finalizzata alla ripartizione dei lotti a gara e all'eliminazione del reciproco confronto competitivo nell'ambito della "Gara Servizi n. 1/2019 - servizio di manutenzione ordinaria delle pavimentazioni stradali sull'intera rete in concessione di Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A."

In data 28 dicembre 2022, terminata la fase istruttoria, AGCM ha adottato un provvedimento sanzionatorio, irrogando ad Itinera una sanzione pecuniaria da pagarsi entro 90 giorni; detta sanzione è stata pagata da Itinera al solo fine di evitare la maturazio-

ne di interessi, in previsione di procedere alla ripetizione all'esito del proprio ricorso.

Avverso il provvedimento di AGCM, Itinera ha introdotto ricorso innanzi al TAR del Lazio in data 27 febbraio 2023, a riguardo del quale si è valutato di richiedere, in luogo della sospensiva, una pronuncia nel merito.

Con sentenza del 9 ottobre 2023, il TAR del Lazio, riunendo i quattro giudizi introdotti autonomamente da Itinera e dagli altri partner avverso il provvedimento sanzionatorio di AGCM, ha accolto i ricorsi riuniti ed ha annullato il provvedimento impugnato.

AGCM ha impugnato la sentenza, presentando ricorso davanti il Consiglio di Stato; nel febbraio 2024, Itinera si è costituita in giudizio, proponendo altresì ricorso incidentale.

L'udienza di discussione si è tenuta il 29 aprile 2025, all'esito della quale il Consiglio di Stato ha sospeso il giudizio disponendo il rinvio pregiudiziale alla Corte di Giustizia UE ai sensi dell'art. 267 TFUE.



Il 30 giugno 2025 il Presidente della Corte di Giustizia UE ha sospeso la procedura fino alla pronuncia della sentenza in altra causa già pendente innanzi la medesima Corte tra diverse parti, ma avente oggetto analogo.

È da sottolineare che il provvedimento dell'AGCM, prima del suo annullamento, non ha avuto alcuna incidenza sulla possibilità di Itinera di partecipare a gare di appalto e di proseguire la propria attività.

In data 19 gennaio 2026 la Cancelleria della Corte di Giustizia ha richiesto al Consiglio di Stato di verificare se, alla luce di alcuni provvedimenti resi dalla stessa Corte in procedimenti analoghi, intendesse confermare il rinvio pregiudiziale.

Le parti, quindi, sono state convocate alla Camera di Consiglio innanzi al Consiglio di Stato del 29 gennaio 2026 e, con ordinanza del 2 febbraio 2026, il Consiglio di Stato ha confermato il proprio interesse al rinvio.

Il 19 febbraio 2026 la Cancelleria della Corte di Giustizia ha comunicato l'avvio della fase scritta del procedimento pregiudiziale, fissando il termine al 29 aprile 2026 per le osservazioni scritte.

Committente Milano - Serravalle: Manutenzione pavimentazioni Autostrada A7 Milano-Serravalle, raccordo e pertinenze

Trattasi di ricorso amministrativo (TAR Lombardia - Milano) notificato da Itinera in data 6 settembre 2023 avverso il provvedimento del 7 luglio 2023, con cui Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A. ha disposto la risoluzione del contratto di appalto relativo al servizio di "manutenzione delle pavimentazioni autostradali per la tratta Autostrada A7 Milano-Serravalle, raccordo e pertinenze" per supposti illeciti rilevanti ai sensi dell'art. 80, comma 5, lett. c) e c-bis), del D. Lgs. n. 50/2016.

Nell'ottobre 2023, Milano Serravalle si è costituita, senza indicare alcuna motivazione a fondamento della propria costituzione in giudizio.

L'udienza di discussione nel merito del giudizio non risulta ancora stata fissata; poiché la risoluzione impugnata presenta profili di connessione con la sanzione irrogata dall'AGCM, si ritiene probabile che

il TAR Milano attenda la definizione del giudizio di appello in Consiglio di Stato, prima di fissare la predetta udienza di merito.

Nel maggio 2024, con atto di citazione innanzi al Tribunale di Milano, notificato ad Itinera S.p.A., Impresa Bacchi S.p.A. e Sintexal S.p.A., Milano Serravalle - Milano Tangenziali S.p.A. ha chiesto l'accertamento della responsabilità per la presunta intesa restrittiva della concorrenza suppostamente conclusa in relazione alla partecipazione alla gara bandita nel 2019 per servizi di manutenzione delle pavimentazioni stradali delle tratte autostradali dalla stessa Committente gestite in concessione nonché la condanna solidale delle suddette società al risarcimento dei danni subiti da Milano Serravalle.

Dopo vari rinvii, nel luglio 2025, si è tenuta la prima udienza. Impresa Bacchi S.r.l. e Sintexal S.p.A. hanno formulato istanza di sospensione del giudizio ex art. 295 c.p.c. (in ragione del rinvio pregiudiziale operato dal Consiglio di Stato in sede giurisdizionale) ed hanno insistito sulle istanze di riunione di questo giudizio con quelli avviati parallelamente avanti il medesimo magistrato avverso le risoluzioni contrattuali. Milano Serravalle S.p.A. ha insistito per l'accoglimento delle proprie istanze istruttorie ed Itinera, a sua volta, per il passaggio alla fase conclusoria. Il Giudice si è riservato.

Il 12 febbraio 2026, il Tribunale ha sciolto la riserva assunta all'esito dell'ultima udienza, rinviando la causa al 7 luglio 2026.

Borgo Berga in Vicenza - Area Piruea Cotorossi

Con riferimento al programma di riqualificazione urbanistica, edilizia ed ambientale "Cotorossi" dell'area di Borgo Berga in Vicenza, è pendente un procedimento penale in fase d'indagini avanti la procura di Vicenza, avviato dalle persone offese "Comitato contro gli abusi edilizi ed ambientali" e "Italia nostra onlus".

Si premette che allo stato attuale Itinera non risulta direttamente indagata.

Il programma in questione era già stato oggetto di un primo procedimento penale, avanti la Procura di Vicenza, per la contravvenzione di lottizzazione abusiva, che aveva visto indagati i Presidenti del

Consiglio di Amministrazione di Sviluppo Cotorossi S.p.A., quale esecutrice della riqualificazione urbanistica, e l'Amministratore Delegato di Codelfa S.p.A., quale esecutrice delle opere fino al 2009; tale procedimento, che aveva visto anche una richiesta di sequestro preventivo dell'area poi rigettata con ordinanza del 16 febbraio 2017, si era sviluppato in appello e poi in Cassazione. Con sentenza n. 18907 del 24 ottobre 2017 la Suprema Corte rigettava il ricorso del Pubblico Ministero e confermava la regolarità urbanistica e finanziaria del PIRUEA e della relativa variante, non ravvisando profili di illegittimità nella lottizzazione dell'area.

A fronte della citata sentenza, il Pubblico Ministero presentava richiesta di archiviazione del procedimento penale che veniva accolta dal Giudice.

Nel corso del predetto giudizio, Cotorossi era interessata da un secondo procedimento penale avanti la Procura di Vicenza, anch'esso attualmente archiviato. In questo caso, l'oggetto del procedimento riguardava il presunto mancato rispetto di norme idrauliche e la possibile efficacia causale dell'edificazione del PIRUEA rispetto all'esondazione dei torrenti Retrone e Bacchiglione nel 2010 e nel 2012, con conseguente allagamento delle aree circostanti. Avverso la richiesta di archiviazione del Pubblico Ministero, aveva presentato opposizione Legambiente ed a fronte di ciò il Giudice per le Indagini Preliminari (di seguito "GIP") ordinava un approfondimento delle indagini.

Al fine di fornire una risposta tecnica alle richieste istruttorie del GIP, Cotorossi incaricava un CTP e, in data 8 febbraio 2024, il Pubblico Ministero formulava richiesta di archiviazione, accolta dal GIP con decreto nel quale si evidenzia l'assenza di qualsiasi incidenza causale dell'attività urbanistica sulle inondazioni del 2010 e 2012.

In data 24 settembre 2024, veniva notificato l'avviso di fissazione nuova udienza per la discussione di opposizione alla richiesta di archiviazione del Pubblico Ministero, fissata avanti al GIP di Vicenza per il 19 giugno 2025.

Da tale avviso si apprendeva, per la prima volta, la pendenza di un terzo procedimento penale, sempre attinente al PIRUEA Cotorossi, nel quale risul-

tano indagati anche alcuni esponenti di Sviluppo Cotorossi, di ICM S.p.A. e di Itinera S.p.A..

L'udienza, fissata al 19 giugno 2025, è stata differita al 25 giugno 2026.

Committente EVD Milan S.r.l - Costruzione in opera della MSG Arena polifunzionale Arena Santa Giulia

In data 8 settembre 2023 il Consorzio Stabile Eteria ha sottoscritto con il Committente EVD Milan S.r.l il contratto di appalto avente ad oggetto la progettazione e la costruzione a Milano zona Santa Giulia, in previsione delle Olimpiadi Invernali Milano Cortina 2026, di un'arena (l'"Arena") di oltre sedicimila posti, dotata di un parcheggio pertinenziale e di una piazza antistante.

Dopo l'inizio delle attività previste nel contratto, sono sorte contestazioni tra le parti, nelle quali Eteria ha denunciato l'anomalo andamento dei lavori fin dall'avvio degli stessi, con espressa richiesta di riconoscimento di prolungamenti temporali (anche a fronte di avverse condizioni meteorologiche) nonché di oneri economici, riguardanti principalmente talune varianti rese necessarie sia per errori progettuali che per richieste di modifica avanzate dal Committente EVD.

Non essendo stato possibile raggiungere un'intesa, in data 8 agosto 2025 Eteria ha instaurato il giudizio avverso EVD, depositando la Notice of Arbitration presso lo Swiss Arbitration Centre; in data 8 settembre 2025, EVD ha depositato la Answer to the Notice of Arbitration, respingendo tutte le domande di Eteria e chiedendo di dichiararla unica responsabile con riferimento alle penali contrattuali, valorizzate in una lettera di EVD allo Swiss Arbitration Centre datata 11 settembre 2025. Gli arbitri sono stati nominati dalle parti, che congiuntamente devono scegliere il Presidente del Collegio Arbitrale; quando si sarà costituito il Collegio, lo stesso assegnerà i termini per memorie e prove e fisserà la/e data/e della/e udienza/e. Quando sarà dichiarato concluso il procedimento istruttorio, il Collegio Arbitrale dovrà emettere il lodo entro un tempo ragionevole, indicativamente previsto in sei mesi dalla conclusione del predetto procedimento.

Nelle more dell'iter procedimentale dell'arbitrato, in data 21 novembre u.s. EVD Milan S.r.l. ed Eteria

Consorzio Stabile S.c.a.r.l. hanno stipulato un accordo transattivo (l'“Accordo”) per risolvere bonariamente le controversie, con l'intento di evitare un contenzioso e garantire la consegna dell'Arena in tempo per i Giochi Olimpici.

L'efficacia dell'Accordo è subordinata al raggiungimento del c.d. “Completamento Olimpico”, fissato al 6 febbraio 2026, da intendersi quale condizione risolutiva dell'Accordo; le parti hanno convenuto che se la scadenza non sarà rispettata, l'Accordo si risolverà automaticamente (fatte salve alcune clausole) ed il contratto originale tornerà pienamente in vigore, con facoltà per le parti di proseguire nell'arbitrato, sospeso per comune volontà delle parti.

Durante il mese di febbraio 2026, a ridosso delle scadenze operative connesse agli eventi internazionali, sono emerse valutazioni non convergenti tra le parti relativamente al raggiungimento della milestone contrattuale del “Completamento Olimpico”.

Nel medesimo periodo, le parti hanno avviato interlocuzioni finalizzate ad individuare una soluzione transattiva che consenta di conciliare le esigenze di operatività dell'Arena con il rispetto delle previsioni contrattuali. Dette interlocuzioni, tuttavia, non hanno condotto ad un accordo condiviso tra le parti. La consegna formale dell'Arena è comunque avvenuta il 3 febbraio 2026, permettendo di proseguire le attività necessarie all'utilizzo dell'impianto per gli eventi programmati, parallelamente alla gestione delle lavorazioni residue.

Successivamente, il procedimento arbitrale è stato riattivato su iniziativa di EDV.

In data 16 febbraio 2026 la Segreteria dello Swiss Arbitration Centre competente ha comunicato la revoca della sospensione dell'arbitrato, sancendo la ripresa formale del contenzioso arbitrale e fissando un nuovo termine per la designazione del Presidente del Collegio arbitrale al 23 marzo 2026.

Sinistro Autovia Padana S.p.A. - Tribunale Cremona

In data 29 settembre 2025 è stato notificato ad Itinera da Autovia Padana S.p.A. un atto di chiamata in causa di terzo, avanti il Tribunale di Cremona.



Il giudizio è stato promosso nei confronti di Autovia Padana S.p.a. (Concessionaria) unitamente al conducente del mezzo di servizio, ai subappaltatori ed esecutori del servizio e alla compagnia assicuratrice. (assicurazione RCA del mezzo di servizio), per ottenere il risarcimento di tutti i danni asseritamente patiti e patienti in conseguenza del sinistro stradale occorso ai ricorrenti in data 19 ottobre 2022 lungo il tratto autostradale della A21 Cremona-Brescia, allorquando l'auto degli stessi si scontrava violentemente con il mezzo di servizio intento nello sfalcio perimetrale dell'erba dalla carreggiata della terza corsia autostradale.

L'udienza di comparizione è fissata al 22 gennaio 2026; Itinera (in qualità di appaltatore della Concessionaria) si è costituita in giudizio respingendo ogni richiesta ed eccependo la manleva a proprio favore da parte del subappaltatore e chiamando in

causa la compagnia assicuratrice per la RCT presso cui è stato aperto il sinistro.

Con provvedimento del 13 gennaio 2026, il Giudice ha autorizzato la chiamata in causa delle compagnie assicurative, rinviando l'udienza al 14 aprile 2026, ed ha inoltre assegnato il termine fino al 3 marzo 2026 per provvedere alla chiamata in causa e il termine fino al 3 aprile 2026 per la costituzione in giudizio delle stesse.

Di seguito il dettaglio per i rischi operativi connessi a **cantieri esteri**:

Committente Vejdirektoratet - The Danish Road Directorate - Lavori di Costruzione del Ponte Storstroem (Danimarca)

Nel corso del 2021, oltre ai ritardi e maggiori costi correlati all'effetto COVID-19, si è assistito, a causa delle tensioni lato domanda sul mercato internazionale, all'anomalo incremento del prezzo delle materie prime, solo parzialmente coperto dalle previsioni contrattuali ed all'esplosione delle problematiche legate al processo di progettazione; in particolare, si sono accumulati ritardi nell'approvazione della progettazione esecutiva a causa della mancata gestione del processo approvativo, di indebite interferenze e di ulteriori richieste da parte del cliente, che hanno generato, tra l'altro, significativi incrementi delle quantità attese rispetto a quanto previsto in fase di offerta.

Sul fronte contrattuale è stata quindi predisposta una serie di claim tenente conto di tutti i vari elementi causa di ritardi ed extra costi del progetto, che sono stati presentati al cliente nel mese di gennaio 2022, con richiesta di indennizzo per extra tempi e costi.

In data 14 ottobre 2022 l'appaltatore Storstrøm Bridge Joint Venture ("SBJV") ha presentato richiesta di arbitrato al Danish Building and Construction Arbitration Board per i claim riguardanti la price escalation, i problemi legati alla progettazione, nonché una richiesta di extension of time. In data 30 maggio 2023 è stato depositato un Supplementary Statement of Claim contenente le richieste aggiornate da parte di SBJV. In via provvisoria l'Arbitration Board ha fissato al 19 settembre 2023 la data per la risposta del Cliente. Nel frattempo, con richiesta del

14 luglio 2023, il Cliente ha introdotto un subprocedimento nell'arbitrato iniziato da SBJV, teso a far dichiarare l'esclusione degli elaborati peritali prodotti da SBJV con il Supplementary Statement of Claim in data 30 maggio 2023 (perizia tecnica ingegneristica, perizia sui ritardi e perizia sulla quantificazione dei danni). Il Committente ha fondato la propria richiesta sull'assunzione che il deposito di elaborati peritali di parte in corso di causa sarebbe contraria al diritto processuale danese, secondo cui, elaborati peritali di parte devono essere depositati al più tardi all'atto di introduzione del giudizio. Nelle proprie repliche, SBJV ha argomentato come questo preteso principio sia proprio delle procedure giudiziali e non di quelle arbitrali, e specialmente non di quelle arbitrali internazionali, come è il caso di specie. Inoltre, tale principio, anche nelle procedure giudiziali, può essere derogato dall'accordo delle parti, accordo che nel caso di specie è dato dal Liquidity Bridge Agreement (si veda quanto riportato nel proseguo del presente paragrafo), che espressamente prevede la produzione di elaborati peritali a corredo dello Statement of Claim da parte di SBJV. In data 21 febbraio 2024 il Tribunale arbitrale accoglieva le argomentazioni di SBJV e decretava l'inclusione degli elaborati peritali nel fascicolo dell'arbitrato, condannando il Committente alle spese. Successivamente, il Tribunale ha assegnato al Committente il termine del 5 luglio 2024 per il deposito del proprio Statement of Reply and Counterclaims, regolarmente avvenuto nei termini, con il quale il Committente ha richiesto il rimborso delle somme versate ai sensi del Liquidity Bridge Agreement e di altri importi ritenuti non dovuti. All'udienza del 20 agosto 2024, il cliente informava di aver dato corso ad un procedimento ad evidenza pubblica per la nomina di esperti di parte e redazione di perizie tecniche di parte e di prepararsi alla nomina del consulente tecnico d'ufficio (syn og skøn). Il presidente fissava al 12 novembre 2024 una nuova udienza per verificare lo stato di avanzamento di dette nomine. In tale occasione veniva discusso il calendario di massima dell'arbitrato, con termine per il lodo a fine 2028 e successiva scadenza la risposta di SBJV entro il 1° luglio 2025. Quanto ai quesiti da sottoporre al CTU (syn og skøn) le parti convengono di avere ulteriori quesiti in elaborazione. Il tribunale intende intanto proporre dei nomi

per i primi quesiti presentati dal cliente. Alla successiva udienza del 18 febbraio 2025 veniva nominato il perito d'ufficio per alcuni dei quesiti proposti. Le parti non concordavano invece le successive date del calendario della procedura, la cui discussione veniva quindi rimandata alla successiva udienza, fissata per il 3 giugno 2025. All'udienza del 3 giugno 2025 le parti concordavano per la presentazione dello statement of reply da parte di SBJV entro il 1° luglio 2025. Il deposito avveniva l'11 luglio 2025, con un aggiornamento del claim. Il termine per la prossima memoria di risposta da parte del Committente è fissato al 1° luglio 2026.

All'udienza del 4 novembre 2025 è stata confermata la data del 1° luglio 2026 per la memoria di risposta da parte del Committente. SBJV si è riservata di produrre una memoria integrativa di aggiornamento del proprio claim secondo la quantificazione definitiva a fine Progetto. Inoltre, è stata decisa la sospensione del procedimento di CTU sulla progettazione, come richiesto da SBJV, fino a dopo la presentazione della comparsa da parte del Committente a luglio 2026, al fine di permettere l'esibizione di entrambe le perizie di parte (quella di SBJV già presente e quella del Committente, che verrà presentata a luglio 2026), sospensione che veniva successivamente revocata in data 20 febbraio 2026, riattivando così il procedimento di CTU sulla progettazione. SBJV ha termine fino al 20 marzo 2026 per proprie deduzioni in merito ai quesiti da sottoporre al CTU.

Come accennato, in data 5 gennaio 2023, l'appaltatore e il Cliente hanno stipulato un liquidity bridge agreement volto, subordinatamente al verificarsi di determinate condizioni (riguardanti, prevalentemente, il raggiungimento di determinate milestone di avanzamento, misurate su base quadrimestrale a partire da inizio 2023 fino a tutto il secondo semestre del 2024), a garantire un parziale supporto finanziario al progetto nelle more della definizione delle reciproche pretese fatte valere nell'ambito del succitato procedimento arbitrale. Su un totale di sei milestones previste contrattualmente, le quattro misurate a tutto il 31 dicembre 2023 hanno avuto esito positivo e sono state pertanto incassate, con la quinta e l'ultima incassate nel 2024.

Committente Al Farwaniya Property Development LLC - lavori di costruzione del centro commerciale "Reem Mall" di Abu Dhabi e delle infrastrutture (RM3000)

Il progetto ha riguardato la costruzione di un centro commerciale e infrastrutture di accesso in Abu Dhabi, Reem Island ad opera della joint venture al 50% tra Itinera e il socio locale Ghantoot, con un'area edificata complessiva di circa 600.000 mq, di cui 260.000 destinati a retail con n. 450 negozi e n. 6.800 parcheggi, oltre ad un'area famiglie, cinema e uno snow park di 10.000 mq.

Risoluzione in danno da parte della Committente

Numerose modifiche progettuali hanno, già in una prima fase, causato ritardi nei lavori a fronte dei quali la JV ha presentato richieste di estensione dei termini contrattuali e corrispettivi aggiuntivi. In data 10 settembre 2020 veniva firmata una prima transazione per un'estensione dei termini contrattuali pari a 293 giorni. Ulteriori richieste della Committente per lavori aggiuntivi hanno richiesto sostanziali modifiche strutturali ed elettro-meccaniche su vari livelli del progetto. A partire da ottobre 2020 la JV ha pertanto presentato al committente ulteriori riserve per estensione dei termini contrattuali e corrispettivi aggiuntivi. Le parti hanno quindi avviato le trattative per una seconda transazione, in corrispondenza delle ultime fasi del progetto. Ciononostante, in data 14 giugno 2022, in pendenza di tali trattative, pur essendo il progetto sostanzialmente completo al 98% delle opere eseguite, di cui il 96% già oggetto di certificazione lavori, la Committente ha proceduto, improvvisamente e senza alcuna previa comunicazione, a risolvere il contratto di appalto in danno dell'Appaltatrice per asserito inadempimento contrattuale.

Escussione del Performance Bond

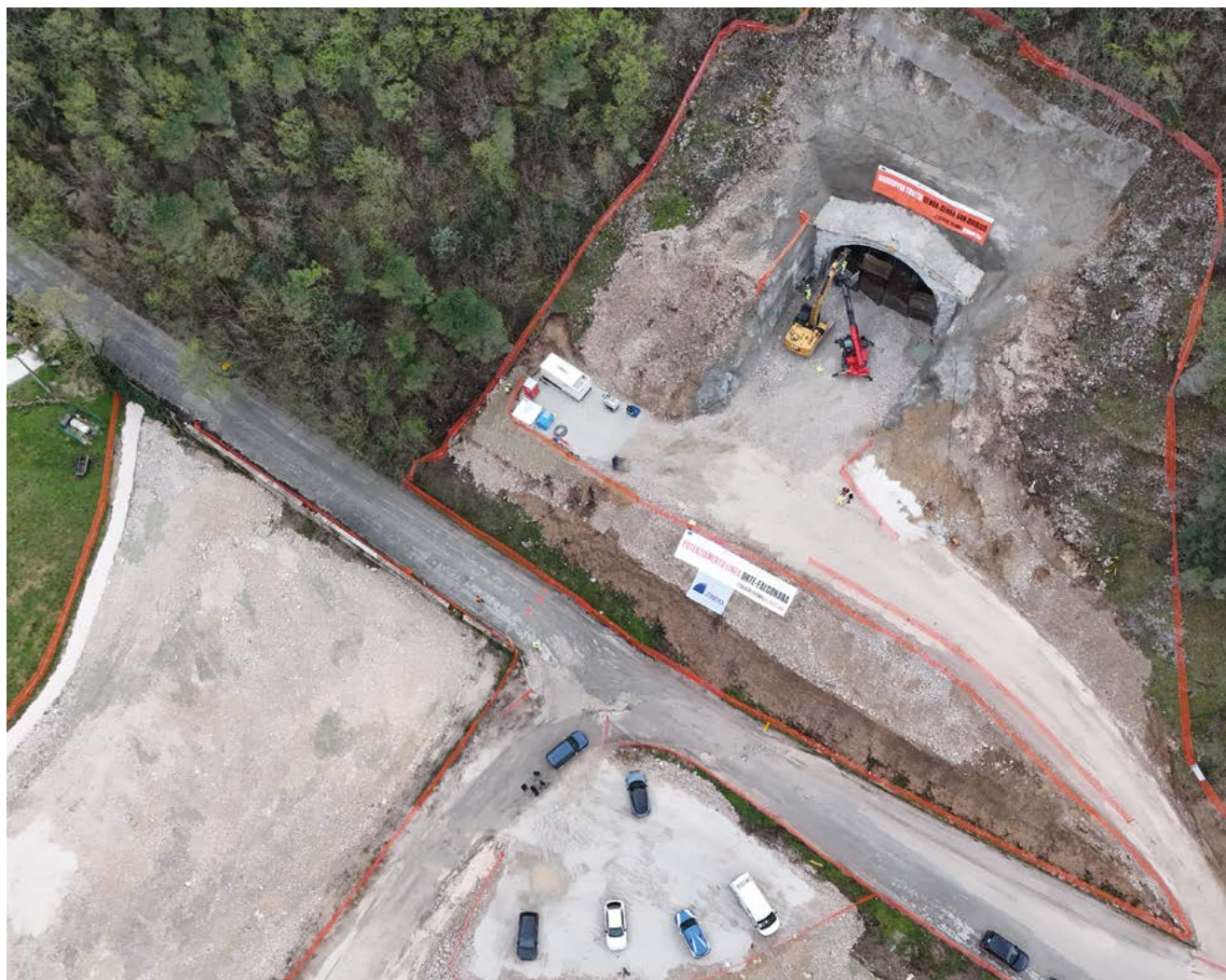
In pari data, la Committente escuteva la garanzia di corretta esecuzione ("PBond") fornita dall'Appaltatrice tramite la banca garante ("ABK"). L'Appaltatrice proponeva immediatamente ricorso cautelare d'urgenza presso le giurisdizioni locali in Abu Dhabi e Dubai, ricevendone il rigetto da entrambi i giudici. In data 16 giugno 2022, nonostante le diffide rice-

vute, ABK provvedeva a pagare alla Committente l'intera somma escussa. In data 17 giugno 2022 la JV depositava ricorso cautelare d'urgenza ex art. 700 c.p.c. presso il Tribunale di Milano con richiesta di provvedimento inaudita altera parte, per bloccare il pagamento ad ABK (che già aveva provveduto improvvidamente al pagamento dell'escussione) da parte delle banche italiane controgaranti (le "Controgaranti"). Tale ricorso veniva immediatamente accolto, e l'udienza fissata dapprima al 3 agosto, e successivamente aggiornata più volte, fino alla data del 15 novembre 2022, data in cui si teneva la discussione, in esito alla quale, in data 16 novembre 2022, il Tribunale emetteva ordinanza di riforma del precedente provvedimento, respingendo quindi il ricorso di Itinera. In data 21 novembre 2022, le Controgaranti provvedevano quindi a pagare le rispet-

tive controgaranzie ad ABK e a ripetere da Itinera quanto pagato.

Causa civile in Abu Dhabi da parte di ABK

Nel frattempo, in data 2 settembre 2022, ABK introduceva un giudizio di merito davanti alla Abu Dhabi Commercial Court - First Instance nei confronti di Itinera, Ghantoot e delle Controgaranti per la rifusione della somma pagata a seguito dell'escussione da parte della Committente. In data 22 novembre 2022 la causa veniva rimessa ad un collegio di esperti contabili che, in data 16 gennaio 2023 rendevano una perizia secondo cui la responsabilità di Itinera è da ritenersi limitata al 50% della somma escussa. In aprile 2023 ABK chiamava in causa la Committente per chiederne la condanna, in base ad un'asserita cessione del credito, a pagare diretta-



mente alla stessa ABK quanto eventualmente dovuto a Itinera/Ghantoot sulla base del contratto di appalto. In maggio 2023 la Committente si costituiva respingendo le richieste. In data 27 dicembre 2023 la corte rigettava le domande di ABK dichiarando un difetto sopravvenuto di giurisdizione, e postulando la giurisdizione delle corti speciali dell'area offshore Abu Dhabi Global Market ("ADGM") ai sensi della UAE Cabinet Resolution No. 41 of 2023. La decisione veniva confermata in appello il 31 gennaio 2024, ma annullata successivamente in cassazione il 18 marzo 2024 con rinvio alla corte di prima istanza. In data 11 giugno 2024 la corte di primo grado emetteva sentenza che, per quanto riguarda Itinera, confermava il quadro consolidato dagli esperti nella fase originaria del giudizio: Itinera è stata infatti condannata solamente a pagare gli interessi maturati nel periodo intercorrente tra l'escussione del PBond e il pagamento da parte delle Controgaranti. Una riconvenzionale di Itinera, relativa al rimborso di importi incamerati da ABK senza preavviso, veniva rigettata in quanto asseritamente tardiva. I successivi ricorsi in appello e in cassazione venivano rigettati, cristallizzando, in data 22 novembre 2024, la situazione alla decisione di primo grado (Itinera condannata agli interessi e spese legali). In data 3 ottobre 2024 ABK iniziava la procedura di esecuzione della sentenza di primo grado, successivamente sospeso in attesa che ABK desse conto delle garanzie richieste e presentategli da Itinera e Ghantoot. In data 17 luglio 2025 veniva accolto il ricorso di Itinera teso ad annullare un precedente pignoramento presso terzi ottenuto ed eseguito da ABK nei confronti della Committente per proventi eventualmente dovuti al socio Ghantoot.

Escussione del Retention Money Bond e del Advance Payment Bond

In data 27 settembre 2022 veniva altresì escussa la garanzia per retention ("RMBond"). Itinera, anche in questo caso, depositava ricorsi per misure cautelari in Dubai e in Abu Dhabi, i quali venivano rigettati. In data 29 settembre 2022 Itinera provvedeva, inoltre, a depositare ricorso ex art. 700 c.p.c. presso il Tribunale di Milano con richiesta di provvedimento di inibitoria avverso la banca garante, che veniva accolto nello stesso giorno, con fissazione dell'udienza al 9 novembre 2022 poi successiva-

mente posticipata fino al 20 dicembre 2022, data in cui avveniva la discussione, in esito alla quale il giudice, in data 29 dicembre 2022, emetteva ordinanza di conferma del provvedimento inaudita altera parte, accogliendo quindi il ricorso di Itinera. Nel frattempo, in data 7 ottobre 2022, nonostante il provvedimento di inibitoria pronunciato dal Tribunale di Milano, la banca garante provvedeva al pagamento del RMBond. In data 12 gennaio 2023 la banca garante proponeva reclamo avverso l'ordinanza di conferma a beneficio di Itinera. In data 31 maggio 2023 il collegio accoglieva il reclamo proposto dalla banca e revocava il provvedimento del 29 dicembre 2022. La banca garante provvedeva quindi a ripetere da Itinera quanto pagato a seguito dell'escussione del RMBond. In data 27 settembre 2022 veniva, infine, escussa la rimanente porzione di garanzia sull'anticipo ("APBond"), originariamente emessa da ABK con conseguente richiesta di pagamento da parte delle banche controgaranti di Itinera, che pagavano in data 4 ottobre 2022 e venivano immediatamente indennizzate da Itinera. Considerato l'importo contenuto in questione, Itinera non esercitava alcuna azione a tutela del APBond. È da segnalare infine l'avvenuto svincolo, in data 30 agosto 2023, di una ulteriore garanzia sulle ritenute, che risultava ancora in essere presso la medesima banca garante ABK, addivenuto a naturale scadenza senza che la Committente abbia provveduto ad escuterne l'importo.

Arbitrato DIAC

In data 14 ottobre 2022, inoltre, la JV dava inizio alla procedura arbitrale, prevista nel contratto di appalto in caso di dispute, con richiesta di arbitrato presso il Dubai International Arbitration Centre ("DIAC") chiedendo: a) l'accertamento dell'illegittimità della risoluzione contrattuale e delle escussioni da parte della Committente, b) l'accertamento dell'inadempimento contrattuale da parte della Committente, c) l'estensione dei termini contrattuali, l'esclusione delle penali e il risarcimento dei maggiori oneri sofferti più interessi e costi legali e di arbitrato. In dicembre 2022 il cliente si costituiva con richiesta riconvenzionale. In data 17 agosto 2023 veniva costituito il collegio arbitrale. In data 19 gennaio 2024 le ricorrenti depositavano il proprio Statement of Claim. In data 19 ottobre 2024 la Commit-

tente depositava il proprio Statement of Defence and Counterclaim. Le successive fasi procedurali si svolgevano fino al luglio 2025, quando, a causa del comportamento irrituale della Committente (deposito di nuove domande e nuovi argomenti e discovery tardiva) il collegio posticipava l'udienza di discussione di ca. 10 mesi, fissandola al 21 giugno-2 luglio 2026.

Completamento del Progetto

In data 28 febbraio 2022 avveniva l'inaugurazione del mall, con l'apertura dell'ipermercato Carrefour, ivi incluse tutte le aree adiacenti necessarie all'accesso dei clienti. In data 24 dicembre 2022 (secondo l'Appaltatore) o 10 marzo 2023 (secondo la Committente) il progetto otteneva la Substantial Completion.

Committente: Ministry of transport and communications - lavori di costruzione del ponte sul fiume Okavango a Mohembo, Botswana

Il contratto stipulato dalla JV Itinera (72%) e Cimolai (28%) riguarda la costruzione di un ponte sul fiume Okavango nei pressi del villaggio di Mohembo, nel nord del Botswana, nei pressi del confine con la Namibia.

Sulla base delle riserve presentate dalla JV a fronte di vari ritardi causati dal Cliente per l'approvazione del progetto esecutivo e per significative variazioni progettuali, il Dispute Board ha accordato nel tempo Extension of Time e rimborsi di oneri aggiuntivi in misure ritenute non soddisfacenti dalla stessa JV. Quest'ultima ha pertanto intrapreso la procedura obbligatoria di Amicable Settlement con il Cliente, prevista in Contratto, che avrebbe dovuto originariamente concludersi alla fine del mese di novembre 2020. Nonostante il periodo previsto per l'Amicable Settlement sia stato prorogato di comune accordo sino al mese di febbraio 2021, le parti non sono comunque riuscite a raggiungere un accordo amichevole per cui è stata inviata una comunicazione ufficiale all'attenzione del Ministero dei Trasporti chiedendo il suo intervento. Il Ministro ha indetto una riunione conoscitiva, a seguito della quale ha dato mandato ai suoi collaboratori di procedere con una trattativa amichevole. A seguito della comunicazione ufficiale di cui sopra, la Permanent Secretary del Ministero dei Trasporti ha costituito una commissione indipendente che ha analizzato

e discusso con la JV il pacchetto delle riserve senza raggiungere un accordo. Di conseguenza, l'appaltatore ha presentato richiesta di arbitrato ICC in data 29 ottobre 2021. Il tribunale arbitrale è stato costituito nel febbraio del 2022 ed ha convocato le parti per la Case Management Conference in data 21 aprile 2022. A seguito di questa conferenza ed ulteriori accordi e disposizioni del Tribunale Arbitrale, il 28 luglio 2022 è stato depositato lo Statement of Claim, che raggruppa ed aggiorna tutti i claim della JV, sia nel merito dell'estensione dei tempi contrattuali, sia per tutti gli importi di cui si richiede il ristoro. In data 1° dicembre 2022, il cliente ha depositato il proprio Statement of Defence and Counterclaim, presentando domanda riconvenzionale e chiedendo penali in ammontare da definirsi. In data 2 marzo 2023 l'appaltatore ha depositato il proprio Statement of Reply and Defence to Counterclaim, aggiornando sia la propria richiesta di estensione contrattuale che la quantificazione degli importi di cui si chiede il ristoro. La JV ha inoltre nominato gli esperti che affiancano i legali in arbitrato, per la produzione di perizie tecniche in merito al quantum e per l'analisi dei ritardi. In data 26 maggio 2023 il convenuto depositava il proprio Statement of Rejoinder and Reply to Defence to Counterclaim. In data 7 luglio 2023 la JV depositava il proprio Statement of Rejoinder in risposta a quanto depositato dal convenuto. Il 15 dicembre 2023 si sono scambiate le dichiarazioni testimoniali che le parti intenderanno utilizzare. Nel corso del mese di aprile 2024 sono stati scambiati tra le parti tutti gli elaborati peritali. Sul versante contrattuale, in data 11 maggio 2022 il Cliente dava istruzione all'Engineer di aggiornare il valore dei Liquidated Damages. L'Engineer provvedeva con l'aggiornamento dei Liquidated Damages fino a tale data, non tendendo tuttavia ancora conto dei ritardi causati dal Cliente/Engineer e determinati dal Dispute Board.

In data 20 settembre 2024 le parti hanno sottoscritto una transazione che prevede il pagamento da parte del cliente di 275 milioni di BWP entro il 4 ottobre 2024 e il lavoro di sostituzione dei supporti del ponte da parte dell'appaltatore secondo un calendario condiviso tra le parti. Nonostante vari solleciti da parte della JV, il Cliente per mesi non ottemperava al proprio obbligo di pagamento della somma concordata. In ragione di ciò, in 14 gennaio

2025, la JV instaurava un secondo arbitrato presso l'ICC per l'attuazione dell'accordo transattivo. In pari data, successivamente all'instaurazione del secondo arbitrato, la JV riceveva notizia che in data 13 gennaio 2025 il Cliente aveva provveduto a saldare la quota capitale prevista dalla transazione, con esclusione tuttavia degli interessi dovuti per ritardato pagamento, che venivano infine saldati in data 4 aprile 2025. Le parti addivenivano quindi ad una seconda transazione, a chiusura dell'intera disputa, in data 9 maggio 2025. I procedimenti arbitrali venivano considerati conclusi rispettivamente con ordine del collegio arbitrale del 10 febbraio 2025 (primo arbitrato) e con comunicazione del segretario ICC del 12 maggio 2025 (secondo arbitrato).

Il lavoro di sostituzione dei supporti del ponte, ritardato a causa dei ritardi del Cliente nell'onorare gli accordi transattivi che hanno posto termine all'arbitrato, è tuttora in corso e se ne prevede il completamento entro agosto 2026.

Il collaudo dell'opera ("Taking Over Certificate") è stato emesso in data 17 giugno 2022, con successiva inaugurazione ed apertura al pubblico avvenuta in data 14 luglio 2022.

Committente CNAIR - lavori di costruzione della tangenziale Satu Mare in Romania

I lavori in oggetto riguardano il contratto firmato in data 16 novembre 2015 tra la Joint Venture "Itinera - Collini - Via Design" e la "Compania Nationala de Administrare a Infrastructurii Rutiere" (Società Nazionale per l'amministrazione dell'infrastruttura stradale - in seguito CNAIR) avente ad oggetto la realizzazione della tangenziale stradale intorno alla città di Satu Mare.

Alcune modifiche progettuali richieste da parte del Committente hanno causato ritardi già nelle fasi di avvio del progetto e nell'ottenimento delle autorizzazioni. Come previsto contrattualmente, Itinera ha presentato richieste di corrispettivi addizionali per la proroga del tempo contrattuale e il computo dei costi aggiuntivi sostenuti. Successivamente, Itinera ha incontrato nuove difficoltà causate dalla richiesta di alcuni ulteriori lavori e ritardi per l'ottenimento della documentazione e delle autorizzazioni necessarie. A causa dei suddetti eventi, ad

oggi sostanzialmente conclusi, che hanno generato ulteriore ritardo nella costruzione dell'opera e nuovi oneri aggiuntivi per l'Appaltatore, a fine giugno 2020 è stata aggiornata la notifica al Cliente inserendo le relative richieste economiche e temporali per gli eventi accaduti a marzo 2020. Successivamente è stato sottomesso al Cliente l'aggiornamento delle riserve per gli eventi accaduti a tutto il 31 agosto 2020.

In data 20 ottobre 2021 è stata sottomessa una richiesta complessiva per l'estensione dei tempi per gli eventi occorsi fino al 28 febbraio 2021. Tuttavia, la Direzione Lavori ad oggi non ha ancora emesso una sua determinazione.

Al fine di ridurre tempi e costi di risoluzione delle controversie, nel 2020, le Parti si sono accordate per eliminare il Dispute Adjudication Board (ossia l'organo che contrattualmente giudica le riserve dopo che esse hanno ottenuto un primo giudizio da parte della Direzione Lavori). Nel marzo 2022 la JV ha trasmesso al Committente l'invito a iniziare una trattativa delle questioni pendenti. Le parti hanno così avviato e intrattenuto una trattativa che si è protratta fino a metà novembre 2022. Successivamente la JV, non avendo ottenuto riscontro in merito alle richieste avanzate, ha avviato procedimento arbitrale, amministrato, ai sensi del contratto di appalto, secondo regole ICC. In data 11 maggio 2023 è stata depositata richiesta di arbitrato per estensione dei tempi contrattuali e il riconoscimento di extra costi. In data 5 ottobre 2023 il Tribunale ha nominato l'arbitro unico stante l'impossibilità delle parti di raggiungere un accordo a riguardo. Poiché il Committente ha contestato la giurisdizione dell'ICC in favore della camera arbitrale di Bucarest, la prima decisione dell'Arbitro unico sarà se biforcare il procedimento e risolvere prima la questione di giurisdizione e poi, in caso positivo, procedere con l'arbitrato, oppure procedere in parallelo. Il 20 novembre 2023 si è tenuta la Case Management Conference per l'adozione dei Terms of Reference, Procedural Order no. 1 e calendario della procedura: in tale sede, è stata stabilita la biforcazione del procedimento in una prima fase riguardante la risoluzione del conflitto di giurisdizione e questioni preliminari entro settembre 2024 e a seguire la fase di merito (in caso di decisione

affermativa in merito alla giurisdizione dell'ICC con lo Statement of Claim da depositare a febbraio 2025. In data 28 giugno 2024 si è tenuta l'udienza per la fase di risoluzione del conflitto di giurisdizione. In data 14 ottobre 2024 l'arbitro unico emetteva decisione di conferma della competenza dell'ICC a giudicare della controversia. Con atto ricevuto il 20 dicembre 2024, il Committente tuttavia impugnava la decisione avanti la corte di appello di Bucarest per pretesa violazione del codice di procedura civile rumeno, art. 608.1.g e h in quanto il lodo (a) non avrebbe incluso le motivazioni pertinenti che hanno determinato la soluzione scelta dall'arbitro e (b) violerebbe l'ordine pubblico e il buon costume rumeni. L'appaltatore si costituiva in data 14 gennaio 2025 chiedendo il rigetto del ricorso. In data 6 febbraio 2025 la corte di appello rigettava il ricorso del Committente in quanto prematuro, dovendo questo essere proposto al termine del procedimento arbitrale. Nel frattempo, in data 28 febbraio 2025, l'appaltatore depositava il proprio Statement of Claim nella procedura arbitrale ICC, in cui si chiedeva una proroga dei termini contrattuali a 1.133 giorni di calendario (con termine lavori al 7 luglio 2022) e maggiori oneri.

In data 26 giugno 2025 il Committente depositava il proprio Statement of Reply chiedendo tuttavia all'arbitro 5 mesi di proroga per il deposito degli elaborati peritali di parte, asserendo di non essere stato in grado di accedere a determinati documenti per fatto del ricorrente. In data 14 agosto 2025 l'arbitro autorizzava il Committente al deposito degli elaborati peritali di parte e di una versione rivista del proprio Statement of Defence entro il 13 ottobre 2025.

La procedura versa attualmente in fase di produzione documentale. In data 23 gennaio 2026 il tribunale ha statuito la necessità per il Committente di esibire 8 categorie di documenti sulle 9 richieste dalla ricorrente. L'udienza è attesa per febbraio 2027.

Si ricorda che la tangenziale ha ottenuto il collaudo provvisorio da parte del Committente, con inaugurazione ed apertura al pubblico, nel mese di luglio 2022. In data 26 febbraio 2025 il Committente ha inoltre rilasciato il collaudo finale a seguito della conclusione del periodo di garanzia.

Committente CNAIR - lavori dello svincolo della Tangenziale di Bucarest, in Romania

Il contratto riguarda la progettazione e la esecuzione dei lavori relativi al Lotto 1 della "Cintura di Bucarest" tratto tra km 29+500 e il km 33.190 CB- DN4 Oltenita. Si tratta di un importante nodo stradale realizzato per mezzo di una rotatoria sospesa tramite un viadotto in acciaio che permetterà una riduzione del traffico.

Le attività di sviluppo della progettazione prevedevano una durata contrattuale di 6 mesi a cui sarebbero seguiti 24 mesi di costruzione.

La fase di progettazione avrebbe dovuto essere conclusa, secondo contratto, a fine gennaio 2020 con avvio dei lavori a febbraio 2020. A causa dei ritardi del Cliente, legati sia alla mancata nomina del proprio "Legal Checker" (previsto per legge romana), sia alla definizione delle procedure di esproprio (sempre a carico del Cliente) delle aree interessate dei lavori, l'approvazione del progetto e l'Autorizzazione a Costruire sono state rilasciate solo ad inizio agosto 2020, fermo restando i 24 mesi per la realizzazione dei lavori.

Itinera ha presentato varie citazioni avanti il Tribunale di Bucarest, che sono attualmente pendenti in altrettanti contenziosi, per vedersi riconoscere il diritto ad Extension of Time complessivamente fino a fine agosto 2023, nonché il ristoro di oneri sofferti nelle diverse fasi progettuali per: mancanza di permesso di costruzione, mancanza di verificatori autorizzati, problemi con il possesso del Sito e claims riguardanti la mancata demolizione degli edifici esistenti e delle utilities nell'area di cantiere da parte del committente, chiedendo, oltre all'estensione dei tempi contrattuali, il ristoro dei maggiori oneri sopportati.

Procedimenti attualmente in corso:

- Procedimento giudiziario n. 345/3/2021 - Richieste dell'Appaltatore n. 2 e 3 per una proroga del termine fino al 16 dicembre 2022 e risarcimento. Il tribunale ha nominato il consulente tecnico d'ufficio per la predisposizione di una perizia su ritardi e quantum. La corte ha ulteriormente aggiornato l'udienza al 10 marzo 2026.

- Procedimento giudiziario n. 30569/3/2021 – Richiesta dell'Appaltatore n. 11 per una proroga del termine fino al 24 aprile 2023 e risarcimento. Il tribunale ha nominato il consulente tecnico d'ufficio per la predisposizione di una perizia su ritardi e quantum. Nel febbraio 2024 l'esperto ha presentato la sua perizia, che ha confermato il diritto di Itinera all'intero EOT e alla maggior parte della richiesta di quantum. Il Committente ha successivamente presentato diverse obiezioni, tra cui una richiesta di annullamento della perizia, con l'effetto di nominare un altro esperto per redigere una nuova relazione. Il tribunale ha respinto la domanda di annullamento e di sostituzione del perito, ma ha accolto le richieste di chiarimenti sulle richieste di risarcimento. L'esperto ha fornito diverse risposte a tali richieste di chiarimenti, concordando con alcune obiezioni del Committente. Durante l'udienza del 27 maggio 2025 il tribunale ha ordinato all'esperto di fornire un chiarimento finale ed ha concesso termine per rispondere fino al 14 ottobre 2025. La prossima udienza è stata fissata per il 17 giugno 2026.
- Procedimento giudiziario n. 35999/3/2022 – Richiesta dell'Appaltatore di proroga del termine fino al 7 agosto 2023 e risarcimento. A seguito della riassunzione del procedimento, all'udienza del 25 giugno 2025 è stata discussa l'eccezione di inammissibilità presentata dal Committente secondo cui, sulla base del presunto carattere di atto amministrativo delle decisioni del direttore lavori, tali atti avrebbero dovuto essere impugnati separatamente attraverso un ricorso di annullamento. Itinera ha argomentato per l'infondatezza di tale posizione. In data 10 luglio 2025 il tribunale ha respinto la mozione di inammissibilità sollevata dal Committente. La motivazione non è ancora disponibile. Il tribunale procederà quindi con le discussioni sulle prove e con le altre questioni procedurali. A tale riguardo, il tribunale ha fissato la prossima udienza per il 29 ottobre 2025. All'udienza del 29 ottobre il Committente introduceva nuove argomentazioni a sostegno della eccezione di tardività dei claims proposti dall'Appaltatore. La corte decideva

di riaggiornare il caso al 14 gennaio 2026 in modo di permettere alle parti di esaminare in dettaglio le argomentazioni addotte dal Committente.

All'udienza del 24 gennaio 2026, all'esito della discussione, il giudice si riservava la decisione in merito all'eccezione di tardività proposta dal Committente. In data 29 gennaio 2026 il giudice rigettava l'eccezione di tardività in quanto infondata. La prossima udienza è stata fissata al 6 maggio 2026.

Nel frattempo, in data 14 giugno 2023, il Cliente emetteva il verbale di fine lavori.

Committente Public Authority of Road and Transportation of Kuwait (PART)

Il progetto autostradale RA/243 in Kuwait, avviato nel 2019, consiste nell'upgrade di circa 24,60 km di autostrada della esistente Abdaly Highway. I lavori sono stati interamente subappaltati a un subappaltatore terzo, sulla base di un contratto di tipo «back-to-back», con l'assegnazione di una fee pari ad una quota percentuale fissa del Main Contract a favore di Itinera, con il conseguente trasferimento dei rischi della commessa a detto subappaltatore, in particolare riferimento ai rischi connessi all'aumento dei prezzi dei materiali (tra cui bitume per gli asfalti) variati tra la data di award e quella di inizio lavori ed i costi aggiuntivi conseguenti alla pandemia COVID-19. In data 31 ottobre 2024, il committente Public Authority of Road and Transportation of Kuwait (PART), non avendo ottenuto le necessarie autorizzazioni dagli altri Enti coinvolti per garantire al contractor l'estension of time richiesta, ha applicato i liquidated damages contrattualmente previsti, pari al 10% dell'importo contrattuale complessivo, sull'interim payment certificate emesso a valere sulla produzione a tutto il 30 aprile 2024. I ritardi maturati su tale commessa, posti alla base dell'applicazione di dette liquidated damages, sono legati sia, principalmente, a fatti e circostanze non ascrivibili all'appaltatore, ed in particolare ai ritardi accumulati dalle competenti autorità nel rimuovere le linee elettriche presenti nel sito, ma anche alle insufficienti performance del subappaltatore a cui Itinera ha affidato l'esecuzione dei lavori mediante un contratto passante di tipo "back-to-back". Il subappaltatore, tra l'altro, non si è dimostrato, nel tempo,

in grado di sostenere finanziariamente l'avanzamento della commessa. Itinera, pertanto, già da luglio 2021, ha dovuto prendere in carico la gestione finanziaria della commessa con un meccanismo di pagamento per conto diretto ai fornitori, a compensazione dei certificati lavori emessi dal subappaltatore nei limiti dei lavori certificati dal Cliente.

In riferimento alle tematiche contrattuali, come già precedentemente richiamato, si evidenzia che Itinera ha presentato una richiesta di Extension of Time (EOT) per spostare la data contrattuale di fine lavori. Tale richiesta, benché approvata da PART, dal Ministry of Finance e dal Ministry of Public Works (MPW), è stata in ultima fase rigettata dal CTC (Central Tender Committee), approvatore finale ed organo governativo cui spetta la verifica interna delle approvazioni da parte degli altri enti. Le ragioni sottese a tale rifiuto non sono mai state rese note, anche se si ha modo di ritenere che le motivazioni del diniego non siano addebitabili ad Itinera. PART ed MPW avevano ad un certo punto ipotizzato di ovviare all'ottenimento dell'autorizzazione del CTC mediante una procedura alternativa che avrebbe previsto una sorta di accordo transattivo tra le parti soggetto alla sola approvazione del diverso Ufficio Legislativo del Kuwait (Fatwa al Sharjah). Tuttavia, poiché tale strada non stava conducendo ad alcun risultato apprezzabile, Itinera ha dato mandato ai propri legali locali di intraprendere l'opzione giudiziale. Nel frattempo, in data 22 gennaio 2025, a fronte di un'asserita mancanza di progress da parte di Itinera, il committente PART comunicava di aver provveduto a contattare direttamente determinati subappaltatori al fine di completare i lavori autonomamente. Itinera ha contestato formalmente tale iniziativa come illegittima.

In data 11 marzo 2025 Itinera ha depositato il proprio atto di citazione, chiedendo un'estensione dei termini contrattuali fino a dicembre 2025 e conseguenti maggiori oneri. A seguito di richiesta da parte di PART di proroga del termine per presentare la propria replica, il tribunale si è riservato la decisione entro il 23 luglio 2025. A tale udienza il Committente presentava una breve memoria in cui declinava ogni responsabilità per la mancata approvazione della extension of time all'Appaltatore fino a novembre 2024, indicandone la causa nella manca-

ta approvazione da parte del diverso ente Central Agency for Public Tenders. In data 30 luglio 2025 il tribunale ha assegnato il caso ad esperti tecnici per l'ulteriore istruzione della pratica. All'udienza del 17 febbraio 2026, e successivamente all'udienza del 3 marzo 2026, Itinera effettuava la produzione documentale relativa alla propria perizia di parte su ritardi e quantificazione del danno.

Inoltre, a luglio 2025 Itinera ha informalmente avuto notizia che il Committente si sarebbe attivato per escutere delle fideiussioni ancora in suo possesso. Itinera ha predisposto quindi i passi necessari ad attivare le azioni sia a difesa delle proprie fideiussioni sia in esecuzione delle corrispondenti fideiussioni ottenute dal subappaltatore Polat Yol. Si ritiene che i rischi legati a tale evoluzione della commessa possano essere mitigati dalla possibilità di Itinera di escutere i bond ricevuti dal subappaltatore: a tal fine Itinera ha adottato tutte le misure previste dal contratto di subappalto e quindi atte a preparare un'eventuale azione nei suoi confronti. Alla data Itinera non ha ricevuto ulteriori informazioni riguardo alle intenzioni del Committente.

Committente Trafikverket - Costruzione ponte sullo Skurusund

A seguito di procedura di gara pubblica Itinera stipulava in data 4 giugno 2019 un contratto di appalto per la costruzione di un nuovo ponte sullo Skurusundet e la ricostruzione degli svincoli di Skuru e Björknäs.

A causa di circostanze non imputabili ad Itinera, tra cui la pandemia Covid-19 e la guerra in Ucraina con conseguente carenza di materiali e personale, le attività contrattuali sono state soggette a ritardi. Allo stesso tempo, anche i prezzi dei materiali sono aumentati sensibilmente. In conseguenza di ciò, le parti hanno convenuto dapprima una proroga del termine lavori dal 10 gennaio 2019 al 31 agosto 2022, e quindi al 30 novembre 2023.

Le parti hanno successivamente concordato il rimborso ad Itinera dei costi di prolungamento fino al 30 novembre 2023. Tuttavia, non hanno trovato un accordo in merito al risarcimento per l'aumento dei costi dovuto alle variazioni anomale dei prezzi dei materiali a seguito della guerra in Ucraina.

Inoltre, nel corso dei lavori sono intervenuti ostacoli nonché diverse varianti che hanno impedito il completamento dei lavori entro il termine concordato. Le parti concordano sul diritto di Itinera ad un'ulteriore proroga del termine di fine lavori, ma al momento non sul diritto di Itinera al risarcimento dei costi aggiuntivi per il protrarsi delle attività contrattuali.

Le parti mantengono attualmente divergenze in merito ai seguenti argomenti:

- risarcimento per variazioni anomale dei prezzi relative ai materiali (elettricità, asfalto e barriere antirumore);
- proroga dei termini oltre il 1° dicembre 2023 e risarcimento dei relativi costi di prolungamento;
- risarcimento dei costi per lavorazioni in periodo invernale e modifica della sequenza delle attività;
- risarcimento per i lavori in variante.

Stante la difficoltà delle parti nel trovare un accordo a transazione delle richieste di Itinera, quest'ultima ha predisposto l'atto di citazione per chiedere il riconoscimento di un'ulteriore estensione del termine di completamento lavori e dei relativi maggiori oneri e l'ha comunicato, come d'uso, al Committente. In data 16 settembre 2025 il Committente ha risposto indicando la disponibilità a negoziare determinati claims. Itinera ha deciso quindi di sospendere l'azione giurisdizionale per tentare di negoziare una soluzione commerciale. Ad oggi le negoziazioni sono in corso.

Committente Region Stockholm (FUT) - Hammarby Kanal (Svezia)

Il 21 febbraio 2022, a seguito di gara pubblica, Itinera stipulava con la Regione di Stoccolma - Dipartimento Traffico / SL Nya Tunnelbanan AB (FUT) il contratto di costruzione No. 7716 Hammarby Kanal, nell'ambito dello sviluppo da parte della Regione della linea blu della metropolitana di Stoccolma. I lavori affidati ad Itinera consistono nello scavo della galleria principale di linea (a tratti doppia galleria), di un tunnel di servizio con una lunghezza di circa 1.100 metri, nell'esecuzione di due ingressi della stazione e di pozzi di ventilazione. Fanno inoltre parte dei lavori l'esecuzione delle opere in cemen-

to armato e relative opere temporanee dei pozzi di ventilazione, della stazione, delle scale di accesso nord e sud, della biglietteria all'entrata sud e della biglietteria all'ingresso nord incluso di nuovo rifugio antiaereo (intero blocco nord - biglietteria, ingresso e rifugio costituiscono un'opzione contrattuale che è stata esercitata dal cliente successivamente alla firma del contratto). Il programma originario prevedeva 36 mesi per l'esecuzione dei lavori, quindi con una data prevista di completamento al 16 maggio 2025. Tuttavia, il programma lavori ha subito vari ritardi per cause imputabili al cliente, in particolare legate al fatto che il progetto preliminare eseguito dallo stesso cliente e le soluzioni tecniche da questi prescritte, si sono rivelati non eseguibili, tanto che il cliente medesimo ha sospeso la progettazione esecutiva da parte di Itinera in attesa di ridefinire i parametri e le scelte progettuali presupposte. In conseguenza di ciò Itinera ha richiesto un'estensione dei termini contrattuali e relativi maggiori oneri. In ottobre 2024 Itinera sottometteva un claim per extension of time (EoT) di 830 giorni di calendario (con posticipazione della fine lavori al 24 agosto 2027) e maggiori oneri. Poiché il cliente si dimostrava restio ad intrattenere una reale negoziazione, in data 19 novembre 2024 Itinera ha predisposto atto di citazione per un giudizio di accertamento, teso a far dichiarare il proprio diritto ad una proroga dei termini contrattuali pari intanto a 494 giorni di calendario (supportati da Time Impact Analysis) e al risarcimento dei relativi maggiori oneri, da quantificarsi successivamente, riservandosi di includere la restante parte di EoT all'esito di ulteriore TIA in preparazione. Secondo le consuetudini forensi svedesi, l'atto di citazione è stato comunicato alla controparte prima di essere depositato in corte al fine di avviare il giudizio. Secondo i termini concordati tra i legali, in data 20 dicembre 2024 il cliente ha risposto con una propria comparsa e le parti hanno riavviato la trattativa commerciale volta al riconoscimento di tempi e costi sulla base delle richieste di Itinera. In data 30 settembre 2025 le parti hanno firmato un accordo transattivo per la maggior parte dei claims pendenti da parte dell'Appaltatore, ridefinire la data di completamento del progetto al 31 maggio 2027 e la rinuncia, da parte del Committente, alle penali asseritamente accumulate fino alla data dell'accordo.

Committente Region Stockholm (FUT) - Arenastaden (Svezia)

Il 2 marzo 2022, a seguito di gara pubblica, Itinera stipulava con la Regione di Stoccolma - Dipartimento Traffico / SL Nya Tunnelbanan AB (FUT) il contratto di costruzione No. 3717 - Arenastaden - Södra Hagalund, nell'ambito dello sviluppo da parte della Regione della linea verde della metropolitana di Stoccolma. I lavori affidati ad Itinera consistono nello scavo della galleria principale di linea (singola canna o doppia canna), di un tunnel di servizio con una lunghezza di circa 4.000 metri, di quattro ingressi di stazione (due per ogni stazione), di pozzi di ventilazione e di un tunnel di accesso. Fanno inoltre parte dei lavori l'esecuzione delle opere in cemento armato e relative opere temporanee delle due stazioni, delle quattro scale di accesso (due per stazione), delle quattro biglietterie ed entrate (due per stazione) e dei pozzi di ventilazione. Fin dalle prime fasi dell'esecuzione del contratto è risultato evidente come il cliente intendesse significativamente modificarne i termini in corso d'opera, con conseguente stravolgimento delle condizioni di esecuzione rispetto alle ipotesi fatte in gara da parte di Itinera, causando conseguenti notevoli ritardi e aumento dei costi. Il contratto è un contratto di costruzione con alcuni ambiti di responsabilità progettuale in capo all'appaltatore. Tuttavia, tali limitate responsabilità progettuali non esonerano il cliente dalla propria responsabilità per la correttezza e la fattibilità delle soluzioni tecniche poste a base di gara, né lo autorizzano a stravolgere i termini contrattuali in corso di esecuzione. Al contrario, il cliente, attraverso cosiddetti "promemoria di modifica" (in realtà vere e proprie varianti), ha costantemente modificato i termini contrattuali, in particolare il computo metrico, attraverso a) la modifica di descrizioni esistenti nell'ambito di voci esistenti, b) l'inserimento di nuove descrizioni nell'ambito di voci esistenti, e c) l'inserimento di nuove voci. In tutto ciò, il cliente ha sempre preteso di applicare prezzi di capitolato che, a sua discrezione, considerava applicabili per analogia in quanto riferiti a descrizioni di capitolato da lui asserite simili o comparabili alle descrizioni in variante. Itinera ha d'altra parte costantemente argomentato l'impraticabilità di questo modo di procedere e ha invece preteso, a termini di condizioni generali di contratto, la rinegoziazione dei prezzi

per tutti questi casi (nuovi prezzi). A seguito di stallo nella negoziazione commerciale, Itinera ha deciso di adire il Dispute Resolution Board (DRB) previsto da contratto. Con ricorso di data 3 giugno 2024 Itinera ha attivato la procedura innanzi al DRB, il quale, al termine della procedura prevista, si è espresso con decisione del 16 settembre 2024, in senso favorevole ad Itinera, stabilendo che i prezzi esistenti di contratto possono essere invocati sostanzialmente soltanto nel caso in cui si tratti di mero aumento di quantità. In tutti gli altri casi deve farsi luogo a nuovi prezzi, attraverso apposita negoziazione o, in mancanza, sulla base del principio del "cost plus fee". Nonostante il principio enunciato dal DRB, il cliente ha continuato a tergiversare, di fatto rigettando le richieste di Itinera di intrattenere negoziazioni di nuovi prezzi, continuando a sostenere l'applicabilità di prezzi afferenti a posizioni di computo metrico da lui supposte "simili" a quelle oggetto di negoziazione. Itinera si è quindi trovata costretta ad adire per una seconda volta il DRB per far dichiarare se una serie di esempi concreti di posizioni del computo metrico modificate dal cliente rientrano o meno nell'ambito definito con la decisione al termine del primo ricorso, cioè, siano soggetti o meno al principio ivi enunciato. Con decisione del 22 aprile 2025, il Dispute Resolution Board (DRB) si è mantenuto più vicino alle posizioni del Committente, in quanto ha sostenuto che, in quasi tutti i casi presentati da Itinera, non dovrebbe essere prevista alcuna negoziazione di prezzi ex novo, ma solo adeguamenti dovuti a costi aggiuntivi effettivi sostenuti a seguito delle variazioni. Itinera ha dichiarato di non ritenere la decisione vincolante. Le Parti sono tornate quindi alla trattativa commerciale e, in data 30 settembre 2025 hanno firmato un accordo transattivo per la maggior parte dei claims pendenti da parte dell'Appaltatore, ridefinire la data di completamento del progetto al 24 maggio 2027 e la rinuncia, da parte del Committente, alle penali asseritamente accumulate fino alla data dell'accordo.

Nel febbraio 2026 le parti sono tornate avanti al DRB per richiedere una pronuncia informale riguardo ad una controversia che vede le parti dissentire in merito alla questione se determinati claims di Itinera, contenuti in un allegato dell'accordo transattivo di settembre 2025, siano oppure no da considerarsi ricompresi nel (e quindi transati con) detto

accordo. In data 19 febbraio 2026 il DRB si è informalmente espresso nel senso che parte dei claims sono da considerarsi effettivamente ricompresi nel, e quindi transati con, l'accordo di settembre 2025. Itinera sta valutando ulteriori azioni per far valere la propria interpretazione secondo cui tutti i claims ricompresi nell'allegato sono da considerarsi esclusi dall'accordo transattivo.

RISCHI GEOPOLITICI

Crisi russo-ucraina

Il Gruppo Itinera non risulta direttamente esposto nelle aree geo-politiche interessate dalla crisi russo-ucraina, ad eccezione di un'interessenza partecipativa in una società russa, detenuta indirettamente tramite la Tubosider S.p.A. e consolidata, fino alla chiusura dell'esercizio 2022, con il metodo del patrimonio netto. A tale proposito, proprio nell'ambito del bilancio consolidato del Gruppo Itinera al 31 dicembre 2022 e considerata la difficile recuperabilità dell'investimento, fu ritenuto opportuno procedere all'integrale svalutazione del valore di carico iscritto per un totale di 1,2 milioni di euro.

Nel corso del 2023, nel perdurare del contesto politico ed economico che interessa il paese di riferimento della partecipata, si era registrata l'uscita dal Consiglio di Amministrazione della società dei membri di appartenenza del Gruppo, con una conseguente perdita del potere di partecipare alle decisioni sulle politiche finanziarie e gestionali di tale partecipata, determinando il venir meno dell'influenza notevole prevista dal principio internazionale IAS 28 per l'utilizzo del metodo del patrimonio netto per la contabilizzazione dell'investimento, valutato con il metodo del fair value in accordo al principio internazionale IFRS 9.

Sulla base delle regole contabili applicabili a tale circostanza, che prevedono la rilevazione a conto economico della eventuale differenza derivante dal fair value dell'interessenza ed il suo precedente valore di carico, non si erano prodotti effetti in quanto entrambe le componenti ammontavano a zero.

Guerra nel Golfo

Il recente nuovo conflitto avviato da USA ed Israele nelle ultime settimane contro l'Iran, ha ripercussioni negative in tutta l'area del Medio Oriente e del Golfo, cruciale per il traffico delle merci e del petrolio in particolare; al deteriorato quadro politico internazionale, elemento già di per sé di forte criticità, in ambito economico si sono aggiunti nel corso del 2025 ulteriori elementi di incertezza a seguito delle scelte di stampo protezionistico adottate dall'amministrazione USA tramite l'introduzione di dazi sui prodotti importati dalle principali economie globali.

Tutti questi fattori, anche se al momento non impattano direttamente le attività del Gruppo, potrebbero influire sulla situazione generale dell'economia dei Paesi in cui lo stesso opera, comportando una minore crescita dell'economia globale rispetto a quella preventivata, se non addirittura scenari ancor più negativi, nonché una ripresa dell'inflazione con una potenziale conseguente rivisitazione da parte delle Banche Centrali della politica sui tassi di interesse.

Il Gruppo monitora con attenzione l'evoluzione dello scenario internazionale anche in considerazione della presenza di una propria filiale negli Emirati Arabi Uniti e di iniziative progettuali nell'area mediorientale; con riferimento a queste ultime si segnala che il progetto precedentemente avviato in Kuwait risulta attualmente sospeso.



ALTRI RISCHI CONNESSI ALL'ATTIVITÀ OPERATIVA

Vertenze sindacali (Danimarca)

Il 13 gennaio 2025 SBJV ha ricevuto una richiesta di conciliazione da parte della federazione delle unioni sindacali danesi (Fagbevægelsens Hovedorganisation - "FH" per conto del sindacato di categoria "3F"), indirizzata formalmente alla controparte datoriale, cioè la Confederazione danese dei datori di lavoro (Dansk Arbejdsgiverforening - "DA"). La richiesta si fonda su presunte violazioni, da parte di SBJV, delle regole di contrattazione collettiva e/o normative in materia di orario di lavoro. In data 22 ottobre 2025 la parte sindacale ha depositato il relativo atto di citazione innanzi al tribunale del lavoro. Con comparsa di risposta depositata in data 4 febbraio 2026, SBJV, per il tramite di DA, ha contestato integralmente le pretese avverse. Il calendario di causa è attualmente sospeso in attesa delle risultanze di un procedimento collegato, pendente innanzi al tribunale arbitrale industriale.

Ulteriore separata domanda della parte sindacale riguarda, infatti, la richiesta di caducazione degli accordi di contrattazione locali di SBJV sull'orario di lavoro.

In data 25 febbraio 2025 si è tenuta la richiesta riunione di conciliazione, al termine della quale le parti hanno dato atto di non concordare su alcun aspetto della controversia. Successivamente, in data 3 giugno 2025, la parte sindacale ha deferito formalmente la questione al tribunale arbitrale industriale. In data 24 novembre 2025 SBJV ha ricevuto atto di citazione. SBJV, per il tramite della associazione dei datori di lavoro Dansk Industri ("DI") ha replicato alla controparte con comparsa di risposta del 19 gennaio 2026, rigettando le varie accuse e considerazioni in diritto della parte attrice. L'udienza di discussione, inizialmente fissata per il 29-30 gennaio 2026, è stata aggiornata per impossibilità del collegio arbitrale. Attualmente si prevede che l'udienza si terrà nel mese di marzo 2026.

Vertenza con subappaltatore Dolomiti Rocce - Hammarby (Svezia)

Nel 2021, Dolomiti Rocce S.r.l. veniva coinvolta da

Itinera S.p.A. nell'offerta da formulare per la partecipazione alla gara per la realizzazione di due tratte della metropolitana di Stoccolma "Hammarby Kanal" (progetto linea metropolitana blu) e "Arenastadel - Sodra Hagalund" (progetto collegamento linea metropolitana verde). Su richiesta di Itinera, che avrebbe partecipato a proprio nome al bando di gara, Dolomiti Rocce aveva infatti predisposto una lettera di referenze tecniche da indirizzare alla Regione Stoccolma.

Successivamente, nel marzo 2022, Itinera si aggiudicava la gara "Hammarby".

Nel marzo 2025, Itinera riceveva una richiesta di risarcimento da Dolomiti Rocce che lamentava, con riferimento all'esito della gara Hammarby, una violazione dei canoni di buona fede e correttezza, poiché - a suo dire - Itinera avrebbe usufruito delle referenze tecniche di Dolomiti Rocce per poter accedere al bando di gara, ingenerando un ragionevole affidamento nella conclusione di un contratto di subappalto che non è poi stato sottoscritto. È da precisare che Itinera ha svolto in proprio i lavori oggetto di gara, senza ricorrere al subappalto.

La convocazione per la mediazione presso il Tribunale di Belluno, a luglio 2025, si concludeva senza il raggiungimento di un accordo tra le parti.

Sistema di gestione rischi in fase di prequalifica, offerta e preparazione della gara

La rischiosità delle nuove iniziative è valutata tramite schede di valutazione rischi predisposte in fase di prequalifica, di valutazioni su rischi Antitrust e di valutazione rischi in fase di sviluppo dell'Offerta.

La Scheda valutazione rischi Fase Prequalifica prevede la valutazione di elementi a rischio raggruppati in aree tematiche (Requisiti e criticità di gara, Aspetti commerciali: note specifiche e scenario competitivo, requisiti contrattuali e aspetti legali, aspetti finanziari ed economici); le valutazioni vengono aggregate per macroarea tematica assegnandogli una scala di rischiosità (rischio basso, medio-basso, medio-alto, alto), poi pesate in ordine alla loro rilevanza, così da giungere alla definizione di un punteggio ("Risk Rating") di prequalifica.

La funzione Risk Management raccoglie informazio-

ni sull'iniziativa tramite la partecipazione al kick off meeting e la visione dei documenti di offerta disponibili. In una fase successiva, antecedente la presentazione dell'iniziativa al Cda per approvazione, vengono condivisi e valutati, con le principali funzioni aziendali, i seguenti elementi:

- le caratteristiche del Paese;
- la complessità realizzativa delle opere;
- la tipologia del contratto;
- l'affidabilità del Committente;
- la capacità tecnica, finanziaria ed etica del Partner e il commitment del Partner sulla Sostenibilità;
- il bilanciamento della governance di commessa definita negli accordi preliminari con i Partner;
- l'impianto contrattuale.

Durante la fase di preparazione della gara, i Proposal Manager, con il supporto del Risk Management, effettuano la valutazione economica di rischi ed opportunità tramite la scheda di Valutazione del rischio di offerta (Bid Risk Card).

Sistema di gestione rischi di commessa

Tra le tipologie di rischi operativi cui il Gruppo, nell'ordinario svolgimento delle proprie attività operative, risulta esposto, è rilevante quello denominato "Gestione tecnico/finanziaria di commessa". Tale rischio, che si concretizza nella non corretta gestione tecnica (progettazione, direzione lavori, gestione cantiere e attività di laboratorio), ESG ed economico finanziaria della commessa, viene monitorato tramite il processo di Enterprise Risk Management aziendale. Tra le azioni di mitigazione del rischio rileva il sistema di gestione dei rischi di commessa basato sulla compilazione delle Contract Risk Evaluation Card, predisposte tramite appositi strumenti di gestione delle prestazioni aziendali con funzionalità di pianificazione, previsione e reporting, che consentono ai responsabili operativi di monitorare tutti i rischi e le opportunità di ogni progetto.

Infatti, ogni progetto viene valutato tramite un rating di rischio che diventa parte integrante del Risk Portfolio del Gruppo e sono inoltre specificate tutte le azioni di mitigazione del rischio identificato, i controlli necessari affinché le azioni di mitigazione siano efficaci, la frequenza di essi (da giornalieri a

mensili) e la documentazione necessaria e specifica utile alla sua mitigazione.

Rischio di sostenibilità

Il modello di Risk Management di Itinera individua e monitora i principali rischi, generati o subiti, connessi all'attività d'impresa, inclusi quelli inerenti alle tematiche di sostenibilità ed in particolare i rischi in materia di salute e sicurezza, tutela dell'ambiente, rispetto dei diritti umani e lavoro minorile, lotta alla corruzione attiva e passiva, gestione responsabile della catena di fornitura e subappalti.

Si riportano, a seguire, le descrizioni dei principali rischi inerenti ai temi di sostenibilità di Itinera e delle proprie società controllate:

- gestione terze parti: trattasi di rischi connessi alla potenziale non adeguata gestione del processo di approvvigionamento di beni e servizi da terze parti; utilizzo di fornitori non conformi con le procedure aziendali, inadempimento delle terze parti alle previsioni contrattuali e inadeguatezza rispetto alla tipologia di affidamento con potenziali effetti sugli obiettivi strategici e di sviluppo sostenibile; inadeguata attività di qualifica fornitori e/o rigidità del processo tale da determinare rallentamenti con conseguenti impatti a livello operativo ed economico;
- compliance alle normative ambientali e di sicurezza sul lavoro: rischi connessi alla mancata compliance con la normativa ambientale (danno ambientale, rischi di interferenza con aree contaminate, rischi collegati alle attività di costruzione e scavi, smaltimento di rifiuti e gestione acque) e con quella vigente in materia di salute e sicurezza sul lavoro, infortuni e malattie professionali;
- comportamento etico: rischio legato alla mancanza di integrità del management e del personale dipendente delle società del Gruppo che potrebbe causare comportamenti non etici, non autorizzati, illeciti o di frode, con particolare riferimento ai temi della corruzione attiva e passiva, della corruzione tra privati e dei diritti umani;
- diritti umani: rischi legati al potenziale mancato



rispetto dei diritti umani, anche con riferimento all'età minima per il lavoro, con particolare attenzione alle attività della catena di fornitura e subappalti in determinate aree geografiche extra-europee;

- organizzazione ed efficientamento capitale umano: rischi legati alle politiche organizzative e di efficientamento, alla capacità di attrarre, selezionare, sviluppare, motivare e trattene figure professionali chiave per lo sviluppo e l'operatività del business, garantendo diversità e pari opportunità;
- innovazione e digitalizzazione: rischi legati alla mancata o non tempestiva implementazione di soluzioni innovative (anche relative a soluzioni che riducano gli impatti ambientali) che soddisfino le aspettative del mercato con possibili ripercussioni sulla competitività nazionale e internazionale del Gruppo;
- business continuity: rischi connessi a limitazioni o interruzioni temporanee del business e/o dell'operatività aziendale a causa di eventi e/o fattori esogeni che colpiscono una o più società del Gruppo.

Sulla base dei rischi sopra identificati, si segnalano di seguito i presidi in essere dal Gruppo:

- "Codice Etico e di comportamento" e "Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D.Lgs. 231/01" adottato da Itinera e dalle principali società controllate operative, incluse specifiche procedure operative di monitoraggio circa il contrasto alla corruzione, la conformità alle disposizioni del Testo Unico sulla Salute e Sicurezza sul Lavoro (D.Lgs. 81/08) e il Testo Unico sull'Ambiente (D.Lgs. 152/2006);
- sistema di Risk Management, il quale ha posto in essere una serie di presidi in linea con le best



practices di riferimento che integra la gestione dei rischi inerenti alle tematiche di sostenibilità, oggetto di una specifica procedura interfunzionale; predisposizione di un Sistema di Gestione Integrato (SGI) Qualità, Ambiente, Sicurezza, Sicurezza del Traffico Stradale e Social Accountability in accordo ai requisiti delle Norme ISO 9001, ISO 14001, ISO 45001, ISO 39001 e SA8000, in conformità a quanto previsto in materia di Diversità e Inclusione dalla norma ISO 30415, integrandolo ai sensi della ISO 26000 (Guida alla responsabilità sociale) e della ISO 31000:2018 (Gestione del rischio - Principi e linee guida). Dal 2019 Itinera ha inoltre ottenuto la certificazione UNI ISO 37001:2016 del proprio Sistema di Gestione in materia di anticorruzione; programmi di formazione e prevenzione e monitoraggio dei suddetti rischi specifici in ambito di salute e sicurezza, per ridurre gli infortuni, garantire un ambiente di lavoro sicuro,

promuovere e incentivare comportamenti virtuosi sui luoghi di lavoro;

- codice di Condotta Fornitori che definisce gli standard di condotta da rispettare nelle collaborazioni con fornitori e partner commerciali, nonché attente procedure di screening sociale, ambientale e in materia di lavoro minorile legate alla gestione dei fornitori attraverso l'Albo Fornitori di Itinera;
- politiche di Sostenibilità adottate da Itinera, comprendenti oltre al suddetto Codice di Condotta Fornitori, anche la Politica Diversità e Inclusione, con la quale la Società e le sue controllate si impegnano a riconoscere le diversità dei propri dipendenti come un fattore di successo e a valorizzarne costantemente le esperienze, le capacità e le qualità e la Politica sui diritti umani riguardante l'impegno della Società e delle sue controllate a rispettare, tu-



telare e promuovere i diritti umani nella conduzione delle proprie attività aziendali;

- Human Rights Framework, strumento che permette di effettuare una valutazione annuale dei rischi legati ai diritti umani, includendo sia lavoratori diretti sia quelli lungo tutta la catena di fornitura.

Rischio cybersecurity

La cybersecurity è l'insieme di pratiche, tecnologie e processi progettati per la protezione di sistemi informatici, reti, dati e programmi da attacchi, danni o accessi non autorizzati. Nello specifico si occupa di prevenire, rilevare e rispondere a minacce informatiche come virus, malware, attacchi di phishing e hacking, garantendo che i dati siano accessibili solo a chi è autorizzato e assicurando che gli stessi non siano alterati o modificati in modo non autorizzato.

La cybersecurity comprende diverse aree, tra cui:

- sicurezza delle reti: protezione delle reti informatiche da intrusioni e attacchi;
- sicurezza delle applicazioni: protezione delle applicazioni software da vulnerabilità e attacchi;

- sicurezza dei dati: protezione dei dati sensibili da accessi non autorizzati e perdite;
- sicurezza operativa: processi e decisioni per gestire e proteggere i dati e le risorse;
- formazione e consapevolezza: educazione degli utenti riguardo alle pratiche di sicurezza e ai rischi informatici.

La gestione e la mitigazione dei rischi di cyber security avvengono attraverso le seguenti procedure:

- installazione di antivirus e firewall su tutte le strumentazioni informatiche aziendali;
- implementazione di un meccanismo di Vulnerability assessment;
- costante formazione e sensibilizzazione di tutto il personale in materia di Cyber Security;
- attivazione di un sistema di Autenticazione a due fattori per l'accesso alla posta elettronica per tutto il personale;
- custodia dei server presso la sede amministrativa e costanti salvataggi su cloud;
- sistemi automatici di certificazione e garanzia della accoppiata conto IBAN e ragione sociale del fornitore.

RISCHI FINANZIARI

Tra le tipologie di rischi finanziari cui il Gruppo, nell'ordinario svolgimento delle proprie attività operative, risulta potenzialmente esposto, con particolare riferimento a quelli aventi un potenziale effetto diretto su tematiche di carattere economico e finanziario rilevanti ai fini della presente Relazione Finanziaria, vi sono i seguenti:

- **"rischio di mercato"** rappresentato dal rischio che il valore delle attività e delle passività o i flussi di cassa futuri possano fluttuare in seguito a variazioni dei prezzi di mercato che, nella fattispecie, possono interessare essenzialmente il mercato dei tassi di interesse e di cambio;
- **"rischio di liquidità"** derivante dalla 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 delle obbligazioni assunte dai committenti/clienti sia dal rischio connesso ai normali rapporti commerciali.

Di seguito sono analizzati - nel dettaglio - i succitati rischi:

Rischio di mercato

In merito al rischio legato ai tassi di interesse, variazioni nei livelli di mercato degli stessi influenzano il costo ed il rendimento delle varie forme di finanziamento e di impiego, incidendo pertanto sull'ammontare degli oneri finanziari netti.

La strategia perseguita dalla Capogruppo, anche in riferimento alle altre entità controllate, è finalizzata al contenimento degli stessi attraverso un attento monitoraggio delle relative dinamiche, attuato dalle funzioni aziendali preposte in stretta collaborazione con la Direzione Centrale Finanza della controllante, individuando la combinazione ottimale tra tasso variabile e tasso fisso, e ricorrendo - ove ritenuto opportuno - alla stipula di specifici contratti di copertura.

Il Gruppo è esposto ad un rischio di cambio derivante da diversi fattori tra cui:

- flussi di incasso e pagamento in divise diverse dalla divisa di bilancio (rischio di cambio economico);

- investimento netto di capitale effettuato in società partecipate con divisa di bilancio diversa dall'Euro (rischio di cambio traslativo);
- operazioni di deposito e/o finanziamento in divise diverse dalla divisa di bilancio (rischio di cambio transattivo).

Le funzioni aziendali preposte, in stretta collaborazione con la Direzione Centrale Finanza del Gruppo ASTM, perseguono una politica di copertura del rischio legato alle oscillazioni dei tassi di cambio, gestendo, da un lato, sia l'equilibrio tra i flussi futuri di entrate e uscite, sia le attività e passività patrimoniali espressi nella medesima valuta estera, e dall'altro, gli strumenti finanziari di possibile copertura disponibili sul mercato, tenuto conto del grado di esposizione a tale rischio che i singoli contratti d'appalto comportano.

Al 31 dicembre 2025, peraltro, non sono in essere operazioni di copertura del rischio di cambio.

Nel corso dell'esercizio 2025, si è assistito al rafforzamento dell'euro nei confronti delle principali valute cui il Gruppo è esposta, tra cui in primis il dollaro americano. Tale trend ha determinato alcuni effetti nel bilancio consolidato del Gruppo Itinera ed in quello separato della Capogruppo Itinera S.p.A.. In particolare, l'oscillazione dei cambi ha determinato un impatto negativo sulla riserva di patrimonio netto da differenze di traduzione delle gestioni estere pari a (14,6) milioni di euro nel bilancio consolidato e di (7,1) milioni di euro nel bilancio separato della capogruppo Itinera S.p.A.. A livello economico, l'impatto dell'oscillazione dei cambi è invece pari a (0,4) milioni di euro a livello consolidato e (1,2) milioni a livello separato, al netto di 3,0 milioni di euro relativi alla provventizzazione del fondo svalutazione crediti finanziari allocato a copertura dei rischi su valute estere.

Rischio di liquidità

Il "rischio di liquidità" rappresenta il rischio che le risorse finanziarie disponibili possano non essere sufficienti per far fronte alle obbligazioni in scadenza. Tale rischio può sorgere, sostanzialmente, dal potenziale ritardo negli incassi da parte dei committenti, sia di natura pubblica che privata, e dalle eventuali difficoltà nell'ottenere finanziamenti a

supporto delle attività operative nella giusta tempistica e a condizioni non sfavorevoli.

La strategia adottata dal Gruppo Itinera consiste nel perseguire, per quanto possibile, l'autonomia finanziaria delle commesse in corso di esecuzione, unitamente al contenimento dell'indebitamento ed al mantenimento dell'equilibrio finanziario. A tale proposito si ritiene che la generazione dei flussi di cassa, unitamente alla diversificazione delle fonti di finanziamento ed all'attuale disponibilità di linee di credito, garantiscano il soddisfacimento dei fabbisogni finanziari programmati.

In relazione alle perdite che il Gruppo ha rilevato in relazione alla commessa di costruzione dello Storstroem Bridge in Danimarca, non si rilevano incertezze sulla continuità finanziaria di tale commessa fino al completamento dei lavori considerando sia la complessiva solidità economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Itinera, sia il rilevante avanzamento già raggiunto sul progetto, sia infine l'ulteriore supporto finanziario che è derivato dal Liquidity Bridge Agreement, che ha determinato il riconoscimento, da parte del Committente, di anticipazioni straordinarie integralmente incassate per un importo complessivo di 93,9 milioni di euro.

Rischio di credito

La tipologia dei clienti del Gruppo è riconducibile, essenzialmente, ad enti pubblici, per loro natura solvibili, e a committenti, pubblici e privati, con elevato rating creditizio, quali le società concessionarie autostradali. Ciò porta a considerare poco probabile il rischio di credito, mentre, come già evidenziato, più probabili sono i casi di allungamento dei tempi di incasso oltre i termini previsti contrattualmente e di richieste di diluizioni del debito.

Si evidenzia altresì che per le imprese di costruzione l'analisi dell'esposizione al rischio di credito in base allo scaduto è scarsamente significativa in quanto i crediti vanno valutati congiuntamente ad altre voci del capitale circolante rappresentative dell'esposizione netta verso i committenti relativamente al complesso delle opere in corso di esecuzione (rimanenze di lavori in corso, acconti, eventuali anticipazioni, etc.) ed in particolare ai debiti verso subappaltatori e fornitori in genere per i quali si cerca, per

quanto possibile nell'ambito della gestione della leva operativa, di allinearne le scadenze ai tempi di incasso da parte dei committenti.

Tutte le società facenti parte del Gruppo effettuano comunque un costante monitoraggio dei crediti commerciali e provvedono a svalutare posizioni per le quali si individua una parziale o totale inesigibilità. Come già ricordato nei precedenti paragrafi, occorre evidenziare come purtroppo, negli ultimi anni, sia aumentato considerevolmente il numero dei casi di default finanziario e delle correlate procedure concorsuali che coinvolgono imprese operanti nel settore delle costruzioni e della relativa filiera, da ultimo anche di primario standing.

Tale casistica ha purtroppo interessato alcune imprese operanti in partnership con la Capogruppo Itinera S.p.A. su alcuni contratti d'appalto, con inevitabili conseguenze negative in termini operativi, ma anche economici e finanziari considerati i numerosi rapporti commerciali e le correlate partite contabili di credito e debito che nascono in particolare nell'ambito delle società consortili in Italia e delle JV all'estero, abituali strumenti operativi utilizzati per l'esecuzione congiunta dei lavori.

In merito a tali casistiche di seguito si evidenziano talune fattispecie di questa tipologia di rischio che corre la Capogruppo:

- **Contratto di appalto per l'esecuzione dei lavori relativi allo "Storstroem Bridge" (Danimarca)**

Storstroem Bridge Joint Venture I/S (in seguito, anche la "JV"), costituita per l'esecuzione dei lavori oggetto dell'appalto, è partecipata da Itinera S.p.A. per una quota pari al 99,99%, stante l'avvenuta riduzione della quota di partecipazione dei soci Condotte S.p.A. e Grandi Lavori Fincosit S.p.A. (poi Fincosit S.r.l.) – ciascuna allo 0,01% - ai sensi dell'art. 4.4 del JV Agreement, per essere entrambe le società incorse medio tempore in procedure concorsuali.

Il socio Grandi Lavori Fincosit S.p.A. non ha contestato la determinazione assunta dalla JV di riduzione della sua quota di partecipazione allo 0,01%. Il socio Condotte S.p.A. ha, invece, contestato la riduzione allo 0,01% della sua quota di partecipazione alla JV sostenendo

l'illegittimità della determinazione adottata e lamentando di aver subito, in conseguenza di essa, danni patrimoniali e non. Ciononostante, i Commissari Straordinari di Condotte S.p.A. in Amministrazione Straordinaria hanno esercitato la facoltà di scioglimento dal contratto di appalto, ai sensi dell'art. 50 del Dlgs. 270/1999. Itinera ha ribadito la validità della propria decisione, quale conseguenza dell'inadempimento delle obbligazioni da parte del socio, conformemente a quanto previsto nel predetto JV Agreement.

Nel frattempo, Itinera ha proposto domanda di insinuazione al passivo di Condotte S.p.A. in Amministrazione Straordinaria, azionando i maggiori oneri e danni derivati dalla presentazione della richiesta di dichiarazione di stato di insolvenza di Condotte S.p.A. e dalle maggiori attività e ritardi nella stipula del contratto che ne sono conseguiti.

Poiché i crediti di Itinera sono stati esclusi dal progetto di stato passivo, nel settembre 2022, Itinera ha predisposto ricorso in opposizione, che è stato depositato in data 14 settembre 2022, anche al fine del riconoscimento delle proprie pretese risarcitorie. Il procedimento è stato più volte rinviato per consentire alle parti di addivenire ad un accordo transattivo, che non è stato raggiunto.

Nel giugno 2025, il Giudice ha rimesso la causa in decisione dinanzi al Collegio, assegnando termine per memorie e repliche. Si è in attesa della pronuncia.

- **Contratto di appalto per l'esecuzione dei lavori relativi al "Lotto di costruzione Pfons-Brenner" della Galleria di Base del Brennero**

Itinera S.p.A. ha partecipato alla Joint Operation ARGE H51 Pfons-Brenner con una quota pari al 44,99%, PORR Bau GmbH con una quota pari al 40%, G. Hinteregger & Soehne Bau-gesellschaft mbH con una quota del 15%.

Condotte S.p.A. ha visto ridotta, in applicazione degli accordi sottoscritti, la propria quota di partecipazione dal 35% allo 0,01%, a seguito della procedura concorsuale di Amministrazione Straordinaria di cui al Dlgs. 270/1999, in

cui è, nel frattempo, incorsa.

Al pari di quanto avvenuto in relazione al contratto di appalto per l'esecuzione dei lavori relativi allo "Storstrom Bridge", anche in questo caso il socio Condotte S.p.A., ha contestato la determinazione di riduzione della sua quota di partecipazione alla JO, conseguente alla presentazione della richiesta di dichiarazione dello stato di insolvenza della società.

Diversamente da quanto avvenuto per la citata commessa danese, i Commissari Straordinari non hanno esercitato la facoltà di scioglimento dal contratto d'appalto ai sensi dell'art. 50 del D.lgs. n. 270/1999, ma hanno intimato ai soci della JO di recedere dalla determinazione adottata di riduzione delle quote di Condotte S.p.A., preannunciando, in caso contrario, azioni risarcitorie.

Itinera, con gli altri soci, mediante insinuazione al passivo da parte della Joint Operation ARGE H51 Pfons-Brenner, ha azionato i maggiori oneri e danni derivati dalla presentazione della richiesta di dichiarazione di stato di insolvenza di Condotte S.p.A. e dalle maggiori attività e ritardi nella stipula del contratto che ne sono conseguiti.

In merito alla domanda di insinuazione al passivo di Condotte S.p.A., agli inizi del mese di dicembre 2021, è stato depositato avanti al Tribunale di Roma il progetto di stato passivo dell'amministrazione straordinaria Condotte, che ha escluso i crediti di Itinera, Arge e SBJV.

Nel mese di dicembre 2021, sono state depositate osservazioni sul progetto di stato passivo, volte a contestare l'esclusione dei predetti crediti.

Poiché Itinera non fa più parte di Arge, non è stato presentato ricorso in opposizione allo stato passivo, come invece è stato fatto per i crediti di Itinera. In data 13 settembre 2022 è stata inoltrata comunicazione a Porr e Hinteregger in merito alla loro facoltà di esperire tale azione di opposizione. Arge ha risposto sostenendo che l'insinuazione al passivo di Condotte non è una questione di loro interesse. Come detto, Itinera ha quindi depositato ricorso in opposizione allo stato passivo di Condotte S.p.A.. Il Giudice ha rimesso la causa in decisione e si resta in attesa di pronuncia.



RISORSE UMANE ED ORGANIZZAZIONE

Si evidenzia di seguito la composizione media del personale dipendente suddivisa per categoria:

Dato medio	2025	2024	Variazione
Dirigenti	89	81	8
Quadri	239	216	23
Impiegati	1.195	1.232	(37)
Operai	2.766	2.492	274
Totale	4.289	4.021	268

L’incremento dell’organico medio osservabile nel 2025 rispetto all’esercizio 2024 è prevalentemente legato all’aumento del personale impiegato nei cantieri americani del Gruppo Halmar, nei cantieri danesi di Koge e Odense, in Svezia e legato all’avvio di nuove iniziative in Brasile, controbilanciato dalla riduzione del personale impiegato nel cantiere di Storstroem Bridge in Danimarca e negli Emirati Arabi.

Si evidenzia di seguito la composizione del personale dipendente al 31 dicembre 2025 ed al 31 dicembre 2024 suddivisa per categoria:

Dato puntuale	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Dirigenti	95	84	11
Quadri	243	227	16
Impiegati	1.201	1.133	68
Operai	3.250	1.888	1.362
Totale	4.789	3.332	1.457

La consistenza del personale in termini puntuali al 31 dicembre 2025, invece, mostra un significativo incremento rispetto al 31 dicembre 2024 riconducibile essenzialmente all’avvio di nuove iniziative in USA e in Brasile, in particolare i progetti Rio Minas e Noroeste Paulista, oltre che in Svezia.

AMBIENTE, SICUREZZA E QUALITÀ

Nel corso del 2025, la società ha seguito il Piano ESG 2024-2030 recependo le indicazioni della capogruppo ASTM.

Gli obiettivi si articolano nei seguenti temi:

- **Environment:** riduzione emissioni CO₂, miglioramento resilienza infrastrutture, riduzione impatto nuovi progetti, uso responsabile delle risorse;
- **Social:** promozione della diversità e inclusione, sviluppo del capitale umano, salute, sicurezza e protezione dei dati, contributo sviluppo aree e comunità locali;
- **Governance:** promozione cultura aziendale etica, adozione pratiche approvvigionamento trasparenti ed eque, adozione condotta aziendale trasparente e responsabile.

Nel corso del 2025 il Consiglio di amministrazione ha approvato l'aggiornamento della "Politica Anti-Corruzione", della "Politica di Diversità e Inclusione" e del "Codice di Condotta Fornitori", ha adottato la "Politica Ambientale" e lo "Human Rights Framework" che sostituiscono il "Manifesto Ambiente" e la "Politica sui Diritti Umani".

A seguito degli aggiornamenti normativi intervenuti in materia di rendicontazione di sostenibilità - D.Lgs n.125/2024 che recepisce in Italia la Direttiva Europea n.2022/2464 "Corporate Sustainability Reporting Directive", è stata aggiornata la Procedura Operativa "Redazione, Approvazione e Pubblicazione Rendicontazione Sostenibilità".

Inoltre, sempre nel corso del 2025, sono state redatte le procedure relative alla rendicontazione delle emissioni di Scope 1 e 2 e dei KPI ai sensi della tassonomia, ed aggiornata la procedura di rilevazione infortuni.

Infine, il Gruppo Itinera ha pubblicato nel 2025 il Bilancio di Sostenibilità in conformità ai:

- "GRI Sustainability Reporting Standards", definiti Global Reporting Initiative ("GRI Standards");

- "Dieci Principi" del Global Compact delle Nazioni Unite (UNGC);
- Standard SASB (Sustainability Accounting Standards Board);
- Linee Guida ISO 26000:2010.

ispirandosi alle best practice di reporting.

SISTEMA INTEGRATO DI GESTIONE QUALITÀ, AMBIENTE E SICUREZZA (SGI)

Il sistema di gestione integrato (SGI) è una struttura unitaria che raccoglie e armonizza i requisiti e le pratiche di gestione provenienti da più sistemi di gestione.

Il sistema di gestione integrato di Itinera e delle certificazioni in esso comprese, include:

- ISO 9001:2015 sistema di gestione della qualità;
- ISO 14001:2015 sistema di gestione dell'ambiente;
- ISO 45001:2018 sistema di gestione della sicurezza sul lavoro;
- ISO 39001:2016 Sistema di gestione della sicurezza stradale;
- SA8000:2014 - Social Accountability;
- ISO 30415:2021- Diversity and Inclusion;
- UNI PdR 125:2022 - Parità di genere;
- ISO 14064-1:2018 verifica della carbon footprint di organizzazione; ISO 20400:2017 Acquisti Sostenibili;
- UNI PdR 88:2020 Contenuto di materiale riciclato/recuperato/sottoprodotto;
- ISO 50001: 2018- Sistema di gestione dell'energia;
- GET IT FAIR: Validazione dell'asserzione etica di responsabilità per lo sviluppo sostenibile.

Questi sistemi, nati inizialmente come indipendenti, sono stati successivamente integrati in un processo



unitario che ha permesso ad Itinera di gestire con maggiore efficacia il processo produttivo, grazie a una visione complessiva delle peculiarità dei singoli schemi ISO. La visione unitaria del sistema, promossa all'interno degli schemi definiti dalle singole normative, consente all'impresa di affrontare in modo completo le diverse aree tematiche e di attuare un processo di miglioramento continuo.

In particolare, l'applicazione dei principi di un sistema di gestione integrato punta a valorizzare le seguenti attività:

- approccio preventivo;
- revisione continua e critica dei processi;
- gestione accurata delle linee di comunicazione, sia interne ai processi che verso l'esterno, con i principali stakeholders, tra cui fornitori e clienti;
- sistema di registrazione documentale e controllo efficiente delle registrazioni critiche;
- coinvolgimento costante di tutto il personale;
- attivo impegno della direzione aziendale.

Nel corso del 2025, l'azienda ha proseguito con l'applicazione certificata dei sistemi relativi alle principali normative in ambito **Qualità, Ambiente e Sicurezza**, sia nelle sedi operative nazionali che in quelle estere. In questo modo ha consolidato e rafforzato il proprio Sistema di Gestione Integrato (SGI).

È stata inoltre svolta un'attività di auditing periodico, eseguita da personale interno opportunamente formato e dagli Enti Certificatori, come previsto dalle normative di settore. Tutte le principali unità operative, comprese quelle relative alle attività di manutenzione, costruzione civile e infrastrutture, sono state oggetto di monitoraggio.

Questa attività rappresenta il principale strumento per valutare l'efficacia organizzativa dell'impresa, attuare le necessarie azioni correttive per l'adeguamento e il miglioramento dei processi e dei sotto-processi del sistema, e per coordinare le attività del personale impegnato nelle commesse operative. In questo modo, si supportano le funzioni di cantiere, garantendo che le previsioni del Sistema Integrato siano rispettate sia a livello documentale che operativo ed organizzativo, per le lavorazioni dirette e per quelle affidate in subappalto.

Nel corso dell'esercizio 2025 il sistema integrato è stato implementato con l'acquisizione di tre ulteriori certificazioni:

- ISO 14064-1:2018** con verifica della carbon footprint di organizzazione avente lo scopo di garantire che la quantificazione e la rendicontazione delle emissioni e rimozioni di gas a effetto serra (GHG) siano effettuate in modo accurato, coerente, trasparente e verificabile. Dal punto di vista dei sistemi di gestione, la verifica

ISO 14064-1 supporta il processo decisionale strategico, consentendo all'organizzazione di comprendere le principali fonti emissive, valutare i rischi e le opportunità legate al clima e pianificare azioni di riduzione efficaci. Inoltre, rafforza l'affidabilità delle informazioni ambientali comunicate agli stakeholder, favorisce la conformità a requisiti normativi e volontari e costituisce una base solida per l'integrazione con altri schemi (es. ISO 14001, ESG, carbon neutrality);

b. ISO 20400:2017 Acquisti Sostenibili: è stata verificata la conformità del nostro processo di procurement ai principi internazionali di sostenibilità e rappresenta un importante passo avanti nella gestione responsabile della catena di fornitura. L'adozione della ISO 20400 favorisce infatti una maggiore trasparenza e tracciabilità nelle decisioni di acquisto, garantendo che le decisioni di acquisto siano coerenti con i valori aziendali, le aspettative degli stakeholder e i riferimenti internazionali in materia di responsabilità sociale, ambientale ed economica. Questo risultato attesta la maturità del nostro sistema di gestione degli approvvigionamenti e la sua conformità alle migliori pratiche riconosciute a livello globale. L'adozione della ISO 20400 consente di rafforzare la governance della catena di fornitura, migliorando trasparenza, tracciabilità e controllo dei rischi, in particolare quelli legati a impatti ESG, continuità operativa e reputazione. La certificazione supporta inoltre una selezione dei fornitori più strutturata e responsabile, favorendo relazioni di partnership orientate al miglioramento continuo. In tale ottica, la ISO 20400 rappresenta uno strumento strategico per allineare il procurement agli obiettivi di sostenibilità, creare valore nel lungo periodo e contribuire in modo concreto alla competitività e alla solidità dell'organizzazione;

c. UNI PdR 88:2020 Contenuto di materiale riciclato/recuperato/sottoprodotto: tale certificazione rappresenta uno strumento strategico per gli impianti di Gruppo per la produzione di conglomerato bituminoso e prefabbricati, in quanto consente di misurare, verificare e dichiarare in modo oggettivo il contenuto di

materiale riciclato, recuperato e/o sottoprodotto impiegato nei processi produttivi. Dal punto di vista dei sistemi di gestione, la certificazione introduce un metodo strutturato e tracciabile, aumentando l'affidabilità dei dati e la trasparenza verso clienti e stazioni appaltanti. Essa costituisce una risposta diretta e documentata ai requisiti dei Criteri Ambientali Minimi (CAM), sempre più centrali negli appalti pubblici, facilitando l'accesso alle gare e la conformità normativa. Inoltre, valorizza l'impegno aziendale verso l'economia circolare, il miglioramento delle prestazioni ambientali e la riduzione dell'uso di materie prime vergini, rafforzando la competitività e la reputazione dell'organizzazione.

Oltre alle attività sopra descritte, sono state effettuate nel corso del 2025 le visite di sorveglianza per i seguenti schemi:

- **certificazione del sistema ISO 39001: 2016** - *"Road Traffic Safety Management Systems"* che identifica uno standard di gestione per la riduzione del rischio stradale. L'applicazione dello standard ISO 39001 è frutto della scelta volontaria dell'azienda, che ha deciso di mettere in opera un proprio sistema di gestione per la riduzione del rischio stradale, volendo documentare il possesso di un sistema di gestione adeguato a tenere sotto controllo gli impatti sul rischio stradale derivanti dalle proprie attività, ricercandone sistematicamente il miglioramento;
- **certificazione secondo lo schema SA8000:2014 - Social Accountability**, uno standard volontario, verificabile attraverso audit di terza parte, che definisce i requisiti che devono essere soddisfatti dall'azienda legati alla responsabilità d'impresa: rispetto dei diritti umani, diritto del lavoro, sfruttamento del lavoro minorile, garanzie di sicurezza e salubrità sul posto di lavoro. Gli elementi fondamentali di questo standard si basano sulla Dichiarazione Universale dei diritti umani, sulle convenzioni ILO, sulle norme internazionali sui diritti umani e sulle leggi nazionali del lavoro (come il D. Lgs. 81/08). Coinvolge tutta l'azienda e sponsorizza i seguenti temi:

- » salute e sicurezza integrandosi con la ISO 45001:2018;
- » libertà di associazione e contrattazione collettiva;
- » contrastare il lavoro minorile, forzato e le pratiche disciplinari non previste dall'art. 7 dello statuto dei lavoratori;
- » rispetto dei tempi, orari di lavoro e criteri retributivi.

- **applicazione della ISO 30415:2021- Diversity and Inclusion** - alla gestione delle risorse umane per gli aspetti legati a diversità e inclusione, per le disuguaglianze nei sistemi, nelle politiche, nei processi e nelle pratiche aziendali, nonché nei pregiudizi e nei comportamenti delle persone. L'azienda nel certificarsi per questo schema ha colto gli input provenienti anche dal Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza che ha stabilito la parità di genere e la responsabilità sociale come priorità principali, definendo una società sostenibile quella in cui si favoriscono le pari opportunità e si riduce il divario di genere. Tra i 17 obiettivi dell'Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile, l'obiettivo n.5 infatti si prefigge proprio di raggiungere l'uguaglianza di genere. L'azienda ha perseguito quindi la strategia nazionale per promuovere le Pari Opportunità e la Parità di genere introducendo un sistema legato alla certificazione della parità di genere secondo le linee guida della UNI 30415, (basata sulla prassi di riferimento data dalla norma UNI /PdR 125:2022) con l'obiettivo di garantire il conseguimento ed il mantenimento di un ambiente lavorativo più inclusivo e meno discriminatorio;
- **applicazione della ISO 50001:2018:** per l'implementazione di un sistema di gestione dell'energia (SGE) nell'organizzazione, con l'obiettivo di migliorare l'efficienza energetica, ridurre i consumi e i costi energetici, e minimizzare l'impatto ambientale.

Tutte le sorveglianze effettuate hanno avuto esito positivo, avendo dato luogo solamente a commenti migliorativi da parte dei diversi Enti di certificazione.

Albo fornitori

Il Gruppo Itinera ha sviluppato una serie di procedure per la gestione dell'intero processo di approvvigionamento a partire dalla selezione del fornitore, procedendo ad una definizione dei ruoli, delle responsabilità e dei controlli da attuare per garantire che le attività operative siano svolte nel rispetto non soltanto delle leggi e dei regolamenti applicabili, ma anche del Codice Etico aziendale, del Modello 231 e del Modello Anti-Corruzione.

Tra i principali presidi a supporto delle complessive attività legate agli approvvigionamenti c'è quello dell'Albo Fornitori, vale a dire un registro dei fornitori qualificati dal Gruppo Itinera per forniture, lavori e servizi.

Itinera, in particolare, ha istituito una rigorosa attività di selezione e controllo della propria supply chain al fine di tutelarsi dai rischi a cui viene esposta nell'ambito del processo di selezione e/o valutazione dei suoi fornitori. Risulta così possibile il monitoraggio e la valutazione dei fornitori sulla base di aspetti reputazionali, tecnici, qualitativi, di sicurezza, ambientali o di rispetto dei diritti umani.

Tali procedure hanno richiesto lo sviluppo di un sistema di qualifica dei potenziali fornitori basato su una valutazione pluridisciplinare; all'inizio del processo di registrazione dei fornitori, gli stessi devono formalmente accettare il Codice Etico, il Codice di Condotta Fornitori, la Policy anticorruzione e l'informativa privacy. Inoltre, sono state implementate delle attività di verifica e audit aventi ad oggetto la corretta applicazione degli standard previsti e un sistema di valutazione periodica delle performance dei fornitori.

Il lavoro di analisi dei Fornitori si distingue e concretizza in due momenti principali:

- i. Analisi Documentale - Qualifica del fornitore a cura del personale di sede (valutazione preventiva- prequalifica);
- ii. Analisi della performance - Monitoraggio del fornitore qualificato sulla base della sua attività in cantiere a cura di Project Manager e Direttori Cantiere competenti (Compilazione Scorecard per una Valutazione diretta - feedback dai cantieri) ed attraverso audit specifici del personale di Sede.

A questi processi si affianca anche l'attività di monitoraggio quotidiana, svolta in sito dalla Direzione di Cantiere, dai preposti e dagli addetti del Coordinamento Operativo Qualità Ambiente e Sicurezza presenti su ogni progetto. Questa funzione è fondamentale e permette di sensibilizzare i subappaltatori, oltre a verificare che le attività da essi svolte siano conformi agli standard qualitativi ed alla tutela degli aspetti Ambiente, Salute e Sicurezza applicabili. Nell'ottica di un processo in continuo miglioramento, nel corso del 2025 è continuato il processo di implementazione della nuova piattaforma informatica di riferimento per la qualifica dei fornitori.

Gli obiettivi del progetto sono molteplici, ma è opportuno evidenziare alcuni aspetti distintivi:

- automatizzazione ed efficientamento del sistema di monitoraggio della documentazione scaduta inserita dai fornitori a portale;
- processo automatizzato integrato e conforme alla normativa ISO 37001;
- procedura modulabile a specifiche necessità di commessa (Italia ed estero);
- consultazione rapida dei principali parametri qualitativi (liste internazionali, bilanci, certificazioni) sia in fase di scouting che in quella di qualifica.

La qualifica attraverso la nuova piattaforma prevede la predisposizione di un questionario base di industria obbligatorio che il fornitore deve completare prima di procedere alla candidatura e ottenere la necessaria qualifica. L'iscrizione a tale registro è una condizione sufficiente per la partecipazione alle gare.

L'aggiudicazione della gara (da cui potrà essere sviluppato un contratto o un ordine) può avvenire solo dopo aver portato a termine il vero e proprio processo di qualifica del fornitore.

Inoltre, poiché Itinera è impegnata nella lotta al cambiamento climatico ed ha definito i propri target di riduzione delle emissioni di CO₂, che intende raggiungere anche attraverso l'impegno della propria supply chain, ha richiesto a 231 principali fornitori selezionati, l'adesione ad un modulo specifico di tracciamento delle emissioni detto Carbon Tracker e, al 31 dicembre 2025, sono stati valutati 132 fornitori.

Grazie all'applicativo presente sulla piattaforma, i fornitori possono inserire i dati specifici sui consumi che consentiranno all'azienda di misurare in maniera efficace le proprie emissioni di Scope 3, ovvero le emissioni indirette derivanti da risorse non controllate o possedute direttamente dall'organizzazione, ma che si verificano nell'ambito della sua catena del valore.

ATTIVITÀ DI FORMAZIONE DEI DIPENDENTI IN AMBITO AMBIENTE, SICUREZZA E QUALITÀ

La formazione aziendale rappresenta un processo strutturato volto a trasmettere al personale competenze specifiche, mirate non solo al miglioramento delle prestazioni individuali, ma anche al rafforzamento delle aree strategiche dell'organizzazione, e al rafforzamento della sicurezza

La formazione riveste una funzione strategica cruciale, che si manifesta attraverso l'analisi dei fabbisogni formativi, la definizione del piano formativo aziendale e la realizzazione di progetti formativi mirati. Questi interventi sono progettati per ottimizzare i risultati operativi e gestionali, in piena sintonia con gli obiettivi strategici dell'impresa.

La formazione aziendale si sviluppa generalmente attraverso quattro fasi principali:

- analisi dei fabbisogni formativi, che consente di identificare le competenze necessarie e le aree di miglioramento per il personale;
- progettazione dell'intervento formativo, nella quale si definiscono obiettivi, contenuti e modalità didattiche più adatte alle esigenze aziendali;
- erogazione dell'intervento formativo, che può avvenire in aula, outdoor, online o tramite una combinazione di queste modalità, a seconda delle necessità specifiche del contesto;
- valutazione dell'intervento formativo, che permette di misurare l'efficacia dell'iniziativa e di raccogliere feedback per eventuali miglioramenti futuri.

Le fasi della formazione aziendale non sono atti-

vità isolate, ma rappresentano un ciclo continuo all'interno di un processo di formazione permanente, finalizzato a sviluppare e valorizzare il capitale umano, intellettuale e professionale dell'impresa. In questo contesto, la formazione non solo si configura come una leva strategica per il progresso organizzativo, ma si inserisce anche in un processo di valutazione e sviluppo delle competenze distintive, con un focus particolare sull'integrazione professionale, che costituisce un asset strategico di grande importanza per l'impresa.

Il Piano della Formazione 2025 è proseguito in continuità con gli indirizzi stabiliti nel programma formativo del 2024, aggiungendo un focus particolare su tematiche volte ad ampliare il concetto di cultura della sicurezza, articolato su due principali ambiti:

- **Sicurezza:** sono stati previsti corsi per sviluppare ed aggiornare le competenze in conformità con le disposizioni del Decreto 81/2008 e dell'Accordo Stato Regioni (ASR) e parallelamente sono stati progettati corsi utili ad affrontare situazioni operative più specifiche, quali la **Gestione delle ispezioni da parte degli organi di vigilanza**, con un focus particolare sulla supervisione e il controllo delle pratiche di sistema aziendale. Inoltre, sono stati approfonditi approcci e metodologie avanzate per la rilevazione delle condizioni di sicurezza sul posto di lavoro, tra cui la **BBS (Behavior Based Safety)**. Questa tecnica, incentrata sull'analisi e il miglioramento dei comportamenti sicuri da parte dei lavoratori, è stata approfondita per monitorare in modo sistematico le azioni quotidiane, individuare eventuali rischi comportamentali e implementare strategie per ridurre gli incidenti. I corsi hanno incluso anche l'utilizzo di strumenti e tecnologie innovative per la valutazione in tempo reale delle condizioni di sicurezza e la promozione di una cultura della sicurezza più proattiva e partecipativa all'interno dell'organizzazione.

Nel corso dell'anno l'azienda ha promosso e organizzato specifiche iniziative formative in ambito di primo soccorso, con l'obiettivo di diffondere competenze di base fundamenta-

li per la gestione delle emergenze sanitarie. In particolare, è stato realizzato un corso per **l'utilizzo del defibrillatore semiautomatico (DAE)**, nonché un percorso formativo dedicato alle **manovre di disostruzione delle vie aeree e alla manovra di Heimlich**, rivolto sia alla popolazione adulta sia in età pediatrica.

Tali attività sono state offerte a tutto il personale interessato, indipendentemente dal ruolo ricoperto o dall'eventuale qualifica di addetto alle emergenze, con l'intento di fornire i principali rudimenti teorico-pratici e accrescere la consapevolezza e la capacità di intervento tempestivo in situazioni critiche, anche al di fuori dell'ambito lavorativo.

- **Salute:** in conformità con le disposizioni del Decreto 81/2008 in materia di salute e sicurezza sul lavoro, sono stati previsti corsi specifici volti ad ampliare il concetto di salute e benessere sul luogo di lavoro, quali: **gestione psicologica delle emergenze, stress lavoro-correlato**, e il benessere psicofisico generale. In quest'ambito sono stati strutturati corsi di aggiornamento lavoratore, tenuti da osteopati, incentrati su temi cruciali come:
 - » **heavy work** volto ad approfondire tutti gli aspetti che caratterizzano lavori operativi in cui sono presenti movimentazioni manuali dei carichi e/o gesti ripetitivi;
 - » **benessere Uomo** per affrontare le problematiche fisiche legate all'universo maschile e come prevenirle. prevenzione delle patologie tipiche dell'uomo;
 - » **benessere Donna** al fine di dare risposte su come navigare al meglio tra le varie fasi che caratterizzano la vita di una donna, in chiave motoria e posturale.

Questi corsi hanno offerto ai lavoratori gli strumenti per riconoscere e affrontare le problematiche legate alla salute psicofisica e al comfort durante le attività lavorative quotidiane.

Inoltre, è stato svolto in più sessioni presso i cantieri un modulo di Contrasto alle dipendenze contenente elementi teorici ed esercizi pratici di ascolto del corpo per il contrasto efficace delle più diffuse dipendenze patologiche.

In parallelo, è stato organizzato un modulo formativo/informativo sull'Alimentazione e salute, incentrato sull'importanza di una corretta alimentazione per il benessere del lavoratore. In ambito formazione ambiente e sostenibilità sono state svolte numerose sessioni di formazione finalizzate a illustrare il nuovo sistema di gestione dei rifiuti **RENTRI**, con particolare riferimento agli obblighi normativi, alle modalità operative di tracciabilità e all'utilizzo dell'applicativo informatico che verrà adottato.

Le attività formative hanno avuto l'obiettivo di garantire un adeguato livello di preparazione del personale coinvolto, favorendo una corretta applicazione delle nuove procedure e assicurando la conformità alla normativa vigente in materia di gestione dei rifiuti.

In ambito sostenibilità nel corso dell'anno l'Impresa ha realizzato un percorso formativo strutturato rivolto a tutti i buyer, dedicato alla norma **ISO 20400 - Linee guida per gli acquisti sostenibili**.

Il corso ha avuto l'obiettivo di rafforzare la comprensione dei principi e delle pratiche di sostenibilità applicate al processo di approvvigionamento, con particolare riferimento agli impatti ambientali, sociali ed etici lungo la catena di fornitura del settore delle costruzioni. L'iniziativa formativa è stata inoltre finalizzata all'acquisizione della relativa certificazione, contribuendo allo sviluppo delle competenze interne e al progressivo allineamento delle politiche di procurement aziendali ai criteri ESG e alle best practice di settore.

Queste iniziative, insieme a quelle orientate al miglioramento delle capacità di team building, hanno avuto come obiettivo principale quello di rafforzare e incrementare il livello di integrazione professionale e settoriale, per la realizzazione di obiettivi condivisi e reciproci.

In quest'ottica, gli obiettivi formativi per il 2025 sono stati allineati con quelli strategici dell'intero Gruppo, con l'intento di aumentare la percentuale di dipendenti coinvolti in attività formative in ambito sicurezza, in conformità con le normative, disposizioni e linee guida vigenti.

SORVEGLIANZA SANITARIA

La sorveglianza sanitaria aziendale prevede visite mediche, esami clinici, biologici o diagnostici specificamente mirati ai rischi a cui il lavoratore è esposto.

Dal punto di vista dei tempi, la normativa stabilisce i seguenti controlli:

- visita medica preventiva: finalizzata a verificare l'assenza di controindicazioni al lavoro a cui il lavoratore sarà destinato, con l'obiettivo di valutarne l'idoneità alla mansione. Questa visita deve essere effettuata prima di assegnare il lavoratore alla mansione, subito dopo l'assunzione;
- visita medica periodica: ha lo scopo di monitorare lo stato di salute dei lavoratori e confermare la loro idoneità alla mansione specifica. La frequenza di queste visite dipende dal ruolo e dalla mansione ricoperta e viene stabilita nel protocollo sanitario aziendale;
- visita medica in caso di cambio mansione: serve a verificare l'idoneità del lavoratore alla nuova mansione. In questo caso, il datore di lavoro è tenuto a informare tempestivamente il medico competente riguardo al cambiamento di mansione, affinché venga programmata una visita preventiva obbligatoria;
- visita medica alla cessazione del rapporto di lavoro: prevista solo nei casi specifici indicati dalla normativa;
- visita medica prima della ripresa del lavoro: obbligatoria dopo un'assenza per malattia superiore ai 60 giorni continuativi, per verificare l'idoneità del lavoratore a riprendere la mansione.

Per quanto riguarda gli esiti delle visite, il medico esprime i seguenti giudizi, comunicandoli per iscritto sia al datore di lavoro che al lavoratore:

- idoneità;
- idoneità parziale (temporanea o permanente, con indicazione di limitazioni o prescrizioni);
- inidoneità temporanea;
- inidoneità permanente.

In azienda, nel corso del 2025 sono state effettuate 814 visite mediche.



ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELLA CAPOGRUPPO ITINERA S.P.A.

Le principali componenti economiche della Società possono essere così sintetizzate:

(€ml)	2025	2024	Variazione
Ricavi	1.426,6	1.198,9	227,7
Costi operativi	(1.327,1)	(1.070,4)	(256,7)
EBITDA	99,5	128,6	(29,0)
<i>EBITDA Margin</i>	<i>7,0%</i>	<i>10,7%</i>	<i>(3,7)%</i>
Ammortamenti e accantonamenti	(21,2)	(20,7)	(0,6)
EBIT	78,3	107,9	(29,6)
<i>EBIT Margin</i>	<i>5,5%</i>	<i>9,0%</i>	<i>(3,5)%</i>
Gestione finanziaria e partecipazioni	(40,7)	(81,1)	40,5
Risultato ante imposte	37,7	26,7	10,9
Imposte	(35,8)	(25,2)	(10,6)
Risultato d'esercizio	1,9	1,6	0,3

La **produzione** della Capogruppo ammonta, nel corso dell'esercizio 2025, a 1.426,6 milioni di euro, evidenziando un incremento di 227,7 milioni di euro (+19%) rispetto all'esercizio 2024 (pari a 1.198,9 milioni di euro). La contribuzione a tale incremento è da ricollegare prevalentemente ai cantieri italiani della società, con volumi realizzati in Italia per una quota pari al 79% del fatturato del periodo, in crescita rispetto a quanto osservabile nel periodo di confronto, pari al 71%.

L'**EBITDA** realizzato nel corso del 2025 mostra un saldo positivo pari a 99,5 milioni di euro, rispetto ai 128,6 milioni di euro del periodo di confronto, maturato in misura preponderante nell'ambito delle commesse italiane della società. Il peggioramento complessivo dell'EBITDA rispetto all'esercizio precedente è rappresentativo degli effetti derivanti dai maggiori costi operativi rilevati sui cantieri esteri.

L'**EBIT** dell'esercizio 2025 ammonta a 78,3 milioni di euro (107,9 milioni nel 2024), dopo aver effettuato ammortamenti sulle immobilizzazioni materiali e sui diritti d'uso per, rispettivamente, (9,3) milioni di euro e (11,6) milioni di euro. Le ragioni sottostanti ai risultati operativi più bassi realizzati nel corso del 2025 rispetto al periodo di confronto, per un importo pari a (29,6) milioni di euro, sono quelle già commentate con riferimento alla variazione dell'EBITDA.

La **gestione finanziaria e delle partecipazioni** apporta, invece, un contributo negativo per (40,7) milioni di euro, determinato dall'effetto netto dei dividendi da società partecipate per 16,4 milioni di euro (1,4 milioni di euro ricevuti da Itinera Construcoes Ltda, 8,0 milioni di euro da SEA S.p.A. e 7,0 milioni di euro da Tubosider S.p.A.), altri proventi finanziari per 3,8 milioni di euro, comprensivi della proventizzazione del fondo svalutazione crediti finanziari allocato a copertura dei rischi su valute estere per 3,0 milioni di euro, più che compensati dalle perdite rilevate dalla controllata Storstroem Bridge I/S per (47,5) milioni di euro, da interessi passivi per complessivi (8,3) milioni di euro ed altri oneri finanziari per (5,1) milioni di euro, comprensivi di effetto cambi.

Come conseguenza dei fattori precedentemente descritti, consegue un **risultato netto** del periodo pari a 1,9 milioni di euro (1,6 milioni di euro alla chiusura dell'esercizio precedente).

Si riepilogano nel seguito, inoltre, le principali componenti patrimoniali della società al 31 dicembre 2025, con relativa comparazione rispetto ai saldi di chiusura dell'esercizio 2024:

(€ml)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Attività immateriali	0,0	0,0	(0,0)
Immobili, impianti, macchinari ed altri beni	41,5	45,3	(3,8)
Diritti d'uso	21,5	20,4	1,1
Immobilizzazioni nette	63,0	65,7	(2,7)
Attività e (passività) non correnti	343,0	201,7	141,3
Attività e (passività) fiscali	26,4	25,0	1,4
Fondi per rischi ed oneri, TFR	(23,7)	(22,2)	(1,5)
Capitale circolante	(35,1)	(69,5)	34,4
Capitale investito netto	373,6	200,6	173,0
Patrimonio netto	247,2	252,3	(5,2)
Indebitamento finanziario netto	(126,4)	51,7	(178,2)
Capitale proprio e mezzi di terzi (*)	373,6	200,6	173,0

(*) Capitale proprio e mezzi di terzi è calcolato sottraendo dal Patrimonio netto l'indebitamento finanziario netto.

La voce **immobilizzazioni nette** è pari a complessivi 63,0 milioni di euro (65,7 milioni di euro al 31 dicembre 2024). Essa è composta, per 41,5 milioni di euro, da beni materiali, decrementatisi di (3,8) milioni di euro principalmente per effetto di investimenti netti effettuati nel periodo per 5,4 milioni di euro al netto di ammortamenti ordinari dell'esercizio per (9,4) milioni di euro ed effetti cambio per 0,2 milioni di euro. L'ulteriore saldo di 21,5 milioni di euro è rappresentato da diritti d'uso, il cui saldo al 31 dicembre 2025 ha registrato un incremento rispetto al precedente esercizio per 1,1 milioni di euro, in quanto gli ammortamenti del periodo, pari a (11,6) milioni di euro, hanno solo parzialmente compensato gli investimenti netti del periodo, pari a 12,6 milioni di euro). Completano la variazione effetti cambio per 0,1 milioni di euro.

La voce **attività e passività non correnti**, pari a 343,0 milioni di euro, ha registrato un incremento rispetto al 31 dicembre 2024 per un importo pari a 141,3 milioni di euro.

Nel dettaglio, il saldo della voce al 31 dicembre 2025, compresa la relativa variazione, è composta principalmente dalle seguenti voci:

- partecipazioni per 218,8 milioni di euro, in aumento rispetto alla chiusura dell'esercizio 2024 per 0,3 milioni di euro principalmente per effetto dell'incremento dell'interessenza partecipativa ritenuta in Eurolink S.c.p.A. (per 0,7 milioni di euro, pari allo 0,40% delle azioni della partecipata), che ammonta complessivamente a 3,7 milioni di euro;
- dalla quota non corrente dei crediti verso soci per decimi ancora da incassare sull'aumento di capitale deliberato a settembre 2022, per un valore di 117,1 milioni di euro (78,3 milioni di euro al 31 dicembre 2024) su un credito totale di 167,6 milioni di euro;
- da altri crediti finanziari non correnti, tra cui crediti vantati verso Storstroem Bridge I/S, pari a 93,3 milioni di euro (incrementatosi nell'esercizio 2025 per 60,5 milioni di euro, al netto della copertura della perdita di 47,5 milioni di euro) e finanziamenti attivi verso Federici Stirling per netti 5,5 milioni di euro (invariato nel periodo di riferimento). In relazione al credito finanziario verso Federici Stirling Batco, è presente un corrispondente stanziamento tra i fondi rischi del passivo finalizzato a coprire, tra le altre, l'eventuale inesigibilità di tali somme anticipate;
- dal saldo delle anticipazioni e passività contrattuali per un importo di (96,9) milioni di euro, valore ridotto di ((41,7) milioni di euro) rispetto al saldo registrato alla chiusura dell'esercizio precedente (138,7) milioni di euro.

Il saldo netto delle **attività e passività fiscali**, pari a 26,4 milioni di euro al 31 dicembre 2025, ha registra-

to un incremento di 1,4 milioni di euro generato per effetto del maggior saldo netto di attività e passività fiscali correnti per 4,5 milioni di euro, parzialmente compensato dell'aumento delle imposte anticipate (3,1 milioni di euro), scaturito da alcuni stanziamenti temporaneamente indeducibili rilevati nel periodo.

Il **capitale circolante** ammonta, invece, a (35,1) milioni di euro, contro un saldo di (69,5) milioni di euro al 31 dicembre 2024, mostrando pertanto una variazione per 34,4 milioni di euro. Detta variazione è in parte riconducibile al decremento del saldo delle anticipazioni contrattuali (quota a breve) pari a circa 99,2 milioni di euro. La variazione residua, invece, è legata alle normali variazioni derivanti dalla gestione operativa, tra le quali si segnala l'incremento delle rimanenze ed attività contrattuali per 117,4 milioni di euro, dei crediti commerciali per 34,0 milioni di euro e dei debiti commerciali per (76,0) milioni di euro, il decremento degli altri crediti per (31,7) milioni di euro, l'incremento dei debiti verso le società consortili per (100,2) milioni di euro, nonché da ulteriori variazioni nette negative per (8,3) milioni di euro.

L'**indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2025 è negativo per (126,4) milioni di euro, rispetto ai 51,7 milioni di euro del 31 dicembre 2024, corrispondente, dunque, ad una variazione negativa di (178,2) milioni di euro. Tale variazione è determinata, in primo luogo, dalla liquidità assorbita dalla gestione operativa per (70,6) milioni di euro, principalmente in relazione al decremento delle anticipazioni e dalla liquidità versata alla controllata Storstroem Bridge I/S ai fini della copertura delle relative necessità finanziarie per un impatto pari a (108,3) milioni di euro. La gestione degli investimenti, inoltre, ha determinato esborsi per (6,6) milioni di euro legati ad investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali e (12,6) milioni di euro in diritti d'uso. Completano la variazione l'incasso di dividendi per 18,4 milioni di euro ed ulteriori movimentazioni residuali positive per un valore netto di 1,5 milioni di euro.

Di seguito è rappresentata la composizione e la movimentazione dell'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2025 rispetto al 31 dicembre 2024:

(€ml)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Disponibilità bancarie	32,4	47,2	(14,8)
Denaro e valori in cassa	0,1	0,1	0,0
Crediti finanziari a breve termine	70,6	94,6	(24,0)
Debiti per leasing a breve termine	(8,4)	(8,6)	0,2
Debiti verso altri finanziatori a breve termine	(21,6)	(17,2)	(4,4)
Debiti verso banche a breve termine	(117,2)	(112,1)	(5,1)
Indebitamento finanziario netto a breve termine	(44,1)	3,9	(48,1)
Crediti finanziari a m/l termine (*)	77,1	78,4	(1,3)
Debiti per leasing a m/l termine	(11,5)	(10,0)	(1,5)
Debiti verso altri finanziatori a lungo termine	(3,9)	-	(3,9)
Debiti verso banche a m/l termine	(143,9)	(20,6)	(123,4)
Indebitamento finanziario netto complessivo	(126,4)	51,7	(178,2)

(*) Il saldo del credito finanziario verso Federici Stirling Batco LLC, pari a 5,5 milioni di euro come saldo netto di crediti per finanziamenti resi per 22,9 milioni di euro e svalutazioni per (17,4) milioni di euro, a cui aggiungere la rilevazione di un fondo rischi a copertura di ulteriori perdite più che capiente ai fini dell'integrale copertura di un eventuale rischio di inesigibilità di tale attivo, non è stato incluso nell'indebitamento finanziario netto in quanto, in tutto o in parte, destinato al rafforzamento patrimoniale della partecipata.

Infine, il **patrimonio netto** della società ammonta, al 31 dicembre 2025, a 247,2 milioni di euro, in decremento di (5,2) milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024 per l'effetto netto del risultato positivo conseguito nel 2025 per 1,9 milioni di euro e della variazione negativa ((7,1) milioni di euro) della riserva cambi derivante dalla conversione delle gestioni estere. Si ricorda che una quota del capitale sociale, pari a 167,6 milioni di euro, relativa all'aumento di capitale deliberato dagli azionisti nel corso dell'esercizio 2022, risulta ancora da versare nell'attesa del manifestarsi dei relativi fabbisogni finanziari cui gli stessi importi sono destinati.

ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELLE PRINCIPALI CONTROLLATE DEL GRUPPO

GRUPPO HALMAR

Di seguito si riportano le informazioni principali inerenti alla contribuzione del Gruppo Halmar al consolidato del Gruppo Itinera:

(€ml)	2025	2024	Variazione
Ricavi	606,5	575,5	31,0
Costi operativi	(558,4)	(547,0)	(11,4)
EBITDA	48,1	28,4	19,7
<i>EBITDA Margin</i>	<i>7,9%</i>	<i>4,9%</i>	<i>3,0%</i>
Ammortamenti e accantonamenti	(9,7)	(8,3)	(1,4)
EBIT	38,4	20,1	18,2
<i>EBIT Margin</i>	<i>6,3%</i>	<i>3,5%</i>	<i>2,8%</i>
Gestione finanziaria e partecipazioni	6,8	7,4	(0,6)
Risultato ante imposte	45,2	27,5	17,7
Imposte	(2,5)	(1,7)	(0,7)
Risultato d'esercizio	42,7	25,8	16,9
Risultato di terzi	14,1	6,6	7,5
Risultato di competenza del Gruppo	28,6	19,2	9,4

I ricavi dell'esercizio ammontano a 606,5 milioni di euro e sono prevalentemente relativi a lavori eseguiti direttamente da Halmar International LLC e dalle sue controllate. Rispetto all'esercizio 2024 la produzione ha registrato un incremento di 31,0 milioni di euro, pari al 5,4% (+10% in valuta locale).

Tale incremento è riconducibile al proseguimento dei lavori nei principali cantieri, quali i lavori relativi all'aggiornamento di tredici stazioni della metropolitana di New York in accordo all'American Disability Act, i lavori di riconfigurazione e costruzione di strade e di un centro di trasporto terrestre presso l'aeroporto JFK di New York e i lavori di realizzazione della stazione Potomac Yard Metrorail per il collegamento delle linee ferroviarie tra Washington e la città di Alexandria. La produzione realizzata nell'ambito di tali contratti è stata in parte compensata dalla minore contribuzione di alcuni progetti, quali ad esempio i lavori relativi alla progettazione e costruzione della nuova linea ferroviaria da New Rochelle a Penn Station, i lavori relativi all'ampliamento dell'arteria di collegamento con l'aeroporto JFK e i lavori relativi alla progettazione e costruzione del nuovo viadotto di Park Avenue ad Harlem.

In termini di risultati operativi, EBITDA ed EBIT ammontano rispettivamente a 48,1 milioni di euro e 38,4 milioni di euro, incrementatisi rispettivamente per 19,7 milioni di euro e 18,2 milioni di euro ad effetto di quanto già riportato ad inizio paragrafo.

Il risultato della gestione finanziaria e delle partecipazioni, pari a 6,8 milioni di euro, è costituito dal saldo netto di proventi finanziari (10,1 milioni di euro) ed oneri finanziari ((3,3) milioni di euro). Detto saldo positivo è da ricollegarsi principalmente alla presenza di rilevanti proventi finanziari legati ad investimenti di liquidità, privi di rischio ed a breve esigibilità, effettuati da Halmar International nell'ambito della gestione di rilevanti eccedenze di cassa nel corso dell'esercizio.

Le imposte dell'esercizio, pari a (2,5) milioni di euro, rilevano un incremento pari a (0,7) milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, per effetto delle maggiori imposte correnti calcolate sulla base dei maggiori imponibili realizzati nell'esercizio corrente. Si evidenzia che, data la forma giuridica di LLC adottata dalle società del Gruppo Halmar, le imposte sui redditi sono a carico dei soci e dunque, per l'interessenza del Gruppo Itinera, rilevate direttamente da Itinera USA Corp..

Di seguito si riportano le principali voci patrimoniali:

(€ml)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Immobili, impianti, macchinari ed altri beni	39,7	30,9	8,8
Diritti d'uso	4,8	6,5	(1,7)
Immobilizzazioni nette	44,5	37,4	7,1
Attività e (passività) non correnti	1,6	1,5	0,1
Attività e (passività) fiscali	(1,5)	(1,5)	(0,0)
Fondi per rischi ed oneri, TFR	-	(0,2)	0,2
Capitale circolante	(122,8)	(137,6)	14,8
Capitale investito netto	(78,2)	(100,4)	22,2
Patrimonio netto	133,4	117,9	15,5
Indebitamento finanziario netto	211,5	218,3	(6,7)
Capitale proprio e mezzi di terzi (*)	(78,2)	(100,4)	22,2

(*) Capitale proprio e mezzi di terzi è calcolato sottraendo dal Patrimonio netto l'indebitamento finanziario netto.

La voce *Immobili, impianti, macchinari ed altri beni*, pari a 39,7 milioni di euro al 31 dicembre 2025, ha registrato un incremento di 8,8 milioni di euro rispetto al precedente esercizio principalmente ad effetto dell'incremento di investimenti netti in immobilizzazioni materiali (19,5 milioni di euro), prevalentemente attrezzature industriali ed impianti e macchinari, rilevati da Halmar International a fronte dei cantieri avviatisi nel corso dell'esercizio. Tale variazione risulta compensata da ammortamenti del periodo per (6,6) milioni di euro oltre ad effetti cambio negativi per (4,1) milioni di euro.

Il capitale circolante netto, invece, mostra una variazione positiva di 14,8 milioni di euro riconducibile alle variazioni derivanti dalla gestione operativa, tra le quali si segnala un decremento dei debiti commerciali per 23,6 milioni di euro, un incremento delle passività contrattuali per (88,9) milioni di euro, delle rimanenze per 28,4 milioni di euro, dei crediti commerciali per 33,2 milioni di euro e degli altri crediti per 26,8 milioni di euro, nonché da ulteriori variazioni nette negative per 8,3 milioni di euro.

L'indebitamento finanziario netto risulta come di seguito dettagliato:

(€ml)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Disponibilità bancarie	220,3	229,7	(9,4)
Crediti finanziari a breve termine	1,0	2,5	(1,6)
Debiti per leasing a breve termine	(2,6)	(3,2)	0,5
Debiti verso altri finanziatori a breve termine	(0,8)	(1,4)	0,7
Debiti verso banche a breve termine	(0,3)	(0,3)	0,0
Indebitamento finanziario netto a breve termine	217,6	227,3	(9,7)
Debiti per leasing a m/l termine	(2,4)	(3,8)	1,3
Debiti verso altri finanziatori a lungo termine	(0,5)	(1,5)	1,0
Debiti verso banche a m/l termine	(3,2)	(3,9)	0,7
Indebitamento finanziario netto complessivo	211,5	218,3	(6,7)

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2025, pari a 211,5 milioni di euro, registra un decremento, rispetto al periodo di confronto, per un valore di (6,7) milioni di euro.

Tale decremento è da ricollegarsi principalmente alla contrazione delle disponibilità liquide come effetto derivante dai flussi di cassa assorbiti dalla gestione ordinaria del periodo, nonché dal pagamento dei dividendi.

I crediti finanziari, pari a 1,0 milioni di euro, si riferiscono a liquidità investita in strumenti finanziari a basso rischio. La riduzione rispetto all'esercizio precedente, pari a circa (1,6) milioni di euro, fa riferimento alla scadenza degli investimenti di effettuati nell'esercizio precedente.

Le passività finanziarie relative a contratti di leasing hanno registrato nel corso dell'esercizio 2025 un decremento rispettivamente, pari a 0,5 milioni di euro nella loro quota a breve ed un decremento di 1,3 milioni di euro nella loro quota non corrente. Tale variazione è rappresentativa dei minori investimenti effettuati nel corso dell'esercizio 2025.

GRUPPO ITINERA CONSTRUÇÕES

Il Gruppo opera in Brasile come EPC contractor al servizio delle concessionarie del gruppo Ecorodovias (società controllata del Gruppo ASTM) e svolge principalmente lavori di manutenzione sulle tratte autostradali tramite le controllate Itinera Construcoes Ltda, ICCR 135 S.A., ICCR 153 S.A. ICCR Rio Minas S.A.e ICCR Noroeste Paulista S.A..

Itinera S.p.A., in particolare, detiene una quota nella Itinera Construcoes pari al 90%, con il restante 10% appartenente a Sinelec S.p.A., società facente parte del Gruppo ASTM. Itinera Construcoes ha a sua volta una partecipazione di controllo in tutte le controllate precedentemente menzionate, con una interessenza del 50,01%, e la quota residua detenuta da Crasa Infraestrutura S.A., società terza.

Le principali componenti economiche del Gruppo Itinera Construcoes possono essere così sintetizzate:

(€ml)	2025	2024	Variazione
Ricavi	96,2	89,0	7,2
Costi operativi	(91,4)	(84,8)	(6,6)
EBITDA	4,8	4,1	0,6
<i>EBITDA Margin</i>	<i>5,0%</i>	<i>4,7%</i>	<i>0,3%</i>
Ammortamenti e accantonamenti	(2,5)	(1,5)	(0,9)
EBIT	2,3	2,6	(0,3)
<i>EBIT Margin</i>	<i>2,4%</i>	<i>3,0%</i>	<i>(0,6)%</i>
Gestione finanziaria e partecipazioni	5,0	2,2	2,9
Risultato ante imposte	7,4	4,8	2,6
Imposte	(3,3)	(2,8)	(0,5)
Risultato d'esercizio	4,1	2,0	2,1
Risultato di terzi	3,3	2,7	0,6
Risultato di competenza del Gruppo	0,8	(0,7)	1,5

I ricavi al 31 dicembre 2025 ammontano complessivamente a 96,2 milioni di euro, in aumento rispetto all'esercizio precedente di 7,2 milioni di euro, equivalente a circa l'8,1%. Tale variazione è riconducibile alla produzione svolta nell'ambito dei lavori sulle commesse Rio Minas e Noroeste Paulista compensata dal minor apporto dei lavori del sistema stradale sulle tratte BR 135 e BR 153, la prima sostanzialmente completata nel 2024.

Dal punto di vista dei risultati operativi, EBITDA ed EBIT ammontano rispettivamente a 4,8 milioni di euro (+0,6 milioni di euro rispetto all'esercizio 2024) e 2,3 milioni di euro (-0,3 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente). Il miglior risultato in termini di EBITDA è riconducibile alle già menzionate commesse Rio Minas e Noroeste Paulista. Il decremento in termini di EBIT, invece, è dovuto ai maggiori ammortamenti del periodo come effetto degli investimenti in impianti e macchinari.

Il risultato della gestione finanziaria e delle partecipazioni, pari a 5,0 milioni di euro, è costituito dal saldo netto di proventi finanziari (per 5,2 milioni di euro) ed oneri finanziari ((0,2) milioni di euro). Detto saldo positivo è da ricollegarsi principalmente alla presenza di proventi finanziari legati ad investimenti di liquidità, privi di rischio ed a breve esigibilità, effettuati da Itinera Construcões e le proprie controllate nell'ambito della gestione di alcune eccedenze di cassa. Il saldo degli oneri finanziari è legato per lo più ad interessi passivi su contratti di locazione rilevati come diritti d'uso e, in misura inferiore, a differenze cambio negative.

Di seguito si riportano le principali poste patrimoniali:

(€ml)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Immobili, impianti, macchinari ed altri beni	27,4	15,0	12,4
Diritti d'uso	1,1	0,6	0,5
Immobilizzazioni nette	28,5	15,6	12,9
Attività e (passività) non correnti	(52,5)	(39,6)	(13,0)
Attività e (passività) fiscali	(1,3)	(0,5)	(0,8)
Fondi per rischi ed oneri, TFR	(0,4)	(0,0)	(0,4)
Capitale circolante	(3,0)	(1,6)	(1,4)
Capitale investito netto	(28,7)	(26,0)	(2,7)
Patrimonio netto	8,5	9,9	(1,3)
Indebitamento finanziario netto	37,3	35,9	1,4
Capitale proprio e mezzi di terzi (*)	(28,7)	(26,0)	(2,7)

(*) Capitale proprio e mezzi di terzi è calcolato sottraendo dal Patrimonio netto l'indebitamento finanziario netto.

Le immobilizzazioni nette, pari a complessivi 28,5 milioni di euro, sono rappresentate per 27,4 milioni di euro da beni materiali, per lo più impianti e macchinari, e per il residuo di 1,1 milioni di euro da diritti d'uso su beni immobili. L'incremento del periodo, pari a 12,9 milioni di euro, è legato a investimenti effettuati nell'ambito delle commesse Rio Minas e Noroeste Paulista.

Le **attività e passività non correnti** si decrementano per (13,0) milioni di euro per effetto degli acconti ricevuti dal committente per la realizzazione delle commesse Rio Minas pari a (14,7) milioni di euro, parzialmente compensati dal recupero avvenuto sulla commessa Noroeste Paulista per complessivi 1,7 milioni di euro.

La variazione negativa del **capitale circolante**, pari a (1,4) milioni di euro, si riferisce per (11,9) all'effetto netto del significativo incremento della fatturazione per gli avanzamenti realizzati sulle commesse Rio Minas e BR 153, rispettivamente pari a 48,7 milioni di euro e 9,3 milioni di euro, e la variazione della quota a breve degli acconti ricevuti pari a (37,7) milioni di euro e (8,4) milioni di euro. Tale effetto risulta compensato dal decremento dei crediti commerciali per 9,8 milioni di euro e altri scostamenti minori, tra i quali una riduzione dei debiti commerciali di 0,7 milioni di euro.

L'**indebitamento finanziario netto**, al 31 dicembre 2025, mostra un saldo positivo di 37,3 milioni di euro, in crescita rispetto al periodo di confronto per 1,4 milioni di euro. L'indebitamento finanziario netto è composto come segue:

(€ml)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Disponibilità bancarie	2,5	0,8	1,7
Crediti finanziari a breve termine	35,9	35,7	0,2
Debiti per leasing a breve termine	(0,6)	(0,3)	(0,3)
Indebitamento finanziario netto a breve termine	37,8	36,2	1,6
Debiti per leasing a m/l termine	(0,5)	(0,3)	(0,3)
Indebitamento finanziario netto complessivo	37,3	35,9	1,4

Il saldo dei crediti finanziari a breve termine, pari a 35,9 milioni di euro, è rappresentato da investimenti di liquidità a breve termine e basso rischio ed è sostanzialmente invariato rispetto all'esercizio precedente.

TUBOSIDER S.P.A.

La Società opera nel mercato delle opere civili in particolare mediante la realizzazione ed installazione di barriere stradali, barriere antirumore e condotte e nel rivestimento di gallerie.

Di seguito si riportano i dati economici della controllata con riferimento all'esercizio 2025:

(€ml)	2025	2024	Variazione
Ricavi	71,5	66,5	5,0
Costi operativi	(56,3)	(52,6)	(3,7)
EBITDA	15,2	13,9	1,3
<i>EBITDA Margin</i>	<i>21,3%</i>	<i>20,9%</i>	<i>0,4%</i>
Ammortamenti e accantonamenti	(2,5)	(1,6)	(0,9)
EBIT	12,8	12,3	0,4
<i>EBIT Margin</i>	<i>17,8%</i>	<i>18,5%</i>	<i>(0,7)%</i>
Gestione finanziaria e partecipazioni	(0,0)	0,3	(0,3)
Risultato ante imposte	12,7	12,6	0,1
Imposte	(3,7)	(3,8)	0,2
Risultato d'esercizio	9,1	8,8	0,3

I ricavi ammontano a 71,5 milioni di euro, in aumento di circa il 7,5% rispetto all'esercizio 2024 (pari a 66,5 milioni di euro), e si riferiscono a corrispettivi per commesse pubbliche (appalti, subappalti) e a forniture di manufatti di propria produzione ad imprese di costruzioni impegnate comunque nell'esecuzione di opere i cui clienti finali sono principalmente lo Stato, enti riconducibili allo Stato o Società concessionarie autostradali. L'incremento osservato nell'esercizio 2025 è riconducibile ai maggiori volumi prodotti e consegnati ai committenti.

L'EBITDA e l'EBIT, rispettivamente pari a 15,2 milioni di euro e 12,8 milioni di euro al 31 dicembre 2025, sono in crescita di 1,3 milioni di euro e 0,4 milioni di euro, in quanto l'incremento dei ricavi è stato solo parzialmente compensato dall'incremento dei costi operativi.

Il risultato dell'esercizio è pari, infine, a 9,1 milioni di euro al netto di imposte dell'esercizio per (3,7) milioni di euro, quest'ultime in linea con l'esercizio precedente.

Di seguito si riportano le principali poste patrimoniali:

(€ml)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Attività immateriali	0,3	0,1	0,2
Immobili, impianti, macchinari ed altri beni	6,4	5,6	0,8
Diritti d'uso	0,6	0,6	0,0
Immobilizzazioni nette	7,3	6,3	1,0
Attività e (passività) non correnti	0,1	0,1	(0,0)
Attività e (passività) fiscali	2,3	3,1	(0,7)
Fondi per rischi ed oneri, TFR	(1,9)	(1,2)	(0,7)
Capitale circolante	14,8	8,7	6,2
Capitale investito netto	22,6	16,9	5,7
Patrimonio netto	24,9	22,9	2,1
Indebitamento finanziario netto	2,3	5,9	(3,6)
Capitale proprio e mezzi di terzi (*)	22,6	16,9	5,7

(*) Capitale proprio e mezzi di terzi è calcolato sottraendo dal Patrimonio netto l'indebitamento finanziario netto.

La variazione del capitale circolante, pari a 6,2 milioni di euro, è prevalentemente riconducibile all'incremento delle rimanenze, per 4,9 milioni di euro e dei crediti commerciali per 4,3 milioni di euro, compensati dall'effetto positivo generato dalla riduzione dei debiti commerciali per (1,3) milioni di euro e degli acconti per (1,7) milioni di euro.

Di seguito si riporta la composizione dell'indebitamento finanziario netto positivo di Tubosider S.p.A.:

(€ml)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Disponibilità bancarie	2,9	6,5	(3,6)
Denaro e valori in cassa	0,0	0,0	(0,0)
Debiti per leasing a breve termine	(0,2)	(0,2)	(0,0)
Indebitamento finanziario netto a breve termine	2,6	6,3	(3,6)
Debiti per leasing a m/l termine	(0,3)	(0,3)	0,0
Indebitamento finanziario netto complessivo	2,3	5,9	(3,6)

La riduzione dell'**indebitamento finanziario netto** positivo è legata al minor saldo delle disponibilità liquide per circa (3,6) milioni di euro, principalmente generata come effetto netto derivante dal pagamento dividendi, pari a (7,0) milioni di euro, e i flussi di cassa generati dalla gestione ordinaria del periodo.

Il **patrimonio netto** della Società, pari a 24,9 milioni di euro, si incrementa rispetto all'esercizio precedente per circa 2,1 milioni di euro riconducibile all'effetto netto tra il risultato dell'esercizio 2025, pari a 9,1 milioni di euro, ed i dividendi distribuiti pari a (7,0) milioni di euro.

SEA SEGNALETICA STRADALE S.P.A.

La Società ha per oggetto lo svolgimento di lavori di segnaletica orizzontale e verticale con concessionarie autostradali (Autostrade per l'Italia, Satap S.p.A., Salt, Autostrada dei Fiori, Autostrada SAV, Ativa, Rav Raccordo Autostradale Valle d'Aosta, Autostrada Asti Cuneo, Milano Serravalle Milano Tangenziali, Autovia Padana e Sitaf), utilizzando prodotti e procedure ad alta tecnologia di nuova generazione.

Le principali componenti economiche della società possono essere così sintetizzate:

(€ml)	2025	2024	Variazione
Ricavi	32,2	32,3	(0,1)
Costi operativi	(21,2)	(19,7)	(1,5)
EBITDA	10,9	12,6	(1,6)
<i>EBITDA Margin</i>	<i>34,0%</i>	<i>38,9%</i>	<i>(4,9)%</i>
Ammortamenti e accantonamenti	(1,0)	(0,9)	(0,1)
EBIT	9,9	11,7	(1,8)
<i>EBIT Margin</i>	<i>30,8%</i>	<i>36,1%</i>	<i>(5,3)%</i>
Gestione finanziaria e partecipazioni	0,1	0,3	(0,2)
Risultato ante imposte	10,0	12,0	(2,0)
Imposte	(2,8)	(3,4)	0,5
Risultato d'esercizio	7,2	8,6	(1,4)

La produzione dell'esercizio appare sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente.

In termini di risultati operativi, EBITDA ed EBIT, ammontano rispettivamente a 10,9 milioni di euro e 9,9 milioni di euro, e risultano in decremento rispetto all'esercizio precedente, in quanto l'incremento dei ricavi rilevato nel corso dell'esercizio è stato più che compensato dai maggiori costi operativi sostenuti per lo svolgimento delle commesse.

Di seguito si riportano le principali poste patrimoniali:

(€ml)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Immobili, impianti, macchinari ed altri beni	13,5	14,1	(0,6)
Diritti d'uso	0,0	0,0	(0,0)
Immobilizzazioni nette	13,5	14,1	(0,6)
Attività e (passività) non correnti	0,0	0,0	(0,0)
Attività e (passività) fiscali	(0,7)	(0,9)	0,2
Fondi per rischi ed oneri, TFR	(0,3)	(0,4)	0,0
Capitale circolante	7,5	5,9	1,6
Capitale investito netto	20,0	18,7	1,3
Patrimonio netto	22,8	23,6	(0,8)
Indebitamento finanziario netto	2,9	4,9	(2,1)
Capitale proprio e mezzi di terzi (*)	20,0	18,7	1,3

(*) Capitale proprio e mezzi di terzi è calcolato sottraendo dal Patrimonio netto l'indebitamento finanziario netto.

Le **immobilizzazioni nette**, pari a complessivi 13,5 milioni di euro, sono composte principalmente da terreni e fabbricati (10,8 milioni di euro) e da altri beni materiali per 2,7 milioni di euro. Il decremento del periodo, pari a (0,6) milioni di euro, è legato a investimenti per circa 0,4 milioni di euro parzialmente compensati dagli ammortamenti dell'esercizio ((1,0 milioni di euro).

Di seguito si riporta la composizione dell'indebitamento finanziario netto positivo di SEA S.p.A.:

(€ml)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Disponibilità bancarie	2,9	5,0	(2,1)
Denaro e valori in cassa	0,0	0,0	(0,0)
Debiti per leasing a breve termine	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Indebitamento finanziario netto a breve termine	2,9	5,0	(2,1)
Debiti per leasing a m/l termine	(0,0)	(0,0)	0,0
Indebitamento finanziario netto complessivo	2,9	4,9	(2,1)

L'**indebitamento finanziario netto**, al 31 dicembre 2025 presenta un saldo positivo di 2,9 milioni di euro, in decremento rispetto al periodo di confronto (pari a 4,9 milioni di euro). Il valore positivo dell'indebitamento finanziario netto è integralmente rappresentato dal saldo delle disponibilità liquide, pari appunto a 2,9 milioni di euro. La variazione del saldo è ricollegabile, pertanto, ai flussi di cassa positivi realizzati dalla gestione ordinaria del periodo, al netto del pagamento della distribuzione di dividendi deliberata a favore degli azionisti della società pari a (8,0) milioni di euro.

Il **patrimonio netto** della società al 31 dicembre 2025 è pari a 22,8 milioni di euro e si riduce per (0,8) milioni di euro come effetto della distribuzione dei dividendi per (8,0) milioni di euro, parzialmente compensata dall'utile realizzato nel corso periodo pari a 7,2 milioni di euro.

PRINCIPALI SOCIETÀ PARTECIPATE DAL GRUPPO

CONSORZIO ETERIA

Di seguito sono illustrati i risultati economici e finanziari della principale realtà partecipata e non consolidata integralmente del Gruppo, ovvero il Consorzio Stabile Eteria.

Il Consorzio Eteria è stato costituito in data 21 giugno 2021 ed ha scopo consortile senza fine di lucro. Trattasi infatti di Consorzio stabile che ha assunto la forma della Società Consortile ai sensi e per gli effetti dell'art. 45 D.Lgs. 50/2016 ed è composta dai Soci Consorziati Itinera S.p.A., Vianini Lavori S.p.A., ICOP S.p.A. Società Benefit e Sinelec S.p.A. i quali, con decisione assunta dai rispettivi organi deliberativi, hanno stabilito di operare in modo congiunto nel settore delle costruzioni, degli impianti, delle infrastrutture, dei servizi e delle forniture, istituendo a tal fine una comune struttura di impresa. Il Consorzio ha lo scopo di consentire alle imprese consorziate di conseguire un vantaggio di carattere mutualistico attraverso la cooperazione nell'ambito degli appalti e concessioni di progettazione, lavori, servizi e forniture, con l'obiettivo di acquisire contratti, in qualsiasi forma, in Italia, concernenti la progettazione, la costruzione, la manutenzione di opere, la fornitura di prodotti e di ogni attività o servizio, anche gestionale, attinente ad opere ed impianti.

L'assetto organizzativo implementato nei vari cantieri acquisiti ha previsto che Eteria, assegnataria del contratto con il committente, autonomamente o in RTI con terze parti a seconda delle casistiche, affidasse tipicamente i lavori ad una S.c. a r.l. cui partecipano direttamente le singole consorziate di Eteria partecipanti all'iniziativa, nonché, in alcuni casi, i partner terzi del relativo raggruppamento.

Gli accordi di Joint Venture finalizzati con i partner, sia internamente al Consorzio Eteria sia nell'ambito delle costituite S.c. a r.l., determinano in capo ad Itinera S.p.A. un'influenza significativa o, al più, un controllo congiunto sugli stessi veicoli, che ne determinano un consolidamento con il metodo del patrimonio netto.

Allo stesso tempo, Itinera S.p.A. rileva tra i propri costi operativi il ribaltamento dei costi dell'affidamento addebitati dalle S.c. a r.l. cui Itinera stessa partecipa.

Da un punto di vista patrimoniale-finanziario, il Consorzio Eteria ha rilevato al 31 dicembre 2025 un ammontare di anticipazioni fatturate ai committenti al netto dei recuperi effettuati mediante la produzione pari a 323,4 milioni di euro (in quota Itinera 138,6 milioni di euro), contro i 420,5 milioni di euro al 31 dicembre 2024 (in quota Itinera 181,0 milioni di euro). Di tale importo, 81,7 milioni di euro (in quota Itinera 40,9 milioni di euro) sono relativi per il raddoppio della linea Roma - Pescara, 79,6 milioni di euro alla commessa Nodo di Catania (in quota Itinera 31,8 milioni di euro), 70,7 milioni di euro sono relativi alla commessa Orte-Falconara (in quota Itinera 34,4 milioni di euro). Il saldo residuale, pari a 91,3 milioni di euro, è composto per 35,2 milioni di euro (in quota Itinera 14,1 milioni di euro) e 16,9 milioni di euro (in quota Itinera 6,8 milioni di euro), rispettivamente alle commesse Monte Romano e Metropolitana di Salerno, dai lavori per il prolungamento della metro M1 di Milano per 15,3 milioni di euro (in quota Itinera 6,9 milioni di euro) e dai lavori per ampliamento dell'aeroporto di Venezia per 4,9 milioni di euro (in quota Itinera 3,1 milioni di euro), oltre ad una parte residuale riferita al progetto Arena Pala Italia.

Al momento dell'incasso di tali anticipazioni da parte di Eteria, le relative liquidità sono state trasferite tramite i soci alle S.c.a.r.l., affidatarie dei lavori, sotto forma di finanziamento infruttifero.

Il portafoglio ordini del Consorzio Eteria ammonta nel suo complesso al 31 dicembre 2025, a 2.973,2 milioni di euro (2.108 milioni di euro al 31 dicembre 2024), di cui 80,5 milioni di euro relativi a contratti cui Itinera non partecipa. La quota di portafoglio ordini di spettanza di Itinera al 31 dicembre 2025 è pari a 1.275,6 milioni di euro, importo che include l'effetto netto tra le acquisizioni e la produzione effettuata.

Tra i lavori realizzati da Itinera in qualità di affidataria rilevano la costruzione dell'Arena Pala Italia di Milano; il lavoro in ambito ferroviario sulla Linea Palermo-Catania, nello specifico nel Nodo di Catania, ai fini dell'interramento della linea ed il prolungamento della pista principale dell'Aeroporto di Fontanarossa; il contratto assegnato da Anas e relativo al collegamento del Porto di Civitavecchia sulla tratta Monte Romano est - Tarquinia della SS675; l'appalto per il completamento della Metropolitana di Salerno, tratta Arechi - Pontecagnano Aeroporto Costa d'Amalfi; i lavori relativi all'ammodernamento della S.S. 42 del Tonale e della Mendola - Variante Est di Edolo; e, infine, il contratto relativo alla progettazione esecutiva e realizzazione del raddoppio della tratta ferroviaria Genga - Serra San Quirico sulla linea Orte-Falconara. Tra i lavori acquisiti nel 2025 si segnalano l'espansione del Politecnico di Milano nell'area denominata "Goccia" di Bovisa, nel capoluogo lombardo, l'acquisizione dei lavori per il prolungamento della linea M1 della metropolitana di Milano e per la realizzazione della terza corsia dell'autostrada A4 nel tratto compreso tra S. Donà di Piave e lo svincolo di Portogruaro nonché del nuovo svincolo e casello di S. Stino di Livenza.

FEDERICI STIRLING BATCO LLC - SOCIETÀ A CONTROLLO CONGIUNTO - COLLEGATA

Sede sociale: Muscat (Sultanato dell'Oman); Capitale sociale: Rial Oman 1.000.000; Quota: 49%

Itinera S.p.A. iscrive una partecipazione nella Federici Stirling Batco per un valore lordo di 19,1 milioni di euro, integralmente svalutata già alla chiusura del precedente esercizio a fronte delle perdite maturate in capo alla stessa collegata. In aggiunta a tale svalutazione, considerato l'ammontare complessivo di dette perdite, Itinera S.p.A. rileva inoltre un fondo rischi per copertura perdite per un importo di (6,8) milioni di euro.

La Federici Stirling Batco, a valle dell'avvenuta definizione di alcune vicende legate ai lavori eseguiti negli scorsi esercizi, in particolare riferimento a taluni procedimenti arbitrali, non è più una società operativa. Nel corso dell'esercizio 2025 non sono emersi ulteriori eventi tali da rendere necessario l'aggiornamento delle stime effettuate alla chiusura del 31 dicembre 2024.

Si fa presente che, in aggiunta al suddetto investimento partecipativo, la Capogruppo Itinera S.p.A. rileva inoltre crediti per finanziamenti verso la partecipata per lordi 22,9 milioni di euro, a fronte del quale risulta appostato un fondo rettificativo pari a (17,4) milioni, oltre a crediti diversi per un ulteriore importo di 0,6 milioni di euro.

Nel complesso, al 31 dicembre 2025, non si rilevano esposizioni nette a rischi ulteriori sulle posizioni relative a tale collegata considerando che il fondo rischi stanziato a copertura perdite della medesima partecipata, classificato tra i fondi del passivo per un importo di (6,8) milioni di euro, è più che capiente ai fini della integrale copertura di un eventuale rischio di inesigibilità del credito finanziario ancora vantato (netti 5,5 milioni di euro), laddove detto credito dovesse essere utilizzato a copertura delle perdite stesse, nonché delle altre posizioni residue di importo pari a 0,6 milioni di euro.

SPECIFICHE INFORMAZIONI RICHIESTE DALLA NORMATIVA

RESPONSABILITÀ AMMINISTRATIVA DELLE SOCIETÀ

L'ultima versione del Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo adottato da Itinera ai sensi del Decreto D.Lgs 231/2001 e deliberata Consiglio di amministrazione del 13 dicembre 2024, ha recepito le novità normative introdotte nell'ambito della responsabilità amministrativa degli Enti.

L'Organismo di Vigilanza, composto da tre membri, è stato nominato dal Consiglio in data 19 aprile 2023 e resterà in carica fino alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2025.

Nel corso dell'esercizio 2025, l'Organismo di Vigilanza ha tenuto riunioni periodiche monitorando costantemente gli aggiornamenti normativi, segnalati alla Società per consentire la valutazione di possibili aree ed attività a rischio correlate ai reati presupposto, e ha svolto le attività di verifica programmate e di vigilanza generale sul funzionamento e rispetto del Modello, anche in collaborazione con l'Internal Audit & Compliance.

In particolare, nella seconda parte dell'esercizio, l'attività di analisi dell'OdV si è concentrata sulla valutazione di eventuali profili di rischio emergenti da responsabilità amministrativa ex D.Lgs. 231/2001 in relazione ad eventi infortunistici, e sulla verifica del funzionamento e dell'adeguatezza del Modello di organizzazione, gestione e controllo.

L'Organismo di Vigilanza ha mantenuto costanti scambi informativi con le Direzioni e Funzioni aziendali ed ha analizzato i flussi informativi documentali ricevuti.

Dalle attività di verifica svolte, dall'analisi dei flussi informativi, nonché dal canale di segnalazione interno attivato ai sensi del cd "Decreto Whistleblowing", non sono emersi comportamenti configurabili come reati presupposto, o violazioni dei principi generali e dei protocolli specifici facenti

parte del Modello. L'Organismo di Vigilanza ha infine relazionato semestralmente al Consiglio di amministrazione le attività svolte.

La Società ha previsto un aggiornamento formativo sui contenuti del Modello in relazione al nuovo ingresso di risorse ed agli avvicendamenti di Responsabili di Direzioni e Funzioni, formazione, tra l'altro, basata sull'integrazione tra le aree delle attività sensibili per il MOG 231 e per il Sistema di prevenzione della Corruzione.

Si evidenzia infine che anche le principali controllate di Itinera con sede in Italia hanno provveduto ad adottare il Modello 231.

SISTEMA DI GESTIONE PER LA PREVENZIONE DELLA CORRUZIONE AI SENSI DELLA UNI ISO 37001:2016

Nel corso dell'esercizio un Organismo accreditato ha rinnovato per un ulteriore triennio il certificato del Sistema di Gestione per la prevenzione della corruzione adottato ai sensi dello standard internazionale ISO 37001, nel perimetro Italia, Danimarca, Svezia e Francia. Sono state avviate le attività per l'implementazione del Sistema di prevenzione in Romania.

Le verifiche svolte sul Sistema sono state integrate con quelle sul Modello 231/2001 nel Piano di Audit annuale.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

Il Gruppo non ha svolto attività di ricerca e sviluppo.

AZIONI O QUOTE DI SOCIETÀ CONTROLLANTI

La Capogruppo non possiede azioni proprie.

Nel corso dell'esercizio non sono state acquistate o alienate né azioni proprie né azioni o quote di società controllanti neppure per il tramite di Società fiduciaria o per interposta persona.

COMPENSI SPETTANTI AGLI AMMINISTRATORI ED AI SINDACI DELLA CAPOGRUPPO

I compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci di Itinera S.p.A. per lo svolgimento di tali funzioni risultano essere i seguenti:

Compensi organi sociali	2025
Consiglio di Amministrazione	309
Collegio Sindacale	58
Totale	367

RAPPORTI CON LE IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE, CONTROLLANTI E CON LE IMPRESE SOTTOPOSTE AL CONTROLLO DELLE CONTROLLANTI

Relativamente ai rapporti con le imprese controllate non consolidate, collegate, controllanti e con le imprese sottoposte al controllo di queste ultime si rimanda a quanto riportato nelle Note Esplicative.

PROGETTO L. 262/2005

Itinera S.p.A., coerentemente a quanto applicato dal proprio Gruppo di appartenenza, continua ad uniformarsi alle prescrizioni normative previste dalla legge 28 dicembre 2005 n. 262, che attribuiscono al Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, unitamente all'Amministratore

Delegato, il compito di attestare:

- l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche dell'impresa, e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili adottate per la formazione del bilancio separato e del bilancio consolidato;
- la conformità del bilancio separato e del bilancio consolidato ai principi contabili internazionali applicabili, la corrispondenza di tali documenti alle risultanze dei libri e delle scritture contabili, e la loro idoneità a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel perimetro di consolidamento;
- che la relazione annuale sulla gestione offra un'analisi attendibile degli eventi significativi occorsi nel periodo e del loro impatto sul bilancio, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze affrontate.

In questo contesto, ed in considerazione del perimetro di attività definito, il Dirigente Preposto di Itinera S.p.A. ha predisposto per la Società e per le sue principali controllate un piano di monitoraggio per l'esercizio 2025 volto a verificare la corretta applicazione dei presidi di controllo "chiave" relativi ai processi/flussi contabili che alimentano le voci di bilancio e l'informativa finanziaria rilevante.

Sulla base delle attività condotte ai fini del Controllo Interno sull'Informativa Finanziaria nel corso dell'esercizio, il Dirigente Preposto ha attestato che le attività di monitoraggio realizzate hanno permesso di accertare l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione della Relazione finanziaria.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il già complesso contesto mondiale dell'esercizio 2025, caratterizzato dalle tensioni geopolitiche correlate ai conflitti russo-ucraino e israelo-palestinese, risulta ulteriormente segnato dallo scoppio del conflitto tra Israele e Stati Uniti da una parte e l'Iran dall'altra. Nonostante la sostanziale estraneità del Gruppo dai Paesi interessati da tali conflitti, l'allargamento degli stessi ai Paesi dell'area medio-orientale e del Golfo, peraltro già in atto, potrebbero portare ad impatti negativi rilevanti anche per l'Italia, soprattutto nel caso di un prolungamento del conflitto. L'economia del nostro Paese, come tutte le economie avanzate, dipende infatti dal costo del petrolio e del gas provenienti in gran parte da tale area e una ripresa degli aumenti dei prezzi di queste commodities, nonché della disponibilità delle stesse, potrebbe avere un impatto negativo sull'inflazione e sulla crescita del Paese.

In ambito economico le misure protezionistiche adottate nel corso del 2025, peraltro in continua evoluzione, dall'amministrazione statunitense attraverso l'introduzione di dazi sui prodotti importati dalle principali economie globali, inclusa l'Unione Europea, e le conseguenti contromisure di queste ultime, sono destinate ad avere ripercussioni sull'economia e sul commercio mondiale.

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

Per quanto riguarda il Gruppo Itinera, seppure sia doveroso evidenziare che gli obiettivi prefissati potrebbero essere influenzati dagli andamenti dei fattori sopra citati, le aspettative per l'**esercizio 2026**, basate sull'attuale composizione del portafoglio ordini e sulla sua attesa evoluzione, indicano un volume di produzione sostanzialmente stabile rispetto all'esercizio appena concluso; l'attività prevista sarà realizzata quasi esclusivamente su lavori già in portafoglio.

Gli obiettivi del Gruppo Itinera per il 2026 sono, da un lato, il consolidamento organizzativo finalizzato prioritariamente alle competenze sulle commesse e, dall'altro, la prosecuzione del rafforzamento nel mercato domestico e la qualificazione nel mercato internazionale, con riferimento specifico ad alcune aree di interesse. In particolare, in **Italia**, stanno diminuendo i volumi derivanti dalle opportunità sul mercato "in-house", dove a fronte di una continuità nell'esecuzione diretta di lavori grazie alle attività di manutenzione, si attende un rallentamento nei progetti di investimento delle società concessionarie del gruppo ASTM; infatti, sono in fase di conclusione importanti investimenti da parte delle concessionarie. In aggiunta, ed in progressivo incremento, si evidenzia l'esecuzione degli importanti appalti vinti sul mercato nel corso degli ultimi due esercizi, in particolare, grazie all'accordo strategico siglato con il gruppo Caltagirone per mezzo del Consorzio Stabile Eteria, costituito con l'obiettivo di perseguire l'ingente volume di investimenti previsto nel PNRR. All'**estero**, la società si attende una ripresa delle acquisizioni sul mercato europeo, dove si stanno perseguendo interessanti opportunità, e si prevede di proseguire la crescita sul mercato degli Stati Uniti, grazie sia all'attrattiva del mercato, nonché al rafforzamento della partnership con i soci locali; sul territorio brasiliano prosegue il rafforzamento grazie alle attività "in-house", mentre ci si attende un consolidamento della presenza nelle aree del Centro e Nord Europa.

È fondamentale rappresentare che gli obiettivi della società si inseriscono in un contesto di mercato ancora caratterizzato da diffusa complessità, soprattutto sul mercato italiano delle infrastrutture dove il ritardo che alcuni progetti di investimento hanno subito da anni, ha provocato una concentrazione di bandi di elevato ammontare legati al PNRR che, come conseguenza, hanno agevolato pochi concorrenti di maggiore dimensione con conseguente carenza di disponibilità di risorse umane qualificate.

La situazione finanziaria del Gruppo Itinera può essere definita solida; infatti, grazie anche ai rafforza-

menti patrimoniali avvenuti nel corso degli scorsi esercizi, che hanno consolidato l'impegno degli azionisti e testimoniato la strategicità del business delle infrastrutture, e ai risultati conseguiti, la posizione finanziaria è positiva; la struttura patrimoniale si presenta quindi consistente e in grado di affrontare le prossime sfide del mercato, in un contesto competitivo caratterizzato ancora dalle difficoltà finanziarie di numerosi concorrenti, soprattutto sul mercato italiano.

In generale, seppure le aspettative tengano conto di tipici rallentamenti in alcuni progetti, non sono comunque del tutto prevedibili gli impatti e le possibili conseguenze derivanti dal contesto internazionale, sempre più caratterizzato da conflitti e tensioni sui mercati di approvvigionamento e dal prevedibile rafforzamento di politiche protezionistiche. Ne derivano incertezze sui costi degli acquisti, sulle tempistiche delle consegne, sulla disponibilità di manodopera qualificata; la relativa evoluzione è al momento difficilmente prevedibile, così come l'ammontare dei riconoscimenti ottenibili dai committenti.

Il piano strategico prevede il proseguimento del rafforzamento di Itinera e delle sue controllate, con l'obiettivo di continuare la crescita delle competenze e del know-how tecnico-ingegneristico del Gruppo, rafforzando le referenze commerciali e la professionalità delle risorse, e proseguendo il supporto alla controllante ASTM nella partecipazione a gare internazionali di PPP ("Private Public Partnership").

In termini strategici rimangono confermate le linee di sviluppo, basate sia sul mantenimento selezionato dell'attività sui mercati esteri (in particolare, Centro e Nord Europa, USA e Brasile), sia sulla presenza nel mercato domestico. In particolare, quindi, i mercati di riferimento del Gruppo Itinera sono i seguenti:

- in Italia, lavori «in House» da eseguire per le concessionarie del Gruppo ASTM e gare per partecipare attivamente al robusto piano di investimenti in corso in relazione al PNRR;
- in Centro e Nord Europa, gare all'interno delle aree dove Itinera sta già operando (Svezia, Ro-

mania, altri Paesi dell'Est Europa) con strutture organizzative già presenti che possono seguire le gare bandite in questi Paesi;

- negli USA, lavori nel mercato delle infrastrutture (EPC) e nell'ambito dei progetti PPP perseguiti dalla controllante ASTM;
- nel mercato brasiliano, sia attività "captive" di investimento e di manutenzione per il Gruppo Ecorodovias, sia attento monitoraggio del mercato per valutare possibili opportunità.

Sulla base di queste linee di sviluppo, la ripartizione del fatturato prevista negli anni successivi vedrà l'aumento dell'attività sul mercato italiano e, all'estero, negli USA e in Brasile, a fronte di una parziale riduzione delle aree "captive", europea e medio-orientale.

In merito all'organizzazione societaria ed agli organici, continuerà il processo di rafforzamento, volto a far sì che la stessa sia in grado di far fronte alle nuove esigenze, sia in ambito tecnico-operativo, in particolare potenziando le strutture gestionali delle commesse sia estere che italiane, sia in ambito economico-finanziario, per governare la gestione e il controllo dei processi amministrativi e finanziari. Infine, con riferimento alla controllata Halmar, proseguirà il presidio commerciale e il consolidamento dell'organizzazione operativa, con l'obiettivo ulteriore di rafforzare il business EPC e supportare la capogruppo ASTM nello sviluppo di progetti PPP sul mercato statunitense.

Nel turbolento contesto geopolitico internazionale, come sopra anticipato, rimane comunque la possibilità che fattori esogeni non prevedibili e non rientranti nell'ambito della gestione del management possano influenzare gli obiettivi rappresentati.

Tortona, 16 marzo 2026

p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Gianni Luciani





3. BILANCIO CONSOLIDATO GRUPPO ITINERA

Prospetti contabili

152	Situazione patrimoniale e finanziaria
154	Conto economico
155	Conto economico complessivo
156	Rendiconto finanziario
158	Prospetto delle variazioni del patrimonio netto
	Note esplicative
159	Principi di consolidamento
161	Criteri di valutazione
173	Area di consolidamento
179	Informazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria
221	Informazioni sul conto economico
233	Altre informazioni
237	Allegati
251	Relazione della Società di Revisione
257	Relazione del Collegio Sindacale

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

ATTIVO (€'000)	Note	31/12/2025	31/12/2024
Attività non correnti			
Attività immateriali	1	43.942	48.933
Immobili, impianti, macchinari ed altri beni	2	130.541	125.278
Diritti d'uso		29.149	31.436
Partecipazioni	3	19.347	18.650
Altre attività finanziarie non correnti		225.938	167.802
Attività fiscali differite	4	26.186	31.573
Totale attività non correnti		475.103	423.672
Attività correnti			
Attività contrattuali e rimanenze	5	817.714	619.640
Crediti commerciali	6	429.901	356.436
Attività fiscali correnti	7	17.740	13.487
Altri crediti	8	153.987	168.403
Attività finanziarie correnti	9	105.149	129.909
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10	267.945	296.259
Totale attività correnti		1.792.436	1.584.134
Totale attività		2.267.539	2.007.806

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ (€'000)	Note	31/12/2025	31/12/2024
Patrimonio netto			
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo			
- capitale sociale		232.834	232.834
- riserve ed utili a nuovo		(140.104)	(87.780)
- risultato dell'esercizio		25.533	8.034
Totale patrimonio netto di pertinenza del Gruppo		118.263	153.088
Patrimonio netto di pertinenza di Terzi		41.878	35.438
Totale patrimonio netto	11	160.141	188.526
Passività non correnti			
Fondi per rischi ed oneri e benefici per dipendenti	12	25.986	24.359
Altri debiti e passività contrattuali	13	360.529	350.609
Debiti verso banche	14	147.129	24.467
Altri debiti finanziari	15	19.260	15.813
Passività fiscali differite	16	7.965	7.192
Totale passività non correnti		560.869	422.440
Passività correnti			
Debiti commerciali	17	588.711	544.154
Altri debiti e passività contrattuali	18	777.396	660.871
Debiti verso banche	19	132.409	145.796
Altri debiti finanziari	20	35.532	33.035
Passività fiscali correnti	21	12.481	12.984
Totale passività correnti		1.546.529	1.396.840
Totale patrimonio netto e passività		2.267.539	2.007.806

CONTO ECONOMICO

(€'000)	Note	2025	2024
Ricavi			
Ricavi da contratti verso clienti		2.260.494	2.047.621
Variazione dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti		4.272	1.443
Altri ricavi		43.319	43.354
Totale ricavi	22	2.308.085	2.092.418
Costi per il personale	23	(338.974)	(342.448)
Costi per servizi	24	(1.484.709)	(1.268.499)
Costi per materie prime	25	(275.765)	(293.526)
Altri costi	26	(74.300)	(89.563)
Costi capitalizzati sulle immobilizzazioni	27	663	2.145
Risultato operativo lordo (EBITDA) (*)		135.000	100.527
Ammortamenti e svalutazioni	28	(40.254)	(42.958)
Altri accantonamenti per rischi ed oneri	29	(1.119)	(851)
Risultato operativo (EBIT)		93.627	56.718
Proventi finanziari:			
a. da partecipazioni	30.1	-	376
b. altri		19.742	16.557
Oneri finanziari:			
a. interessi passivi	30.2	(12.480)	(12.742)
b. altri		(5.826)	(3.722)
Utile (perdite) da società valutate con il metodo del Patrimonio Netto	31	265	-
Utile al lordo delle imposte		95.328	57.187
Imposte:			
a. imposte correnti	32	(45.845)	(34.817)
b. imposte differite		(6.573)	(5.082)
Utile dell'esercizio		42.910	17.288
· quota attribuibile alle minoranze		17.377	9.254
· quota attribuibile al Gruppo		25.533	8.034
Utile base e diluito per azione	33	0,33	0,10

(*) Il risultato operativo lordo (EBITDA) non è un valore di performance definito dai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(€'000)	2025	2024
Utile (perdita) d'esercizio (a)	42.910	17.288
Utili (perdite) attuariali su benefici a dipendenti (TFR)	50	81
Valutazione al fair value partecipazioni	(41)	(36)
Effetto fiscale sugli utili (perdite) che non saranno successivamente riclassificati a Conto Economico	(12)	(19)
Utile (perdite) che non saranno successivamente riclassificate a Conto Economico (b)	(3)	26
Riserva per differenza di traduzione	(14.638)	4.569
Utili (perdite) che saranno successivamente riclassificati a Conto Economico quando saranno soddisfatte determinate condizioni (c)	(14.638)	4.569
Risultato economico complessivo (a)+(b)+(c)	28.269	21.883
· quota attribuibile alle minoranze	12.882	10.023
· quota attribuibile al Gruppo	15.387	11.860

RENDICONTO FINANZIARIO

(€'000)	2025	2024
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti iniziali	296.259	276.284
Effetto cambi su disponibilità liquide	(27.314)	10.370
Variazione area di consolidamento	-	(25.065)
Disponibilità liquide iniziali "rettificate" (a)	268.945	261.589
Attività operativa:		
Risultato del periodo	42.910	17.288
Rettifiche:		
Ammortamenti	40.254	42.958
Adeguamento Fondo TFR	248	139
Accantonamenti per rischi ed (utilizzi)	(36.148)	(54.152)
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di cespiti	6.528	(292)
Cash Flow Operativo (I)	53.792	5.941
Variazione netta delle attività e passività fiscali differite	6.160	5.226
Variazione capitale circolante netto	(126.662)	220.134
Altre variazioni generate dall'attività operativa	5.961	(2.939)
Variazione CCN ed altre variazioni (II)	(114.541)	222.421
Liquidità generata (assorbita) dall'attività operativa (I+II) (b)	(60.750)	228.362
Attività di investimento:		
Investimenti in immobili, impianti, macchinari ed altri beni	(42.774)	(38.038)
Investimenti in attività immateriali	(391)	(144)
Disinvestimenti netti di immobili, impianti, macchinari ed altri beni	3.420	2.528
Investimenti netti in attività immateriali e materiali (III)	(39.745)	(35.654)
Investimenti in attività finanziarie non correnti	(36.808)	(113.706)
Disinvestimenti di attività finanziarie non correnti	52.476	13.308
Investimenti netti in attività finanziarie non correnti (IV)	15.668	(100.398)

(€'000)	2025	2024
Liquidità generata (assorbita) dall'attività di investimento (III+IV) (c)	(24.077)	(136.052)
Attività finanziaria:		
Accensione di finanziamenti	175.000	15.000
(Rimborso) di finanziamenti	(58.521)	(22.183)
Incremento (decremento) altri debiti verso banche a breve	(6.420)	(31.163)
Variazione delle attività finanziarie correnti	(4.481)	(5.537)
Variazione degli altri debiti finanziari	(14.641)	(8.864)
Dividendi percepiti/(distribuiti)	(7.111)	(4.893)
Liquidità generata (assorbita) dall'attività finanziaria (d)	83.826	(57.640)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali (a+b+c+d)	267.945	296.259
Informazioni aggiuntive		
Imposte pagate	(26.518)	(36.579)
Oneri finanziari pagati	(14.860)	(12.997)
Proventi finanziari incassati	17.852	12.555

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

(€'000)	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva straordi- naria	Riserva valutazione al Fair Value	Riserva differenza traduzione	Riserva attualizza- zione TFR	Utile (perdita) a nuovo d'esercizio	Totale Gruppo	Totale Terzi	TOTALE
1° gennaio 2024	232.834	-	-	(5.149)	(7.441)	120	23.892	158.105	21.380	179.485
Allocazione risultato 2023	-	1.434	25.599	-	-	-	(23.892)	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-	4.277	-	-	-	(16.877)	4.035	(12.842)
Risultato Complessivo	-	-	-	(36)	3.800	62	8.034	11.860	10.023	21.883
1° gennaio 2025	232.834	1.434	25.599	(908)	(3.641)	182	8.034	153.088	35.438	188.526
Allocazione risultato 2024	-	78	(2.931)	-	-	-	(8.034)	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-	(50.212)	(6.442)	(56.654)
Risultato Complessivo	-	-	-	(41)	(10.143)	38	25.533	15.387	12.882	28.269
31 dicembre 2025	232.834	1.512	22.668	(949)	(13.784)	220	25.533	118.263	41.878	160.141

NOTE ESPLICATIVE

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Itinera S.p.A. ha redatto per l'esercizio 2025 il bilancio consolidato che viene sottoposto a revisione legale di PricewaterhouseCoopers S.p.A..

CRITERI DI REDAZIONE

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

Il bilancio consolidato è costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalle presenti note esplicative, applicando quanto previsto dallo IAS 1 "Presentazione del bilancio" ed il criterio generale del costo. La situazione patrimoniale e finanziaria è presentata in base allo schema che prevede la distinzione delle attività e delle passività in correnti e non correnti, mentre nel prospetto di conto economico i costi sono presentati utilizzando la classificazione basata sulla natura degli stessi. Il rendiconto finanziario è presentato utilizzando il "metodo indiretto".

CONTINUITÀ AZIENDALE

Il bilancio consolidato dell'esercizio 2025 è stato redatto nella prospettiva della continuità aziendale in quanto vi è la ragionevole aspettativa che il Gruppo Itinera continuerà la sua attività operativa in un futuro prevedibile e comunque in un orizzonte temporale superiore ai 12 mesi.

CONSOLIDAMENTO CON IL METODO INTEGRALE

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

Le principali rettifiche di consolidamento attuate sono le seguenti:

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

Il maggior/minor prezzo pagato rispetto alla corrispondente frazione di patrimonio netto, derivante dall'acquisizione di ulteriori quote di società controllate, è portato a riduzione/incremento del "patrimonio netto".

Le acquisizioni di partecipazioni di controllo che intervengono nell'ambito del medesimo Gruppo di appartenenza (i.e. "*business combinations under common control*") sono contabilizzate in continuità di valori.

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

tali imprese e relative a valori compresi nella situazione patrimoniale e finanziaria e nel conto economico. Infine, sono eliminati dal conto economico consolidato, ed imputati tra le voci del prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo, gli effetti cambio rilevati su elementi monetari relativi a rapporti infragruppo laddove detti elementi sono parte dell'investimento netto nella gestione estera.

3. Storno dei dividendi incassati da società consolidate.

Valutazione delle partecipazioni in accordi a controllo congiunto - Joint Ventures

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

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

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

Le partecipazioni in accordi a controllo congiunto in *Joint Operations*, in base a quanto definito dall'IFRS

11, sono consolidate linea per linea per la quota di pertinenza di diritti e obblighi, nella maggior parte dei casi coincidente alla relativa quota di interessenza.

AGGREGAZIONI AZIENDALI

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate utilizzando il metodo dell'acquisizione previsto dall'IFRS 3. Secondo tale metodo il corrispettivo trasferito in una *business combination* è valutato al *fair value*, determinato come somma dei *fair value* delle attività trasferite e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo dell'entità acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati a conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

I corrispettivi sottoposti a condizione, considerati parte del prezzo di trasferimento, sono valutati al *fair value* alla data di acquisizione. Eventuali variazioni successive di *fair value*, sono rilevate a conto economico.

Alla data di acquisizione le attività identificabili acquisite e le passività assunte sono rilevate al *fair value*.

L'avviamento è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di minoranza e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza dei soci di minoranza e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata immediatamente a conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa.

Le quote di patrimonio netto di interessenza di minoranza, alla data di acquisizione, possono essere valutate al *fair value* oppure in proporzione alla quota di partecipazione di minoranza nelle attività identificabili dell'entità acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.

CRITERI DI VALUTAZIONE

Attività immateriali

Avviamento

Tale bene immateriale non è oggetto di ammortamento; la recuperabilità del valore iscritto ("*impairment test*") è verificata almeno annualmente e comunque quando si verifichino eventi che facciano presupporre una riduzione di valore. Tale verifica è effettuata a livello di singola "*cash generating unit*" sulla quale l'avviamento è stato allocato e sulla quale la Direzione aziendale valuta la redditività dell'investimento. Le svalutazioni non sono oggetto di ripristino di valore.

Concessioni - premessa

In base agli accordi contrattuali (Concessioni) che rientrano nell'ambito di applicazione dell'IFRIC 12, il concessionario opera come prestatore di servizi afferenti (i) la realizzazione e/o il miglioramento dell'infrastruttura utilizzata per fornire il servizio pubblico e (ii) la gestione e la manutenzione della stessa, per un determinato periodo di tempo. Da ciò deriva che l'attività di costruzione e miglioramento dell'infrastruttura è assimilabile a quella di un'impresa di costruzioni; pertanto, durante il periodo in cui tali servizi sono prestati, i ricavi e i costi da costruzione sono rilevati a conto economico in conformità all'IFRS 15.

Come stabilito dall'IFRIC 12, a fronte dei servizi di costruzione e/o miglioria resi dal concessionario, il concedente riconosce al concessionario un corrispettivo, da rilevare al suo fair value, che può consistere in diritti su:

- a. un'attività finanziaria** (cosiddetto modello dell'attività finanziaria); o
- b. un'attività immateriale** (cosiddetto modello dell'attività immateriale).

Il modello dell'attività finanziaria si applica quando il concessionario ha un diritto incondizionato a ricevere flussi di cassa garantiti contrattualmente per i servizi di costruzione, a prescindere dall'effettivo utilizzo dell'infrastruttura.

Nel modello dell'attività immateriale, invece, il concessionario, a fronte dei servizi di costruzione e miglioria dell'infrastruttura resi acquisisce il diritto ad addebitare gli utenti per l'uso dell'infrastruttura. Pertanto, i flussi finanziari del concessionario non sono garantiti dal concedente, ma sono correlati all'effettivo utilizzo dell'infrastruttura da parte degli utenti, comportando quindi un rischio di domanda a carico del concessionario. Quest'ultimo è il rischio che i ricavi derivanti dallo sfruttamento del diritto di addebitare agli utenti per l'uso dell'infrastruttura non siano sufficienti a garantire l'ottenimento di un congruo margine di remunerazione per gli investimenti effettuati.

Se il concessionario è pagato per i servizi di costruzione e miglioria dell'infrastruttura in parte con un'attività finanziaria ed in parte con un'attività immateriale, si configura un modello contabile misto.

In tale fattispecie, si rende necessario separare le componenti dell'accordo tra quelle riferibili all'attività finanziaria e quelle relative all'attività immateriale. In tal caso, l'IFRIC 12 richiede che il concessionario calcoli prima la parte riferibile all'attività finanziaria ed in via residuale (rispetto al valore dei servizi di costruzione e/o miglioria prestati) l'ammontare dell'attività immateriale.

Concessioni - beni gratuitamente reversibili

I "beni gratuitamente reversibili" rappresentano il diritto del Concessionario ad utilizzare il bene in concessione in considerazione dei costi sostenuti per la progettazione e costruzione del bene. Il valore di iscrizione corrisponde al "fair value" dell'attività di progettazione e costruzione maggiorato degli oneri finanziari capitalizzati - nel rispetto dei requisiti previsti dallo IAS 23 - durante la fase di costruzione; tale valore è rappresentato al netto dei "contributi in c/capitale".

Tali beni vengono ammortizzati in ogni esercizio in base alla residua possibilità di utilizzazione in considerazione della durata delle singole concessioni, metodo che riflette le modalità con le quali si suppone che i benefici economici futuri del bene saranno utilizzati dal Concessionario.

Relativamente ai beni gratuitamente reversibili, il fondo di ammortamento ed il fondo spese di ripristino o sostituzione, complessivamente considerati, assicurano l'adeguata copertura dei seguenti oneri:

- gratuita devoluzione alle Concedenti alla scadenza della concessione dei beni reversibili con vita utile superiore alla durata della concessione;
- ripristino e sostituzione dei componenti soggetti ad usura dei beni reversibili;
- recupero dell'investimento anche in relazione alle nuove opere previste nei piani finanziari.

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

Altre attività immateriali

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

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, inclusivo degli oneri accessori ed ammortizzate sistematicamente per il periodo della loro prevista utilità futura.

In particolare, i costi relativi al software (compresi nella voce "Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno" dell'attivo di stato patrimoniale) si riferiscono ai costi per l'acquisto dei software di base e concessi in uso e vengono ammortizzati direttamente con aliquota annua del 33,33% e 20%. Gli ammortamenti così effettuati sono ritenuti congrui in relazione all'intensità di utilizzazione e alla vita utile dei programmi.

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

Immobilizzazioni materiali

I beni sono iscritti al costo di acquisto o di produzione (comprensivo dei costi accessori di diretta imputazione) e risultano inclusivi dei relativi oneri

finanziari direttamente attribuibili necessari per rendere le attività disponibili all'uso.

Le aliquote di ammortamento normalmente utilizzate per ripartire sistematicamente il valore ammortizzabile delle attività materiali sulla base della loro vita utile sono le seguenti:

Categoria	Aliquota
Terreni	non ammortizzati
Fabbricati civili e industriali	3%
Impianti generici	10%
Impianti specifici	15%
Costruzioni leggere	12,5%
Attrezzatura varia	40%
Casseforme metalliche	25%
Escavatori e pale meccaniche	20%
Autoveicoli da trasporto	20%
Mobili e macchine da ufficio	12%
Macchine da ufficio elettriche/elettroniche	20%
Autovetture motoveicoli e simili	25%

Con riferimento ai fabbricati non civili si è proceduto allo scorporo del valore dell'area su cui insistono; in assenza del valore del terreno sui contratti di acquisto, tale valore è stato determinato come stabilito dalla legge n. 286 del 24 novembre 2006. Tale considerazione risulta coerente con la *component analysis* prevista dallo IAS 16.

I costi inerenti l'ordinaria manutenzione delle attività materiali sono rilevati a conto economico nell'esercizio nel quale sono sostenuti.

Investimenti immobiliari

L'investimento immobiliare è una proprietà immobiliare (terreno o fabbricato - o parte di fabbricato - o entrambi) posseduta (dal proprietario o dal locatario in quanto attività consistenti nel diritto di utilizzo) al fine di conseguire canoni di locazione o per l'apprezzamento del capitale investito o per entrambe le motivazioni, piuttosto che per: (a) l'uso nella produzione o nella fornitura di beni o di servizi o nell'amministrazione aziendale; o (b) la

vendita, nel normale svolgimento dell'attività imprenditoriale.

Sono contabilizzati con il metodo del costo e sono ammortizzati in ogni esercizio a quote costanti in relazione al valore recuperabile e alla presunta vita utile stimata (3%).

Diritti d'uso

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

L'IFRS 16, introduce il concetto di diritto di utilizzo ("*right of use*") che determina, indipendentemente dalla forma contrattuale, l'obbligo di iscrizione del diritto d'uso nell'attivo patrimoniale e del debito corrispondente al valore attuale dei canoni futuri.

Le attività e le passività vanno rilevate al valore attuale dei canoni dovuti contrattualmente, tenendo conto sia dell'eventuale rinnovo sia dell'opzione finale di acquisto del bene, laddove vi sia la ragionevole certezza dell'esercizio di tali diritti.

Nel conto economico del locatario andrà sempre rilevata la quota di ammortamento del diritto d'uso iscritto nell'attivo, sul quale spetta il diritto di utilizzo in base alla durata del contratto. Sempre a conto economico vanno rilevati gli interessi passivi corrispondenti al debito iscritto nel passivo, con il metodo del costo ammortizzato.

Per i contratti scadenti entro i 12 mesi (*short - term lease*) e i contratti per i quali l'asset sottostante si configura come *low-value assets* (vale a dire che i pagamenti futuri previsti per i beni sottostanti ai contratti di *lease* non superano l'equivalente in euro di 5 migliaia di USD all'inizio del contratto) l'introduzione dell'IFRS 16 non ha comportato la rilevazione della passività finanziaria del *lease* e del relativo diritto d'uso, ma i canoni di locazione sono rilevati a conto economico su base lineare per la durata dei rispettivi contratti.

Attività finanziarie

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

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

siduale ed accoglie tutte le attività finanziarie diverse da quelle valutate al costo ammortizzato ed al *fair value* con variazioni di *fair value* contabilizzate nel conto economico complessivo. Rientrano in tale categoria le attività finanziarie prive della componente d'interesse, tra cui gli investimenti nei fondi d'investimento.

Attività non correnti destinate a essere cedute/attività operative cessate

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

Un'attività operativa "cessata" rappresenta una parte dell'entità che è stata dismessa o classificata come posseduta per la vendita:

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

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

Eventuali successive perdite di valore sono rilevate

direttamente a rettifica delle attività non correnti o dei gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita con contropartita il conto economico consolidato.

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

Attività contrattuali e rimanenze

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

Sono valutate al minore tra il costo di acquisto o di produzione, determinato con il metodo del "costo medio ponderato", ed il "valore netto di realizzo".

Lavori in corso su ordinazione/Attività contrattuali

Sono valutati, sulla base dei corrispettivi pattuiti, in relazione allo stato di avanzamento dell'attività di costruzione/realizzazione alla data di riferimento della situazione contabile, secondo il metodo della "*percentuale di completamento*". Per la determinazione della percentuale di completamento, al fine di rispettare il principio della soddisfazione della "*Performance obligation*" verso il cliente nel tempo, il Gruppo adotta il metodo degli input e, in particolare, il metodo cosiddetto del "*cost to cost*", determinato applicando la percentuale di avanzamento, quale rapporto tra costi sostenuti e costi totali previsti, al corrispettivo contrattuale complessivo previsto.

I corrispettivi contrattuali previsti, oltre ai ricavi contrattuali, includono le varianti, le revisioni di prezzi, nonché le eventuali richieste di corrispettivi aggiuntivi ("*claims*"). Le richieste di corrispettivi aggiuntivi derivanti da modifiche ai lavori previsti contrattualmente e le altre richieste ("*claims*") derivanti, ad esempio, da maggiori oneri sostenuti per cause imputabili al committente, sono incluse nell'ammontare complessivo dei corrispettivi contrattuali previsti a base del *cost to cost* quando e nella misura in cui è altamente probabile che la controparte le accetti (i.e. la circostanza che i connessi ricavi non vengano stornati in futuro sia considerata "*altamente probabile*"). Nell'effettuare tale valutazione la Società può

ricorrere al supporto fornito da autorevoli tecnici e/o legali esterni.

Gli acconti versati dai committenti sono detratti dal valore dei corrispettivi maturati. Se la differenza è positiva sono iscritti tra le attività contrattuali, mentre se la differenza è negativa gli stessi sono iscritti tra le passività contrattuali. Le anticipazioni contrattuali sono iscritte tra le passività contrattuali.

Nel caso in cui nel corso delle attività di commessa sia prevista una perdita, questa è immediatamente rilevata nel conto economico.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

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

Passività finanziarie

Le passività finanziarie del Gruppo includono finanziamenti, debiti commerciali, altri debiti e strumenti finanziari derivati.

Sono rilevati, al momento della loro accensione, al fair value al netto di eventuali costi loro ascrivibili. Successivamente, le passività finanziarie sono valutate al costo ammortizzato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo ad eccezione degli strumenti finanziari derivati (diversi dagli strumenti finanziari derivati designati come efficaci strumenti di copertura) e delle passività finanziarie designate a FVPL, che sono contabilizzate al fair value con cambiamenti di fair value rilevati a conto economico.

Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri riguardano costi ed oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura dell'esercizio sono indeterminati nell'ammontare o nella data di sopravve-

nienza. Gli accantonamenti sono rilevati quando: (i) è probabile l'esistenza di una obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato; (ii) è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso; (iii) l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente.

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

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

Benefici per dipendenti (Piani a benefici definiti e contribuzione definita)

Il Gruppo ha in essere con i dipendenti piani pensionistici che, in funzione delle loro caratteristiche, sono distinti in piani a benefici definiti e piani a contributi definiti.

Per i piani a contribuzione definita, il Gruppo versa contributi a fondi pensionistici sia pubblici che privati su base obbligatoria, contrattuale o volontaria. I contributi sono riconosciuti come costo del lavoro.

Alcune controllate statunitensi del Gruppo hanno in essere i cd. *"Multi Employer Pension Plans"* che si caratterizzano in quanto costituiti e alimentati da una molteplicità di società partecipanti. Ciascuna società partecipante effettua delle contribuzioni sulla base di determinati parametri e tali contribuzioni sono utilizzate per effettuare le prestazioni a favore dei dipendenti. Nel caso una società partecipante decida di abbandonare il piano, resta comunque obbligata a contribuire in relazione ai benefici già maturati. Pertanto, nel caso sia probabile

l'abbandono del piano, potrebbe essere necessario contabilizzare una passività per i contribuiti da versare in relazione ai benefici già maturati.

Seppure tali piani pensionistici relativi a più datori di lavoro si configurino tecnicamente come piani a benefici definiti, non essendo disponibile un'informativa sufficiente per adottare le modalità di contabilizzazione dei piani a benefici definiti, il Gruppo contabilizza tali piani come se fossero dei piani a contribuzione definita e non riconosce la passività potenziale relativa all'abbandono immediato dei piani pensionistici, considerando tale evento remoto alla data del bilancio.

Benefici per dipendenti (Trattamento di Fine Rapporto)

Il Trattamento di Fine Rapporto ("TFR") s'identifica in un piano a prestazione definita, valutato con tecniche attuariali utilizzando il metodo della "proiezione unitaria del credito" (*Projected Unit Credit Method*). Si segnala che dal 1° gennaio 2007 tale passività si riferisce esclusivamente alla quota di TFR, maturata fino al 31 dicembre 2006, che a seguito della riforma della previdenza complementare (D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252) continua a costituire un'obbligazione dell'azienda. A seguito dell'entrata in vigore della suddetta riforma ad opera della Legge 27 dicembre 2006, n. 296 (Legge Finanziaria 2007), la passività, poiché riferita ad una prestazione ormai completamente maturata, è stata rideterminata senza applicazione del pro-rata del servizio prestato e senza considerare, nel conteggio attuariale, la componente relativa agli incrementi salariali futuri. La rilevazione delle variazioni degli utili/perdite attuariali è iscritta fra le altre componenti del conto economico complessivo. Il costo relativo alle prestazioni di lavoro per le società del Gruppo con meno di 50 dipendenti, nonché gli interessi passivi relativi alla componente "time value" nei calcoli attuariali rimangono iscritti nel conto economico. La quota di TFR versata a fondi di previdenza complementare ed al fondo di Tesoreria dell'INPS è considerata un fondo a contribuzione definita poiché l'obbligazione dell'azienda nei confronti del dipendente cessa con il versamento delle quote maturande ai fondi di previdenza.

Ricavi

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

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

Ricavi derivanti dalla vendita

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

Ricavi per servizi

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

Ricavi di commessa

Il riconoscimento dei ricavi di commessa dei lavori in corso su ordinazione avviene con la modalità "over time" in quanto le prestazioni svolte creano attività che non hanno un uso alternativo per la società e vi è in qualsiasi momento il diritto al pagamento della prestazione per le attività svolte fino alla data di riferimento. Il riconoscimento dei ricavi avviene mediante l'utilizzo del criterio della percentuale di completamento. La determinazione della percentuale di completamento viene effettuata con l'utilizzo del metodo del "cost to cost", determinato



applicando al ricavo complessivo la percentuale di avanzamento, quale rapporto tra i costi contrattuali sostenuti ed i costi totali previsti.

Proventi finanziari

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

Dividendi

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

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

Contributi

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

Oneri finanziari

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

Imposte sul reddito

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

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

Le "passività fiscali differite" e le "attività fiscali differite" sono calcolate, in conformità allo IAS 12, sulle differenze temporanee tra il valore riconosciuto ai fini fiscali di un'attività o di una passività ed il suo valore contabile nello stato patrimoniale, qualora sia probabile che, nel prevedibile futuro, tali differenze si annullino.

L'importo delle "passività fiscali differite" ovvero delle "attività fiscali differite" è determinato sulla base delle aliquote fiscali, stabilite dalla normativa

fiscale in vigore alla data di riferimento delle singole situazioni contabili, che si prevede saranno applicabili nel periodo nel quale sarà realizzata l'attività fiscale o sarà estinta la passività fiscale.

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

Le attività fiscali differite e le passività fiscali differite sono compensati qualora la compensazione sia giuridicamente consentita.

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

Strumenti derivati

Gli strumenti derivati sono attività e passività rilevate al "*fair value*". Il *fair value* degli strumenti derivati è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi, utilizzando la curva dei tassi di interesse di mercato alla data di riferimento e la curva del credit default swap quotati della controparte e delle società del gruppo, per includere il rischio di non performance esplicitamente previsto dall'IFRS 13.

I derivati sono classificati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata. Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura (*fair value hedge*; es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, gli strumenti oggetto di copertura sono adeguati a riflettere le variazioni del *fair value* associate al rischio coperto. Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti oggetto di copertura (*cash flow hedge*; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività a tasso variabile), le variazioni del *fair value* dei derivati sono inizialmente rilevate a patrimonio netto e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta. Le variazioni del *fair value* dei derivati che non soddisfino le

condizioni per essere qualificati come di copertura sono rilevate a conto economico.

Riduzione di valore di attività (*impairment test*)

I valori contabili delle attività del Gruppo sono valutati ad ogni data di riferimento del bilancio per determinare se vi sono indicazioni di riduzione di valore (o in presenza di indicatori di *impairment*), nel qual caso si procede alla stima del valore recuperabile dell'attività. Una perdita per riduzione di valore (*impairment*) viene contabilizzata a conto economico quando il valore contabile di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari eccede il valore recuperabile.

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

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

Quando, successivamente, una perdita su attività, diverse dall'avviamento e dalle altre attività a vita utile indefinita, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato, al netto degli ammortamenti, se, negli esercizi precedenti non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore. Il ripristino di valore è iscritto immediatamente a conto economico.

Conversione delle partite in valuta

Le situazioni economiche e finanziarie di ciascuna impresa consolidata sono redatte utilizzando la valuta funzionale relativa al contesto economico in

cui ciascuna impresa opera. Le transazioni in valuta diversa dalla valuta funzionale sono rilevate al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e passività monetarie denominate in valuta diversa dalla valuta funzionale sono successivamente adeguate al tasso di cambio in essere alla data di chiusura dell'esercizio di riferimento e le differenze cambio eventualmente emergenti sono riflesse nel conto economico. Le attività e passività non monetarie denominate in valuta e iscritte al costo storico sono convertite usando il tasso di cambio in vigore alla data di iniziale rilevazione dell'operazione. Ai fini del consolidamento nei conti del Gruppo, la conversione delle situazioni economiche e finanziarie delle società consolidate con valute funzionali diverse dall'euro avviene applicando ad attività e passività, incluso l'avviamento e le rettifiche effettuate in fase di consolidamento, il tasso di cambio in essere alla data di chiusura dell'esercizio e alle voci di conto

economico i cambi medi dell'esercizio o del periodo oggetto di consolidamento, se inferiore.

I saldi di conto delle stabili organizzazioni che risultano espressi in valuta locale, sono stati convertiti in euro secondo il cambio di fine esercizio, o al cambio medio di periodo per le voci di conto economico, ai sensi del principio IAS 21. Le differenze positive e negative derivanti dalla conversione in euro a fine esercizio devono essere iscritte in una riserva di patrimonio netto denominata "Riserva da differenze di traduzione" e rilevano nel conto economico complessivo.

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

Valute	Cambio puntuale al 31 dicembre 2025	Cambio medio annuale esercizio 2025
Euro/Reais	6,4364	6,3072
Euro/Dollaro	1,1750	1,1300
Euro/Dinaro Kuwaitiano	0,3617	0,3467
Euro/Rial Oman	0,4518	0,4345
Euro/Angola - Readjustado Kwanza	1.080,0020	1.037,6760
Euro/Botswana - Pula	16,2517	15,6561
Euro/Sud Africa - Rand	19,4439	20,1789
Euro/Romania - Ron	5,0968	5,0424
Euro/Sterlina britannica	0,8726	0,8568
Euro/Arabia Saudita - Ryal Saudita	4,4063	4,2375
Euro/Emirati Arabi - Dirham Emirati Arabi	4,3152	4,1499
Euro/Algeria - Dinaro Algerino	152,0642	148,5729
Euro/Danimarca - Corona Danese	7,4689	7,4634
Euro/Svizzera - Franco Svizzero	0,9314	0,9370
Euro/Svezia - Corona Svedese	10,8215	11,0663
Euro/Kenia - Scellino Kenyota	151,5450	146,0513
Euro/Zambia - Kwacha Zambia	26,1062	28,4478

Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo la quota di risultato economico di pertinenza di gruppo per la media ponderata delle azioni della Capogruppo in circolazione durante l'esercizio.

Stime e valutazioni

La redazione del presente bilancio consolidato e delle relative note ha richiesto l'effettuazione di stime ed assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività del bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati che si consuntiveranno potranno differire da tali stime. Le stime sono utilizzate, tra l'altro, per la valutazione a "fair value" delle attività e passività finanziarie, per l'effettuazione del test di *impairment*, per la quantificazione dei costi a finire delle commesse, per la valutazione della probabilità del riconoscimento da parte dei clienti di richieste di corrispettivi aggiuntivi derivanti da modifiche ai lavori previsti contrattualmente e altre richieste (claims) derivanti, ad esempio, da maggiori oneri sostenuti per cause imputabili ai committenti, per le valutazioni attuariali nonché per rilevare gli ammortamenti, le svalutazioni dell'attivo, la fiscalità differita, gli accantonamenti per rischi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi nel conto economico o nel conto economico complessivo sulla base di quanto previsto dal principio IFRS di riferimento per la stima in oggetto.

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

Ai sensi dell'art. 5, comma 2 del Decreto Legislativo 28 febbraio 2005, n. 38 ed in conformità al paragrafo 46 dello IAS 1, si precisa che il presente bilancio consolidato è stato redatto in migliaia di euro. Per il Gruppo Itinera l'euro rappresenta la "moneta funzionale" e coincide con la "moneta di presentazione".

NUOVI PRINCIPI CONTABILI ED INTERPRETAZIONI RECEPITI DALL'UNIONE EUROPEA E IN VIGORE DAL 1° GENNAIO 2025

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS Accounting Standards sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2025:

- in data 15 agosto 2023 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato "**Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability**". Il documento richiede ad un'entità di identificare una metodologia, da applicare in maniera coerente al fine di verificare se una valuta possa essere convertita in un'altra e, quando ciò non sia possibile, come determinare il tasso di cambio da utilizzare e l'informativa da fornire in nota integrativa. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA, NON ANCORA OBBLIGATORIAMENTE APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2025

Alla data di riferimento del presente documento, gli organi competenti dell'Unione Europea hanno concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti, ma tali principi non sono obbligatoriamente applicabili e non sono stati adottati in via anticipata dal Gruppo al 31 dicembre 2025:

- in data 30 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato il documento "**Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments-Amendments to IFRS 9 and IFRS 7**". Il documento chiarisce alcuni aspetti problematici emersi dal post-implementation review

dell'IFRS 9, tra cui il trattamento contabile delle attività finanziarie i cui rendimenti variano al raggiungimento di obiettivi ESG (i.e. green bonds). In particolare, le modifiche hanno l'obiettivo di:

- » chiarire la classificazione delle attività finanziarie con rendimenti variabili e legati ad obiettivi ambientali, sociali e di governance aziendale (ESG) ed i criteri da utilizzare per l'assessment del SPPI test;
- » determinare che la data di regolamento delle passività tramite sistemi di pagamento elettronici è quella in cui la passività risulta estinta. Tuttavia, è consentito ad un'entità di adottare una politica contabile per consentire di eliminare contabilmente una passività finanziaria prima di consegnare liquidità alla data di regolamento in presenza di determinate condizioni specifiche.

Con queste modifiche, lo IASB ha inoltre introdotto ulteriori requisiti di informativa riguardo in particolare ad investimenti in strumenti di capitale designati a FVOCI.

Le modifiche si applicheranno a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2026. Al momento gli amministratori stanno valutando i possibili effetti dell'introduzione di questo emendamento sul bilancio consolidato del Gruppo.

- in data 18 dicembre 2024 lo IASB ha pubblicato un emendamento denominato **"Contracts Referencing Nature-dependent Electricity - Amendment to IFRS 9 and IFRS 7"**. Il documento ha l'obiettivo di supportare le entità nel rendicontare gli effetti finanziari dei contratti di acquisto di elettricità prodotta da fonti rinnovabili (spesso strutturati come *Power Purchase Agreements*). Sulla base di tali contratti, la quantità di elettricità generata ed acquistata può variare in base a fattori incontrollabili quali le condizioni meteorologiche. Lo IASB ha apportato emendamenti mirati ai principi IFRS 9 e IFRS 7. Gli emendamenti includono:
 - » un chiarimento riguardo all'applicazione dei requisiti di "own use" a questa tipologia di contratti;

- » dei criteri per consentire la contabilizzazione di tali contratti come strumenti di copertura; e,
- » dei nuovi requisiti di informativa per consentire agli utilizzatori del bilancio di comprendere l'effetto di questi contratti sulle performance finanziarie e sui flussi di cassa di un'entità.

La modifica si applicherà dal 1° gennaio 2026, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di tale emendamento.

- in data 18 luglio 2024 lo IASB ha pubblicato un documento denominato *"Annual Improvements Volume 11"*. Il documento include chiarimenti, semplificazioni, correzioni e cambiamenti volti a migliorare la coerenza di diversi IFRS. I principi modificati sono:
 - » IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards;
 - » IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures e le relative linee guida sull'implementazione dell'IFRS 7;
 - » IFRS 9 Financial Instruments;
 - » IFRS 10 Consolidated Financial Statements; e
 - » IAS 7 Statement of Cash Flows.

Le modifiche si applicheranno dal 1° gennaio 2026, ma è consentita un'applicazione anticipata. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di tali emendamenti.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA

Alla data di riferimento del presente documento, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione degli emendamenti e dei principi sotto descritti.

- in data 9 aprile 2024 lo IASB ha pubblicato un nuovo principio **IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements** che sostituirà il principio IAS 1 *Presentation of Financial Statements*. Il nuovo principio si pone l'obiettivo di migliorare la presentazione degli schemi di bilancio, con particolare riferimento allo schema del conto economico. In particolare, il nuovo principio richiede di:
 - » classificare i ricavi e i costi in tre nuove categorie (sezione operativa, sezione investimento e sezione finanziaria), oltre alle categorie imposte e attività cessate già presenti nello schema di conto economico;
 - » presentare due nuovi sub-totali, il risultato operativo e il risultato prima degli interessi e tasse (i.e. EBIT).

Il nuovo principio inoltre:

- » richiede maggiori informazioni sugli indicatori di performance definiti dal management;
- » introduce nuovi criteri per l'aggregazione e la disaggregazione delle informazioni; e
- » introduce alcune modifiche allo schema del rendiconto finanziario, tra cui la richiesta di utilizzare il risultato operativo come punto di partenza per la presentazione del rendiconto finanziario predisposto con il metodo indiretto e l'eliminazione di alcune opzioni di classificazione di alcune voci attualmente esistenti (come ad esempio interessi pagati, interessi incassati, dividendi pagati e dividendi incassati).

Il nuovo principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2027, ma è consentita un'applicazione anticipata. Al momento gli amministratori stanno valutando gli effetti dell'introduzione di questo nuovo principio sul bilancio consolidato del Gruppo.

- in data 9 maggio 2024 lo IASB ha pubblicato un nuovo principio **IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures** (unitamente agli *Amendments to IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures* pubblicati il 21 agosto 2025). Il nuovo principio introduce alcune semplificazioni con riferimento all'informativa richiesta dagli IFRS nel bilancio di esercizio di una società control-

lata, che rispetta i seguenti requisiti:

- » non ha emesso strumenti di capitale o di debito quotati su un mercato regolamentato e non è in procinto di emetterli;
- » la propria società controllante predispone un bilancio consolidato in conformità con i principi IFRS.

Il nuovo principio entrerà in vigore dal 1° gennaio 2027, ma è consentita un'applicazione anticipata. Tale principio non è applicabile al bilancio consolidato del Gruppo.

- in data 13 novembre 2025 lo IASB ha pubblicato un documento denominato **"Translation to a Hyperinflationary Presentation Currency - Amendment to IAS 21"** che chiarisce le procedure di conversione per un'entità la cui valuta di presentazione è quella di un'economia iperinflazionata. L'entità applica le modifiche se:
 - » la sua valuta funzionale è quella di un'economia non iperinflazionata e sta convertendo i suoi risultati economici e la sua situazione patrimoniale-finanziaria nella valuta di un'economia iperinflazionata; oppure,
 - » sta convertendo nella valuta di un'economia iperinflazionata i risultati economici e la situazione patrimoniale-finanziaria di una gestione estera la cui valuta funzionale è quella di un'economia non iperinflazionata.

Le modifiche si applicheranno a partire dai bilanci degli esercizi che avranno inizio dal 1° gennaio 2027. Gli amministratori non si attendono un effetto nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di tale emendamento.

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

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato comprende, oltre ai dati del bilancio della capogruppo - Itinera S.p.A., i dati dei bilanci delle società sulle quali la stessa esercita il controllo con decorrenza dalla data nella quale si assume il controllo fino al momento nel quale tale controllo cessa di esistere.

Il controllo sussiste quando la capogruppo ha il potere di dirigere le attività rilevanti della società ed è esposta alla variabilità dei risultati.

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

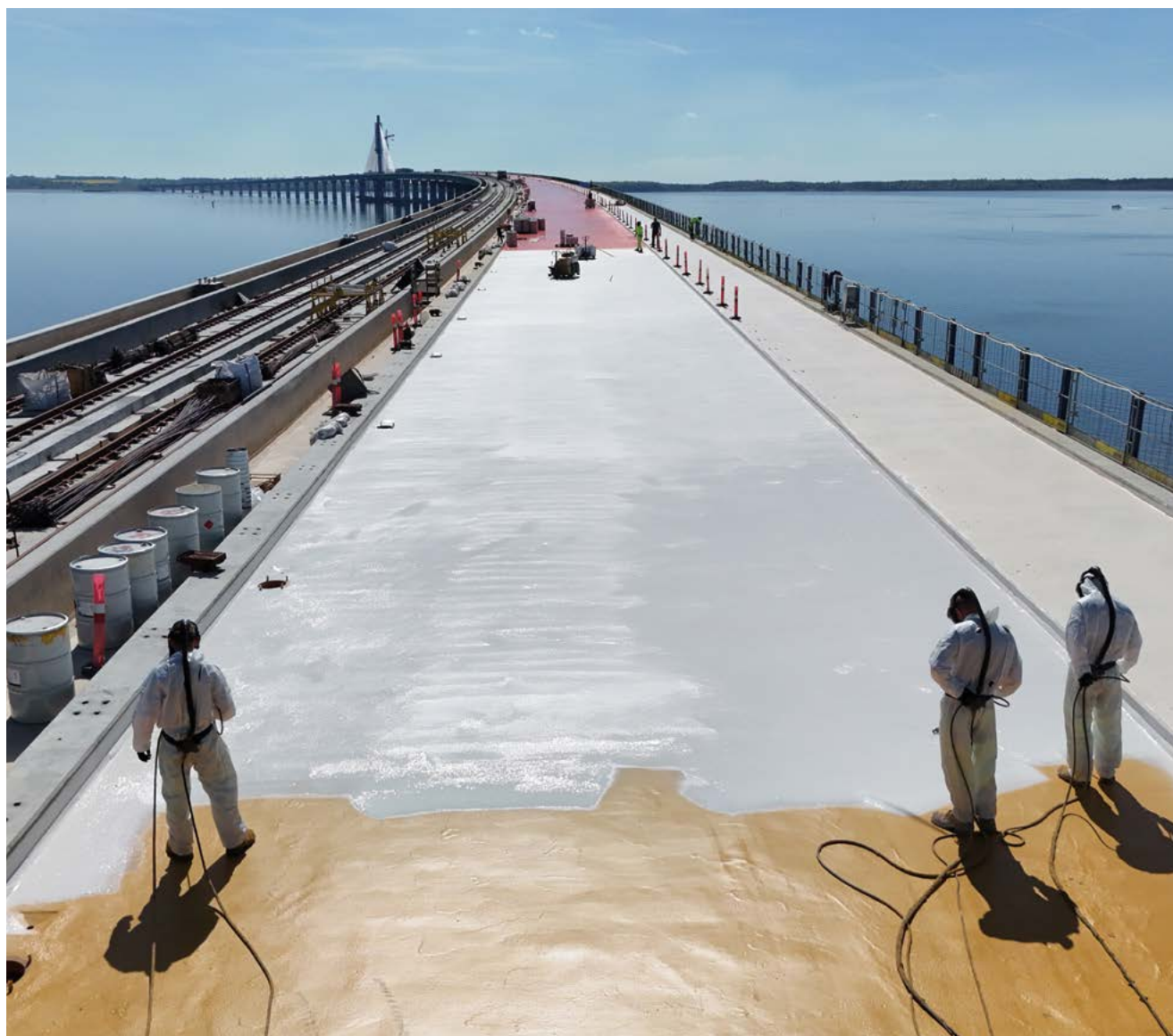
SOCIETÀ CAPOGRUPPO

Controllante

Itinera S.p.A.

Sede Legale

15057 Tortona (AL), Via Balustra 15



ELENCO SOCIETÀ CONTROLLATE - CONSOLIDATE CON IL "METODO INTEGRALE"

Controllate	Sede Legale	% interessenza
Cornigliano 2009 S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), St. Statale Alessandria 6/a	99,80%
I/S Storstroem Bridge	4760 Vordingborg - Hollandsvej 3 - Danimarca	99,99%
Itinera Construcões Ltda	Rua Gomes de Carvalho, 1510 - CJ31 - Vila Olimpia - CEP: 04547-005 - Sao Paulo - SP	90,00%
ICCR 135 S.A.	Rua Engenheiro Carlos Mata Machado, n. 321, Centro, Curvelo- Estado de Minas Gerais - Brasile	45,01%
ICCR 153 S.A.	Av Pedro Ludovico , 103 - Uruacu - Estado De Goias - Brasile	45,01%
ICCR Noroeste Paulista S.A.	Rua São Carlos, n. 432, Bairro - Jardim Europa, São José do Rio Preto - San Paolo - Brasile	45,01%
ICCR Rio Minas S.A.	Rua Israel Pinheiro, 1991 Apto 101 - São Pedro, Governador Valadares, Minas Gerais	45,01%
Lambro S.c. a r.l. in liq.	15057 Tortona (AL), St. Statale Alessandria 6/a	97,21%
Lanzo S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), St. Statale Alessandria 6/a	75,00%
Ramonti S.c. a r.l. in liq.	15057 Tortona (AL), St. Statale Alessandria 6/a	51,00%
Società Attività Marittime S.p.A. in liq.	15057 Tortona (AL), St. Statale Alessandria 6/a	100,00%
SEA Segnaletica Stradale S.p.A.	15057 Tortona (AL), Regione Ratto	100,00%
Taranto Logistica S.p.A. in liq.	15057 Tortona (AL), St. Statale Alessandria 6/a	95,00%
Torre di Isola S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), St. Statale Alessandria 6/a	99,90%
Tubosider S.p.A.	12066 Monticello d'Alba (CN), Strada Statale 231 8/A	100,00%
Urbantech S.r.l.	15057 Tortona (AL), St. Statale Alessandria 6/a	100,00%
Itinera USA CORP	551 Fifth Avenue, Suite 180, New York 10176	100,00%
Ashlar Structural LLC	421 East Route 59 Nanuet, Ny 10954-2908 - Stati Uniti	40,00%
Atlantic Coast Foundations Llc	421 East Route 59 Nanuet, Ny 10954-2908 - Stati Uniti	80,00%
Halmar International LLC	421 East Route 59 Nanuet, Ny 10954-2908 - Stati Uniti	80,00%
HIC Insurance Company Inc.	198 Country Club Dr, Unit 42, Incline Village, 89451 - Nevada	80,00%
Halmar International Trucking Inc.	421 East Route 59 Nanuet, Ny 10954-2908 - Stati Uniti	80,00%
Halmar Transportation System Llc	421 East Route 59 Nanuet, Ny 10954-2908 - Stati Uniti	80,00%
Halmar International - LB Electric LLC	421 East Route 59 Nanuet, Ny 10954-2908 - Stati Uniti	48,00%
HINNS JV	421 East Route 59 Nanuet, Ny 10954-2908 - Stati Uniti	40,00%
Halmar-A Servidone - B Anthony LLC	421 East Route 59 Nanuet, Ny 10954-2908 - Stati Uniti	48,00%
Potomac Yard Constructors JV	2500 Potomac Greens Dr., Alexandria 22314 - Virginia	48,00%

ACCORDI A CONTROLLO CONGIUNTO - JOINT OPERATIONS

Con riferimento alla valutazione dell'esistenza del controllo congiunto è stato seguito il dettato dell'IFRS 11. Il controllo congiunto è stato qualificato solamente ove le maggioranze richieste nelle delibere degli organi di governo delle entità del Gruppo considerate prevedono il voto unanime o maggioranze qualificate che possono essere raggiunte solo con il consenso di una specifica compagine di soci.

Con riferimento al tipo di accordo congiunto, anche in considerazione del fatto che tutti i joint arrangement a cui partecipa il Gruppo sono strutturati attraverso veicoli separati, si è fatto riferimento al paragrafo B15 e seguenti dell'IFRS 11 analizzando, in particolare, la forma legale del veicolo separato e i termini dell'accordo contrattuale. Con riferimento al bilancio al 31 dicembre 2025 risultano qualificate come joint operations solamente entità che, seppur strutturate in veicoli separati, non sono incorporate in entità giuridiche e che implicano pertanto la trasparenza dei diritti e obblighi rispetto ai partecipanti.

In accordo all'IFRS 11, in riferimento a ciascuna Joint Operation, il Gruppo rileva le proprie attività, passività, ricavi e costi, inclusa la propria quota di dette componenti detenute congiuntamente, nella maggior parte dei casi coincidente alla relativa quota di interessenza.

Elenco Joint Operations

Joint Operations	Sede Legale	% interessenza
I/S Koge Hospital	Ballerup, Industriparken 44 A CAP 2750 (Danimarca)	80,00%
I/S Odense Hospital	5000 Odense C - Kochsgade, 31C (Danimarca)	49,00%
ITINERA - GHANTOOT JV	IGJV - Guardian Office Tower 205, Al-Morour Street, Danat, ABU DHABI, 34869, Abu Dhabi (UAE)	50,00%
Itinera Agility JV	IGJV - Guardian Office Tower 205, Al-Morour Street, Danat, ABU DHABI, 34869, Abu Dhabi (UAE)	75,00%
Itinera/Cimolai JV	Gaborone (Repubblica del Botswana)	72,23%
3RD Track Constructors	31 Garden Lane, Lawrence, New York 11559 (Stati Uniti)	18,40%
Halmar/RailWorks, a Joint Venture	421 East Route 59 Nanuet, Ny 10954-2908 (Stati Uniti)	40,80%
Skanska Halmar JFK JV	75-20 Astoria Boulevard, Suite 200, East Elmhurst, NY 11370 (Stati Uniti)	24,00%
CBNA HALMAR Clean River JV	1601 Ohio Dr Sw, Washington, DC 20024-2004	24,00%
Connect Plus Partners JV	55W 125th ST, Tenth Floor, New York, NY 10027 (Stati Uniti)	40,00%
Transit-Halmar JV	421 East Route 59, Nanuet, New York 10954 (Stati Uniti)	40,00%
Cons. Binario Porto de Santos	Rodovia Anchieta, S/N, KM 64 e 65, Bairro Alemoa, Município de Santos, Estado de São Paulo(SP) (Brasile)	45,00%
Consortio NN Engenharia e Consultoria	RODOVIA DOS IMIGRANTES - SP 160, S/N, KM 28,5, SALA 01, ANEXO DTC, JARDIM REPRESA, SÃO BERNARDO DO CAMPO/SP, CEP 09845-000 (Brasile)	45,00%
TELT SEP JV	Laurade Parc D Activite Laurade 13103 Saint-Etienne-Du-Gres (Francia)	29,00%
Gie de l'Arc	Laurade Parc D Activite Laurade 13103 Saint-Etienne-Du-Gres (Francia)	29,00%

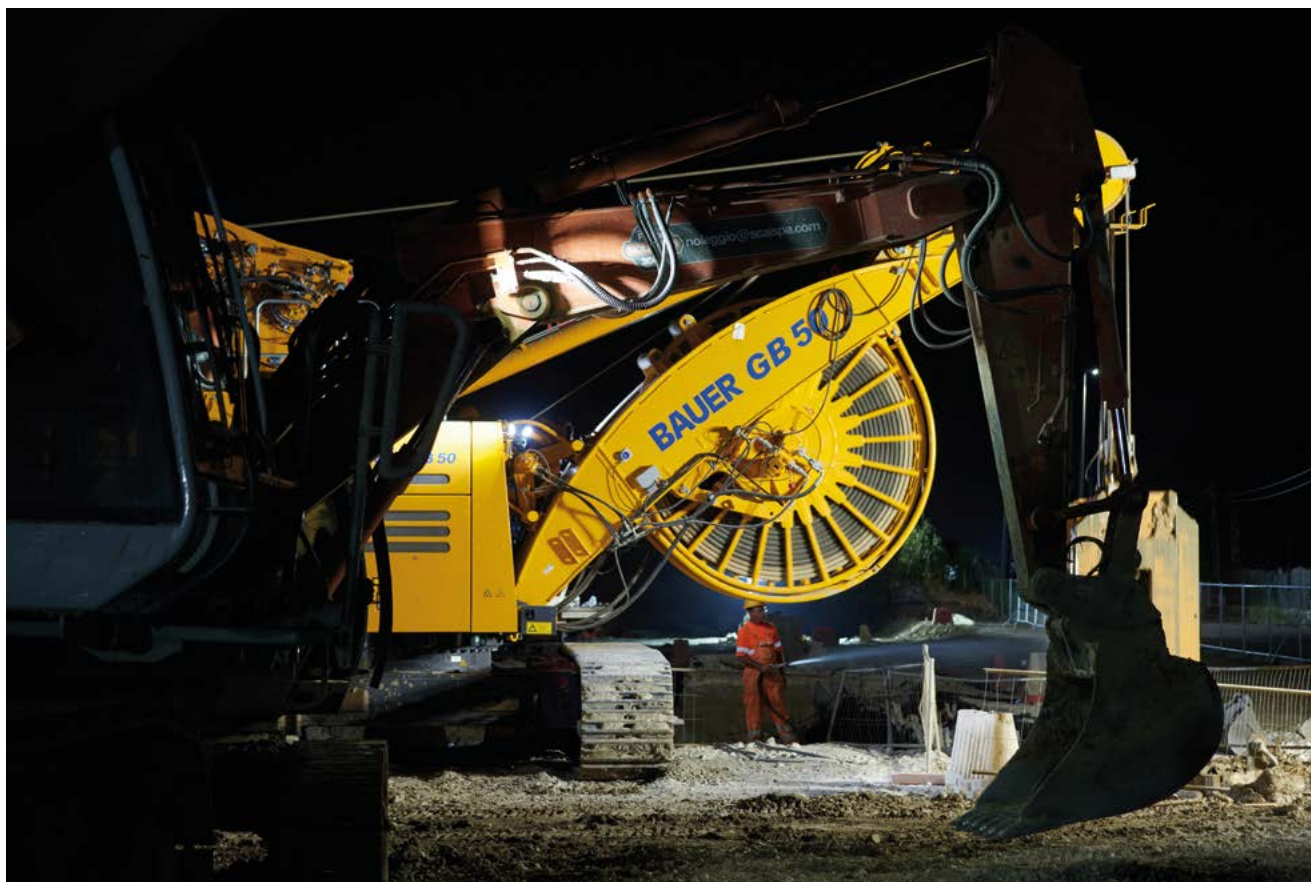
ACCORDI A CONTROLLO CONGIUNTO - JOINT VENTURES

Nei casi in cui gli accordi a controllo congiunto cui il Gruppo fa parte sono realizzati mediante veicoli che determinano, per ciascun socio, diritti sulle attività nette dell'accordo, essi sono valutati con il metodo del patrimonio netto. Con tale metodo, gli investimenti sono inizialmente rilevati al costo e il loro valore contabile è aumentato o diminuito per rilevare la quota, di pertinenza della partecipante, degli utili e delle perdite della partecipata realizzati successivamente alla data di acquisizione.

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

Denominazione	Sede Legale	Quota di Gruppo
Controllate congiunte		
Albacina S.c. a r.l.	00187 Roma, Via Barberini 11	40%
Campolattaro S.c. a r.l.	00195 Roma, Via Pietro Borsieri 2/A	43%
Cervit S.c. a r.l.	41012 Carpi, Via Carlo Marx 101	51%
Colmeto S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	51%
Consorzio Cancellone-Frasso Telesino S.c. a r.l.	43121 Parma, Via Anna Maria Adorni 1	33%
Edolo S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	50%
ETERIA Consorzio Stabile S.c. a r.l.	00187 Roma, Via Barberini 11	40%
FEDERICI STIRLING BATCO LLC	Muscat (Oman) - P.O. BOX 1179 AL ATHAIBA, 130	49%
Frasassi S.c. a r.l.	00187 Roma, Via Barberini 11	50%
Frasso S.c. a r.l.	43121 Parma, Via Anna Maria Adorni 1	33%
Goccia S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	45%
Mimove S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	23%
Grugliasco S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	50%
M.S.G. Arena S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	50%
Manoppello S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	50%
Metrosalerno S.c. a r.l.	00187 Roma, Via Barberini 11	22%
Monte Romano Est S.c. a r.l.	00187 Roma, Via Barberini 11	28%
Nodo Catania S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	40%
Scafa S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	50%
Telese S.c. a r.l.	00195 Roma, Via Pietro Borsieri 2/A	45%
UXT S.c. a r.l.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	41%
Mobilita4 S.c. a r.l.	00187 Roma, Via Barberini 11	33%

Denominazione	Sede Legale	Quota di Gruppo
Collegate		
Aurea S.c. a r.l.	20060 Pozzuolo Martesana (MI), Casello A58 - TEEM	50%
Con.Si.L.Fer.	00144 Roma, Via Indonesia 100	50%
Consorzio Costruttori TEEM in liq.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	35%
Darsene Nord Civitavecchia S.c. a r.l. in liq.	00188 Roma, Via Clauzetto, 2	25%
Interconnessione S.c. a r.l. in liq.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	50%
Lissone S.c. a r.l. in liq.	20147 Milano, Via Raimondo Montecuccoli, 20/1	50%
Mill Basin Bridge Constructors	421 East Route 59 Nanuet, Ny 10954-2908	50%
Ponte Nord S.p.A.	43121 Parma, Via Anna Maria Adorni 1	50%
SP01 società consortile a responsabilità limitata	10128 Torino, Via Vincenzo Vela 42	40%
TESSERA S.c. a r.l. in liq.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	39%
Tunnel Frejus S.c. a r.l. in liq.	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	50%



Operazioni straordinarie poste in essere nel 2025

- In riferimento alla controllata Halmar, in data 19 marzo 2025, è stato siglato un nuovo accordo con i soci di minoranza che prevede un allungamento temporale della partnership strategica in corso e l'innalzamento degli obiettivi strategici di crescita della società, in continuità con le ottime performance ottenute negli ultimi esercizi e con le consistenti opportunità del mercato americano delle infrastrutture. In particolare, è stata formalizzata un'estensione di tre anni della closing date, ora prevista alla data di approvazione del bilancio 2027, rispetto alla versione precedente che prevedeva la data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2024, entro la quale Itinera si impegna ad acquisire il residuo 20% del Gruppo Halmar, ad un prezzo di acquisto risultante da condizioni di valorizzazione rinegoziate rispetto alla precedente versione degli accordi. Si evidenzia che gli effetti contabili derivanti dall'operazione sono stati riflessi già nel bilancio al 31 dicembre 2024.
- In data 27 marzo 2025, Itinera S.p.A. ha perfezionato l'acquisto di 593.607 azioni (pari allo 0,40% del capitale sociale) della società Eurolink S.c.p.A., società di scopo per la progettazione e la realizzazione dell'attraversamento stabile dello stretto di Messina. A seguito della cessione della partecipazione da parte del socio C.M.C. di Ravenna, la Capogruppo ha esercitato il diritto di prelazione, incrementando la quota partecipativa già detenuta (pari al 2%), che a seguito di tale operazione risulta pari al 2,40%.

Variazioni dell'area di consolidamento

Nel corso dell'esercizio 2025 non sono da segnalare variazioni significative del perimetro di consolidamento del Gruppo Itinera.

Si segnala tuttavia che, rispettivamente, in data 5 febbraio 2025, 30 luglio 2025 e 6 novembre 2025, Itinera S.p.A. ha costituito, nell'ambito dei contratti acquisiti tramite il Consorzio Eteria, le consortili Goccia S.c. a r.l., Mimove S.c. a r.l. e Mobilita4 S.c. a r.l.. Tali società rappresentano Joint Venture consolidate con il metodo del Patrimonio Netto.

In data 29 agosto 2025, Halmar International ha costituito, insieme al socio FCC Construction Inc., il veicolo Connect Plus Partners a seguito dell'acquisizione dei lavori del nuovo tratto della metropolitana di New York sulla 2nd Avenue. Gli accordi contrattuali tra i soci e la natura del veicolo costituito determinano l'identificazione di una Joint Operation, mediante la quale Halmar consolida la propria interessenza delle attività, passività, costi e ricavi del contratto, pari al 50%.

Inoltre, in data 3 ottobre 2025, è stata costituita Itinera S.p.A. do Brasil, la nuova branch brasiliana creata con l'obiettivo di espandere localmente l'attività del Gruppo, sfruttando le qualifiche della Capogruppo.

Nel mese di dicembre 2025, le assemblee dei soci delle controllate Diga Alto Cedrino S.c. a r.l., Crispi S.c. a r.l., Marcallo S.c. a r.l., Sinergie S.c. a r.l. e Ponte Meier S.c. a r.l., hanno approvato i bilanci finali di liquidazione, cui ha fatto seguito la cancellazione dal registro delle imprese. Questo ha comportato il deconsolidamento dei saldi patrimoniali nel bilancio consolidato dell'esercizio 2025, mentre sono inclusi i flussi economici del periodo di attività.

Da segnalare inoltre, in Brasile, lo scioglimento dei Consorzi SP070 e BR050, entrambe Joint Operation partecipate da Itinera Construcoes, a seguito dell'esaurimento dell'oggetto sociale.

Nel corso dell'esercizio 2025, infine, sono uscite definitivamente dal perimetro di consolidamento le controllate Mazzè S.c. a r.l., S.G.C S.c. a r.l. e CRZ01 S.c. a r.l.. Tali controllate, nell'ambito del rispettivo processo di liquidazione, hanno approvato nel mese di gennaio 2025 il proprio bilancio finale di liquidazione al 31 dicembre 2024, con conseguente deconsolidamento dei saldi patrimoniali e cancellazione dal registro delle imprese.



INFORMAZIONI SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

NOTA 1 - ATTIVITÀ IMMATERIALI

Di seguito si riporta un dettaglio delle immobilizzazioni immateriali:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Avviamento	43.315	48.431	(5.116)
Diritti di brevetto	295	384	(89)
Altre attività immateriali	332	118	214
Totale Attività immateriali	43.942	48.933	(4.991)

Di seguito si riporta la movimentazione delle attività immateriali intervenuta nel corso dell'esercizio 2024:

(€'000)	Avviamento	Diritti di brevetto	Altre attività immateriali	Totale 2024
Costo:				
al 1° gennaio 2024 (A)	45.789	1.893	605	48.287
Investimenti	-	21	121	142
Riclassificazioni	-	2	-	2
Svalutazioni	-	-	-	-
Disinvestimenti	-	(5)	(125)	(130)
Differenze Cambio	2.642	(3)	-	2.639
al 31 dicembre 2024 (B)	48.431	1.908	601	50.940
Ammortamento cumulato:				
al 1° gennaio 2024 (C)	-	(1.424)	(541)	(1.965)
Ammortamenti 2024	-	(107)	(67)	(174)
Utilizzi	-	7	125	132
al 31 dicembre 2024 (D)	--	(1.524)	(483)	(2.007)
Valore netto contabile:				
al 1° gennaio 2024 (E=A+C)	45.789	469	64	46.322
al 31 dicembre 2024 (F=B+D)	48.431	384	118	48.933
Variazione (F-E)	2.642	(85)	54	2.611

Di seguito si riporta la movimentazione delle attività immateriali intervenuta nel corso dell'esercizio 2025:

(€'000)	Avviamento	Diritti di brevetto	Altre attività immateriali	Totale 2025
Costo:				
al 1° gennaio 2025 (A)	48.431	1.908	601	50.940
Investimenti	-	7	384	391
Altre variazioni	-	1	-	1
Disinvestimenti	-	(5)	(30)	(35)
Differenze Cambio	(5.116)	1	-	(5.115)
al 31 dicembre 2025 (B)	43.315	1.912	955	46.182
Ammortamento cumulato:				
al 1° gennaio 2025 (C)	-	(1.524)	(483)	(2.007)
Ammortamenti 2025	-	(96)	(171)	(267)
Altre variazioni	-	(1)	1	-
Utilizzi	-	5	30	35
Differenze Cambio	-	(1)	-	(1)
al 31 dicembre 2025 (D)	--	(1.617)	(623)	(2.240)
Valore netto contabile:				
al 1° gennaio 2025 (E=A+C)	48.431	384	118	48.933
al 31 dicembre 2025 (F=B+D)	43.315	295	332	43.942
Variazione (F-E)	(5.116)	(89)	214	(4.991)

La voce **avviamento**, pari a 43.315 migliaia di euro al 31 dicembre 2025, è ascrivibile agli avviamenti generati dalle acquisizioni del Gruppo Halmar (per un importo pari a 42.429 migliaia di euro al 31 dicembre 2025) avvenuta in data 5 luglio 2017, di SEA Segnaletica Stradale S.p.A. (539 migliaia di euro) avvenuta il 4 luglio 2018 e di Tubosider e sue controllate (347 migliaia di euro) avvenuta l'8 luglio 2020. La voce si decrementa di (5.116) migliaia di euro in conseguenza dell'effetto cambi derivante dall'adeguamento del valore dell'avviamento del Gruppo Halmar al cambio del 31 dicembre 2025.

L'avviamento, ai sensi dello IAS 36, non è soggetto ad ammortamento, ma, trattandosi di bene immateriale a vita utile indefinita, viene sottoposto ad "impairment test" una volta l'anno o qualora si verificassero specifici eventi o circostanze che possano far presumere una riduzione di valore.

Relativamente al valore dell'Avviamento emerso dal consolidamento di Halmar, pari a 49,4 milioni di USD, si evidenzia che lo stesso è stato assoggettato a verifica di impairment sulla base del piano economico finanziario 2025-2029 approvato dal Consiglio di Amministrazione della società Capogruppo tenutosi in data 15 dicembre 2025. Il "valore d'uso" è stato determinato attualizzando i flussi di cassa futuri ("Discounted Cash Flows") derivanti dal citato piano, e il "Terminal Value" sulla base dell'ultimo anno di piano ipotizzando un "g rate" pari all'1,0%, ed un "WACC" dell'8,19%. In merito alla stima del "valore d'uso" è stata effettuata anche un'analisi di sensitività dei risultati variando sia le componenti dei flussi sia il WACC utilizzato. Il valore recuperabile così determinato è risultato significativamente superiore al valore di carico non evidenziando perdite di valore.

NOTA 2 - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Di seguito si riporta la composizione di tale voce:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
2.a Immobili, impianti, macchinari ed altri beni	126.943	121.547	5.396
2.b Investimenti immobiliari	3.598	3.731	(133)
2.c Diritti d'uso	29.149	31.436	(2.287)
Totale Immobilizzazioni Materiali	159.690	156.714	2.976

2.a Immobili, impianti e macchinari ed altri beni

Di seguito si riporta la movimentazione della voce intervenuta nel corso dell'esercizio 2024:

Immobili, impianti, macchinari ed altri beni						
(€'000)	Terreni e Fabbricati	Impianti e macchin.	Attrezz. industriali e comm.	Altri beni	Immob. in corso e acconti	Totale 2024
Costo:						
al 1° gennaio 2024 (A)	62.308	78.228	76.119	9.171	2.032	227.858
Investimenti	2.320	14.244	16.927	993	3.282	37.766
Riclassificazioni	-	539	861	-	(1.417)	(17)
Altre variazioni	-	(1.453)	1.034	-	(1)	(420)
Disinvestimenti	(16)	(3.396)	(6.019)	(2.440)	-	(11.871)
Aumento percentuale di possesso	-	276	491	-	-	767
Differenze cambio	800	(2.314)	2.183	34	67	770
al 31 dicembre 2024 (B)	65.412	86.124	91.596	7.758	3.963	254.853
Ammortamento cumulato:						
al 1° gennaio 2024 (C)	(26.643)	(36.632)	(48.971)	(6.243)	-	(118.489)
Ammortamenti 2024	(1.261)	(8.193)	(11.915)	(1.327)	-	(22.696)
Altre variazioni	(1)	170	254	1	-	424
Utilizzi	16	1.993	4.894	2.016	-	8.919
Aumento percentuale di possesso	-	(23)	(35)	-	-	(58)
Differenze cambio	(122)	57	(1.270)	(71)	-	(1.406)
al 31 dicembre 2024 (D)	(28.011)	(42.628)	(57.043)	(5.624)	--	(133.306)
Valore netto contabile:						
al 1° gennaio 2024 (E=A+C)	35.665	41.596	27.148	2.928	2.032	109.369
al 31 dicembre 2024 (F=B+D)	37.401	43.496	34.553	2.134	3.963	121.547
Variazione (F-E)	1.736	1.900	7.405	(794)	1.931	12.178



Di seguito si riporta la movimentazione della voce intervenuta nel corso dell'esercizio 2025:

Immobili, impianti, macchinari ed altri beni

(€'000)	Terreni e Fabbricati	Impianti e macchin.	Attrezz. industriali e comm.	Altri beni	Immob. in corso e acconti	Totale 2025
Costo:						
al 1° gennaio 2025 (A)	65.412	86.124	91.596	7.758	3.963	254.853
Investimenti	222	16.537	11.547	446	14.200	42.952
Riclassificazioni	84	115	79	58	(336)	-
Altre variazioni	-	-	-	-	(176)	(176)
Disinvestimenti	(1.834)	(9.753)	(11.560)	(894)	(105)	(24.146)
Differenze cambio	(1.549)	(173)	(4.874)	(178)	(610)	(7.384)
al 31 dicembre 2025 (B)	62.335	92.850	86.788	7.190	16.936	266.099
Ammortamento cumulato:						
al 1° gennaio 2025 (C)	(28.011)	(42.628)	(57.043)	(5.624)	-	(133.306)
Ammortamenti 2025	(1.237)	(8.351)	(12.788)	(851)	-	(23.227)
Utilizzi	1.448	4.537	7.493	720	-	14.198
Differenze cambio	259	29	2.741	149	-	3.178
al 31 dicembre 2025 (D)	(27.541)	(46.413)	(59.595)	(5.608)	--	(139.157)
Valore netto contabile:						
al 1° gennaio 2025 (E=A+C)	37.401	43.496	34.553	2.134	3.963	121.547
al 31 dicembre 2025 (F=B+D)	34.795	46.437	27.193	1.582	16.936	126.943
Variazione (F-E)	(2.607)	2.941	(7.360)	(552)	12.973	5.395

Nel corso dell'esercizio 2025 il saldo della voce si è incrementato di 5.395 migliaia di euro prevalentemente come effetto netto degli investimenti effettuati per 42.952 migliaia di euro, di disinvestimenti netti di (9.948) migliaia di euro e di ammortamenti del periodo per (23.227) migliaia di euro, oltre ad effetti cambio per (4.206) migliaia di euro.

Gli investimenti del periodo, pari a 42.952 migliaia di euro, sono riconducibili principalmente per 19.619 migliaia di euro al Gruppo Halmar e per 14.873 migliaia di euro al Gruppo Itinera Constructoes. La Capogruppo Itinera S.p.A. ha effettuato investimenti per 5.540 migliaia di euro, principalmente su cantieri italiani, nonché sul cantiere relativo al Tunnel di Base della Torino Lione, lato Francia, e sulle commesse svedesi. Ulteriori quote di tali investimenti, inoltre, sono riconducibili alle controllate Tubosider S.p.A. (2.406 migliaia di euro) e SEA Sognaletica Stradale S.p.A. (467 migliaia di euro).

I disinvestimenti netti del periodo sono pari a 9.948 migliaia di euro (24.146 migliaia di euro di costo storico al netto dell'utilizzo dei relativi fondi ammortamento per 14.198 migliaia di euro), principalmente riferiti alla controllata Storstroem in Danimarca ed alla Capogruppo Itinera S.p.A. per cespiti dismessi in Italia e in Svezia.

La voce **Terreni e Fabbricati**, pari a complessivi 34.795 migliaia di euro, comprende terreni per 13.707 migliaia di euro e fabbricati per 21.088 migliaia di euro.

Si evidenzia che un importo pari a 9.685 migliaia di euro è riconducibile a terreni ed immobili di Halmar International LLC. Su tali immobili risultano iscritte garanzie ipotecarie a favore di M&T Bank, a garanzia del finanziamento negoziato in data 2 agosto 2019, il cui debito residuo al 31 dicembre 2025 ammonta a 3.431 migliaia di euro.

2.b - Investimenti immobiliari

La voce **investimenti immobiliari** comprende un immobile sito in Bologna, per un valore netto di complessivi 3.598 migliaia di euro di proprietà di Itinera S.p.A., affittato a terzi.

(€'000)	Investimenti Immobiliari 2024	(€'000)	Investimenti Immobiliari 2025
Costo:		Costo:	
al 1° gennaio 2024 (A)	5.519	al 1° gennaio 2025 (A)	5.519
Investimenti	-	Investimenti	-
Riclassifiche	-	Riclassifiche	-
Svalutazioni	-	Svalutazioni	-
Disinvestimenti	-	Disinvestimenti	-
Differenze cambio	-	Differenze cambio	-
al 31 dicembre 2024 (B)	5.519	al 31 dicembre 2025 (B)	5.519
Ammortamento cumulato:		Ammortamento cumulato:	
al 1° gennaio 2024 (C)	(1.656)	al 1° gennaio 2025 (C)	(1.788)
Ammortamento	(132)	Ammortamento	(132)
Riclassifiche	-	Riclassifiche	-
Utilizzi	-	Utilizzi	-
Differenze cambio	-	Differenze cambio	-
al 31 dicembre 2024 (D)	(1.788)	al 31 dicembre 2025 (D)	(1.920)
Valore netto contabile:		Valore netto contabile:	
al 1° gennaio 2024 (E=A+C)	3.863	al 1° gennaio 2025 (E=A+C)	3.731
al 31 dicembre 2024 (F=B+D)	3.731	al 31 dicembre 2025 (F=B+D)	3.598
Variazione (F-E)	(132)	Variazione (F-E)	(132)

2.c - Diritti d'uso

Di seguito si riporta la movimentazione della voce intervenuta nel corso dell'esercizio 2024:

(€'000)	Diritto d'uso				Totale 2024
	Immobili	Veicoli	Macchinari	Altri beni	
Costo:					
al 1° gennaio 2024 (A)	28.965	7.582	31.928	25.400	93.875
Investimenti	8.141	5.170	5.360	3.882	22.553
Riclassifiche	1	(1)	(1)	-	(1)
Disinvestimenti	(10.042)	(6.187)	(8.577)	(294)	(25.100)
Differenze cambio	497	(24)	(235)	1	239
al 31 dicembre 2024 (B)	27.562	6.540	28.475	28.989	91.566
Ammortamento cumulato:					
al 1° gennaio 2024 (C)	(15.752)	(4.711)	(20.040)	(17.124)	(57.627)
Ammortamenti 2024	(8.210)	(2.951)	(4.903)	(3.717)	(19.781)
Riclassifiche	1	1	-	1	3
Utilizzi	7.862	4.248	5.030	250	17.390
Differenze cambio	(244)	11	123	(5)	(115)
al 31 dicembre 2024 (D)	(16.343)	(3.402)	(19.790)	(20.595)	(60.130)
Valore netto contabile:					
al 1° gennaio 2024 (E=A+C)	13.213	2.871	11.888	8.276	36.248
al 31 dicembre 2024 (F=B+D)	11.219	3.138	8.685	8.394	31.436
Variazione (F-E)	(1.994)	267	(3.203)	118	(4.812)

Di seguito si riporta la movimentazione della voce intervenuta nel corso dell'esercizio 2025:

(€'000)	Diritto d'uso				Totale 2025
	Immobili	Veicoli	Macchinari	Altri beni	
Costo:					
al 1° gennaio 2025 (A)	27.562	6.540	28.475	28.989	91.566
Investimenti	7.962	3.231	4.540	3.482	19.215
Riclassifiche ed altre variazioni	-	-	(4)	-	(4)
Disinvestimenti	(7.869)	(2.629)	(5.743)	(4.437)	(20.678)
Differenze cambio	(1.447)	4	105	(27)	(1.365)
al 31 dicembre 2025 (B)	26.208	7.146	27.373	28.007	88.734
Ammortamento cumulato:					
al 1° gennaio 2025 (C)	(16.343)	(3.402)	(19.790)	(20.595)	(60.130)
Ammortamenti 2025	(7.602)	(2.405)	(3.922)	(2.699)	(16.628)
Riclassifiche ed altre variazioni	4	4	3	(1)	10
Utilizzi	6.366	2.069	4.473	3.551	16.459
Differenze cambio	748	1	(71)	26	704
al 31 dicembre 2025 (D)	(16.827)	(3.733)	(19.307)	(19.718)	(59.585)
Valore netto contabile:					
al 1° gennaio 2025 (E=A+C)	11.219	3.138	8.685	8.394	31.436
al 31 dicembre 2025 (F=B+D)	9.381	3.413	8.066	8.289	29.149
Variazione (F-E)	(1.838)	275	(619)	(105)	(2.287)

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

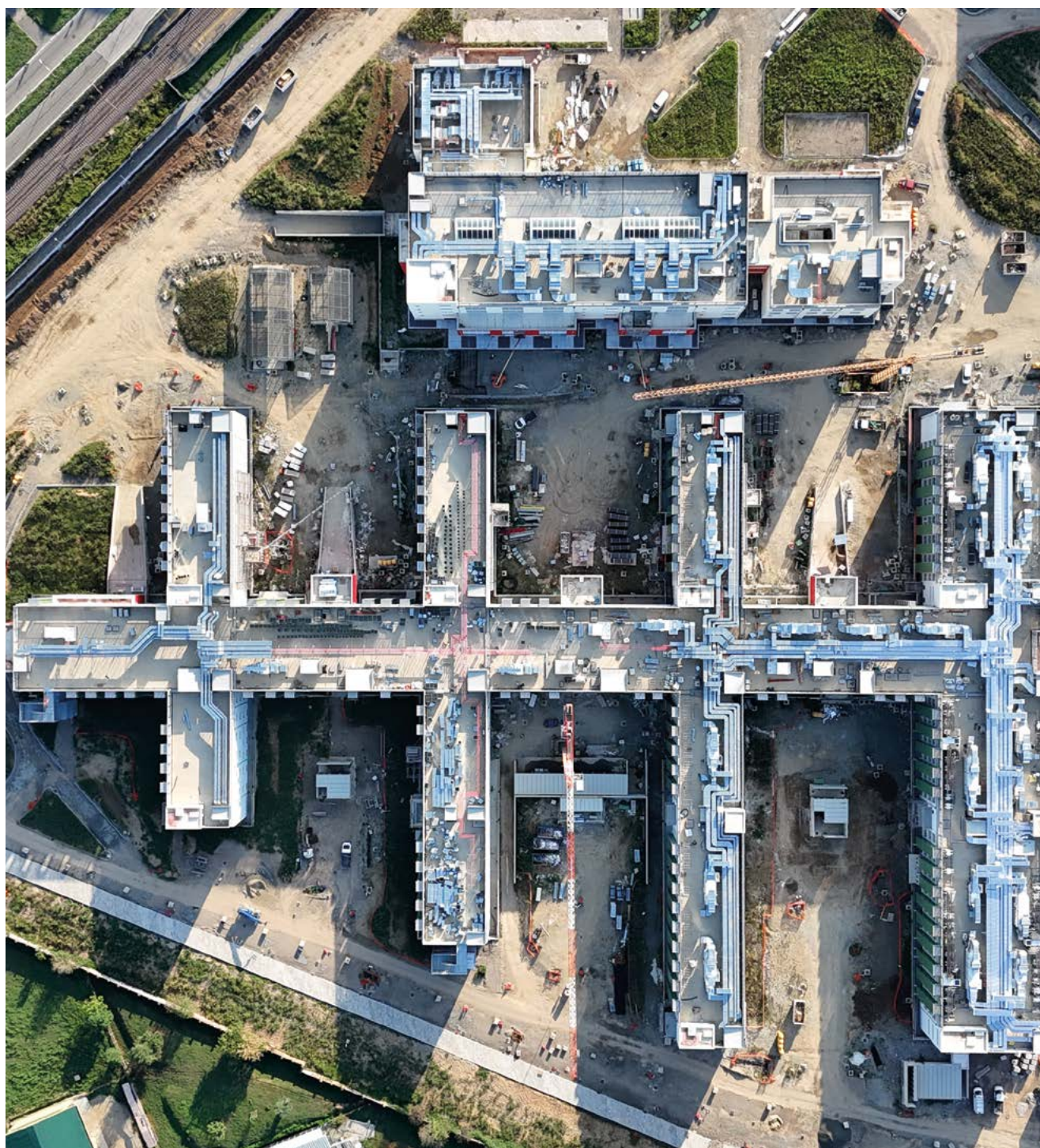
La voce ammonta a 29.149 migliaia di euro e la riduzione rispetto al 31.12.2024, pari a (2.287) migliaia di euro, è essenzialmente dovuta agli investimenti dell'esercizio, pari a 19.215 migliaia di euro, mentre i disinvestimenti netti ammontano a (4.219) migliaia di euro ed ammortamenti nell'esercizio di (16.628) migliaia di euro, oltre ad effetti cambio per (661) migliaia di euro.

Gli investimenti sono riconducibili, per 14.966 migliaia di euro, alla Capogruppo Itinera S.p.A., di cui 9.889 migliaia di euro nell'ambito di cantieri italiani, ed il residuo prevalentemente sui cantieri svedesi per 2.427 migliaia di euro ed in Danimarca per 2.248 migliaia di euro, prevalentemente nell'ambito del progetto di costruzione dell'ospedale di Odense.

Ulteriori investimenti sono, inoltre, riconducibili principalmente al Gruppo Halmar International (2.081 migliaia di euro), al Gruppo Itinera Construcoes Ltda (per 1.279 migliaia di euro) ed alla commessa Storstroem Bridge in Danimarca per un importo di 594 migliaia di euro.

NOTA 3 - ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
3.a Partecipazioni valutate con metodo patrimonio netto	1.202	1.104	98
3.b Altre partecipazioni	18.145	17.546	599
3.c Altre attività finanziarie non correnti	225.938	167.802	58.136
Totale Attività finanziarie non correnti	245.285	186.452	58.833



3.a Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

(€'000)	31/12/2024	Acquisizioni	Disinvestimenti	Allineamenti all'equity	31/12/2025
Eteria consorzio stabile S.c.a r.l.	222	-	-	-	222
Ponte Nord S.p.A.	754	-	-	-	754
Tunnel Frejus S.c.a.r.l.	25	-	-	-	25
D.N.C. CIVITAVECCHIA S.c.a r.l.	4	-	-	-	4
Albacina S.c.a r.l.	4	-	-	-	4
Aurea S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
Cervit S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
Campolattaro S.c.a r.l.	4	-	-	-	4
Colmeto S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
Consorzio Consilfer	3	-	-	-	3
Consorzio Costruttori TEEM	4	-	-	-	4
Consorzio Frasso Telesino S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
Mill Basin Bridge Constructors	-	-	-	88	88
Edolo S.c.a r.l.	4	-	-	-	4
Frasassi S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
Frasso S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
Grugliasco S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
Interconnessione S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
Manoppello S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
Metro Salerno S.c.a r.l.	2	-	-	-	2
MSG Arena S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
Monteromano Est S.c.a r.l.	3	-	-	-	3
Nodo Catania S.c.a r.l.	4	-	-	-	4
Scafa S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
SP01 S.c.a r.l.	4	-	-	-	4
Telese S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
Tessera S.c.a r.l.	4	-	-	-	4
Uxt S.c.a r.l.	3	-	-	-	3
Goccia S.c.a r.l.	-	5	-	-	5
Mimove S.c.a r.l.	-	2	-	-	2
Mobilita4 S.c.a r.l.	-	3	-	-	3
Totale partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1.104	10	--	88	1.202

Le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto ammontano, al 31 dicembre 2025, a 1.202 migliaia di euro, registrando un incremento nel loro saldo per 98 migliaia di euro rispetto al precedente esercizio.

Le acquisizioni dell'esercizio si riferiscono alla costituzione delle società consortili riconducibili ai progetti acquisiti tramite il Consorzio Eteria (Goccia S.c.a r.l., Mimove S.c.a r.l. e Mobilita4 S.c.a r.l.).

Il residuo incremento, pari a 88 migliaia di euro, è relativo all'adeguamento del valore della partecipazione in Mill Basin Bridge Contractors, come effetto dei risultati positivi conseguiti nell'esercizio 2025.

La movimentazione completa di tali partecipazioni è illustrata nell'Allegato 1.

3.b - Altre partecipazioni

(€'000)	31/12/2024	Acquisizioni	Disinvestimenti	Allineamenti Fair Value	31/12/2025
Abesca Europe S.r.l.	158	-	-	-	158
Autostrade Centro Padane S.p.A.	985	-	-	-	985
Soc di progetto Concessioni del Tirreno S.p.A.	9.206	-	-	-	9.206
Eurolink S.c.p.A.	3.000	653	-	-	3.653
Pedelombarda S.c.p.A. in liquidazione	550	-	-	-	550
Passante Dorico S.p.A.	2.593	-	-	(10)	2.583
S.A.Bro.M - Autostrada Broni Mortara S.p.A.	726	-	-	(31)	695
Si.Co.Gen. S.r.l.	139	-	-	-	139
Società di Progetto Autovia Padana S.p.A.	164	-	-	-	164
Altre	24	-	(15)	-	9
Totale Altre partecipazioni	17.546	653	(13)	(41)	18.145

Il valore delle altre partecipazioni al 31 dicembre 2025, pari a 18.145 migliaia di euro, ha registrato un incremento rispetto al saldo di chiusura del precedente esercizio per 599 migliaia di euro, principalmente a fronte dell'incremento della partecipazione in Eurolink S.c.p.A. (per 653 migliaia di euro). A seguito della cessione della partecipazione da parte del socio C.M.C. di Ravenna, la Capogruppo ha esercitato il diritto di prelazione, incrementando la quota partecipativa già detenuta.

Da segnalare, infine, le riduzioni di fair value, rilevate all'interno del conto economico complessivo, che hanno riguardato le partecipazioni in S.A.BRO.M. S.p.A. (31 migliaia di euro) e Passante Dorico S.p.A. (10 migliaia di euro). Il fair value di tali investimenti partecipativi è stato determinato avendo riferimento al valore del patrimonio netto della partecipata.

3.c - Altre attività finanziarie non correnti

Sono costituite da:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
3.c.1 Finanziamenti a partecipate non consolidate:			
3.c.1.1 Crediti verso imprese collegate e a controllo congiunto	98.015	100.220	(2.205)
3.c.1.2 Crediti verso altre imprese partecipate	703	690	13
3.c.1.3 Fondi rettificativi	(17.603)	(20.601)	2.998
Totale Finanziamenti a partecipate non consolidate	81.115	80.309	806
3.c.2 Crediti:			
3.c.2.1 Verso fornitori per depositi cauzionali	3.242	2.932	310
3.c.2.2 Decimi su capitale sociale	117.145	78.313	38.832
3.c.2.3 Verso altri	30.776	9.533	21.243
3.c.2.4 Fondi rettificativi	(6.340)	(3.285)	(3.055)
Totale Crediti	144.823	87.493	57.330
Totale Altre attività finanziarie non correnti	225.938	167.802	58.136

3.c.1.1: la parte prevalente dei *Finanziamenti* è stata erogata a società consortili partecipate al fine di dotarle delle risorse per lo svolgimento dei lavori per i quali sono state costituite, risorse principalmente derivanti dall'incasso delle anticipazioni contrattuali ricevute dai committenti. In tali casi la voce in oggetto comprende la quota dei finanziamenti che si ritiene verrà incassata in un arco temporale superiore ai 12 mesi (in funzione delle previsioni di recupero delle anticipazioni ricevute dai committenti per gli stessi lavori). La suddivisione dei finanziamenti attivi, pari a complessivi 161.143 migliaia di euro, tra quota non corrente e corrente, è di seguito rappresentata:

(€'000)	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Totale
Ponte Nord S.p.A.	-	168	168
Federici Stirling Batco LLC	-	22.923	22.923
Tessera S.c. a r.l. in liquidazione	55	-	55
Colmeto S.c. a r.l.	2.510	2.080	4.590
Frasso S.c. a r.l.	5.112	4.081	9.193
Nodo Catania S.c. a r.l.	17.698	9.346	27.044
Monte Romano EST S.c. a r.l.	815	9.784	10.599
Uxt S.c. a r.l.	664	15.996	16.660
MetroSalerno S.c. a r.l.	2.082	2.924	5.006
Edolo S.c. a r.l.	74	326	400
Frasassi S.c.a.r.l	14.436	8.473	22.909
Manoppello S.c.a.r.l	4.110	3.685	7.795
Scafa S.c.a.r.l	10.390	9.194	19.584
Albacina S.c.a.r.l	2.291	1.661	3.952
Goccia S.c. a r.l.	238	482	720
Mimove S.c.a r.l.	308	6.692	7.000
M.S.G. ARENA S.c. a r.l.	1.642	-	1.642
Darsene Nord Civitavecchia S.c. a r.l. in liquidazione	-	200	200
Tot. crediti verso imprese collegate e a controllo congiunto	62.425	98.015	160.440
Soc.Aut. Broni-Mortara S.p.A	-	625	625
Passante Dorico S.p.A.	-	6	6
Abesca Europe S.r.l.	-	72	72
Tot. crediti verso altre imprese partecipate	--	703	703
Totale	62.425	98.718	161.143

Si riporta di seguito la movimentazione della quota a lungo dei finanziamenti intervenuta nel corso del 2025:

(€'000)	31/12/2024	Incrementi	Decrementi	Giroconto a breve	Effetti cambio	31/12/2025
Ponte Nord S.p.A.	135	33	-	-	-	168
Federici Stirling Batco LLC	25.867	55	-	-	(3.000)	22.923
Interconnessione S.c. a r.l. in liquidazione	973	-	(973)	-	-	-
Tessera S.c. a r.l. in liquidazione	134	-	(79)	(55)	-	-
Colmeto S.c. a r.l.	-	4.590	-	(2.510)	-	2.080
Frasso S.c. a r.l.	6.908	-	-	(2.827)	-	4.081
Eteria consorzio stabile S.c. a r.l.	202	-	(202)	-	-	-
Nodo Catania S.c. a r.l.	19.058	-	-	(9.712)	-	9.346
Monte Romano EST S.c. a r.l.	10.099	-	-	(315)	-	9.784
Uxt S.c. a r.l.	13.409	5.898	-	(3.311)	-	15.996
MetroSalerno S.c. a r.l.	2.743	743	-	(562)	-	2.924
Edolo S.c. a r.l.	89	300	-	(63)	-	326
Frasassi S.c. a r.l.	9.941	-	-	(1.468)	-	8.473
Manoppello S.c. a r.l.	3.003	-	-	682	-	3.685
Scafa S.c. a r.l.	7.427	-	-	1.767	-	9.194
Albacina S.c. a r.l.	32	4.171	-	(2.542)	-	1.661
Goccia S.c. a r.l.	-	720	-	(238)	-	482
Mimove S.c. a r.l.	-	7.000	-	(308)	-	6.692
Darsene Nord Civitavecchia S.c. a r.l. in liquidazione	200	-	-	-	-	200
Tot. crediti verso imprese collegate e a controllo congiunto	100.220	23.510	(1.254)	(21.462)	(3.000)	98.015
S.A.BRO.M S.p.A.	619	6	-	-	-	625
Passante Dorico S.p.A.	-	6	-	-	-	6
Abesca Europe S.r.l.	72	-	-	-	-	72
Tot. crediti verso altre imprese partecipate	690	12	-	-	-	703
Totale complessivo	100.910	23.522	(1.254)	(21.462)	(3.000)	98.718

Si segnala, inoltre, che la voce *Tot. crediti verso imprese collegate e a controllo congiunto* pari a 98.015 migliaia di euro, include il saldo del finanziamento reso alla Federici Stirling Batco LLC per lordi 22.923 migliaia di euro, movimentatosi durante l'esercizio per un importo di 55 migliaia di euro per versamenti effettuati e per effetto dell'oscillazione dei cambi negativa avvenuta nel periodo per (3.000) migliaia di euro. Si ricorda che tale finanziamento è stato svalutato, già nei precedenti esercizi, ed il saldo del fondo svalutazione ammonta a 17.403 migliaia di euro (di cui euro 3.000 migliaia proventizzati nell'esercizio). A tal proposito, si fa presente che il fondo rischi a copertura perdite della medesima partecipata, classificato tra i fondi del passivo, è più che capiente ai fini della integrale copertura di un eventuale rischio di inesigibilità di tale attivo.

3.c.1.2 *crediti verso altre imprese partecipate*: la voce ammonta a 703 migliaia di euro al 31 dicembre 2025, sostanzialmente invariata nell'esercizio, comprende il credito verso **S.A.BRO.M. S.p.A.** (625 migliaia di euro), **Abesca Europe S.r.l.** (72 migliaia di euro) e **Passante Dorico S.p.A.** (6 migliaia di euro).

3.c.1.3 La voce *Fondi Rettificativi*, pari a (17.603) migliaia di euro, è relativa principalmente, come precedentemente rappresentato, alla svalutazione del credito verso **Federici Stirling Batco Llc** per 17.403 migliaia di euro (20.402 migliaia di euro al 31.12.2024). La parte residua del saldo pari a 200 migliaia di euro, è relativa alla svalutazione di alcuni crediti da parte della controllata SAM S.p.A..

I **crediti** includono:

3.c.2.1 *Crediti Verso fornitori per depositi cauzionali*, pari a 3.242 migliaia di euro (2.932 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), sono rilevati prevalentemente dalla capogruppo Itinera S.p.A. per 2.011 migliaia di euro e dal Gruppo Halmar per 1.049 migliaia di euro.

3.c.2.2 *Decimi su capitale sociale*, voce che si riferisce ai crediti verso azionisti per decimi da versare nella quota che si ritiene verrà versata in un arco temporale superiore ai 12 mesi, pari a 117.145 migliaia di euro (78.313 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), sulla base dell'aumento di capitale deliberato in data 28 settembre 2022, in funzione delle finalità cui le stesse somme sono destinate (in questo caso, la copertura del fabbisogno finanziario per l'acquisto delle quote residue di Halmar, pari al 20%). La suddivisione dei crediti verso azionisti, pari a complessivi 167.570 migliaia di euro, tra quota non corrente e corrente, è di seguito rappresentata (valori in migliaia di euro):

Socio	N. azioni (in unità)	% cap. sociale	Ripartizione aumento capitale sociale	1° tranche versata	2° tranche da versare	di cui entro i 12 mesi	di cui oltre i 12 mesi
ASTM S.p.A.	51.485.563	66,12%	147.723	36.931	110.792	33.340	77.453
Autostrada dei Fiori S.p.A.	1.540.157	1,98%	4.419	1.105	3.314	997	2.317
Sinelec S.p.A.	1	0,00%	0	-	0	0	0
SATAP S.p.A.	21.685.139	27,85%	62.219	15.555	46.664	14.042	32.622
SALT S.p.A.	3.159.312	4,06%	9.065	2.266	6.799	2.046	4.753
Totale	77.870.172	100,00%	223.426	55.857	167.570	50.425	117.145

La quota non corrente di tale credito al 31 dicembre 2025 si è incrementata rispetto al precedente esercizio per 38.832 migliaia di euro proprio a seguito dell'incremento del valore di carico dell'impegno di acquisto del 20% di Halmar a fronte della revisione di alcune delle assunzioni adottate nell'ambito del relativo processo di valutazione ed aggiornamento e dell'effetto determinato dalla variazione dei cambi. Per ulteriori informazioni si rimanda alla Relazione sulla Gestione.

La voce 3.c.2.3 *Verso altri*, pari a 30.776 migliaia di euro (9.533 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), comprende crediti finanziari diversi, relativi, principalmente, alla controllata Itinera USA Corp. per 17.016 migliaia di euro, a fonte del pagamento ai soci della controllata Halmar di un'anticipazione sul prezzo di acquisto della quota residua nel capitale. Il saldo residuo si riferisce prevalentemente a crediti di SAM S.p.A. per 812 migliaia di euro e di Storstroem Bridge per 9.256 migliaia di euro (4.529 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

La voce aumenta complessivamente per 21.243 migliaia di euro, principalmente per effetto dell'iscrizione del credito della controllata Itinera USA Corp. per 17.016 migliaia di euro, come precedentemente descritto.

La voce 3.c.2.4 *Fondi rettificativi* pari a (6.340) migliaia di euro si riferisce alle svalutazioni dei crediti di SAM S.p.A. (812 migliaia di euro) e di Storstroem Bridge I/S (5.528 migliaia di euro) in considerazione della limitata probabilità di recupero degli stessi.

NOTA 4 - ATTIVITÀ FISCALI DIFFERITE

Tale voce ammonta a 26.186 migliaia di euro (31.573 migliaia di euro al 31 dicembre 2024):

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Attività fiscali differite	26.186	31.573	(5.387)
Totale Attività fiscali differite	26.186	31.573	(5.387)

Il suddetto saldo è apportato, per una quota prevalente pari a 21.856 migliaia di euro, dalla Capogruppo Itinera S.p.A., a fronte di stanziamenti temporaneamente indeducibili. Un'ulteriore quota è inoltre rilevata dalla controllata Itinera USA Corp., per un valore di 1.992 migliaia di euro, principalmente a fronte di perdite fiscali maturate nel corso dell'esercizio 2022 in capo ad Halmar International e recepite dalla stessa Itinera USA, sulla base delle norme statunitensi in materia di LLCs, in qualità di socio. Infine, è da segnalare il saldo relativo alla controllata Tubosider S.p.A. per 1.689 migliaia di euro, principalmente riferiti a stanziamenti e svalutazioni di asset temporaneamente indeducibili.

La riduzione dell'esercizio, pari a (5.387) migliaia di euro, è riconducibile principalmente alla Capogruppo Itinera S.p.A. a fronte dell'utilizzo di fondi tassati in esercizi precedenti.

NOTA 5 - ATTIVITÀ CONTRATTUALI E RIMANENZE

Le Attività contrattuali e rimanenze, pari complessivamente a 817.714 migliaia di euro, sono costituite da:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
5.1 Materie prime, sussidiarie e di consumo	30.501	42.685	(12.184)
5.2 Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	6.356	3.233	3.123
5.3 Lavori in corso su ordinazione/Attività Contrattuali	759.425	543.904	215.521
5.4 Prodotti finiti e merci	6.563	5.418	1.145
5.5 Acconti	14.869	24.400	(9.531)
Totale Attività contrattuali e rimanenze	817.714	619.640	198.074

5.1 Materie prime, sussidiarie e di consumo

La voce risulta pari a 30.501 migliaia di euro, di cui una quota preminente rappresentata dalla Capogruppo Itinera S.p.A. (22.956 migliaia di euro) e dalla controllata Tubosider S.p.A. (3.131 migliaia di euro). Il saldo relativo alla Capogruppo è riferito principalmente (14.681 migliaia di euro) a cantieri italiani, con il saldo residuo rilevato nell'ambito dei progetti di costruzione degli ospedali di Koge (5.475 migliaia di euro) e Odense (1.381 migliaia di euro) in Danimarca, nonché sui cantieri svedesi per 1.004 migliaia di euro e della Telt in Francia per 416 migliaia di euro.

Il decremento del saldo osservabile nel corso dell'esercizio, pari a (12.184) migliaia di euro, è associato in larga parte ai minori acquisti della commessa Storstroem Bridge in Danimarca ((9.136) migliaia di euro) e per la parte residua alle commesse di Itinera S.p.A. sia in Italia che all'estero.

5.2 Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati

La voce, pari a 6.356 migliaia di euro (3.233 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) è essenzialmente riconducibile ai cantieri italiani di Itinera S.p.A. (1.361 migliaia di euro) ed alla Tubosider S.p.A. (4.995 migliaia di euro).

5.3 Lavori in corso su ordinazione/Attività contrattuali

I lavori in corso su ordinazione e le attività contrattuali, pari a 759.425 migliaia di euro, risultano così dettagliati:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Valore lordo delle commesse	7.434.478	6.614.977	819.501
Acconti su stati avanzamento lavori	(6.607.376)	(5.964.556)	(642.820)
Fondi rettificativi	(67.677)	(106.517)	38.840
Lavori in corso su ordinazione/Attività Contrattuali	759.425	543.904	215.521

Il saldo complessivo di 759.425 migliaia di euro è, essenzialmente, rappresentato da lavori della Capogruppo Itinera S.p.A. per 478.328 migliaia di euro, dal saldo delle attività contrattuali rilevate nell'ambito della commessa Storstroem Bridge per 194.930 migliaia di euro, da lavori del Gruppo Halmar per 59.239 migliaia di euro, da lavori della Tubosider S.p.A. per 5.723 migliaia di euro, da lavori della SEA S.p.A. per 2.380 migliaia di euro ed, infine, dal Gruppo Itinera Construcoes per 18.825 migliaia di euro.

In particolare, il saldo apportato dalla Capogruppo è relativo, per 312.691 migliaia di euro, a commesse italiane. L'ammontare residuo, relativo a commesse estere, è rilevato sulle commesse della zona Middle East (60.339 migliaia di euro) in corso di completamento, sulle commesse relative alla costruzione di linee metropolitane in Svezia (34.942 migliaia di euro), alla realizzazione degli ospedali in Danimarca (41.066 migliaia di euro), al lavoro di realizzazione del Tunnel transfrontaliero della tratta Torino-Lione in Francia (17.232 migliaia di euro) ed ai lavori delle filiali in Romania (per complessivi 12.056 migliaia di euro).

In termini di variazione del saldo rispetto alla chiusura del precedente esercizio, una quota significativa del complessivo incremento di 215.521 migliaia di euro è legata, per 51.917 migliaia di euro, alla produzione effettuata nel corso dell'esercizio sulla commessa Storstroem Bridge, per 127.623 migliaia di euro, ai cantieri riconducibili alla Capogruppo Itinera S.p.A., per 28.385 migliaia di euro, al Gruppo Halmar, per 11.905 migliaia di euro, al Gruppo Itinera Construcoes, parzialmente controbilanciati da una riduzione delle rimanenze di lavori relative a Tubosider S.p.A. per (325) migliaia di euro ed a Sea S.p.A. per (235) migliaia di euro, per effetto di una riduzione della differenza tra importi eseguiti e fatturati.

I suddetti saldi incorporano lo stanziamento di *fondi rettificativi* che, al 31 dicembre 2025, ammontano a (67.677) migliaia di euro ((106.517) migliaia di euro al 31 dicembre 2024). Una quota di tale saldo pari a (4.397) migliaia di euro è rilevata nell'ambito della commessa Storstroem Bridge in Danimarca a fronte della perdita complessivamente recepita sul progetto ancora da consuntivare. Un'ulteriore porzione rilevante di (62.011) migliaia di euro è rilevata, invece, dalla Capogruppo Itinera S.p.A. su una pluralità di progetti italiani ed esteri. Infine, una porzione minore del saldo pari a (1.269) migliaia di euro è rilevata dalla Tubosider S.p.A..

Detti fondi sono rilevati a fronte di rischi su alcune partite dell'attivo per effetto, tra gli altri, di contenziosi in corso con i committenti e di perdite che si prevede possano manifestarsi nel proseguimento dei lavori su alcune commesse in corso di realizzazione; il loro ammontare è ritenuto congruo rispetto ai rischi ed alle potenziali passività che si potrebbero manifestare in relazione al valore delle rimanenze. In merito ai rischi operativi si rimanda, comunque, a quanto ampiamente descritto nella Relazione sulla gestione.

Si rappresenta di seguito, infine, il saldo delle attività contrattuali al netto degli anticipi ricevuti e degli acconti su SAL eccedenti le rimanenze:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Attività contrattuali	759.425	543.904	215.521
Altri debiti e passività contrattuali non correnti (Nota 13)	(243.384)	(272.295)	28.911
Anticipazioni e passività contrattuali (Nota 18)	(507.529)	(517.384)	9.855
Totale	8.512	(245.775)	254.287

Il saldo positivo nel portafoglio commesse complessivo del Gruppo può essere ricondotto alla seguente combinazione di fattori:

- l'incremento del saldo delle attività contrattuali a fronte della produzione svolta nel corso dell'esercizio con un impatto di 215.521 migliaia di euro;
- la variazione del saldo della voce *Altri debiti e passività contrattuali non correnti* riguarda il decremento delle anticipazioni dai Committenti, pari a 28.911 migliaia di euro e riflette principalmente l'effetto netto tra la riduzione dei recuperi effettuati e la riclassifica a breve termine riguardanti i cantieri della Capogruppo pari a 42.343 migliaia di euro (tra cui Nodo di Catania per 13.459 migliaia di euro, A6 Autostrada dei Fiori S.p.A. per 11.125 migliaia di euro, S.A.L.T. p.A. Viadotto Gravagna per 8.200 migliaia di euro, Autostrada Asti-Cuneo S.p.A. Lotto 6A per 7.491 migliaia di euro e le commesse svedesi per 4.051 migliaia di euro) e la variazione netta delle anticipazioni ricevute dal Gruppo Itinera Construcoes per (12.969) migliaia di euro;
- la riduzione del saldo delle anticipazioni e passività contrattuali di natura corrente, per un importo pari a 9.855 migliaia di euro, è il risultato netto tra la riduzione delle anticipazioni rilevata per 112.117 migliaia di euro e l'aumento degli acconti per passività contrattuali rilevati per (102.262) migliaia di euro. Nello specifico, la variazione delle anticipazioni è riconducibile per 108.554 migliaia di euro alla Capogruppo Itinera a fronte del recupero delle anticipazioni correnti relative a commesse in house, quali Autostrada Asti-Cuneo S.p.A. Lotto 6A per 27.508 migliaia di euro, A6 Autostrada dei Fiori S.p.A. per 19.845 migliaia di euro, SITAF S.p.A. per 8.373 migliaia di euro e S.A.L.T. p.A. per 5.049 migliaia di euro, nonché cantieri italiani riconducibili al Consorzio Eteria tra cui la commessa Arena Pala Italia di Milano per 34.524 migliaia di euro. L'aumento delle passività contrattuali è riconducibile per (88.891) migliaia di euro ai rilevanti acconti fatturati dal Gruppo Halmar International su alcune commesse avviate nel corso dell'esercizio 2025, tra cui metro di New York, nonché alla prosecuzione dei cantieri avviati negli esercizi precedenti.

5.4 Prodotti finiti e merci

Le rimanenze di prodotti finiti e merci, pari a 6.563 migliaia di euro (5.418 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), si riferiscono prevalentemente a barriere autostradali prodotte da Tubosider per 6.309 migliaia di euro.

5.5 Acconti

Gli acconti, pari a 14.869 migliaia di euro (24.400 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), si riferiscono agli anticipi corrisposti a fornitori, prevalentemente riconducibili alla capogruppo Itinera S.p.A., sui cantieri danesi (4.157 migliaia di euro), sui cantieri ancora in corso nell'area Middle East (7.620 migliaia di euro) e sui cantieri italiani (1.818 migliaia di euro).

NOTA 6 - CREDITI COMMERCIALI

I crediti verso clienti ammontano a 429.901 migliaia di euro (356.436 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) al netto del fondo svalutazione crediti pari a (4.384) migliaia di euro.

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Crediti commerciali	429.901	356.436	73.465
Totale Crediti commerciali	429.901	356.436	73.465

Tali crediti si riferiscono, per 243.619 migliaia di euro, alla Capogruppo Itinera S.p.A, di cui 215.967 migliaia di euro relativi a cantieri italiani, 3.149 migliaia di euro sono relativi ai cantieri in Danimarca, 4.767 migliaia di euro a quelli del Middle-East, 9.437 migliaia di euro ai cantieri svedesi, 9.799 migliaia di euro al cantiere francese di Telt e 501 migliaia di euro a quelli in Romania.

Un'ulteriore quota rilevante è attribuibile, inoltre, al Gruppo Halmar per 141.800 migliaia di euro. Le controllate brasiliane contribuiscono, inoltre, per 6.719 migliaia di euro, mentre Tubosider S.p.A. e SEA S.p.A. rispettivamente per 16.703 migliaia di euro e 12.364 migliaia di euro.

Un contributo significativo all'incremento del saldo avvenuto nel corso dell'esercizio 2025, pari a 73.465 migliaia di euro, è principalmente attribuibile alla Capogruppo Itinera S.p.A per 48.178 migliaia di euro e al Gruppo Halmar per 33.268 migliaia di euro, effetto parzialmente compensato dal decre-

mento dei crediti di alcune delle altre controllate del Gruppo Itinera.

I crediti verso clienti derivano da normali operazioni svolte nell'ambito dell'attività della società relative essenzialmente ad esecuzione di lavori, forniture di materiali, prestazioni tecniche ed amministrative ed altri servizi, etc..

In merito al fondo svalutazione crediti allocato a bilancio viene ritenuto congruo in relazione alla prevedibile esigibilità dei crediti. La movimentazione del fondo nell'esercizio è la seguente:

(€'000)	Fondo svalutazione crediti
Saldo al 31/12/2024	(5.771)
Utilizzi nell'esercizio	1.387
Accantonamenti esercizio	-
Saldo al 31/12/2025	(4.384)

NOTA 7 - ATTIVITÀ FISCALI CORRENTI

Tale voce, pari a 17.740 migliaia di euro (13.487 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), si riferisce a crediti per IVA, IRAP e IRES ed altri crediti d'imposta.

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Attività fiscali correnti	17.740	13.487	4.253
Totale Attività fiscali correnti	17.740	13.487	4.253

NOTA 8 - ALTRI CREDITI

Tale voce risulta dettagliabile nel seguente modo:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Crediti verso altri	107.645	131.296	(23.651)
Risconti attivi	46.342	37.107	9.235
Totale Altri crediti	153.987	168.403	(14.416)

Crediti verso altri

La voce "crediti verso altri", pari a 107.645 migliaia di euro, comprende, in primo luogo, la quota corrente dei crediti verso azionisti sui decimi da versare in accordo all'aumento di capitale deliberato in data 28 settembre 2022 (per un valore pari a 50.425 migliaia di euro), il cui dettaglio, già presentato alla precedente Nota 3, è di seguito esposto (valori in migliaia di euro):

Socio	N. azioni (in unità)	% cap. sociale	Ripartizione aumento capitale sociale	1° tranche versata	2° tranche da versare	di cui entro i 12 mesi	di cui oltre i 12 mesi
ASTM S.p.A.	51.485.563	66,12%	147.723	36.931	110.792	33.340	77.453
Autostrada dei Fiori S.p.A.	1.540.157	1,98%	4.419	1.291	3.314	997	2.317
Sinelec S.p.A.	1	0,00%	0	0	0	0	0
SATAP S.p.A.	21.685.139	27,85%	62.219	18.175	46.664	14.042	32.622
SALT S.p.A.	3.159.312	4,06%	9.065	2.648	6.799	2.046	4.753
Totale	77.870.172	100,00%	223.426	59.044	167.570	50.425	117.145

Contribuiscono al saldo residuo della voce acconti pagati a fornitori per prestazioni di servizi per 20.209 migliaia di euro principalmente rilevati dalla Capogruppo Itinera S.p.A., nonché, per 37.011 migliaia di euro, una pluralità di crediti di natura operativa verso soggetti terzi.

La voce "risconti attivi" è pari a 46.342 migliaia di euro, di cui 39.933 migliaia di euro relativi al Gruppo Halmar, e riferita preminentemente a premi assicurativi di competenza di esercizi successivi. Il saldo al 31 dicembre 2025 mostra, rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente, un incremento di 9.235 migliaia di euro legato principalmente a premi assicurativi del Gruppo Halmar, nella quota di competenza di esercizi successivi.

NOTA 9 - ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI

Il saldo delle attività finanziarie correnti al 31 dicembre 2025 ammonta a 105.149 migliaia di euro (129.909 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) e si riferisce, per 62.425 migliaia di euro, alla quota corrente dei crediti finanziari verso società collegate ed a controllo congiunto, il cui dettaglio, già presentato alla precedente Nota 3, è di seguito esposto.

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Finanziamenti attivi verso collegate e a controllo congiunto	62.425	91.666	(29.241)
Investimenti a breve termine	42.724	38.243	4.481
Totale Attività finanziarie correnti	105.149	129.909	(24.760)

Si riporta di seguito la suddivisione tra quote entro e oltre i 12 mesi dei crediti finanziari verso società partecipate:

(€'000)	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Totale
Ponte Nord S.p.A.	-	168	168
Federici Stirling Batco LLC	-	22.923	22.923
Tessera S.c. a r.l. in liquidazione	55	-	55
Colmeto S.c. a r.l.	2.510	2.080	4.590
Frasso S.c. a r.l.	5.112	4.081	9.193
Nodo Catania S.c. a r.l.	17.698	9.346	27.044
Monte Romano EST S.c. a r.l.	815	9.784	10.599
Uxt S.c. a r.l.	664	15.996	16.660
MetroSalerno S.c. a r.l.	2.082	2.924	5.006
Edolo S.c. a r.l.	74	326	400
Frasassi S.c.a.r.l	14.436	8.473	22.909
Manoppello S.c.a.r.l	4.110	3.685	7.795
Scafa S.c.a.r.l	10.390	9.194	19.584
Albacina S.c.a.r.l	2.291	1.661	3.952
Goccia S.c. a r.l.	238	482	720
Mimove S.c.a r.l.	308	6.692	7.000
M.S.G. ARENA S.c. a r.l.	1.642	-	1.642
Darsene Nord Civitavecchia S.c. a r.l. in liquidazione	-	200	200
Tot. crediti verso imprese collegate e a controllo congiunto	62.425	98.015	160.440
Soc.Aut. Broni-Mortara S.p.A	-	625	625
Passante Dorico S.p.A.	-	6	6
Abesca Europe S.r.l.	-	72	72
Tot. crediti verso altre imprese partecipate	--	703	703
Totale	62.425	98.718	161.143

Si riporta di seguito la movimentazione della quota corrente dei crediti finanziari verso società partecipate:

(€'000)	31/12/2024	Incrementi	Decrementi	Giroconto a breve	Effetti cambio	31/12/2025
Tessera S.c. a r.l. in liquidazione	-	-	-	55	-	55
Colmeto S.c. a r.l.	-	-	-	2.510	-	2.510
Consorzio Campolattaro S.c. a r.l.	1.720	-	(1.720)	-	-	-
Frasso S.c. a r.l.	5.825	-	(3.540)	2.827	-	5.112
Nodo Catania S.c. a r.l.	12.719	-	(4.733)	9.712	-	17.698
Monte Romano EST S.c. a r.l.	500	-	-	315	-	815
Uxt S.c. a r.l.	500	-	(3.147)	3.311	-	664
MetroSalerno S.c. a r.l.	1.627	-	(107)	562	-	2.082
Edolo S.c. a r.l.	11	-	-	63	-	74
Frasassi S.c. a r.l.	15.126	-	(2.158)	1.468	-	14.436
M.S.G. ARENA S.c. a r.l.	36.351	-	(34.709)	-	-	1.642
Manoppello S.c. a r.l.	4.869	-	(77)	(682)	-	4.110
Scafa S.c. a r.l.	12.370	-	(213)	(1.767)	-	10.390
Albacina S.c. a r.l.	48	-	(299)	2.542	-	2.291
Goccia S.c. a r.l.	-	-	-	238	-	238
Mimove S.c. a r.l.	-	-	-	308	-	308
Tot. crediti verso imprese collegate e a controllo congiunto	91.666	--	(50.703)	21.462	--	62.425

La voce, inoltre, comprende gli investimenti in fondi di investimento a basso rischio e liquidabili a breve termine sottoscritti da Halmar International (957 migliaia di euro) nonché dalle società del Gruppo Itinera Construcoes (per complessivi 35.910 migliaia di euro). Il saldo residuo, pari a 5.857 migliaia di euro è riconducibile alla Capogruppo Itinera S.p.A. e si riferisce principalmente alla quota corrente dei finanziamenti a lungo termine erogati alle JO (per la quota di interessenza di terzi). La variazione dell'esercizio, che vede il saldo incrementarsi per 4.481 migliaia di euro, è il risultato dei finanziamenti appena citati, al netto della liquidazione di alcuni investimenti del Gruppo Halmar e del Gruppo Itinera Construcoes.

NOTA 10 - DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide, pari a 267.945 migliaia di euro, sono costituite da:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Depositi bancari e postali	267.853	296.182	(28.329)
Denaro e valori in cassa	92	77	15
Totale Disponibilità liquide	267.945	296.259	(28.314)

Il decremento delle disponibilità liquide da 296.259 migliaia di euro a 267.945 migliaia di euro, pari a (28.314) migliaia di euro è legato all'effetto netto delle seguenti movimentazioni:

- un cash flow operativo negativo per (60.750) migliaia di euro come risultante, principalmente, dal decremento anticipazioni ricevute nel corso dell'esercizio dalla Capogruppo Itinera S.p.A. (si vedano, a tal riguardo, la Nota 13 e la Nota 18 per ulteriori dettagli);
- investimenti netti in immobilizzazioni materiali ed immateriali per (39.745) migliaia di euro;
- un flusso di cassa positivo legato ad investimenti netti in attività finanziarie per 15.668 migliaia di euro, come effetto di investimenti per (36.808) migliaia di euro e rimborsi per 52.476 migliaia di euro principalmente riconducibili a finanziamenti concessi alle società consortili, in misura prevalente quelle legate al Consorzio Eteria;
- la gestione finanziaria, infine, ha generato liquidità per 83.826 migliaia di euro come effetto netto:
 - » dell'incremento di liquidità nette derivanti da indebitamento bancario per un importo netto di 110.059 migliaia di euro, come effetto netto di rimborsi di finanziamenti per (58.521) migliaia di euro, nuove erogazioni della stessa natura per 175.000 migliaia di euro, ed un minore utilizzo di scoperti ed anticipazioni per (6.420) migliaia di euro;
 - » di esborsi maturati, principalmente, nell'ambito di contratti di leasing ex IFRS 16 per (14.641) migliaia di euro;
 - » investimenti di liquidità in attività finanziarie a breve termine e basso rischio da parte del Gruppo Itinera Construcoes per complessivi (4.481) migliaia di euro;
 - » di dividendi distribuiti a terzi per (7.111) migliaia di euro.

La variazione del periodo tiene inoltre conto di un effetto cambi negativo sulle disponibilità liquide iniziali per l'importo di (27.314) migliaia di euro.

I tassi d'interesse sui conti correnti bancari e postali sono quelli di mercato.

NOTA 11 - PATRIMONIO NETTO

Si forniscono nel seguito alcune ulteriori informazioni di dettaglio in merito alla composizione delle singole voci di patrimonio netto:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
11.a Capitale sociale	232.834	232.834	-
11.b Riserve ed utili a nuovo	(140.104)	(87.780)	(52.324)
11.c Utile dell'esercizio	25.533	8.034	17.499
Patrimonio Netto di Gruppo	118.263	153.088	(34.825)
11.d Patrimonio Netto di Terzi	41.878	35.438	6.440
Totale Patrimonio Netto	160.141	188.526	(28.385)

11.a - Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2025, interamente sottoscritto, risulta costituito da n. 77.870.172 azioni ordinarie, per complessivi 232.834 migliaia di euro, versato per 65.264 migliaia di euro.

Nel corso dell'esercizio 2025 non si sono verificate movimentazioni nella composizione e nell'ammontare del capitale sociale, il quale risulta così composto (valori in migliaia di euro):

Socio	N. azioni (in unità)	% capitale sociale	Ripartizione aumento capitale sociale	Di cui versato	Di cui da versare
ASTM S.p.A.	51.485.563	66,12%	153.943	43.151	110.792
Autostrada dei Fiori S.p.A.	1.540.157	1,98%	4.605	1.291	3.314
Sinelec S.p.A.	1	0,00%	0	0,001	0,002
SATAP S.p.A.	21.685.139	27,85%	64.839	18.175	46.664
SALT p.A.	3.159.312	4,06%	9.446	2.648	6.799
Totale	77.870.172	100,00%	232.834	65.264	167.570

Il capitale sociale è in sospensione d'imposta per un importo di euro 2.482 migliaia di euro principalmente riconducibile alle riserve di rivalutazione ex L. 342/2000 e L. 350/2003 presenti nel patrimonio dell'Itinera S.p.A..

11.b - Riserve ed utili a nuovo

Le riserve al 31 dicembre 2025, dettagliate nella seguente tabella, ammontano a (140.104) migliaia di euro (alle quali aggiungere riserve di terzi per 24.501 migliaia di euro):

(€'000)	31/12/2025	Altre variazioni dell'esercizio	Destinazione risultato 2024	31/12/2024
Capitale sociale	232.834	-	-	232.834
Riserva legale	1.512	-	78	1.434
<i>Riserva straordinaria</i>	22.668	-	(2.931)	25.599
<i>Riserva per differenze di traduzione</i>	(13.784)	(10.143)	-	(3.641)
<i>Riserva da valutazione al "fair value"</i>	(949)	(41)	-	(908)
<i>Riserva attualizzazione TFR</i>	220	38	-	182
Altre riserve	8.155	(10.146)	(2.931)	21.232
Riserve utili (perdite) a nuovo	(149.771)	(50.212)	10.887	(110.446)
Totale Riserve ed utili	(140.104)	(60.358)	8.034	(87.780)
Utile dell'esercizio	25.533	25.533	(8.034)	8.034
Totale Patrimonio netto di Gruppo	118.263	(34.825)	-	153.088
Patrimonio netto di spettanza di terzi	41.878	6.440	-	35.438
Totale Patrimonio netto	160.141	(28.385)	-	188.526

Tra le altre riserve si segnalano la *Riserva per differenze di traduzione*, pari a (13.784) migliaia di euro, il cui saldo negativo si è incrementato rispetto al 31 dicembre 2024 per (10.143) migliaia di euro, in considerazione degli effetti di conversione derivanti dal consolidamento delle partecipate e delle branches, soprattutto negli Stati Uniti e nel Middle East, in virtù dell'oscillazione verificatasi in corso d'anno tra euro e valute estere (in particolare, dollaro USA, dirham EAU e pula Botswana).

La *Riserva da valutazione al "fair value"*, invece, è costituita e movimentata in contropartita diretta della valutazione delle attività finanziarie valutate al "Fair value through OCI" ("Partecipazioni in altre imprese"). Al 31 dicembre 2025 tale riserva risulta negativa per (949) migliaia di euro ((908) al 31 dicembre 2024). L'effetto rilevatosi nel periodo, per (41) migliaia di euro è riconducibile alla variazione negativa dei Fair Value associati agli investimenti partecipativi in SA.BRO.M. S.p.A. per (31) migliaia di euro e in Passante Dorico S.p.A. per (10) migliaia di euro.

La *riserva per attualizzazione TFR* ammonta a 220 migliaia di euro e accoglie gli utili e le perdite attuariali relativi al trattamento di fine rapporto rilevati tra le altre componenti del "conto economico complessivo".

Infine, la voce *riserve utili e (perdite) a nuovo* ammonta, al 31 dicembre 2025, a (149.771) migliaia di euro, il cui saldo negativo si è incrementato rispetto alla chiusura dell'esercizio 2024, per (39.325) migliaia di euro.

Al netto dell'allocazione del risultato dell'esercizio 2024, le altre variazioni, pari a (50.212) migliaia di euro, sono di seguito riepilogate:

- un incremento pari a (49.810) migliaia di euro, legato all'incremento del valore di carico dell'impegno di acquisto della quota di minoranza del 20% di Halmar International, a fronte delle assunzioni adottate nell'ambito del relativo processo di valutazione in considerazione dei nuovi accordi in essere con i soci terzi;
- altre variazioni minori negative per (402) migliaia di euro.

11.c Utile dell'esercizio

Tale voce accoglie un risultato di Gruppo positivo per 25.533 migliaia di euro (8.034 migliaia di euro nell'esercizio 2024).

11.d - Capitale e riserve di terzi

Tale voce, al 31 dicembre 2025, ammonta a 41.878 migliaia di euro (35.438 migliaia al 31 dicembre 2024) ed include riserve per 24.501 migliaia di euro ed il risultato positivo dell'esercizio per 17.377 migliaia di euro (9.254 migliaia al 31 dicembre 2024).

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Riserva e utili a nuovo - Terzi	27.342	24.530	2.812
Riserve Differenza Cambio - Terzi	(2.841)	1.654	(4.495)
Capitale e riserve di Terzi	24.501	26.184	(1.683)
Utile di Terzi	17.377	9.254	8.123
Patrimonio netto di pertinenza di Terzi	41.878	35.438	6.440

L'incremento del Patrimonio netto di pertinenza di terzi per un valore di 6.440 migliaia di euro è principalmente legata ai seguenti effetti:

- la riduzione per (6.659) migliaia di euro dovuta alla distribuzione di dividendi da parte del Gruppo Halmar e Gruppo Itinera Construcoes ai soci terzi;
- l'effetto positivo derivante dal risultato dell'esercizio 2025 di spettanza dei terzi pari a 17.377 migliaia di euro, di cui 3.323 migliaia di euro riconducibile ai terzi del Gruppo Itinera Construcoes e, per 14.054 migliaia di euro, ai soci di minoranza del Gruppo Halmar;
- l'effetto negativo della riserva per differenze cambio per (4.495) migliaia di euro;
- minori effetti positivi per 417 migliaia di euro.



NOTA 12 - FONDI PER RISCHI ED ONERI E BENEFICI PER DIPENDENTI

La voce comprende Fondi per rischi ed oneri (21.969 migliaia di euro, contro 19.938 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) e fondi per benefici per i dipendenti (4.017 migliaia di euro, contro 4.421 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

Il dettaglio di tali voci risulta il seguente:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
12.a Fondi per rischi e oneri	21.969	19.938	2.031
12.b Fondo per benefici per dipendenti	4.017	4.421	(404)
Fondi per rischi ed oneri e Benefici per dipendenti	25.986	24.359	1.627



12.a - Fondi per rischi ed oneri

Tale voce ammonta a 21.969 migliaia di euro (19.938 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

(€'000)	31/12/2025	Incrementi	Decrementi	Effetti cambio	31/12/2024 (*)
Fondo indennità suppletiva	47	30	(39)	-	56
Fondo rischi cause legali	86	36	(311)	-	361
Fondo imposte	2.000	2.000	(360)	-	360
Fondo rischi partecipate	6.257	-	(190)	(819)	7.265
Fondi oneri futuri	11.063	1.502	(849)	(12)	10.423
Fondo oneri futuri per personale dipendente	2.517	2.237	(1.192)	-	1.472
Totale Fondi per rischi e oneri	21.969	5.804	(2.942)	(831)	19.938

(*) si specifica che, al fine di garantire la comparabilità dei saldi, sono state effettuate alcune riclassifiche sulla colonna di apertura.

Di seguito è fornita una breve descrizione della natura delle obbligazioni connesse a ciascuno dei fondi accantonati.

La voce comprende le seguenti partite:

- **fondo rischi cause legali:** il valore della voce, pari a 86 migliaia di euro, si riferisce ad oneri che potrebbero derivare da vertenze in essere. La voce evidenzia una riduzione nell'esercizio pari a (275) migliaia di euro prevalentemente in considerazione dell'utilizzo fondo spese legali relativo ad un progetto in Italia;
- **fondo per imposte:** la voce, pari a 2.000 migliaia di euro, tiene conto di possibili oneri connessi a tematiche fiscali riferibili alla gestione sociale;
- **fondo rischi partecipate:** il fondo, pari a 6.257 migliaia di euro, si riferisce alla copertura di oneri attesi, a vario titolo, nelle società partecipate, valutate con il metodo del patrimonio netto (prevalentemente FSB). Il decremento rispetto al 31 dicembre 2024 è riconducibile agli effetti cambi relativi a FSB oltre che all'azzeramento del fondo relativo a Mill Basin a seguito del conseguimento di risultati positivi nel periodo;
- **fondo oneri futuri:** il valore della voce è pari a 11.063 migliaia e si riferisce principalmente a

- potenziali oneri rivenienti da commesse ormai completate. Le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio si riferiscono principalmente ad accantonamenti a fronte di rischi sopraggiunti su commesse brasiliane per 437 migliaia di euro, a stanziamenti della controllata Tubosider S.p.A. a fronte di passività potenziali connesse alla restituzione di interessi su ritenute a garanzia incassate in esercizi precedenti per 696 migliaia di euro, nonché all'adeguamento di fondi a fronte della maturazione di alcune cause in corso, che hanno determinato la necessità di riquantificare l'esposizione per 250 migliaia di euro. Inoltre, è da segnalare l'utilizzo del fondo relativo all'iniziativa a Serravalle Scrivia (266 migliaia di euro), il rilascio del fondo relativo alla partecipata SAM (300 migliaia di euro) e l'utilizzo del fondo relativo a contenziosi legali inerenti alla filiale kuwaitiana (144 migliaia di euro);
- **fondo oneri futuri per personale dipendente:** il fondo risulta pari a 2.517 migliaia di euro (1.472 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), incrementatosi nel corso dell'esercizio per netti 1.045 migliaia di euro, quale effetto netto di utilizzi per (1.192) migliaia di euro e nuovi stanziamenti per 2.237 migliaia di euro.

12.b - Fondi per Benefici per dipendenti

Tale voce si riferisce all'indennità di fine rapporto per i dipendenti e ammonta a 4.017 migliaia di euro (4.421 migliaia di euro al 31 dicembre 2024). La movimentazione nel corso del periodo è stata la seguente:

(€'000)	Totale
31 dicembre 2024	4.421
Effetti cambio	(29)
Adeguamento del periodo - Actuarial (gains)/losses	(52)
Adeguamento del periodo - Interest cost	138
Adeguamento del periodo - Service cost	191
Indennità anticipate/liquidate nel periodo	(662)
Altre variazioni	10
31 dicembre 2025	4.017

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

Ipotesi economico - finanziarie	Aliquota
Tasso annuo di attualizzazione	3,69%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo di incremento TFR	3,00%

Ipotesi demografiche	Ipotesi
Mortalità	ISTAT 2022
Inabilità	Tavole INPS per età e sesso
Età pensionamento	Raggiungimento requisiti
% di frequenza delle anticipazioni	4%
Turn - over	10%

12.c - Gruppo Halmar Multiemployer Plan

Il Gruppo Halmar sostiene alcuni multi-employer pension plans, disciplinati dalla contrattazione collettiva, destinati ai propri dipendenti rappresentati dalle organizzazioni sindacali. I rischi di partecipazione a tali piani, che coinvolgono più datori di lavoro, sono differenti rispetto ai piani promossi e sostenuti da un singolo datore di lavoro nei seguenti aspetti:

- le attività contribuite da parte di un datore di lavoro al multi-employer pension plan possono essere utilizzate per erogare benefici ai dipendenti di altri datori di lavoro coinvolti nel piano;
- se un datore di lavoro cessa di contribuire al multi-employer plan, le obbligazioni non onorate da quest'ultimo devono essere coperte dagli altri datori di lavoro che partecipano al piano;
- se una società sceglie di uscire da un multi-employer pension plan, potrebbe essere chiamata a corrispondere al piano un ammontare calcolato in base all'eventuale sottocapitalizzazione complessiva del piano al momento dell'uscita.

La tabella di seguito riporta la contribuzione al piano da parte del Gruppo Halmar (valori in dollari) per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025:

Pension Trust Fund Amounts in USD	Employer Identification Number	("PPA") Certified Zone Status ¹		Contributions		Collection Bargaining Agreement ²
		2025	2024	2025	2024	
Excavators Union Local 731 Pension Fund	13-1809825	Green	Green	1.238.669	1.539.761	aprile 30, 2026
New York District Council of Carpenters Pension Plan	51-0174276	Green	Green	426.153	713.005	maggio 31, 2027
Local 282 Pension Trust Fund	11-6245313	Green	Green	225.280	300.957	giugno 30, 2026
Iron Workers Locals 40, 361 & 417 Pension Fund	51-6102576	Green	Green	3.058	312.028	giugno 30, 2026
Central Pension Fund of the IUOE & Participating Employers Local 15 & 15D	36-6052390	Green	Green	475.846	231.314	giugno 30, 2027
Westchester Heavy Construction Laborers Local 60 Pension Fund	13-1962287	Green	Green	69.656	170.436	marzo 28, 2026
International Union of Operating Engineers Local 14 Pension Fund	11-2392157	Green	Green	146.072	163.220	giugno 30, 2027
Pavers & Road Builders Pension Fund Local 1010	13-1990171	Green	Green	35.922	67.680	giugno 30, 2026
Cement Masons Local 780 Pension Plan	13-1626710	Green	Green	19.762	26.853	aprile 30, 2027
Laborers Local No. 17 Pension Fund	14-6025196	Green	Green	11.817	91.453	giugno 30, 2027
Operating Engineers Local No. 825 Pension Fund	22-6033380	Green	Green	19.448	23.177	marzo 31, 2027
Teamsters Local Union No. 456 Pension Fund	13-6123973	Green	Green	7.093	12.473	giugno 30, 2026
Pension Plan of the IUOE Local 137, AFL-CIO	13-1825849	Green	Green	-	7.281	febbraio 29, 2028
Northeast Carpenters Pension Fund	23-1613018	Green	Green	-	32.517	aprile 30, 2027
Laborers Health & Welfare Trust Fund for Southern California L345	95-6093677	Green	Red	107.887	5.253	giugno 30, 2027
				2.786.663	3.697.408	

¹ Lo "zone status" si basa sulle informazioni più recenti disponibili nel 2025 per il periodo di riferimento del piano. Tra gli altri fattori, i piani in "red zone" sono generalmente finanziati per meno del 65%, i piani nella "orange zone" sono finanziati per meno dell'80% ed hanno un deficit di fondo nel corrente esercizio o nei futuri sei esercizi, in "yellow zone" sono finanziati per meno dell'80% e infine in "green zone" sono finanziati per almeno l'80%.

² Indica la scadenza dei contratti collettivi di lavoro a cui sono soggetti i piani.

In accordo allo IAS 19, tali piani sono contabilizzati alla stregua di piani a contribuzione definita. Si mette in evidenza che al 31 dicembre 2025 tutti gli impegni, rilevati a conto economico tra i costi del personale, risultano saldati e che, non essendo previsto l’abbandono di tali piani dalle società del Gruppo Halmar aderenti, non viene ritenuto necessario contabilizzare un’ulteriore passività per i contributi da versare in relazione ai benefici maturati.

NOTA 13 - ALTRI DEBITI E PASSIVITÀ CONTRATTUALI (NON CORRENTI)

Il saldo della voce Altri debiti e passività contrattuali non correnti è pari, al 31 dicembre 2025, a 360.529 migliaia di euro contro i 350.609 migliaia di euro alla chiusura del precedente esercizio:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Anticipazioni	243.384	272.295	(28.911)
Debiti per impegno acquisto	117.145	78.314	38.831
Altri debiti	360.529	350.609	9.920



Il saldo della voce *Anticipazioni* al 31 dicembre 2025 si riferisce, per 243.384 migliaia di euro (272.295 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) all'importo delle anticipazioni su lavori erogate dai committenti a norma di legge, destinate ad essere recuperate all'emissione degli stati avanzamento lavori in proporzione alla percentuale eseguita della commessa, per la quota che, in base alle previsioni di budget relative all'esecuzione degli stessi lavori, verrà recuperata oltre il 31 dicembre 2026.

Il saldo delle anticipazioni al 31 dicembre 2025 comprende l'ammontare rilevato dalla Capogruppo Itinera S.p.A. per 96.333 migliaia di euro (138.676 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), l'importo di 93.722 migliaia di euro (93.861 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) riconducibile alle anticipazioni erogate dal committente della commessa Storstroem Bridge nell'ambito del Liquidity Bridge Agreement (si faccia riferimento, per maggiori informazioni rispetto ai contenuti di tale accordo, alla sezione "Attività Operativa - Progetto Storstroem Bridge" all'interno della Relazione sulla Gestione), mentre l'importo residuo, pari a 53.329 migliaia di euro (39.758 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) si riferisce principalmente alle anticipazioni ottenute dal Gruppo Itinera Construcoes con particolare riferimento alle nuove iniziative in Rio Minas (39.297 migliaia di euro) e Noroeste Paulista (13.430 migliaia di euro).

Il saldo delle anticipazioni di natura non corrente presenti nella Capogruppo Itinera S.p.A. fanno

principalmente riferimento ai cantieri italiani del Consorzio Eteria, quali Scafa per 13.596 migliaia di euro, Monte Romano Est per 13.015 migliaia di euro, Frassassi per 11.269 migliaia di euro e Nodo Catania per 10.997 migliaia di euro, e commesse in house, tra le quali S.A.L.T. p.A. Viadotto Gravagna per 18.230 migliaia di euro.

La variazione del saldo della voce *Anticipazioni*, pari a (28.911) migliaia di euro, riflette principalmente l'effetto netto tra la riduzione dei recuperi effettuati e la riclassifica a breve termine riguardanti i cantieri della Capogruppo pari a (42.343) migliaia di euro, tra cui Nodo di Catania per (13.459) migliaia di euro, A6 Autostrada dei Fiori S.p.A. per (11.125) migliaia di euro, S.A.L.T. p.A. Viadotto Gravagna per (8.200) migliaia di euro, Autostrada Asti-Cuneo S.p.A. Lotto 6A per (7.491) migliaia di euro e le commesse svedesi per (4.051) migliaia di euro, e la variazione netta delle anticipazioni ricevute dal Gruppo Itinera Construcoes per 12.969 migliaia di euro.

La voce *debiti per impegno d'acquisto* include, invece, il valore della passività associata all'impegno d'acquisto del residuo 20% di Halmar International LLC, la cui variazione incrementativa del periodo (pari a 38.831 migliaia di euro) è legata ad un aggiornamento delle assunzioni sottostanti la determinazione del valore corrente di tale impegno, nonché ad un effetto cambi.

La distribuzione temporale di tali passività è rappresentabile come segue:

(€'000)	Tra uno e cinque anni	Oltre cinque anni	Totale
Anticipazioni	243.384	-	243.384
Altri debiti	117.145	-	117.145
Totale Altri debiti e passività contrattuali (non correnti)	360.529	-	360.529

NOTA 14 - DEBITI VERSO BANCHE (NON CORRENTI)

I debiti verso banche non correnti sono rappresentati da finanziamenti a lungo termine ed ammontano a 147.129 migliaia di euro (24.467 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Debiti verso banche	147.129	24.467	122.662
Totale Debiti verso banche (non correnti)	147.129	24.467	122.662

La ripartizione dei debiti verso banche, in relazione a tali finanziamenti, suddivisi tra quote a breve e medio/ lungo termine è la seguente:

(€'000)	Società	Entro l'anno	Tra uno e cinque anni	Oltre cinque anni	Totale
Finanziamento BPM	Itinera S.p.A.	11.887	38.039	-	49.926
Finanziamento Credit Agricole	Itinera S.p.A.	5.116	2.615	-	7.731
Finanziamento Cassa Depositi e Prestiti	Itinera S.p.A.	2.500	4.991	-	7.491
Finanziamento MPS	Itinera S.p.A.	7.000	22.648	-	29.648
Finanziamento CR di Bolzano	Itinera S.p.A.	2.143	7.839	-	9.982
Finanziamento Intesa Unicredit	Itinera S.p.A.	-	59.880	-	59.880
Finanziamento Banco Desio	Itinera S.p.A.	1.886	7.937	-	9.823
Finanz. MT BANK Mortgage	Halmar International LLC	251	3.180	-	3.431
Finanziamento Santander	Storstroem Bridge I/S	15.000	-	-	15.000
Totale Debiti verso banche		45.783	147.129	-	192.912

Il complessivo indebitamento bancario è riferito:

- al finanziamento erogato a Itinera S.p.A. da Banca Popolare di Milano in data 23 dicembre 2025 per un importo di 50.000 migliaia di euro, da rimborsare in otto rate semestrali a partire dal 30 giugno 2026. Una quota di tale saldo pari a 11.887 migliaia di euro è classificata quale corrente, con il residuo (38.039 migliaia di euro) classificato quale non corrente, al netto della quota riscontata dei *transaction costs* pari a 74 migliaia di euro;
- al finanziamento erogato a Itinera S.p.A. in data 14 giugno 2024 per un importo di 15.000 migliaia di euro da Credit Agricole da rim-

borsare in dodici rate trimestrali posticipate a partire dal 14 settembre 2024. L'importo in bilancio ammonta a 7.731 migliaia di euro. Una quota di tale saldo pari a 5.116 migliaia di euro è classificata quale corrente, con il residuo (2.615 migliaia di euro) classificato quale non corrente, al netto della quota riscontata dei *transaction costs* pari a 3 migliaia di euro;

- al finanziamento erogato a Itinera S.p.A. in data 16 gennaio 2025 per un importo di 10.000 migliaia di euro da Cassa Depositi e Prestiti da rimborsare in otto rate semestrali a partire dal 30 giugno 2025. L'importo in bilancio ammonta a 7.491 migliaia di euro. Una quota di tale saldo pari a 2.500 migliaia di euro è classificata

quale corrente, con il residuo (4.991 migliaia di euro) classificato quale non corrente, al netto della quota riscontata dei *transaction costs* pari a 9 migliaia di euro;

- al finanziamento erogato a Itinera S.p.A. per un importo di 35.000 migliaia di euro da parte di Monte dei Paschi di Siena in data 24 marzo 2025 da rimborsare in 20 rate trimestrali a partire dal 30 giugno 2025. Una quota di tale saldo pari a 7.000 migliaia di euro è classificata quale corrente, con il residuo (22.648 migliaia di euro) classificato quale non corrente, al netto della quota riscontata dei *transaction costs* pari a 102 migliaia di euro;
- al finanziamento erogato a Itinera S.p.A. in data 23 settembre 2025 per un importo di 10.000 migliaia di euro da Cassa di Risparmio di Bolzano da rimborsare in quarantadue rate mensili a partire dal 30 aprile 2026. L'importo in bilancio ammonta a 9.982 migliaia di euro. Una quota di tale saldo pari a 2.143 migliaia di euro è classificata quale corrente, con il residuo (7.839 migliaia di euro) classificato quale non corrente, al netto della quota riscontata dei *transaction costs* pari a 18 migliaia di euro;
- al finanziamento erogato a Itinera S.p.A. in data 25 luglio 2025 per un importo di 60.000 migliaia di euro per il 50% da Intesa San Paolo e per il 50% da UniCredit da rimborsare in un'unica soluzione a scadenza (prevista per il 21 gennaio 2027). L'importo in bilancio ammonta a 59.880 migliaia di euro. L'intera quota

di tale saldo è classificata quale non corrente, al netto della quota riscontata dei *transaction costs* pari a 120 migliaia di euro;

- al finanziamento erogato a Itinera S.p.A. in data 23 ottobre 2025 per un importo di 10.000 migliaia di euro da Banco Desio da rimborsare in sessanta rate mensili a partire dal 10 dicembre 2025. L'importo in bilancio ammonta a 9.823 migliaia di euro. Una quota di tale saldo pari a 1.886 migliaia di euro è classificata quale corrente, con il residuo (7.937 migliaia di euro) classificato quale non corrente, al netto della quota riscontata dei *transaction costs* pari a 22 migliaia di euro;
- al finanziamento concesso da Banca Santander a Storstroem Bridge I/S per un importo di 15.000 migliaia di euro. L'intera quota di tale saldo è classificata quale corrente;
- al finanziamento erogato da M&T Bank in data 2 agosto 2019 ad Halmar International per un importo di 5.900 migliaia di USD da rimborsare in rate mensili. Il saldo residuo al 31 dicembre 2025 è pari a 3.431 migliaia di euro, di cui 251 migliaia di euro esigibili entro i prossimi 12 mesi. La scadenza del finanziamento è prevista per il 2 agosto 2029.

Il finanziamento con M&T Bank prevede il rispetto di parametri finanziari che, sulla base delle informazioni finanziarie al 31 dicembre 2025, risultano rispettati.

Si rappresenta, infine, di seguito la movimentazione dei debiti per finanziamenti bancari:

(€'000)	31/12/2024	Erogazioni	Riclassifiche	Rimborsi	Altre variazioni	31/12/2025
Debiti per finanziamenti (quota non corrente)	24.467	175.000	(51.587)		(751)	147.129
Debiti per finanziamenti (quota corrente)	52.750		51.587	(58.521)	(33)	45.783
Totale Debiti per finanziamenti	77.217	175.000	-	(58.521)	(784)	192.912

I rimborsi di finanziamenti per 58.521 migliaia di euro effettuati nel corso dell'esercizio 2025 sono relativi alle seguenti posizioni:

- 7.500 migliaia di euro relativi al finanziamento BPER e 37.939 migliaia di euro sul finanziamento BPM, giunti entrambi a scadenza nel 2025;
- 4.916 migliaia di euro sul finanziamento Credit Agricole, 5.250 migliaia di euro sul finanziamento MPS, 2.500 migliaia di euro sul finanziamento Cassa Depositi e Prestiti e 155 migliaia di euro sul finanziamento Banco Desio, tutti in essere al 31 dicembre 2025;
- 261 migliaia di euro sul finanziamento con M&T Bank in essere in Halmar International LLC.

NOTA 15 - ALTRI DEBITI FINANZIARI (NON CORRENTI)

Tale voce, pari a 19.260 migliaia di euro (15.813 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), è rappresentata prevalentemente (14.818 migliaia di euro) dalla quota a medio lungo termine della passività di natura finanziaria dell'IFRS 16. La voce include, inoltre, per 3.942 migliaia di euro, finanziamenti della Capogruppo Itinera S.p.A. ricevuti dalla partecipata Campolattaro S.c. a r.l..

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Altri debiti finanziari	19.260	15.813	3.447
Totale Altri debiti finanziari (non correnti)	19.260	15.813	3.447

La ripartizione di tali debiti, sulla base delle rispettive scadenze, è la seguente:

(€'000)	Tra uno e cinque anni	Oltre cinque anni	Variazione
Altri debiti finanziari	19.260	-	19.260
Totale Altri debiti finanziari (non correnti)	19.260	-	19.260

NOTA 16 - PASSIVITÀ FISCALI DIFFERITE

Tale voce ammonta a 7.965 migliaia di euro (7.192 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Passività fiscali differite	7.965	7.192	773
Totale Passività fiscali differite	7.965	7.192	773

Il saldo della voce al 31 dicembre 2025 è riconducibile, per 7.290 migliaia di euro, alla rilevazione della fiscalità differita sull'ammortamento fiscale dell'avviamento rilevato da Itinera USA Corp in Halmar International (di cui 1.302 migliaia di euro rilevate nel corso dell'esercizio 2025).

Il saldo residuo, per una quota di 675 migliaia di euro, è invece riconducibile alla controllata brasiliana ICCR 153 per 294 migliaia di euro e alla Capogruppo Itinera S.p.A. per 248 migliaia di euro e si riferisce ai ricavi imponibili fiscalmente soltanto in esercizi futuri. La parte residua, di minore entità, si riferisce alle controllate SEA S.p.A. per 121 migliaia di euro e Tubosider S.p.A. per 11 migliaia di euro.

NOTA 17 - DEBITI COMMERCIALI (CORRENTI)

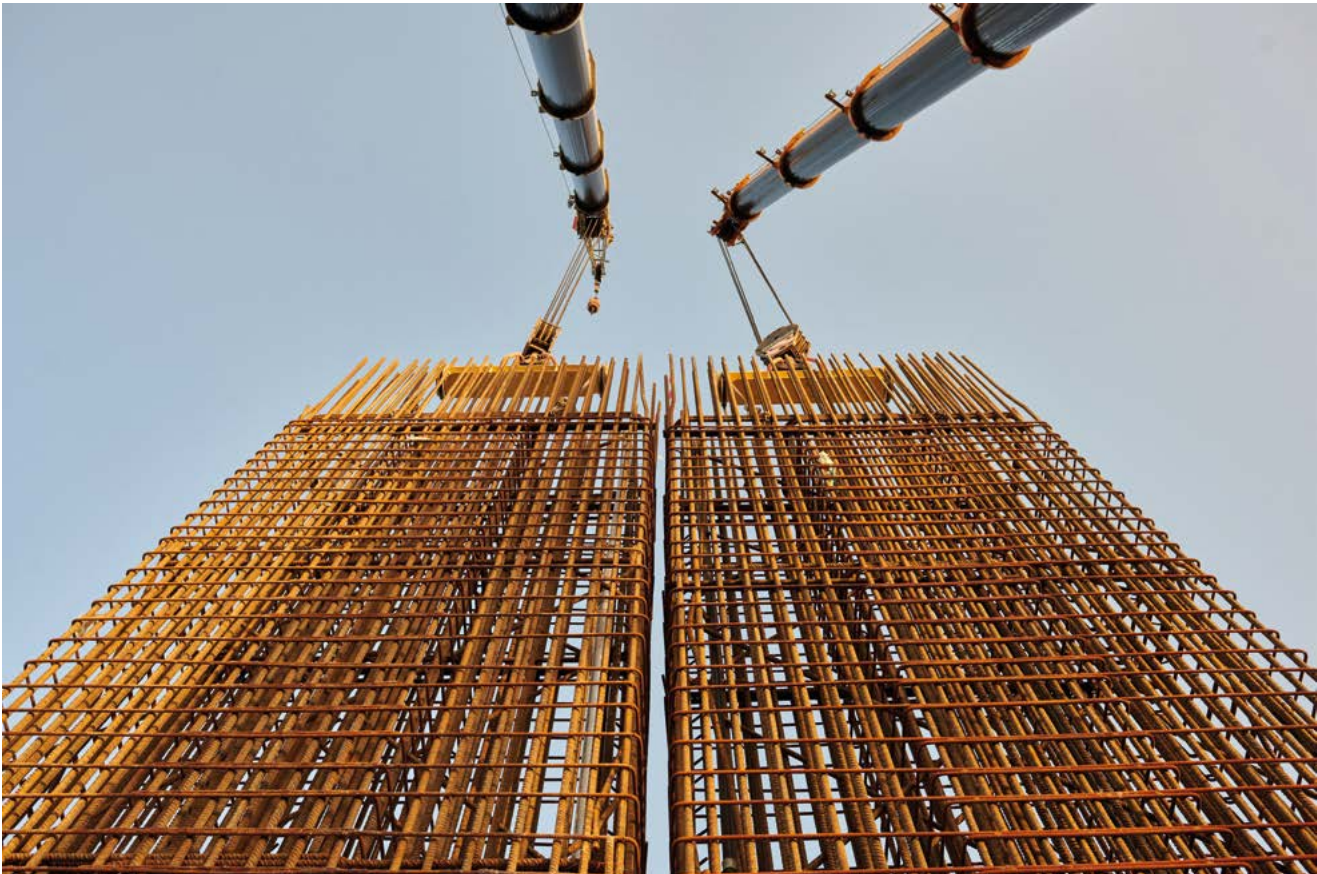
I debiti verso fornitori ammontano a 588.711 migliaia di euro (544.154 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Debiti commerciali	588.711	544.154	44.557
Totale Debiti commerciali	588.711	544.154	44.557

Tali debiti si riferiscono, per 426.203 migliaia di euro, alla Capogruppo Itinera S.p.A., tra cui 282.822 migliaia di euro relativi ai cantieri in Italia, 68.982 migliaia di euro ai cantieri in Danimarca, 39.967 migliaia di euro ai cantieri nel Middle-East, 18.203 migliaia di euro al cantiere TELT in Francia e 14.432 migliaia di euro ai cantieri svedesi.

Il residuo del saldo è invece principalmente rappresentato dal Gruppo Halmar, per 106.640 migliaia di euro, da Tubosider S.p.A. per 19.834 migliaia di euro e dalla commessa Storstroem Bridge per 14.715 migliaia di euro.

L'incremento nel saldo della voce al 31 dicembre 2025 rispetto alla chiusura del precedente esercizio, per un importo di 44.557 migliaia di euro, è ricollegabile in particolare a Itinera S.p.A. (78.005 migliaia di euro), principalmente in relazione a commesse italiane, come conseguenza della maggior produzione realizzata nell'anno. Tale variazione risulta parzialmente compensata dalla diminuzione dei debiti commerciali relativi al Gruppo Halmar per (23.751) migliaia di euro e all'iniziativa di SB I/S per (4.344) migliaia di euro.



NOTA 18 - ALTRI DEBITI E PASSIVITÀ CONTRATTUALI (CORRENTI)

Il saldo del conto, complessivamente pari a 777.396 migliaia di euro, è costituito dalle seguenti voci:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Anticipazioni e passività contrattuali	507.529	517.384	(9.855)
Debiti verso istituti di previdenza sociale	6.609	6.323	286
Debiti verso società consortili	181.668	76.486	105.182
Debiti verso dipendenti	17.830	16.097	1.733
Risconti passivi	2.612	3.492	(880)
Altri debiti	61.148	41.089	20.059
Totale Altri debiti e passività contrattuali (correnti)	777.396	660.871	116.525

Anticipazioni e Passività Contrattuali

La voce "Anticipazioni e Passività Contrattuali", pari a 507.529 migliaia di euro al 31 dicembre 2025, comprende le anticipazioni ricevute dai committenti a norma di legge e destinate ad essere recuperate, in base all'emissione dello stato di avanzamento dei lavori, entro l'esercizio 2026, nonché l'eccedenza degli acconti fatturati rispetto alla valutazione delle relative lavorazioni eseguite.

La voce è come di seguito ripartita:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Anticipazioni	197.684	309.801	(112.117)
Passività contrattuali	309.845	207.583	102.262
Totale Anticipazioni e passività contrattuali	507.529	517.384	(9.855)

Il saldo totale di 507.529 migliaia di euro si compone, per 197.684 migliaia di euro da anticipazioni mentre, per 309.845 migliaia di euro, da passività contrattuali.

Il suddetto saldo delle anticipazioni è apportato dalla Capogruppo Itinera S.p.A. per 183.616 migliaia di euro, tra i quali si segnalano gli importi relativi ai cantieri italiani del Consorzio Eterea, quali le commesse Nodo di Catania (20.826 migliaia di euro), Frassassi (19.202 migliaia di euro), Scafa (15.367 migliaia di euro), Manoppello (6.270 migliaia di euro) e altre commesse in house, quali l'Ampliamento ponte Po Autovia Padana (31.300 migliaia di euro), commessa Asti Cuneo Lotto 6-A (20.434 migliaia

di euro); completano il saldo delle voce le anticipazioni rilevate dal Gruppo Itinera Construcoes per 13.750 migliaia di euro e da Tubosider S.p.A. per 318 migliaia di euro.

La riduzione del saldo delle anticipazioni di natura corrente, per un importo pari a (112.117) migliaia di euro prevalentemente riconducibile alla variazione rilevata nella Capogruppo Itinera S.p.A. per (108.554) migliaia di euro a seguito del recupero della quota corrente di anticipazioni relative a commesse in house, quali Autostrada Asti-Cuneo S.p.A. Lotto 6A per 27.508 migliaia di euro, A6 Autostrada dei Fiori S.p.A. per 19.845 migliaia di euro, SITAF S.p.A. per 8.373 migliaia di euro e S.A.L.T. p.A. per

5.049 migliaia di euro, nonché cantieri italiani riconducibili al Consorzio Eteria tra cui la commessa Arena Pala Italia di Milano per 34.524 migliaia di euro.

Quanto al saldo delle passività contrattuali, invece, la parte preponderante del saldo è contribuita dal Gruppo Halmar per un valore di 269.069 migliaia di euro. Il saldo residuale è apportato da Itinera S.p.A. (32.138 migliaia di euro) e dalle commesse brasiliane Noroeste Paulista S.A. (8.578 migliaia di euro) e ICCR 135 S.A. (60 migliaia di euro).

L'incremento nel saldo della voce, pari a 102.262 migliaia di euro, è da ricollegare proprio ai rilevanti acconti fatturati da Halmar International su alcune commesse avviate nel corso dell'esercizio 2025, nonché alla prosecuzione dei cantieri avviati negli esercizi precedenti.

Debiti verso società consortili

La voce *"Debiti verso società consortili"*, pari a 181.668 migliaia di euro, è riferita al ribaltamento dei costi effettuato dalle società consortili ed è iscritta al netto degli acconti fatturati. La voce si riferisce essenzialmente alla Capogruppo Itinera S.p.A. e gli importi principali si riferiscono alle società consortili impegnate nei lavori ferroviari della Napoli-Bari per complessivi 24.172 migliaia di euro ed alle società consortili riconducibili al Consorzio Eteria pari a 139.874 migliaia di euro, tra le quali si segnala MSG Arena S.c. a r.l. per 44.355 migliaia di euro, Frasassi S.c. a r.l. per 40.855 migliaia di euro e Nodo Catania S.c. a r.l. per 22.418 migliaia di euro. L'incremento di 105.182 migliaia di euro è principalmente legato ai maggiori importi relativi ai cantieri riconducibili al Consorzio Eteria (pari a 100.047 migliaia di euro) imputabili prevalentemente a Frasassi S.c. a r.l. per 34.053 migliaia di euro, MSG Arena S.c. a r.l. per 26.051 migliaia di euro e Nodo Catania S.c. a r.l. per 16.502 migliaia di euro. Si fa presente, in generale, che in virtù dei meccani-

smi di funzionamento di tali società consortili, questi saldi a debito trovano una pressoché speculare posizione tra le voci patrimoniali nell'attivo a fronte dei saldi rilevati nelle commesse nell'ambito delle quali detti consorzi operano.

Debiti verso dipendenti

La voce comprende le somme da corrispondere ai dipendenti relativamente a salari, ferie e permessi non goduti e mensilità aggiuntive maturate per 17.830 migliaia di euro (16.097 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

Risconti passivi

La voce, pari 2.612 migliaia di euro (3.492 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), si riferisce principalmente a contributi Industria 4.0 di competenza di esercizi successivi della Capogruppo e mostra un decremento di (880) migliaia di euro rispetto alla chiusura del precedente esercizio.

Altri Debiti

Nella voce *"Altri debiti"*, pari a 61.148 migliaia di euro (41.089 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), le partite più rilevanti sono rappresentate dal debito per consolidato fiscale per 32.370 migliaia di euro e da altre passività relative alla Capogruppo Itinera per 20.759 migliaia di euro, in parte riconducibili a debiti verso compagnie di assicurazione, pari a 5.169 migliaia di euro e debiti per decimi da versare in società partecipate per complessivi 5.050 migliaia di euro, di cui Eurolink S.c.p.A. (2.695 migliaia di euro, incrementatosi nel 2025 di 445 migliaia di euro per effetto di un'acquisizione avvenuta nell'esercizio), Passante Dorico S.p.A. (1.980 migliaia di euro). L'incremento pari a 20.059 migliaia di euro rispetto al valore al 31 dicembre 2024 è determinato principalmente dalla variazione del debito per il consolidato fiscale (19.585 migliaia di euro).

NOTA 19 - DEBITI VERSO BANCHE (CORRENTI)

I debiti correnti verso istituti bancari sono costituiti come segue:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Conti correnti passivi e anticipazioni	86.626	93.046	(6.420)
Finanziamenti (quota corrente)	45.783	52.750	(6.967)
Totale Debiti verso banche (correnti)	132.409	145.796	(13.387)

La voce "conti correnti passivi ed anticipazioni" ammonta, al 31 dicembre 2025, a 86.626 migliaia di euro ed è composta da utilizzi di aperture di credito rientranti nei fidi concessi per 70.927 migliaia di euro e da anticipazioni su fatture per 15.699 migliaia di euro.

La voce "finanziamenti (quota corrente)", pari a complessivi 45.783 migliaia di euro, comprende unicamente la quota di finanziamenti non correnti da rimborsare in un periodo inferiore ai 12 mesi, dettagliato come segue (si rimanda alla precedente Nota 14 per maggiori dettagli):

(€'000)	Società	Entro l'anno	Tra uno e cinque anni	Oltre cinque anni	Totale
Finanziamento BPM	Itinera S.p.A.	11.887	38.039	-	49.926
Finanziamento Credit Agricole	Itinera S.p.A.	5.116	2.615	-	7.731
Finanziamento Cassa Depositi e Prestiti	Itinera S.p.A.	2.500	4.991	-	7.491
Finanziamento MPS	Itinera S.p.A.	7.000	22.648	-	29.648
Finanziamento CR di Bolzano	Itinera S.p.A.	2.143	7.839	-	9.982
Finanziamento Intesa Unicredit	Itinera S.p.A.	-	59.880	-	59.880
Finanziamento Banco Desio	Itinera S.p.A.	1.886	7.937	-	9.823
Finanz. MT BANK Mortgage	Halmar International LLC	251	3.180	-	3.431
Finanziamento Santander	Storstroem Bridge I/S	15.000	-	-	15.000
Totale Debiti verso banche		45.783	147.129	-	192.912

NOTA 20 - ALTRI DEBITI FINANZIARI (CORRENTI)

La ripartizione del saldo complessivo di tali debiti, pari a 35.532 migliaia di euro, è la seguente:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Debiti per finanziamenti società Gruppo	16.172	17.230	(1.058)
Debiti per contratti di leasing	11.863	12.189	(326)
Debiti verso altri finanziatori	7.497	3.616	3.881
Totale Altri debiti finanziari correnti	35.532	33.035	2.497

La voce "debiti per finanziamenti società Gruppo", pari a 16.172 migliaia di euro, comprende il saldo del finanziamento infruttifero verso la controllante ASTM pari ad 5.514 migliaia di euro, importo residuo del finanziamento ottenuto nel 2021 per far fronte a fabbisogni finanziari legati ad operazioni di investimento internazionali. La voce comprende altresì gli importi ricevuti a titolo di finanziamento dalle società a controllo congiunto Telese Scarl (1.715 migliaia di euro, fruttifero) e MSG Arena Scarl (3.000 migliaia di euro, infruttifero) e quota corrente del finanziamento da Campolattaro Scarl (5.943 migliaia di euro) riconducibile a temporanee eccedenze di liquidità che le consortili mettono a disposizione dei soci, in parti corrispondenti alle quote di partecipazione.

Completano il saldo debiti per contratti di leasing per 11.863 migliaia di euro e debiti verso altri finanziatori per 7.497 migliaia di euro, questi ultimi rappresentati per 5.460 migliaia di euro dalla quota corrente di finanziamenti erogati a branch (Abu Dhabi, erogato da Itinera Agility JV) e JO (Odense e Telt, erogati dalla Capogruppo) per la quota di interessenza di terzi.

NOTA 21 - PASSIVITÀ FISCALI CORRENTI

Le passività fiscali correnti (IRES, IRAP, IVA, IRPEF, altre imposte minori) ammontano a 12.481 migliaia di euro (12.984 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Passività fiscali correnti	12.481	12.984	(503)
Totale Passività fiscali correnti	12.481	12.984	(503)



INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

NOTA 22 - RICAVI

I ricavi complessivi generati dal Gruppo nel corso dell’esercizio 2025 ammontano a 2.308.085 migliaia di euro, contro i 2.092.418 migliaia di euro dell’esercizio 2024, e risultano così suddivisi:

(€ml)	2025	2024	Variazione
Ricavi per lavori e servizi	2.210.084	2.004.385	205.699
Altri ricavi attinenti l'attività caratteristica	50.214	43.015	7.199
Noleggi	196	221	(25)
Ricavi da contratti verso clienti	2.260.494	2.047.621	212.873
Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	4.272	1.443	2.829
Totale Ricavi attinenti l'attività caratteristica	2.264.766	2.049.064	215.702
Risarcimenti danni	644	4.286	(3.642)
Altri ricavi	40.546	38.014	2.532
Contributi in conto esercizio	2.129	1.054	1.075
Totale Altri ricavi	43.319	43.354	(35)
Totale ricavi	2.308.085	2.092.418	215.667

I *Ricavi per lavori e servizi* per l'esercizio 2025 ammontano a complessivi 2.210.084 migliaia di euro, di cui 1.346.170 migliaia di euro contribuiti dalla Capogruppo Itinera S.p.A. (1.121.580 migliaia di euro nel 2024). Relativamente alle controllate, il saldo della voce include principalmente i ricavi realizzati dal Gruppo Halmar per 599.378 migliaia di euro (572.940 migliaia di euro nel 2024), dal Gruppo Itinera Construcoes per 93.879 migliaia di euro (87.930 migliaia di euro nel 2024), dalla commessa Storstroem Bridge per 86.031 migliaia di euro (139.463 migliaia di euro nel 2024), da Tubosider S.p.A. per 60.178 migliaia di euro (55.648 migliaia di euro nel 2024) e dalle altre società controllate italiane per 24.448 migliaia di euro (26.824 migliaia di euro nel 2024).

L'incremento dei ricavi per lavori e servizi rispetto all'esercizio 2024, pari a 205.699 migliaia di euro, come già commentato all'interno della Relazione sulla Gestione, è attribuibile, per una quota di 224.590 migliaia di euro, alla produzione realizzata dalla Capogruppo Itinera e per 26.438 migliaia di euro al Gruppo Halmar.

Il saldo netto dell'incremento di tale voce tiene anche conto dell'effetto compensativo (53.432 migliaia di euro) della minore produzione relativa a cantiere di Storstroem Bridge I/S, arrivata alle ultime fasi dell'attività produttiva.

La voce *Altri ricavi attinenti all'attività caratteristica* è pari a 50.214 migliaia di euro, di cui 39.738 migliaia di euro riconducibili ad Itinera S.p.A. e comprendenti, tra le altre, vendite di materiali e prodotti vari, ricavi per servizi di assistenza tecnica ed amministrativa a società consociate. Un ulteriore saldo pari a 4.404 migliaia di euro è relativo al Gruppo Halmar comprensivo degli stipendi riconosciuti da enti pubblici a fronte di tender non aggiudicati da Halmar International.

Il saldo della voce *Totale Altri ricavi* è invece pari a 43.319 migliaia di euro. Tale saldo include sopravvenienze attive per 13.570 migliaia di euro e per il resto una serie di proventi diversi quali plusvalenze per alienazione di cespiti a terze parti, il recupero di costi del personale nei confronti di imprese collegate e/o consociate e recupero di altri costi.

La voce *Contributi in conto esercizio* comprende: a) i contributi sul consumo di gasolio per autotrazione a favore di esercenti attività di trasporto per conto terzi o in conto proprio in virtù di vari provvedimenti legislativi succedutisi nel tempo per 90 migliaia di euro; b) i contributi relativi alla legge n.160 del 27.12.2019 art.1 ("Industria 4.0 2020") ed alla legge 178 del 30.12.2020 c.1051-1063 ("Industria 4.0 e Beni Ordinari") relativi all'acquisizione di cespiti dotati di specifiche caratteristiche per 824 migliaia di euro; c) i contributi relativi al consumo per forza motrice per 83 migliaia di euro; d) i contributi percepiti dalle entità danesi per 1.111 migliaia di euro relativi a contributi concessi da Enti pubblici in conformità alla legislazione locale vigente; e) altri contributi per 21 migliaia di euro.

La suddivisione dei ricavi complessivi per area geografica risulta infine la seguente:

(€'000)	2025	%	2024	%
Italia	1.206.738	52%	929.895	44%
Europa	392.827	17%	454.278	22%
Medio Oriente	4.055	0%	41.736	2%
Africa	1.772	0%	2.085	0%
Nord America	606.539	26%	575.471	28%
Sud America	96.154	4%	88.953	4%
Totale Ricavi per area	2.308.085	100%	2.092.418	100%

Per ulteriori dettagli relativi all'andamento ed alla composizione dei ricavi nell'esercizio 2025 si rimanda a quanto illustrato all'interno della Relazione sulla Gestione.

NOTA 23 - COSTI PER IL PERSONALE

Tale voce risulta così dettagliabile:

(€'000)	2025	2024	Variazione
Salari e stipendi	259.023	262.281	(3.258)
Oneri sociali	45.348	48.174	(2.826)
TFR	4.822	4.557	265
Altri costi	29.781	27.436	2.345
Totale	338.974	342.448	(3.474)

Relativamente ai costi del personale si evidenzia che gli stessi sono relativi, oltre alla quota della Capogruppo Itinera S.p.A. per 135.614 migliaia di euro, al Gruppo Halmar per 121.310 migliaia di euro, alle controllate brasiliane per 28.586 migliaia di euro ed alla Storstroem Bridge JV per 31.399 migliaia di euro.

Si evidenzia di seguito la composizione media del personale dipendente suddivisa per categoria:

Dato medio	2025	2024	Variazione
Dirigenti	89	81	8
Quadri	239	216	23
Impiegati	1.195	1.232	(37)
Operai	2.766	2.492	274
Totale	4.289	4.021	268

L'incremento dell'organico medio osservabile nel 2025 rispetto all'esercizio 2024 è prevalentemente legato all'aumento del personale impiegato nei cantieri americani del Gruppo Halmar, nei cantieri danesi di Koge e Odense, in Svezia e legato all'avvio di nuove iniziative in Brasile, parzialmente controbilanciato dalla riduzione del personale impiegato nel cantiere di Storstroem Bridge in Danimarca e negli Emirati Arabi.

Si evidenzia di seguito la composizione del personale dipendente alla data di fine esercizio suddivisa per categoria:

Dato puntuale	2025	2024	Variazione
Dirigenti	95	84	11
Quadri	243	227	16
Impiegati	1.201	1.133	68
Operai	3.250	1.888	1.362
Totale	4.789	3.332	1.457

La consistenza del personale in termini puntuali al 31 dicembre 2025, invece, mostra un significativo incremento rispetto al 31 dicembre 2024 riconducibile essenzialmente all'avvio di nuove iniziative in USA e in Brasile, in particolare i progetti Rio Minas e Noroeste Paulista, oltre che in Svezia.

La riduzione del saldo del costo del personale, pari a (3.474) migliaia di euro, riflette l'effetto netto tra la diminuzione dei costi rilevata nel cantiere di Storstroem Bridge, pari a (25.172) migliaia di euro, parzialmente controbilanciata dagli incrementi registrati nella Capogruppo, pari a 17.658 migliaia di euro.

NOTA 24 - COSTI PER SERVIZI

I costi per servizi ammontano, complessivamente, a 1.484.709 migliaia di euro, e sono così composti:

(€'000)	2025	2024	Variazione
Manutenzioni immobilizzazioni	10.174	10.733	(559)
Consulenze	10.098	10.780	(682)
Attività tecnico progettuali	27.113	13.200	13.913
Servizi di sicurezza	2.556	2.210	346
Prestazioni informatiche	5.168	4.284	884
Trasporti	27.429	18.287	9.142
Assicurazioni	28.673	32.353	(3.680)
Spese legali e consulenze notarili	5.774	8.817	(3.043)
Emolumenti e rimborsi spese Organi Sociali	5.401	3.548	1.853
Servizi distaccato e lavoratori a progetto	28.510	18.946	9.564
Altri costi per il personale	18.611	18.463	148
Utenze	8.423	8.294	129
Lavori c/terzi	114.464	115.945	(1.481)
Subappalti	645.649	681.250	(35.601)
Ribaltamento costi da consortili	497.182	271.105	226.077
Altri	49.484	50.284	(800)
Totale Costi per servizi	1.484.709	1.268.499	216.210

Il saldo della voce include, oltre ai costi per servizi apportati dalla Capogruppo Itinera S.p.A. per 995.832 migliaia di euro, quelli del Gruppo Halmar per 370.974 migliaia di euro, i costi sostenuti nell'ambito della commessa Storstroem Bridge in Danimarca per 44.250 migliaia di euro e quelli delle controllate brasiliane per 36.840 migliaia di euro e di Tubosider S.p.A. per 20.521 migliaia di euro.

L'incremento osservabile nel 2025 rispetto all'esercizio precedente, pari a 216.210 migliaia di euro, è prevalentemente riconducibile in buona parte a maggiori costi ribaltati dalle consortili per 226.077 migliaia di euro.

In particolare, la voce di costo che maggiormente ha influenzato tale incremento riguarda i maggiori costi ribaltati da società consortili cui Itinera S.p.A. partecipa in relazione a molteplici progetti, quali ad esempio le commesse acquisite tramite il Consorzio Eteria per 250.413 migliaia di euro (75.738 migliaia di euro nel 2024). Si mette in evidenza che l'incremento di 174.675 migliaia di euro è principalmente riconducibile alle iniziative MSG Arena S.c. a r.l. (128.639 migliaia di euro nel 2025 contro 54.360 migliaia di euro nel 2024), Frasassi S.c.

a r.l. (52.746 migliaia di euro nel 2025 contro 6.802 migliaia di euro nel 2024) e Nodo Catania S.c. a r.l. (33.941 migliaia di euro nel 2025 contro 4.468 migliaia di euro nel 2024). Un'ulteriore parte della crescita è stata determinata anche dai costi ribaltati dalle commesse ferroviarie della Napoli-Bari, pari a complessivi 174.063 migliaia di euro (146.827 migliaia di euro nel 2024) con maggiori ribaltamenti per complessivi 27.236 migliaia di euro (relativi a Telese S.c. a r.l.). La restante parte di incremento è riconducibile ai maggiori costi ribaltati dalle iniziative in Colmeto S.c. a r.l. (18.653 migliaia di euro nel 2025 contro 13.896 migliaia di euro nel 2024), Grugliasco S.c. a r.l. (23.156 migliaia di euro nel 2025 contro 19.889 migliaia di euro nel 2024) e Uxt S.c. a r.l. (3.239 migliaia di euro nel 2025 contro 2.947 migliaia di euro nel 2024), marginalmente controbilanciato da minori ribaltamenti in società consortili che si avviano alla chiusura dell'iniziativa.

Il saldo netto dell'incremento dei costi di servizi è parzialmente compensato dalla riduzione dei costi per subappalti, pari a (35.601) migliaia di euro, riconducibili a Storstroem Bridge per (23.571) migliaia di euro ed alla capogruppo Itinera S.p.A. per (8.319) migliaia di euro.

NOTA 25 - COSTI PER MATERIE PRIME

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

(€'000)	2025	2024	Variazione
Materie prime	140.162	180.397	(40.235)
Materiali di consumo e merci	135.525	115.847	19.678
Var. rim. di materie prime, di consumo e merci	78	(2.718)	2.796
Totale Costi per materie prime	275.765	293.526	(17.761)

NOTA 26 - ALTRI COSTI

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

(€'000)	2025	2024	Variazione
Costi per godimento beni di terzi	44.038	64.058	(20.020)
Costi non ricorrenti	4.568	5.434	(866)
Altri oneri di gestione	25.694	20.071	5.623
Totale Altri costi	74.300	89.563	(15.263)

Il saldo della voce al 31 dicembre 2025 ammonta a 74.300 migliaia di euro, composto per 44.038 migliaia di euro da costi per locazioni che non ricadono, perché a breve termine o sulla base delle clausole contrattuali specifiche, nella fattispecie prevista dall'IFRS 16, di cui 18.755 migliaia di euro da Itinera S.p.A., 11.303 migliaia di euro rilevati sulla commessa Storstroem Bridge, e 9.023 migliaia di euro dal Gruppo Itinera Costrucoes. Tale voce ha registrato una riduzione nel corso dell'esercizio 2025 per (20.020) migliaia di euro, riconducibile a (19.340) migliaia di euro alla commessa Storstroem Bridge, arrivata alle ultime fasi dell'attività produttiva.

La voce "altri oneri di gestione" è invece pari a 25.694 migliaia di euro ed è composta da stanziamenti per

rischi di natura operativa (1.361 migliaia di euro), rilevati in tale voce per la quota eccedente rispetto a quella portata in compensazione dei ricavi delle medesime commesse, da minusvalenze da alienazioni di cespiti per 7.894 migliaia di euro, di cui 7.407 migliaia di euro relativo al cantiere Storstroem Bridge. L'importo residuo, pari a 16.439 migliaia di euro, è costituito da una pluralità di costi individualmente non significativi, tra cui spese per procedimenti arbitrali, imposte indirette, e altri oneri minori.

NOTA 27 - COSTI CAPITALIZZATI SULLE IMMOBILIZZAZIONI

I costi capitalizzati sulle immobilizzazioni, pari a 663 migliaia di euro, sono composti principalmente dai costi sostenuti per la manutenzione di fabbricati, impianti e attrezzature.

NOTA 28 - AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

Il saldo degli ammortamenti (40.254 migliaia di euro) e delle svalutazioni (zero migliaia di euro) per l'esercizio 2025 sono composti nel modo seguente:

(€'000)	2025	2024	Variazione
Attività immateriali:			
· Altre immobilizzazioni immateriali	267	174	93
Attività materiali:			
· Fabbricati	1.369	1.393	(24)
· Impianti e macchinari	8.351	8.193	158
· Attrezzature industriali e commerciali	12.788	11.915	873
· Altri beni	851	1.327	(476)
· Diritti d'uso immobili	7.602	8.210	(608)
· Diritti d'uso veicoli	2.405	2.951	(546)
· Diritti d'uso macchinari	3.922	4.903	(981)
· Diritti d'uso altri beni	2.699	3.717	(1.018)
Totale Ammortamenti	40.254	42.783	(2.529)

Di seguito si riporta il dettaglio delle svalutazioni relative all'attivo immobilizzato:

(€'000)	2025	2024	Variazione
Svalutazioni:			
· Svalutazioni crediti	-	175	(175)
Totale Svalutazioni	--	175	(175)

NOTA 29 - ALTRI ACCANTONAMENTI PER RISCHI ED ONERI

La voce "Accantonamenti per rischi ed oneri", pari a 1.119 migliaia di euro (851 migliaia di euro nel corso dell'esercizio 2024), si riferisce interamente a stanziamenti di Tubosider S.p.A. a copertura di passività potenziali connesse alla restituzione di interessi su ritenute a garanzia incassate in esercizi precedenti (833 migliaia di euro) e copertura di passività potenziali nell'ambito di contenziosi passivi esistenti (286 migliaia di euro) della Capogruppo.

(€'000)	2025	2024	Variazione
Altri accantonamenti per rischi ed oneri	1.119	851	268
Totale Altri accantonamenti per rischi ed oneri	1.119	851	268

NOTA 30 - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

30.1 - Proventi finanziari

I proventi finanziari ammontano a complessivi 19.742 migliaia di euro e sono composti come segue:

(€'000)	2025	2024	Variazione
Proventi da partecipazioni:			
· Dividendi da altre imprese	-	376	(376)
Totale Proventi da partecipazioni	-	376	(376)
Altri			
· da istituti di credito	13.481	13.036	445
· da finanziamenti	53	38	15
· altri proventi finanziari	6.208	3.483	2.725
Totale Altri	19.742	16.557	3.185
Totale Proventi finanziari	19.742	16.933	2.809

I proventi finanziari *da istituti di credito*, pari a 13.481 migliaia di euro, includono per una quota di 12.696 migliaia di euro i risultati di investimenti di liquidità in prodotti finanziari a breve termine e sostanzialmente privi di rischio effettuati da Halmar International (7.910 migliaia di euro) e dal Gruppo Itinera Construcoes (4.786 migliaia di euro).

I proventi finanziari *da finanziamenti* sono intera-

mente ricollegabili agli interessi maturati su finanziamenti erogati a Federici Stirling Batco LLC (18 migliaia di euro), coperti da fondi rettificativi, ed a Sabrom S.p.A. (35 migliaia di euro).

La voce "altri", pari a 6.208 migliaia di euro, si riferisce principalmente (per 2.804 migliaia di euro) ad utili su cambi prevalentemente su posizioni commerciali relative al Gruppo Halmar.

30.2 - Oneri finanziari

Sono composti nel modo seguente:

(€'000)	2025	2024	Variazione
Interessi passivi verso istituti di credito:			
· su finanziamenti	6.648	4.313	2.335
· su conti correnti	4.584	7.144	(2.560)
Interessi passivi diversi:			
· da contratti di leasing	1.248	1.285	(37)
Totale Interessi passivi	12.480	12.742	(262)
Altri:			
· Minusvalenze da alienazione partecipazioni	-	-	-
· Altri oneri finanziari	5.826	3.722	2.104
Totale Altri	5.826	3.722	2.104
Totale	18.306	16.464	1.842

Il saldo degli interessi passivi verso istituti di credito, pari a 11.232 migliaia di euro, è rilevato principalmente da Itinera S.p.A. per un importo di 7.446 migliaia di euro e dalla Halmar International per 2.702 migliaia di euro. Tale voce riflette una riduzione di (225) migliaia di euro rappresentativo dell'effetto netto tra la riduzione dei tassi applicati alla Capogruppo Itinera e i maggiori oneri di Halmar.

Gli altri oneri finanziari, pari complessivamente a 5.826 migliaia di euro, includono principalmente perdite su cambi per 5.379 migliaia di euro, di cui 4.282 migliaia di euro rilevate dalla Capogruppo Itinera, mentre il residuo attiene a posizioni commerciali verso terzi per 447 migliaia di euro.

NOTA 31 - UTILI (PERDITE) DA SOCIETÀ VALUTATE CON IL "METODO DEL PATRIMONIO NETTO"

Al 31 dicembre 2025, si rilevano utili da società valutate con il metodo del patrimonio netto, pari a 265 migliaia di euro come effetto dei risultati positivi conseguiti dalla partecipata americana Mill Basin.

NOTA 32 - IMPOSTE SUL REDDITO

Tale voce risulta così dettagliabile:

(€'000)	2025	2024
Imposte esercizio in corso:		
· IRES	(33.616)	(29.028)
· IRAP	(4.652)	(3.487)
· Imposte estero	(7.040)	(5.769)
Sub-totale Imposte esercizio in corso	(45.308)	(38.284)
Imposte esercizi precedenti:		
· IRES	38	(89)
· IRAP	(2.073)	193
· Imposte estere	(138)	(248)
Sub-totale imposte esercizi precedenti	(2.173)	(144)
Proventi/Oneri da cons. fiscale	1.636	3.611
Totale Imposte Correnti	(45.845)	(34.817)
Imposte anticipate /(differite)		
· IRES	(2.840)	(1.666)
· IRAP	(673)	(369)
· Imposte estero	(3.060)	(3.047)
Totale imposte anticipate /(differite)	(6.573)	(5.082)
Totale imposte	(52.418)	(39.899)

La voce relativa ad Imposte correnti comprende un importo pari a 2,0 milioni di euro, già descritto nel paragrafo relativo ai Fondi per rischi ed oneri, che tiene conto dei possibili oneri connessi a tematiche fiscali riferibili alla gestione sociale.

Si mette in evidenza che non sono state stanziaste imposte anticipate sulle perdite rilevate nelle commesse Storstroem Bridge JV, Odense HPT JV e KOGE HPT JV in funzione della non recuperabilità delle stesse secondo le normative fiscali.

In conformità al paragrafo 81, lettera c) dello IAS 12, è fornita, di seguito, la riconciliazione delle imposte sul reddito rilevate nei bilanci al 31 dicembre 2025 e 2024 ("effettive") e quelle "teoriche" alle stesse date.

Riconciliazione tra aliquota "teorica" ed aliquota "effettiva" (IRES):

(€'000)	2025		2024	
Risultato dell'esercizio ante imposte	95.328		57.187	
Imposte sul reddito effettive (da bilancio)	34.820	36,53%	27.083	47,36%
Minori imposte (rispetto all'aliquota teorica):				
· minori imposte su dividendi e vendite partecipazioni	258	0,27%	6.616	11,57%
· variazioni in diminuzione	677	0,71%	-	-
Maggiori imposte (rispetto all'aliquota teorica):				
· oneri non deducibili ed altre variazioni	(12.876)	(13,51)%	(19.974)	(34,93)%
Imposte sul reddito "teoriche" (aliquota pari al 24% del risultato ante imposte)	22.879	24,00%	13.725	24,00%

Riconciliazione aliquota "teorica" con aliquota "effettiva" (IRAP):

(€'000)	2025		2024	
Valore aggiunto (base imponibile IRAP)	93.627		56.718	
Imposte sul reddito effettive (da bilancio)	5.325	5,69%	(3.856)	(6,80)%
Minori imposte (rispetto all'aliquota teorica):				
· oneri deducibili vari, netti				
· altre variazioni in diminuzione	854	0,91%	7.538	13,29%
Maggiori imposte (rispetto all'aliquota teorica)				
· oneri non deducibili	(2.528)	(2,70)%	(1.470)	(2,59)%
Imposte sul reddito "teoriche" (aliquota pari al 3,9% del risultato ante imposte)	3.651	3,90%	2.212	3,90%

Le successive tabelle illustrano, per l'esercizio in esame e per l'esercizio 2024, l'ammontare dei proventi ed oneri fiscali differiti rilevati nel conto economico e delle attività e passività fiscali differite rilevate nello stato patrimoniale.

(€'000)	2025	2024
Proventi fiscali differiti relativi a: (*)		
· accantonamento fondi sospensione di imposta	6.708	3.820
· altri	15	75
Totale (A)	6.723	3.895
Oneri fiscali differiti relativi a: (*)		
· "riversamento" accant. a fondi in sospensione di imposta	(9.938)	(5.930)
· variazioni estere	(3.060)	(3.047)
· altri	(298)	-
Totale (B)	(13.296)	(8.977)
Totale (B) - (A)	(6.573)	(5.082)

^(*) I proventi e gli oneri fiscali differiti sono stati conteggiati sulla base delle aliquote fiscali in vigore al momento nel quale è previsto il loro "riversamento".

(€'000)	2025	2024
Attività fiscali differite relative a: (*)		
· accantonamenti a fondi in sospensione di imposta	24.024	27.482
· spese di manutenzione eccedenti la quota deducibile	3.136	5.133
· compensazioni	(974)	(1.042)
Totale	26.186	31.573
Passività fiscali differite relative a: (*)		
· altre	(8.939)	(8.234)
· compensazioni	974	1.042
Totale	(7.965)	(7.192)

^(*) Le attività e passività fiscali differite sono state conteggiate sulla base delle aliquote fiscali in vigore al momento nel quale è previsto il loro "riversamento".

NOTA 33 - UTILE PER AZIONE

L'utile per azione è calcolato, in accordo con lo IAS 33, dividendo il risultato netto di pertinenza del Gruppo per il numero medio di azioni in circolazione nel corso del periodo.

(€'000)	2025	2024
Risultato netto	25.533	8.034
Utile per azione (euro unità)	0,33	0,10
Numero di azioni ordinarie	77.870.172	77.870.172

Nel corso degli esercizi 2025 e 2024 non risultavano opzioni, warrant o strumenti finanziari equivalenti su "potenziali" azioni ordinarie aventi effetto diluitivo.

NOTA 34 - INFORMAZIONI SUL RENDICONTO FINANZIARIO

34.1 - Variazione del capitale circolante netto

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024
Rimanenze	(158.656)	(111.342)
Crediti commerciali	(74.862)	(34.566)
Crediti verso altri	(24.415)	52.453
Debiti commerciali	44.557	41.181
Altri debiti, inclusi acconti	86.714	272.409
Totale	(126.662)	220.134

La tabella sopra rappresentata comprende il dettaglio della componente più significativa dei flussi da attività operativa, ovvero la variazione del capitale circolante netto. Si mette in evidenza che il saldo negativo, pari a (126.662) migliaia di euro, è essenzialmente riconducibile ad un effetto finanziario negativo rilevato nelle Rimanenze legato ad un significativo incremento dell'attività produttiva (158.656 migliaia di euro).

34.2 - Altre variazioni generate dall'attività operativa

Le altre variazioni assorbite dall'attività operativa ammontano a 5.961 migliaia di euro, contro i (2.939) migliaia di euro al 31 dicembre 2024, risultando composte prevalentemente dalla variazione delle attività e passività fiscali correnti e dagli effetti cambi maturati su poste dell'attivo e del passivo.



ALTRE INFORMAZIONI

Di seguito sono riportate le informazioni relative alla determinazione del "fair value"; per quanto concerne le informazioni sulla società e sulla **prevedibile evoluzione della gestione**, si rimanda a quanto riportato nella "Relazione sulla gestione".

Informazioni relative alla determinazione del fair value (valore equo)

Il fair value (valore equo) è utilizzato per valutare le attività e passività finanziarie qualora il suo importo sia determinabile in modo attendibile.

Per le attività e passività finanziarie quotate in un mercato attivo il "fair value" è determinato con riferimento ai prezzi di mercato alla data della rilevazione e/o della successiva valutazione. Qualora non sia disponibile un prezzo ufficiale di mercato, il "fair value" è determinato con riferimento ai prezzi applicati nelle più recenti operazioni di acquisto, vendita o estinzione di attività e passività finanziarie.

Il "fair value" dei crediti e dei debiti di natura commerciale è identificato con il loro valore contabile, anche in considerazione del fatto che la loro scadenza è generalmente a breve termine e non richiede, tra l'altro, l'utilizzo di tecniche di attualizzazione.

Prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e il risultato di esercizio della Capogruppo e il patrimonio netto e risultato netto consolidato di Gruppo

(€'000)	Patrimonio Netto 31/12/2024	Var. Pat netto 2025	Risultato 2025	Patrimonio Netto 31/12/2025
Bilancio separato Itinera S.p.A.	252.344	(7.062)	1.912	247.193
1. Differenza tra P. Netto e valore di carico società partecipate	(482.220)	(15.240)	(23.949)	(521.409)
2. Storno svalutazione partecipazioni	472.703	-	47.711	520.414
3. Operazioni straordinarie Gruppo Halmar	(88.459)	(38.108)	-	(126.567)
4. Varie	(1.280)	53	(141)	(1.368)
Bilancio consolidato Gruppo Itinera (Quota di spettanza del Gruppo)	153.088	(60.358)	25.533	118.263

GARANZIE PRESTATE

Fideiussioni contrattuali

Il Gruppo Itinera ha emesso, per tramite di istituti di credito ed assicurativi, complessivamente garanzie commerciali (trade finance), per un valore residuo al 31 dicembre 2025 di 2.839 milioni di euro (2.220 milioni al 31 dicembre 2024), in favore dei committenti ed a garanzia della buona esecuzione lavori (performance bond), degli anticipi contrattuali (advance payment bond), dello svincolo di trattenute a garanzia (retention money bond) e della partecipazione a gare (bid bond) nell'ambito della propria ordinaria attività operativa e commerciale.

Nella suddetta voce sono ricompresi gli importi che Itinera S.p.A. ed ASTM S.p.A., quest'ultima in qualità di ultimate parent company, hanno entrambe assunto un'obbligazione di manlevare e si sono congiuntamente rese garanti nei confronti delle compagnie di assicurazione statunitensi che supportano Halmar International LLC nell'emissione di bond commerciali (bid bond, performance bond, ecc.), in relazione alle performance operative di quest'ultima; in particolare, Itinera S.p.A. ha sottoscritto appositi "Indemnity Agreement" attualmente in essere per complessivi massimi 3.178 milioni di USD al 31 dicembre 2025 (2.705 milioni di euro al tasso di cambio di 1,1750 al 31 dicembre 2025); i sottostanti bond emessi su lavori a portafoglio ancora da eseguire ammontano, al 31 dicembre 2025,

a 2.510 milioni di USD (2.136 milioni di euro al tasso di cambio di 1,1750 al 31 dicembre 2025) contro i 1.513 milioni di USD (1.456 milioni di euro al tasso di cambio di 1,0389 al 31 dicembre 2024) al 31 dicembre 2024.

Inoltre, Itinera USA Corp. ha emesso una parent company guarantee solidale a beneficio di un committente della controllata statunitense Halmar International a garanzia della buona esecuzione di un lavoro a portafoglio; l'importo dei lavori residui al 31 dicembre 2025, in propria quota, è pari a 194 milioni di USD (165 milioni di euro al tasso di cambio di 1,1750 al 31 dicembre 2025) contro i 290 milioni di USD (279 milioni di euro al tasso di cambio di 1,0389 al 31 dicembre 2024) al 31 dicembre 2024; complessivamente, i lavori residui al 31 dicembre 2025 sono pari a 647 milioni di USD (551 milioni di euro al tasso di cambio di 1,1750 al 31 dicembre 2025) contro i 966 milioni di USD (929 milioni di euro al tasso di cambio di 1,0389 al 31 dicembre 2024) al 31 dicembre 2024.

Itinera S.p.A. e Itinera USA Corp. hanno emesso, a beneficio dei partner di Halmar International nell'ambito di alcune joint-venture responsabili della realizzazione di taluni progetti, parent company guarantee a garanzia delle performance operative della stessa Halmar per un totale complessivo pari a 1.930 milioni di USD (1.643 milioni di euro al tasso di cambio di 1,1750 al 31 dicembre 2025) al 31 dicembre 2025 contro 1.213 milioni di USD

(1.168 milioni di euro al tasso di cambio di 1,0389 al 31 dicembre 2024) al 31 dicembre 2024. I predetti importi corrispondono al pro-quota dei lavori residui in capo alla controllata Halmar, mentre complessivamente i lavori residui in capo a tutti i componenti delle varie joint-venture ammontano a 4.166 milioni di USD (3.546 milioni di euro al tasso di cambio di 1,1750 al 31 dicembre 2025) al 31 dicembre 2025 contro 2.904 milioni di USD (2.795 milioni di euro al tasso di cambio di 1,0389 al 31 dicembre 2024) al 31 dicembre 2024. In particolare, l'importo dei lavori a finire al 31 dicembre 2025, in quota Halmar, garantita da Itinera S.p.A., è pari a 1.306 milioni di USD (1.112 milioni di euro al tasso di cambio di 1,1750 al 31 dicembre 2025) contro 491 milioni di USD (473 milioni di euro al tasso di cambio di 1,0389 al 31 dicembre 2024) al 31 dicembre 2024, mentre l'importo dei lavori a finire, al 31 dicembre 2025, in quota Halmar, garantita da Itinera USA Corp. è pari a 624 milioni di USD (531 milioni di euro al tasso di cambio di 1,1750 al 31 dicembre 2025) contro 722 milioni di USD (695 milioni di euro al tasso di cambio di 1,0389 al 31 dicembre 2024) al 31 dicembre 2024. Si evidenzia che, a fronte di tali garanzie, Halmar, Itinera S.p.A. e Itinera USA hanno a propria volta ricevuto, da parte dei propri partner (e dei relativi soci di riferimento) nell'ambito delle varie joint-venture, contro garanzie corporate a tutela delle performance esecutive delle varie società coinvolte nei progetti; si evidenzia che questa modalità di emissione di garanzie incrociate "cross-guarantees" è una pratica comune sul mercato EPC ed in particolare su quello statunitense al fine di normare le reciproche obbligazioni e manleve tra partner di uno stesso progetto nel quale sussista una responsabilità solidale nei confronti del committente.

Inoltre, relativamente a talune delle garanzie commerciali, Halmar International LLC ha emesso controgaranzie bancarie per un ammontare pari a 25 milioni di dollari (21,3 milioni di euro al tasso di cambio 1,1750 al 31 dicembre 2025) contro 75 milioni di dollari (72,2 milioni di euro al tasso di cambio 1,0389 al 31 dicembre 2024) al 31 dicembre 2024.

In aggiunta a quanto sopra riportato, si evidenzia che la Capogruppo Itinera S.p.A. ha emesso una parent company guarantee solidale, con il socio

Vianini, nella percentuale del 50%, a beneficio di un committente nell'interesse di Eteria Consorzio Stabile S.c. a r.l., a garanzia della buona esecuzione di un lavoro a portafoglio; l'importo residuo dei lavori a finire è, in quota Itinera, pari a 12,1 milioni di euro al 31 dicembre 2025 (valore complessivo del lavoro residuo, pari a 24,2 milioni di euro) contro 108,1 milioni di euro (valore complessivo del lavoro residuo, pari a 216,1 milioni di euro) al 31 dicembre 2024.

Garanzie per concessione di credito in ambito trade finance ed altre garanzie

Considerando l'effettivo utilizzo ed al netto delle passività già espresse in bilancio al 31 dicembre 2025, il Gruppo Itinera ha rilasciato a favore di istituti finanziari, controgaranzie corporate pro quota e non solidali a fronte della emissione da parte degli istituti finanziari di linee di credito di firma (trade finance) finalizzate all'emissione di garanzie commerciali nell'interesse di società partecipate per un importo pari a 76,7 milioni di euro. Il medesimo valore alla chiusura dell'esercizio 2024 ammontava a 50,4 milioni di euro. Al 31 dicembre 2025 Itinera S.p.A. ha emesso parent company guarantee per euro 22,5 milioni di cui gli importi principali sono 13,8 milioni di euro in via pro-quota e non solidale a garanzia delle obbligazioni verso fornitore terzo di società partecipate a controllo congiunto e 8 milioni di euro a favore di istituto di credito nell'interesse di una società a controllo congiunto avente natura finanziaria. Infine, la Capogruppo ha emesso, attraverso istituti bancari su proprie linee, garanzie di natura commerciale per un importo pari a 42 milioni di euro a favore di collegate (49 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

Altri impegni e garanzie

Si evidenzia che al 31 dicembre 2025 risultavano costituite in pegno a favore delle banche finanziatrici, nell'ambito di un'operazione di project financing in capo alla partecipata Tangenziale Esterna S.p.A., tutte le n. 100 azioni detenute della stessa (per un valore complessivo di 100 euro).

GESTIONE RISCHI FINANZIARI

In conformità all'IFRS 7, si precisa che il Gruppo Itinera, nell'ordinario svolgimento delle proprie attività operative risulta potenzialmente esposto a rischi finanziari per i quali si rimanda a quanto riportato in Relazione sulla Gestione.

CORRISPETTIVI RICONOSCIUTI ALLA SOCIETÀ DI REVISIONE LEGALE

Ai sensi del D.Lgs. n.39 del 27 gennaio 2010 vengono di seguito dettagliati i corrispettivi di competenza dell'esercizio riconosciuti alla PricewaterhouseCoopers S.p.A e alle società del network:

(€'000)	2025
Itinera S.p.A. - Servizi di revisione - PwC	
Rev. contabile bil. d'esercizio, consolidato e verifica regolare tenuta contabilità e sottoscrizione dichiarazioni fiscali	187
Revisione contabile limitata semestrale	66
Bilancio di sostenibilità	11
Totale	264
Controllate Italiane - Servizi di revisione - PwC	
Rev. contabile bil. d'esercizio e verifiche regolare tenuta della contabilità	84
Controllate Estere e Branches - rete PwC	
Servizi di revisione contabile ed altre attività	283
Totale	631

OPERAZIONI INFRAGRUPPO E CON PARTI CORRELATE

I dati, di natura patrimoniale ed economica, relativi ad operazioni effettuate nell'esercizio con imprese controllate, collegate, controllanti ed imprese sottoposte al controllo di queste ultime sono riepilogati nelle tabelle illustrative allegate alla presente relazione (vedere allegati n. 3 e 4). 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.

Si precisa che, oltre a quanto riportato negli allegati 3 e 4, sono da evidenziare i seguenti importi nei confronti di altre parti correlate, inclusi di rapporti con soggetti con cariche con responsabilità strategiche del Gruppo *M.g.M.b. Sorgente*:

- crediti per 70 migliaia di euro e ricavi diversi per 47 migliaia di euro relativi ad affitti;
- con la società di brokeraggio assicurativo P.C.A. S.r.l., tramite la quale sono stati corrisposti nell'esercizio alle compagnie assicuratrici premi per un ammontare complessivo di 15.207 migliaia di euro.

Le operazioni sopraindicate sono state effettuate a normali condizioni di mercato.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Non si rilevano fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

INFORMATIVA AI SENSI DELL'ART. 2447 - SEPTIES, COD. CIV.

Ai sensi dell'art. 2447-septies del codice civile, si segnala che al 31 dicembre 2025 non sussistono patrimoni destinati a specifici affari.

ALLEGATI

- Prospetto n. 1 relativo alle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto
- Prospetto n. 2 relativo alle Altre partecipazioni
- Prospetto n. 3 relativo ai rapporti patrimoniali con parti correlate
- Prospetto n. 4 relativo ai rapporti economici con parti correlate

Tortona, 16 marzo 2026

INFORMATIVA AI SENSI DELL'ART. 2447 -DECIES, COD. CIV.

Ai sensi dell'art. 2447-decies del codice civile, si segnala che al 31 dicembre 2025 non sussistono finanziamenti destinati a specifici affari.

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 nell'esercizio 2025 sono stati incassati dalla Capogruppo 48.304 euro dall'agenzia delle Dogane a titolo di rimborso accise sul gasolio. In relazione ai contributi alla legge n.160 del 27.12.2019 art.1("Industria 4.0 2020") ed alla legge 178 del 30.12.2020 c.1051-1063 ("Industria 4.0") si mette in evidenza che nel corso dell'esercizio è stato utilizzato dal Gruppo un importo pari a 1.039.656 euro.

p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Gianni Luciani

ALLEGATO n. 1 - Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto

Prospetto delle variazioni nei conti delle "PARTECIPAZIONI ALL'EQUITY" (importi in migliaia di euro)

Descrizione	% di partecipazione	Saldo iniziale	Movimenti del periodo					Saldo finale
			Acquisizioni/ Incrementi	Cessioni/ Decrementi	Variazione Area		Allineamenti Equity	Effetto Cambi
					Costo Storico	Fondo Sval.		
COLLEGATE								
ALBACINA SCARL	40,00%	4						4
AUREA SCARL	49,85%	5						5
CAMPOLATTARO SCARL	43,00%	4						4
CERVIT SCARL	51,00%	5						5
Colmeto S.c.a.r.l.	51,00%	5						5
CONSORZIO CONSILFER	50,00%	3						3
CONSORZIO COSTRUTTORI TEEM	35,00%	4						4
CONSORZIO FRASSO TELESINO	33,00%	4						4
D.N.C. CIVITAVECCHIA S.C.A.R.L.	25,00%	4						4
ETERIA CONSORZIO STABILE S.C.A.R.L.	40,45%	222						222
EDOLO S.C.A.R.L.	50,00%	4						4
FEDERICI STIRLING BATCO LLC	49,00%	-						-
FRASASSI SCARL	50,00%	5						5
FRASSO SCARL	33,00%	5						5
Grugliasco S.c.a.rl.	49,90%	5						5
INTERCONNESSIONE S.C.A.R.L.	49,90%	5						5
LISSONE S.C.A.R.L.	50,00%	-						-
MANOPPELLO SCARL	50,00%	5						5

Descrizione	% di partecipazione	Saldo iniziale	Movimenti del periodo					Saldo finale
			Acquisizioni/ Incrementi	Cessioni/ Decrementi	Variazione Area		Allineamenti Equity	Effetto Cambi
					Costo Storico	Fondo Sval.		
METROSALERNO SCARL	22,04%	2						2
MILL BASIN BRIDGE CONSTRUCTORS LLC	50,00%	-					88	88
MSG ARENA SCARL	50,00%	5						5
MONTEROMANO EST SCARL	28,00%	3						3
NODO CATANIA SCARL	40,00%	4						4
PONTE NORD S.R.L.	50,00%	754						754
S.A.C. s.r.l. consortile (in liq.)	35,00%	-						-
SCAFA SCARL	50,00%	5						5
SP01 società consortile a responsabilità limitata	40,00%	4						4
TELESE SCARL	45,00%	5						5
TESSERA S.C.A.R.L.	39,24%	4						4
Tuborus LLC	50,00%	-						-
TUNNEL FREJUS SCARL	50,00%	25						25
UXT SCARL	41,00%	4						4
GOCCIA S.c.a.r.l.	45,00%	-	5					5
MIMOVE S.c.a.r.l.	23,00%	-	2					2
MOBILITA4 S.c.a.r.l.	33,00%	-	3					3
TOTALE COLLEGATE		1.104	10	-	-	-	88	1.202

ALLEGATO n. 2 - Altre Partecipazioni

Prospetto delle variazioni nei conti delle "ALTRE PARTECIPAZIONI" (importi in migliaia di euro)

Descrizione	% di partecipazione	Saldo iniziale	Movimenti del periodo					Saldo finale
			Acquisizioni/ Incrementi	Cessioni/ Decrementi	Altre variazioni	Riclassifiche	Allineamenti Fair Value	Effetto Cambi
Altre partecipazioni								
ABESCA EUROPE S.R.L.	19,52%	158						158
AUTOSTRADE CENTROPADANE S.p.A.	1,63%	986						986
CONCESSIONI DEL TIRRENO SPA	1,00%	9.206						9.206
DAITA SCARL	80,00%	8						8
EUROLINK SCPA	2,40%	3.000	653					3.653
MIN 6 SCARL	1,00%	1						1
PARTICIPAZIONE ALESTECH S.r.l.	1,00%	15		(15)				-
PASSANTE DORICO S.P.A.	11,00%	2.593					(10)	2.583
PEDELOMBARDA SCPA	11,00%	550						550
Si.Co.Gen. S.r.l.	15,00%	139						139
SOC.AUT. BRONI-MORTARA S.p.A.	3,22%	726					(31)	695
SOCIETÀ DI PROGETTO AUTOMIA PADANA S.p.A.	0,10%	164						164
TOTALE ALTRE PARTECIPAZIONI		17.546	653	(15)	-	-	(41)	18.145

ALLEGATO n. 3 - Rapporti patrimoniali con parti correlate

Prospetto riepilogativo dei rapporti patrimoniali in essere con società del Gruppo al 31.12.2025 (importi in migliaia di Euro)

Descrizione	CREDITI						DEBITI						
	Diritti d'uso	Crediti Finanziari	Rimanenze Lavori	Accounti su lavori	Crediti commerciali	Altri crediti	Totale attivo	Debiti com-merciali correnti	Debiti Finanziari	Accounti	Debiti per ribaltamento costi verso società consorzi	Altri debiti	Totale passivo
ASTIM S.p.A.		77.452				33.678	111.130	302	5.514			32.370	38.186
Totale Controllanti		77.452				33.678	111.130	302	5.514			32.370	38.186
Albacina S.c.a.r.l		3.952			148		4.100	10			5.255		5.265
Aurea S.c.a.r.l.					12.056		12.056	8			6.582		6.590
Consorzio Telese S.c.a.r.l.			287.531	(241.899)	22.297		67.929	48.541	1.715		14.848		65.104
CERVIT S.c.a.r.l.					889		889	199			491	19	709
Colmeto S.c.a.r.l.		4.590	38.289	(21.587)	3.431		24.723	15.966			1.954		17.920
Consorzio Cancellò-Frasso Telesino			171.561	(157.083)	5.001		19.479	7.522			4.681		12.203
Consorzio Costruttori TEEM in liquidazione			(136)		2.618		2.482	1.843			(26)		1.817
Con.Si.L.Fer.								3					3
Consorzio Campolattaro S.c.a.r.l.			20.875	(7.252)	8.268		21.891	18.369	9.885		2.586		30.840
Eddolo S.c.a.r.l.		400			796		1.196	471			787		1.258
Eteria consorzio stabile S.c.a.r.l.			371.014	(250.170)	46.713		167.557	95		71.490	998	67.086	139.669
Federici Stirling Batco LLC		5.520			605	38	6.163	2					2
Frasassi S.c.a.r.l		22.909			2.350		25.259	1.643			40.855		42.498
Frasso S.c.a.r.l.		9.193			747		9.940	14.150			4.643		18.793
Goccia S.c.a.r.l.		720			1.454		2.174	129			1.395		1.524
Grugliasco S.c.a.r.l.			72.045	(59.471)	151		12.725				3.997	6	4.003
Interconnessione S.c.a.r.l. in liquidazione											(121)		(121)

Descrizione	CREDITI						DEBITI						
	Diritti d'uso	Crediti Finanziari	Rimanenze Lavori	Accounti su lavori	Crediti commerciali	Altri crediti	Totale attivo	Debiti com-merciali correnti	Debiti Finanziari	Accounti	Debiti per ribaltamento costi verso società consortili	Altri debiti	Totale passivo
Lisone S.c.a.r.l. in liquidazione					14		14				5		5
Manoppello S.c.a.r.l		7.795			250		8.045	1.224			5.193		6.417
MetroSalerno S.c.a.r.l.		5.006			528		5.534	2.821			2.558		5.379
Mimove S.c.a.r.l.		7.000			30		7.030				187		187
M.S.G. ARENAS.c.a.r.l.		1.642	67	(64)	1.483		3.128	8.471	3.000		44.355		55.826
Mobilit44 S.c.a.r.l.					142		142				144		144
Monte Romano EST S.c.a.r.l.		10.599			239		10.838	229			2.884		3.113
Nodo Catania S.c.a.r.l.		27.044			1.344		28.388	3.295			22.418		25.713
Ponte Nord S.p.A.		168			1.050		1.218					375	375
Scafa S.c.a.r.l		19.584			526		20.110	2.513			13.843		16.356
SP01 società consortile a responsabilità limitata								183			11		194
Tessera S.c.a.r.l. in liquidazione		55					55	(10)			7		(3)
Tunnel Frejus S.c.a.r.l. in liquidazione					566		566	156			13		169
Uxt S.c.a.r.l.		16.660			1.425		18.085	12			169		181
Totale Collegate e Controllo Congiunto		142.837	961.246	(737.526)	115.121	38	481.716	127.845	14.600	71.490	180.712	67.486	462.133
Appia S.r.l.	105					(16)	89	46	99				145
Appia Lojistik Hizmetleri Ticaret Anonim Sirketi					5		5						
Abesca Europe S.r.l.		72					72	17				11	28
Argentea Gestioni S.C.p.A.			4.049	(4.027)	1.003		1.025				35		35
ASTM North America Inc.					7	75	82	2					2
ATI.VA S.p.A. in liquidazione - Autostrada Torino-Ivrea-Valle d'Aosta					74		74						

DEBITI													

DEBITI													
Descrizione	CREDITI							DEBITI					
	Diritti d'uso	Crediti Finanziari	Rimanenze Lavori	Accounti su lavori	Crediti commerciali	Altri crediti	Totale attivo	Debiti com-merciali correnti	Debiti Finanziari	Accounti	Debiti per ribaltamento costi verso società consortili	Altri debiti	Totale passivo
Gale S.r.l.								2.098					2.098
G&A S.p.A.								2					2
Gestione Cittadella S.r.l.					26		26						
Mill Basin Bridge Constructors						324	324						
M.N. Metropolitana Napoli S.p.A.					74		74	12					12
Passante Dorico S.p.A.		6					6					1.980	1.980
PCAS.p.A.					31	502	533						
Pedelombarda S.c.p.A. in liquidazione					168		168	(156)			32	344	220
Potomac Yard Constructors JV		1					1						
Rail Hub Europe S.p.A.								14					14
Rivalta Terminal Europa S.p.A.					57		57						
RO.S.S. - Road Safety Services S.r.l.								1.165					1.165
Safe Roads S.c. a r.l.					1		1						
SATAP S.p.A.		32.622	22.199	(13.846)	7.975	14.042	62.992	44		5.216			5.260
S.i.Co.Gen. S.r.l.					7		7						
S.I.N.A. S.p.A.					315		315	271				17	288
Sinelec S.p.A.	(220)		36	(34)	1.093	274	1.149	11.854				2.516	14.370
Sinelec Brasil LTDA						3	3						
Sinelec USA Inc					162		162						
Società Italiana Traforo Autostradale del Frejus S.p.A. - S.I.T.A.F. S.p.A.			88.751	(86.150)	43		2.644	570		1.626			2.196
Sitalfa S.p.A.			709	(660)	2.046		2.095						

Descrizione	CREDITI						DEBITI						
	Diritti d'uso	Crediti Finanziari	Rimanenze Lavori	Acconti su lavori	Crediti commerciali	Altri crediti	Totale attivo	Debiti com-merciali correnti	Debiti Finanziari	Acconti	Debiti per ribaltamento costi verso società consortili	Altri debiti	Totale passivo
Smart Mobility Systems S.c.a.r.l.(SMS S.c.a.r.l.)					1		1						
Società Autostrade Valdostane S.A.V. - S.p.A.			22.206	(22.050)	1.598		1.754	17		810			827
Società Autostrada Ligure Toscana p.A.		4.753	72.070	(69.718)	6.015	2.046	15.166	23		16.749		18.230	35.002
Società delle Autostrade Serenissima S.r.l.					1		1					16	16
Società di Progetto Autovia Padana S.p.A.			26.326	(25.082)	6.165		7.409	2		31.650			31.652
Società Agricola Cascina La Bruciata di Gavio Marcello & C. Ss					58		58						
Soc. Agricola Terre s.s					12		12						
Società di Progetto Concessioni del Tirreno S.p.A.			206.460	(197.049)	23.746	16	33.173	182		3.576		1.260	5.018
S.A.BROM S.p.A.		625			140		765						
Tecnosistaf S.p.A. in liquidazione					132		132						
Tomato Farm S.p.A.					5		5	49					49
Vetivaria S.r.l.					9		9	812					812
Totale Altre Parti Correlate	91	40.857	1.231.431	(1.137.458)	95.116	18.361	248.398	30.749	306	135.606	956	80.852	248.469
Totale	91	261.146	2.192.677	(1.874.984)	210.237	52.077	841.244	158.896	20.420	207.096	181.668	180.708	748.788

ALLEGATO n. 4 - Rapporti economici con parti correlate

Prospetto riepilogativo dei rapporti economici intercorsi con Società del Gruppo - Esercizio 2025 (importi espressi in migliaia di Euro)

Descrizione	Costi della produzione	Ribaltamento costi da consortili	Ricavi per Lavori	Altri Ricavi	Oneri Finanziari	Proventi Finanziari
ASTM S.p.A.	(1.208)				(1.566)	
Totale Controllanti	(1.208)				(1.566)	
Albacina S.c.a.r.l.		(4.869)		334		
Aurea S.c. a r.l.	(7)	(6.582)	16.235	76		
Consortio Telese S.c. a r.l.	(177)	(137.349)	152.104	2.461	(52)	
CERVIT S.c. a r.l.		(4.462)		1.164		
Colmeto S.c. a r.l.	(43)	(18.653)	18.295	1.872		
Consortio Cancellò-Frasso Telesino	(132)	(16.727)	18.054	311		
Consortio Costruttori TEEM in liquidazione		26				
Con.Si.L.Fer.	(13)					
Consortio Campolattaro S.c. a r.l.	(11)	(16.563)	20.875	772	(13)	
Edolo S.c. a r.l.		(860)		369		
Eteria consorzio stabile S.c. a r.l.	(277)	(1.904)	282.169	626		
Federici Stirling Batco LLC						3.018
Frasassi S.c.a.r.l.		(52.746)		1.971		
Frasso S.c. a r.l.	(47)	(19.988)		399		
Goccia S.c. a r.l.		(2.596)		1.215		
Grugliasco S.c. a r.l.		(23.156)	27.485	2.050		
Interconnessione S.c. a r.l. in liquidazione		121				
Manoppello S.c.a.r.l.		(5.102)		422		
MetroSalerno S.c. a r.l.		(4.714)		484		

Descrizione	Costi della produzione	Ribaltamento costi da consorzi	Ricavi per Lavori	Altri Ricavi	Oneri Finanziari	Proventi Finanziari
Mimove S.c.a r.l.		(187)		27		
M.S.G. ARENA S.c. a r.l.		(128.639)	27	3.616		
MobilitA4 S.c.a r.l.		(144)		142		
Monte Romano EST S.c. a r.l.		(1.068)		335		
Nodo Catania S.c. a r.l.		(33.941)		2.047		
Scafa S.c.a r.l.		(13.643)		1.292		
SP01 società consortile a responsabilità limitata		(48)				
Tessera S.c. a r.l. in liquidazione		(7)				
Tunnel Frejus S.c. a r.l. in liquidazione		(13)				
Uxt S.c. a r.l.	(1)	(3.239)		6.237		
Totale Collegate e Controllo Congiunto	(708)	(497.053)	535.244	28.222	(65)	3.018
Appia S.r.l.	(36)				(2)	
Appia Lojistik Hizmetleri Ticaret Anonim Sirketi	(4)			38		
Abesca Europe S.r.l.	(49)					
Argentea Gestioni S.C.p.A.			2.491	11		
ASTM North America Inc.				1.246		
Augustas S.p.A.	(5)			2		
Autoservice 24 S.r.l.	(1)					
Autostrada Asti-Cuneo S.p.A.	(74)		144.100	1.909	(2)	
Autostrada dei Fiori S.p.A.	(119)		93.371	6.070		
Autosped G S.p.A.	(22.427)			54	(1)	
BRE.BE.MI S.p.A.			35			
Cavallieri S.r.l.	(353)					

Descrizione	Costi della produzione	Ribaltamento costi da consortili	Ricavi per Lavori	Altri Ricavi	Oneri Finanziari	Proventi Finanziari
Codelfa S.p.A.	(545)		11	347	(1)	
Concessionaria Ecovias dos Imigrantes S.A.					(2)	
Concessionária Ecovias do Araguaia S.A.			9.554			
Concessionária de Rodovias Noroeste Paulista S.A.			25.643			
Darsene Nord Civitavecchia S.c. a r.l. in liquidazione	(45)					
Derthona Basket Società Sportiva a responsabilità limitata	(1.236)					
ECS MEP Contractor I/S	(10)			2		
Eco135 Concessionaria de Rodovias S.A.			8.949			
EcoRodovias Concessoes e Serviços S.A.				287		
Ecoriominas Concessionaria de Rodovias S.A.			49.733			
EcoRodovias Infraestrutura e Logística S.A.	(9)					
Elevated Accessibility Enhancements Operating Company, LLC			129.772			
Eurolink S.c.p.A.	(473)	(102)	1.584			
Gale S.r.l.	(4.553)					
G&A S.p.A.	(8)					
Gestione Cittadella S.r.l.				21		
Inerti Rivolta S.r.l.	(8)			1		
M.N. Metropolitana Napoli S.p.A.	(1)					
PCAS S.p.A.	(205)			208		
Pedelombarda S.c.p.A. in liquidazione		(18)				
Rail Hub Europe S.p.A.	(2)					
RO.S.S. - Road Safety Services S.r.l.	(2.153)			4		

Descrizione	Costi della produzione	Ribaltamento costi da consorzi	Ricavi per Lavori	Altri Ricavi	Oneri Finanziari	Proventi Finanziari
Safe Roads S.c.a.r.l.				1		
SATAP S.p.A.	(23)		46.638	118		
S.i.Co.Gen. S.r.l.			81	47		
S.I.N.A. S.p.A.	(592)			1.043		
Sinelec S.p.A.	(13.132)		61	3.494		
Sinelec Brasil LTDA				121		
Società Italiana Traforo Autostradale del Frejus S.p.A. - S.I.T.A.F. S.p.A.	(10)		37.421	348		
Sitalfa S.p.A.			505	1.838		
Smart Mobility Systems S.c.a.r.l. (SMS S.c.a.r.l.)				3		
Società Autostrade Valdostane S.A.V. - S.p.A.	(24)		28.803	49		
Società Autostrada Ligure Toscana p.A.	(118)		38.161	592		
Società di Progetto Autovia Padana S.p.A.	(186)		22.654	298		
Società Agricola Cascina La Bruciata di Gavio Marcello & C. Ss				48		
Soc. Agricola Terre s.s				1		
Società di Progetto Concessioni del Tirreno S.p.A.	(350)		75.804	3.058		
S.A.BRO.M S.p.A.						35
Tomato Farm S.p.A.	(74)			4		
Tangenziale Esterna S.p.A.	(3)					
Vetivaria S.r.l.	(948)			28		
Totale Altre Parti Correlate	(47.776)	(120)	715.371	21.291	(8)	35
Totale	(49.692)	(497.173)	1.250.615	49.513	(1.639)	3.053



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



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

Agli Azionisti di

Itinera SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del gruppo Itinera (il "Gruppo"), costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario e dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative al bilancio che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea.

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 consolidato" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla società Itinera SpA 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 e 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 12979860155 iscritta al n° 119644 del Registro dei Revisori Legali - Altri Uffici: Ancona 60131 Via Sandro Toti 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 del 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 18 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 Felissanti 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.

www.pwc.com/it



Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea 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 del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, 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 consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Itinera SpA 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 del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato 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 consolidato.



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 consolidato, 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 e 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 del Gruppo;
- 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 del Gruppo 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 il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;



- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

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 Itinera SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del gruppo Itinera al 31 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio consolidato 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 consolidato;
- 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 consolidato del gruppo Itinera 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 'N. Scavuzzo'.

Nadia Scavuzzo
(Revisore legale)

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE



RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE
SUL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31/12/2025

Attività di direzione e coordinamento: ASTM S.p.A.
Sede Legale e Amministrativa: Via M. Balustra, n. 15 – 15057 Tortona (AL)
Capitale Sociale Euro 232.834.000, di cui versato per Euro 65.264.380,36
C.F. e P. IVA 01668980061 – Iscr. Reg. Imprese di Alessandria n. 01668980061 – R.E.A. n. 176511 –

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE SUL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2025

Signori Azionisti,

il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2025 del GRUPPO ITINERA, che viene messo a Vostra disposizione, comprende la situazione patrimoniale e finanziaria, il conto economico, il conto economico complessivo, il rendiconto finanziario, il prospetto delle variazioni di patrimonio netto, nonché le relative note esplicative e presenta un patrimonio netto di 160.141 Euro/000, (era 188.526 Euro/000 al 31 dicembre 2024) comprensivo dell'importo di 41.878 Euro/000 corrispondente a Capitale e riserve di terzi, e un risultato complessivo di periodo di 28.269 Euro/000 (era 21.883 Euro/000 al 31 dicembre 2024), comprensivo di un importo di 12.882 Euro/000 di quota attribuibile alle minoranze.

Il Bilancio Consolidato è stato redatto sulla base di quanto definito dall'art. 3, comma 2 del Decreto Legislativo 28/02/2005, n. 38 - secondo i principi contabili internazionali IFRS emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB) ed omologati dalla Commissione Europea.

I controlli effettuati dalla PricewaterhouseCoopers S.p.A., incaricata della revisione, hanno condotto ad accertare che i valori espressi in bilancio trovano riscontro nelle risultanze contabili della Controllante, nei bilanci di esercizio delle Controllate e nelle relative informazioni da queste formalmente trasmesse alla Controllante.

La società di revisione ha rilasciato una relazione senza rilievi, eccezioni e/o richiami di informativa.

La società di revisione ha quindi attestato che il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Itinera al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

Le informazioni specifiche riguardanti il Gruppo unitariamente considerato, così come espresso nei suoi aspetti economico-finanziari attraverso i valori contenuti nel bilancio consolidato, sono ampiamente riportate nella relazione sulla gestione complessiva delle imprese del Gruppo, evidenziandone, tra l'altro, le scelte e le linee strategiche seguite.

Alla luce di quanto esposto e delle informazioni fornite dalla Società di Revisione e del giudizio senza rilievi rilasciato dalla stessa ai sensi di legge, il Collegio non ha rilievi da formulare in ordine al Bilancio Consolidato del Gruppo ITINERA al 31 dicembre 2025.

Tortona, 02 aprile 2026

Il Collegio Sindacale

 **Bo Andrea** dott. Andrea
Firmato il 02/04/2026 19:44
Seriale Certificato: 5086634
Valido dal 14/11/2025 al 14/11/2028
InfoCamere Qualified Electronic Signature CA

TROTTER dott. Massimo
(Sindaco effettivo)

CODA dott. Roberto
(Sindaco effettivo)

La presente relazione è approvata all'unanimità e sottoscritta digitalmente dal Presidente del Collegio Sindacale a nome e per conto del Collegio medesimo.



4. BILANCIO D'ESERCIZIO ITINERA S.P.A.

Prospetti contabili

- 262 Situazione patrimoniale e finanziaria
- 264 Conto economico
- 265 Conto economico complessivo
- 266 Rendiconto finanziario
- 268 Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

Note esplicative

- 269 Criteri di redazione e contenuto del Bilancio separato
- 269 Criteri di valutazione
- 271 Informazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria
- 310 Informazioni sul conto economico
- 322 Altre informazioni
- 327 Allegati
- 346 Relazione della Società di Revisione
- 351 Relazione del Collegio Sindacale

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

ATTIVO (importi in unità di euro)	Note	31/12/2025	31/12/2024
Attività non correnti			
Attività immateriali	1	15.675	29.480
Immobili, impianti, macchinari ed altri beni	2	41.504.440	45.256.523
Diritti d'uso		21.449.468	20.393.047
Partecipazioni	3	218.831.686	218.543.606
Altre attività finanziarie non correnti		298.233.791	200.193.546
Attività fiscali differite	4	19.366.910	22.155.322
Totale attività non correnti		599.401.970	506.571.524
Attività correnti			
Attività contrattuali e rimanenze	5	517.212.043	399.846.245
Crediti commerciali	6	250.948.690	216.979.682
Attività fiscali correnti	7	13.132.225	9.540.761
Altri crediti	8	98.405.712	130.062.412
Attività finanziarie correnti	9	70.594.910	94.639.867
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10	32.463.477	47.214.498
Totale attività correnti		982.757.056	898.283.465
Totale attività		1.582.159.026	1.404.854.990

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ (importi in unità di euro)	Note	31/12/2025	31/12/2024
Patrimonio netto			
Capitale sociale		232.834.000	232.834.000
Riserve ed utili a nuovo		12.447.611	17.950.715
Risultato dell'esercizio		1.911.622	1.559.380
Totale patrimonio netto	11	247.193.234	252.344.095
Passività non correnti			
Fondi per rischi ed oneri e benefici per dipendenti	12	23.697.100	22.228.511
Altri debiti e passività contrattuali	13	96.933.422	138.676.428
Debiti verso banche	14	143.949.898	20.586.389
Altri debiti finanziari	15	15.466.083	10.030.913
Passività fiscali differite	16	249.117	-
Totale passività non correnti		280.295.620	191.522.242
Passività correnti			
Debiti commerciali	17	431.757.949	355.742.248
Altri debiti e passività contrattuali	18	469.881.311	460.616.768
Debiti verso banche	19	117.156.621	112.098.535
Altri debiti finanziari	20	30.038.352	25.810.638
Passività fiscali correnti	21	5.835.939	6.720.463
Totale passività correnti		1.054.670.172	960.988.653
Totale patrimonio netto e passività		1.582.159.026	1.404.854.990

CONTO ECONOMICO

(importi in unità di euro)	Note	2025	2024
Ricavi			
Ricavi da contratti verso clienti		1.388.563.164	1.158.595.442
Variazione dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti		237.089	(526.948)
Altri ricavi		37.827.943	40.852.735
Totale ricavi	22	1.426.628.197	1.198.921.230
Costi per il personale	23	(135.613.192)	(117.955.467)
Costi per servizi	24	(1.008.905.379)	(784.017.744)
Costi per materie prime	25	(155.805.436)	(139.778.871)
Altri costi	26	(27.288.850)	(30.075.234)
Costi capitalizzati sulle immobilizzazioni	27	540.210	1.462.796
Risultato operativo lordo (EBITDA) (*)		99.555.550	128.556.711
Ammortamenti e svalutazioni	28	(20.942.865)	(19.817.009)
Altri accantonamenti per rischi ed oneri	29	(285.500)	(850.512)
Risultato operativo (EBIT)		78.327.184	107.889.190
Proventi finanziari:			
a. da partecipazioni	30.1	16.422.929	26.568.152
b. altri		3.810.623	3.747.235
Oneri finanziari:			
a. interessi passivi	30.2	(8.307.953)	(9.739.703)
b. altri		(52.583.145)	(101.725.662)
Utile (perdita) al lordo delle imposte		37.669.638	26.739.212
Imposte:			
a. imposte correnti	31	(32.706.673)	(22.081.434)
b. imposte differite		(3.051.343)	(3.098.398)
Utile (perdita) d'esercizio		1.911.622	1.559.380
Utile (perdita) base e diluito per azione	32	0,025	0,020

(*) Il risultato operativo lordo (EBITDA) non è un valore di performance definito dai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(importi in unità di euro)	2025	2024
Utile (perdita) d'esercizio (a)	1.911.622	1.559.380
Utili (perdite) attuariali su benefici a dipendenti (TFR)	45.689	63.716
Valutazione al fair value partecipazioni	(40.624)	(34.841)
Rilevazione plusvalenze/minusvalenze da IFRS 9	-	(135.485)
Effetto fiscale sugli utili (perdite) che non saranno successivamente riclassificati a Conto Economico	(10.965)	(15.292)
Utile (perdite) che non saranno successivamente riclassificate a Conto Economico (b)	(5.900)	(121.902)
Riserva per differenza di traduzione	(7.056.584)	3.021.184
Utili (perdite) che saranno successivamente riclassificati a Conto Economico quando saranno soddisfatte determinate condizioni (c)	(7.056.584)	3.021.184
Risultato economico complessivo (a)+(b)+(c)	(5.150.862)	4.458.662



RENDICONTO FINANZIARIO

(importi in unità di euro)	2025	2024
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti iniziali	47.214.498	66.635.323
Effetto cambi su disponibilità liquide	(670.089)	970.631
Disponibilità liquide iniziali "rettificate" (a)	46.544.409	67.605.954
Attività operativa:		
Risultato del periodo	1.911.614	1.559.380
Rettifiche:		
Ammortamenti	20.942.863	19.817.009
Adeguamento Fondo TFR	214.095	115.000
Accantonamenti per rischi ed (utilizzi)	1.219.693	(9.533.847)
(Dividendi)	(16.422.929)	(26.563.727)
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di cespiti	(341.845)	(439.338)
(Rivalutazioni) svalutazioni di attività finanziarie	47.701.196	99.458.604
Cash Flow Operativo (I)	55.224.687	84.413.081
Variazione netta delle attività e passività fiscali differite	3.037.528	3.114.784
Variazione capitale circolante netto	(117.270.954)	163.074.539
Altre variazioni generate dall'attività operativa	(11.560.072)	4.833.958
Variazione CCN ed altre variazioni (II)	(125.793.498)	171.023.281
Liquidità generata (assorbita) dall'attività operativa (I+II) (b)	(70.568.811)	255.436.362
Attività di investimento:		
Investimenti in immobili, impianti, macchinari ed altri beni	(6.608.351)	(11.580.389)
Investimenti in attività immateriali	(1.125)	(6.730)
Disinvestimenti netti di immobili, impianti, macchinari ed altri beni	1.522.147	931.338
Investimenti netti in attività immateriali e materiali (III)	(5.087.329)	(10.655.781)
Investimenti in attività finanziarie non correnti	(131.476.048)	(259.484.148)
Disinvestimenti di attività finanziarie non correnti	54.641.201	13.580.986
Dividendi incassati	18.422.929	22.563.727
Investimenti netti in attività finanziarie non correnti (IV)	(58.411.918)	(223.339.435)
Liquidità generata (assorbita) dall'attività di investimento (III+IV) (c)	(63.499.247)	(233.995.216)
Attività finanziaria:		
Accensione di finanziamenti	175.000.000	15.000.000

(importi in unità di euro)	2025	2024
(Rimborso) di finanziamenti	(58.259.623)	(21.910.000)
Incremento (decremento) altri debiti verso banche a breve	11.992.317	(35.210.045)
Variazione degli altri debiti finanziari	(8.745.568)	287.444
Liquidità generata (assorbita) dall'attività finanziaria (d)	119.987.126	(41.832.602)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali (a+b+c+d)	32.463.477	47.214.498
Informazioni aggiuntive		
Imposte pagate per consolidato fiscale	(16.813.500)	(21.747.227)
Oneri finanziari pagati	(7.408.140)	(8.747.225)
Proventi finanziari incassati	4.418.993	-
Dividendi ricevuti	18.422.929	22.563.727

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

(importi in unità di euro)	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva Cash Flow Hedge	Riserva valutazio- ne al Fair Value	Riserva straordinaria	Riserva differenza traduzione	Riserva attualiz- zazione TFR	Riserva FTA	Utili (perdite) a nuovo	Utile (perdita) d'esercizio	Totale patrimonio netto
1° gennaio 2024	232.834.000		(2.721.670)	(5.094.453)		(7.027.281)	(143.522)	3.006.079	(1.644.284)	28.676.564	247.885.433
Allocazione risultato 2023		1.433.828			25.598.450				1.644.286	(28.676.564)	-
Altre variazioni				4.276.224					(4.276.224)		-
Risultato Complessivo				(34.841)		3.021.184	48.424		(135.485)	1.559.380	4.458.662
1° gennaio 2025	232.834.000	1.433.828	(2.721.670)	(853.070)	25.598.450	(4.006.097)	(95.098)	3.006.079	(4.411.707)	1.559.380	252.344.095
Allocazione risultato 2024		77.969			(2.930.296)				4.411.707	(1.559.380)	-
Altre variazioni				2	(2)						-
Risultato Complessivo				(40.624)		(7.056.584)	34.724			1.911.622	(5.150.862)
31 dicembre 2025	232.834.000	1.511.797	(2.721.670)	(893.692)	22.668.152	(11.062.681)	(60.374)	3.006.079	--	1.911.622	247.193.234

NOTE ESPLICATIVE

CRITERI DI REDAZIONE E CONTENUTO DEL BILANCIO SEPARATO

Itinera S.p.A. ha predisposto, per l'esercizio 2025, il bilancio di esercizio, che viene sottoposto a revisione legale di PricewaterhouseCoopers S.p.A..

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

Il bilancio d'esercizio è costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto e dalle presenti note esplicative, applicando quanto previsto dallo IAS 1 "Presenta-

zione del bilancio" ed il criterio generale del costo storico, fatta eccezione per le voci di bilancio che, in conformità agli IFRS, sono valutate in base al fair value come indicato di seguito nei criteri di valutazione.

Lo stato patrimoniale è presentato in base allo schema che prevede la distinzione delle attività e delle passività in correnti e non correnti, mentre nel prospetto di conto economico i costi sono presentati utilizzando la classificazione basata sulla natura degli stessi. Il rendiconto finanziario è presentato utilizzando il metodo indiretto.

I prospetti sono esposti in unità di euro mentre le tabelle nelle note esplicative sono espresse in migliaia di euro, ove non diversamente specificato.

CONTINUITÀ AZIENDALE

Il bilancio dell'esercizio 2025 è stato redatto nella prospettiva della continuità aziendale in quanto vi è la ragionevole aspettativa che Itinera continuerà la sua attività operativa in un futuro prevedibile e comunque in un orizzonte temporale superiore ai 12 mesi.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione sono gli stessi adottati per la redazione del bilancio consolidato, cui si rinvia, fatta eccezione per la rilevazione e valutazione delle partecipazioni in imprese controllate, joint venture e collegate.

In particolare, le partecipazioni in imprese controllate, joint venture e collegate sono valutate al costo di acquisto (con riferimento alle partecipazioni in società classificate come joint operations, al pari del bilancio consolidato, nel bilancio di esercizio

è rilevata la quota di competenza di Itinera S.p.A. delle relative attività/passività e dei ricavi/costi sulla base degli effettivi diritti e obbligazioni rivenienti dagli accordi contrattuali, spesso coincidenti con la percentuale di interessenza).

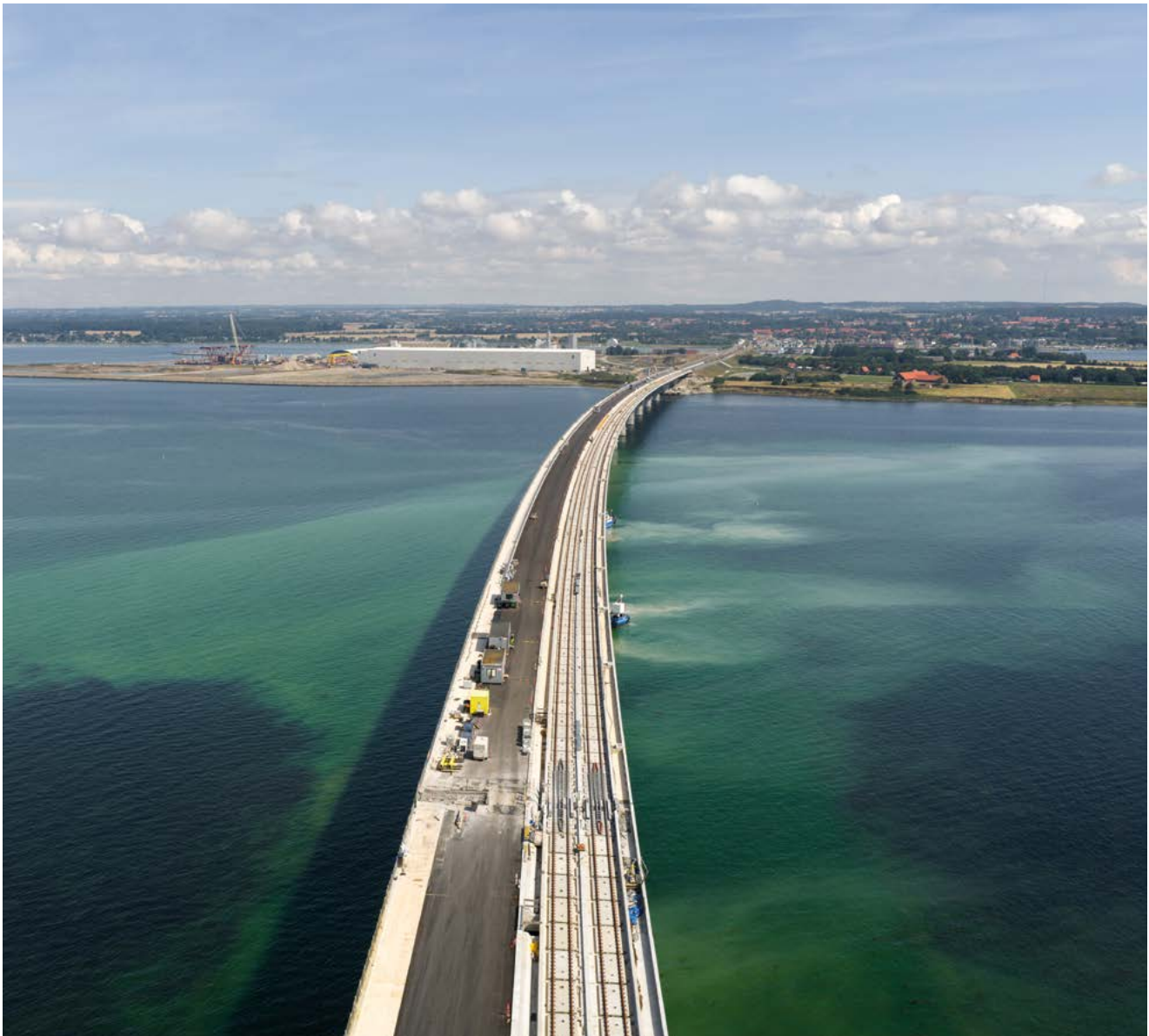
Le distribuzioni di dividendi da società controllate, joint venture e collegate sono imputate a conto economico quando è stabilito il diritto incondizionato a riceverne il pagamento.

In presenza di evidenze di perdita di valore, la recuperabilità è verificata attraverso il confronto tra il valore di carico e il maggiore tra il valore d'uso, determinato attualizzando i flussi di cassa prospettici della partecipazione, ove possibile, e il valore ipotetico di vendita (fair value). L'eventuale quota di perdita eccedente il valore di carico contabile è rilevata a conto economico in un apposito fondo del passivo nella misura in cui la Società ritiene sussistano obbligazioni legali o implicite alla copertura delle perdite e comunque nei limiti del patrimonio netto contabile. Qualora l'andamento successivo della partecipata oggetto di svalutazione eviden-

zi un miglioramento tale da far ritenere che siano venuti meno i motivi delle svalutazioni effettuate, le partecipazioni sono rivalutate nei limiti delle svalutazioni rilevate negli esercizi precedenti, nella voce "Rettifiche di valore di partecipazioni".

Informativa fiscale

La società ha aderito, per il triennio 2023-2025, al regime del consolidato fiscale nazionale, di cui agli artt. da 117 a 129 del TUIR, mediante esercizio congiunto dell'opzione per l'adesione effettuato con la consolidante ASTM S.p.A..



INFORMAZIONI SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

NOTA 1 - ATTIVITÀ IMMATERIALI

Di seguito si riporta la composizione delle attività immateriali:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Diritti di brevetto	3	5	(2)
Altre attività immateriali	13	24	(11)
Totale Attività immateriali	16	29	(13)

Di seguito si riporta la movimentazione delle attività immateriali intervenuta nel corso dell'esercizio 2024:

(€'000)	Diritti di brevetto	Altre attività immateriali	Totale 2024
Costo:			
al 1° gennaio 2024 (A)	207	157	364
Investimenti	6		6
Disinvestimenti		(22)	(22)
al 31 dicembre 2024 (B)	213	135	348
Ammortamento cumulato:			
al 1° gennaio 2024 (C)	(194)	(120)	(314)
Ammortamenti 2024	(15)	(13)	(28)
Utilizzi		22	22
Differenze Cambio	1		1
al 31 dicembre 2024 (D)	(208)	(111)	(319)
Valore netto contabile:			
al 1° gennaio 2024 (E=A+C)	13	37	50
al 31 dicembre 2024 (F=B+D)	5	24	29
Variazione (F-E)	(8)	(13)	(21)

Di seguito si riporta la movimentazione delle attività immateriali intervenuta nel corso dell'esercizio 2025:

(€'000)	Diritti di brevetto	Altre attività immateriali	Totale 2025
Costo:			
al 1° gennaio 2025 (A)	213	135	348
Investimenti	1	-	1
Disinvestimenti	(5)	(5)	(10)
Differenze Cambio	1	-	1
al 31 dicembre 2025 (B)	210	130	340
Ammortamento cumulato:			
al 1° gennaio 2025 (C)	(208)	(111)	(319)
Ammortamenti 2025	(3)	(12)	(15)
Altre variazioni		1	1
Utilizzi	5	5	10
Differenze Cambio	(1)		(1)
al 31 dicembre 2025 (D)	(207)	(117)	(324)
Valore netto contabile:			
al 1° gennaio 2025 (E=A+C)	5	24	29
al 31 dicembre 2025 (F=B+D)	3	13	16
Variazione (F-E)	(2)	(11)	(13)

Le voci diritto di brevetto ed altre attività immateriali, pari rispettivamente a 3 migliaia di euro e 13 migliaia di euro al 31 dicembre 2025, sono rappresentate prevalentemente da licenze software e migliorie apportate a beni di terzi.

NOTA 2 - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Di seguito si riporta un dettaglio delle immobilizzazioni materiali:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
2.a Immobili, impianti, macchinari ed altri beni	37.906	41.526	(3.620)
2.b Investimenti immobiliari	3.598	3.731	(132)
2.c Diritti d'uso	21.449	20.393	1.056
Totale Immobilizzazioni Materiali	62.954	65.650	(2.696)

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

Di seguito si riporta la movimentazione della voce intervenuta nel corso dell'esercizio 2024:

	Immobili, impianti, macchinari ed altri beni					
(€'000)	Terreni e Fabbricati	Impianti e macchin.	Attrezz. industriali e comm.	Altri beni	Immob. in corso e acconti	Totale 2024
Costo:						
al 1° gennaio 2024 (A)	27.451	33.594	26.829	4.395	554	92.823
Investimenti	2.198	3.685	4.232	242	1.223	11.580
Riclassifiche		(1.455)	1.032			(423)
Disinvestimenti	-	(749)	(1.167)	(645)	-	(2.561)
Aumento percentuale di possesso		276	491			767
Differenze cambio		(59)	(3)	2		(60)
al 31 dicembre 2024 (B)	29.649	35.292	31.414	3.994	1.777	102.126
Ammortamento cumulato:						
al 1° gennaio 2024 (C)	(13.481)	(19.931)	(17.935)	(3.456)		(54.803)
Ammortamenti 2024	(450)	(2.746)	(4.702)	(320)		(8.218)
Riclassifiche		170	253			423
Utilizzi		467	1.029	573		2.069
Aumento percentuale di possesso		(23)	(35)			(58)
Differenze cambio			(6)	(7)		(13)
al 31 dicembre 2024 (D)	(13.931)	(22.063)	(21.396)	(3.210)	--	(60.600)
Valore netto contabile:						
al 1° gennaio 2024 (E=A+C)	13.970	13.663	8.894	939	554	38.020
al 31 dicembre 2024 (F=B+D)	15.718	13.229	10.018	784	1.777	41.526
Variazione (F-E)	1.748	(434)	1.124	(155)	1.223	3.506

Di seguito si riporta la movimentazione della voce intervenuta nel corso dell'esercizio 2025:

(€'000)	Immobili, impianti, macchinari ed altri beni					Totale 2025
	Terreni e Fabbricati	Impianti e macchin.	Attrezz. industriali e comm.	Altri beni	Immob. in corso e acconti	
Costo:						
al 1° gennaio 2025 (A)	29.649	35.292	31.414	3.994	1.777	102.126
Investimenti	-	1.675	4.343	205	562	6.785
Riclassifiche	-	-	137	-	(137)	-
Altre variazioni	-	(1)	-	(1)	(177)	(179)
Disinvestimenti	-	(1.435)	(1.600)	(485)	-	(3.520)
Differenze cambio	-	172	(31)	5	-	146
al 31 dicembre 2025 (B)	29.649	35.703	34.263	3.718	2.025	105.358
Ammortamento cumulato:						
al 1° gennaio 2025 (C)	(13.931)	(22.063)	(21.396)	(3.210)	-	(60.600)
Ammortamenti 2025	(447)	(2.765)	(5.711)	(290)	-	(9.213)
Altre variazioni	2	2	(1)	-	-	3
Utilizzi	-	670	1.277	391	-	2.338
Differenze cambio	-	(25)	38	7	-	20
al 31 dicembre 2025 (D)	(14.376)	(24.181)	(25.793)	(3.102)	--	(67.452)
Valore netto contabile:						
al 1° gennaio 2025 (E=A+C)	15.718	13.229	10.018	784	1.777	41.526
al 31 dicembre 2025 (F=B+D)	15.273	11.522	8.470	616	2.025	37.906
Variazione (F-E)	(445)	(1.707)	(1.548)	(168)	248	(3.620)

Il saldo della voce, nel corso dell'esercizio 2025, ha registrato un decremento di (3.620) migliaia di euro come effetto netto di investimenti del periodo pari a 6.785 migliaia di euro, disinvestimenti netti di (1.182) migliaia di euro, ammortamenti del periodo per (9.213) migliaia di euro, in misura marginale 166 migliaia di euro di effetti cambio e (176) migliaia di euro di altre variazioni.

Gli investimenti del periodo, pari a 6.785 migliaia di euro, sono rappresentati principalmente da acquisizioni di impianti, macchinari ed attrezzature commerciali, principalmente su cantieri italiani, sul cantiere relativo al Tunnel di Base della Torino Lione, lato Francia, e sulle commesse svedesi. I disinvestimenti netti del periodo, invece, sono in buona parte relativi a cespiti dismessi nell'ambito di progetti chiusi o in corso di completamento, essenzialmente in Italia.

2.b - Investimenti immobiliari

Di seguito si riporta la movimentazione della voce intervenuta nel corso dell'esercizio 2024 e 2025:

(€'000)	Investimenti Immobiliari 2024	(€'000)	Investimenti Immobiliari 2025
Costo:		Costo:	
al 1° gennaio 2024 (A)	5.519	al 1° gennaio 2025 (A)	5.519
Investimenti		Investimenti	
Riclassifiche		Riclassifiche	
Svalutazioni		Svalutazioni	
Disinvestimenti		Disinvestimenti	
Differenze cambio		Differenze cambio	
al 31 dicembre 2024 (B)	5.519	al 31 dicembre 2025 (B)	5.519
Ammortamento cumulato:		Ammortamento cumulato:	
al 1° gennaio 2024 (C)	(1.656)	al 1° gennaio 2025 (C)	(1.788)
Ammortamento	(132)	Ammortamento	(132)
Riclassificazioni		Riclassificazioni	
Utilizzi		Utilizzi	
Differenze cambio		Differenze cambio	
al 31 dicembre 2024 (D)	(1.788)	al 31 dicembre 2025 (D)	(1.920)
Valore netto contabile:		Valore netto contabile:	
al 1° gennaio 2024 (E=A+C)	3.863	al 1° gennaio 2025 (E=A+C)	3.731
al 31 dicembre 2024 (F=B+D)	3.731	al 31 dicembre 2025 (F=B+D)	3.598
Variazione (F-E)	(132)	Variazione (F-E)	(132)

La voce si riferisce ad un immobile sito in Bologna, per un valore netto di complessivi 3.598 migliaia di euro di proprietà di Itinera S.p.A., affittato a terzi.

2.c - Diritti d'uso

Di seguito si riporta la movimentazione della voce intervenuta nel corso dell'esercizio 2024:

	Diritto d'uso				
(€'000)	Immobili	Veicoli	Macchinari	Altri beni	Totale 2024
Costo:					
al 1° gennaio 2024 (A)	13.787	4.674	23.222	14.242	55.925
Investimenti	3.103	3.130	3.994	3.882	14.109
Disinvestimenti	(3.710)	(2.230)	(6.881)	(294)	(13.115)
Differenze cambio	(51)	(6)	(230)	-	(287)
al 31 dicembre 2024 (B)	13.129	5.568	20.105	17.830	56.632
Ammortamento cumulato:					
al 1° gennaio 2024 (C)	(7.616)	(2.766)	(15.333)	(8.784)	(34.499)
Ammortamenti 2024	(3.687)	(1.906)	(3.744)	(1.978)	(11.315)
Utilizzi	2.596	1.848	4.741	250	9.435
Differenze cambio	19	-	121	-	140
al 31 dicembre 2024 (D)	(8.688)	(2.824)	(14.215)	(10.512)	(36.239)
Valore netto contabile:					
al 1° gennaio 2024 (E=A+C)	6.171	1.908	7.889	5.458	21.426
al 31 dicembre 2024 (F=B+D)	4.441	2.744	5.890	7.318	20.393
Variazione (F-E)	(1.730)	836	(1.999)	1.860	(1.033)

Di seguito si riporta la movimentazione della voce intervenuta nel corso dell'esercizio 2025:

(€'000)	Diritto d'uso				Totale 2025
	Immobili	Veicoli	Macchinari	Altri beni	
Costo:					
al 1° gennaio 2025 (A)	13.129	5.568	20.105	17.830	56.632
Investimenti	4.129	3.007	4.382	3.482	15.000
Riclassifiche ed altre variazioni	2	-	(3)	-	(1)
Disinvestimenti	(3.501)	(2.113)	(5.121)	(512)	(11.247)
Differenze cambio	49	6	116	-	171
al 31 dicembre 2025 (B)	13.808	6.468	19.479	20.800	60.555
Ammortamento cumulato:					
al 1° gennaio 2025 (C)	(8.688)	(2.824)	(14.215)	(10.512)	(36.239)
Ammortamenti 2025	(4.174)	(2.127)	(2.798)	(2.483)	(11.582)
Riclassifiche ed altre variazioni	-	1	3	(2)	2
Utilizzi	2.681	1.553	4.096	485	8.815
Differenze cambio	(24)	-	(78)	-	(102)
al 31 dicembre 2025 (D)	(10.204)	(3.399)	(12.992)	(12.511)	(39.106)
Valore netto contabile:					
al 1° gennaio 2025 (E=A+C)	4.441	2.744	5.890	7.318	20.393
al 31 dicembre 2025 (F=B+D)	3.603	3.071	6.487	8.288	21.449
Variazione (F-E)	(838)	327	597	970	1.056

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

Il saldo dei diritti d'uso al 31 dicembre 2025 è pari a 21.449 migliaia di euro, in lieve aumento rispetto al periodo di confronto (20.393 migliaia di euro). L'incremento del periodo, pari a 1.056 migliaia di euro, è la risultante dell'effetto netto di investimenti del periodo pari a 15.000 migliaia di euro, disinvestimenti netti di (2.432) migliaia di euro ed ammortamenti ordinari del periodo per (11.582) migliaia di euro, oltre a variazioni minori essenzialmente rappresentate da effetti cambi incrementativi per 72 migliaia di euro.

Gli investimenti sono riconducibili, per 9.888 migliaia di euro, ai cantieri italiani della società, mentre il residuo pari a 5.112 migliaia di euro si riferisce prevalentemente all'impiego di impianti ed attrezzature presso i cantieri svedesi (2.427 migliaia di euro) e in Danimarca, in particolare nel cantiere di costruzione dell'ospedale di Odense, per 1.196 migliaia di euro.

NOTA 3 - ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI

La composizione della voce risulta la seguente:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
3.a Partecipazioni	218.832	218.544	288
3.b Altre attività finanziarie non correnti	298.234	200.193	98.041
Totale Attività finanziarie non correnti	517.065	418.737	98.329

3.a - Partecipazioni

La movimentazione delle partecipazioni intervenuta nel periodo e l'elenco delle partecipazioni sono riportati negli allegati 1 e 2. Si riepiloga di seguito il dettaglio delle partecipazioni:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024*	Variazione
3.a.1 Imprese controllate	199.579	199.913	(334)
3.a.2 Imprese a controllo congiunto e collegate	1.111	1.102	9
3.a.3 Imprese sottoposte al controllo della controllante	9.510	9.510	-
3.a.4 Altre partecipazioni	8.632	8.019	613
Totale Partecipazioni	218.832	218.544	288

^(*) si specifica che, al fine di garantire la comparabilità dei saldi, è stata riclassificata la partecipazione in Si.Co.Gen. S.r.l. (140 migliaia di euro) nella colonna di apertura dalla voce 3.a.4 Altre partecipazioni alla voce 3.a.3 Imprese sottoposte al controllo della controllante.

3.a.1 - Imprese controllate

Il dettaglio delle partecipazioni in società controllate può essere come di seguito riepilogato:

(€'000)	31/12/2024	Incrementi	Decrementi	Svalutazioni	31/12/2025
Cornigliano 2009 S.c.a r.l.	10	-	-	-	10
Crispi S.c.a r.l.	10	-	(10)	-	-
Diga Alto Cedrino S.c. a.r.l.	40	-	(40)	-	-
Lambro S.c.a r.l.	196	-	-	-	196
Itinera Construcoes Ltda	268	-	-	-	268
Itinera USA Corp.	164.784	-	-	-	164.784
Lanzo S.c.a r.l.	7	-	-	-	7
Marcallo S.c.a r.l.	50	-	(50)	-	-
Ponte Meier S.c. a r.l.	5	-	(5)	-	-
Ramonti S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
SAM S.p.A.	443	-	-	(163)	280
Sea Segnaletica Stradale S.p.A.	16.600	-	-	-	16.600
Sinergie S.c.a r.l.	10	-	(10)	-	-
Storstroem bridge JV I/S	-	47.482	-	(47.482)	-
Taranto Logistica S.p.A.	328	-	-	(56)	272
Torre di Isola S.c.a r.l.	8	-	-	-	8
Tubosider S.p.A.	17.003	-	-	-	17.003
Urbantech S.p.A.	146	-	-	-	146
Totale Controllate	199.913	47.482	(115)	(47.701)	199.579

Tra le altre si evidenziano le seguenti operazioni:

il valore di carico delle partecipazioni in imprese controllate si riduce nel corso dell'esercizio per 334 migliaia di euro, principalmente ad effetto delle seguenti operazioni:

- **Sam S.p.A.:** il decremento del valore di carico della partecipazione, pari a 163 migliaia di euro, deriva dalla svalutazione per adeguamento alla corrispondente quota di PN della società controllata al 31 dicembre 2025;
- **Storstrom Bridge I/S:** Itinera S.p.A. ha assunto l'impegno di coprire le ulteriori perdite ri-

levate dalla controllata nel corso dell'esercizio 2025 per un importo pari a 47.482 migliaia di euro. Nel dettaglio, tale impegno è stato dapprima rilevato mediante un incremento del valore di carico della partecipazione, la quale è stata contestualmente ed integralmente svalutata. Per effetto di queste operazioni il valore di SB I/S è pari a zero. Il debito assunto da Itinera S.p.A. è stato integralmente saldato mediante compensazione con parte del corrispondente ammontare del finanziamento fruttifero esistente tra Itinera S.p.A. e SB I/S;

- **Taranto Logistica S.p.A.:** il decremento del



valore di carico della partecipazione, pari a 56 migliaia di euro, deriva dalla svalutazione per adeguamento alla corrispondente quota di PN della società controllata al 31 dicembre 2025;

- **altre imprese:** la parte restante dei disinvestimenti, pari a 115 migliaia di euro, è legata al completamento del processo di liquidazione per le partecipate **Crispi S.c.a r.l.** (valore di carico al 31 dicembre 2024 pari a 10 migliaia di

euro), **Diga Alto Cedrino S.c.a r.l.** (valore di carico al 31 dicembre 2024 pari a 40 migliaia di euro), **Marcallo S.c.a r.l.** (valore di carico al 31 dicembre 2024 pari a 50 migliaia di euro), **Ponte Meier S.c.a r.l.** (valore di carico al 31 dicembre 2024 pari a 5 migliaia di euro) e **Siner-gie S.c. a r.l.** (valore di carico al 31 dicembre 2024 pari a 10 migliaia di euro).

3.a.2 - Imprese a controllo congiunto e collegate:

(€'000)	31/12/2024	Investimenti	Disinvestimenti	Allineamenti all'equity	31/12/2025
Eteria consorzio stabile S.c. a r.l.	222	-	-	-	222
Ponte Nord S.p.A.	754	-	-	-	754
Tunnel Frejus S.c.a.r.l.	25	-	-	-	25
Albacina S.c.a r.l.	4	-	-	-	4
Aurea S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
Cervit S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
Campolattaro S.c.a r.l.	4	-	-	-	4
Colmeto S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
Consorzio Consilfer	3	-	-	-	3
Consorzio Costruttori TEEM	4	-	-	-	4
Consorzio Frasso Telesino S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
Edolo S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
Frasassi S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
Frasso S.c. a r.l.	5	-	-	-	5
Grugliasco S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
Interconnessione S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
Manoppello S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
Metro Salerno S.c.a r.l.	2	-	-	-	2
MSG Arena S.c. a r.l.	5	-	-	-	5
Monteromano Est S.c.a r.l.	3	-	-	-	3
Nodo Catania S.c.a r.l.	4	-	-	-	4
Scafa S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
SP01 S.c.a r.l.	4	-	-	-	4
Telese S.c.a r.l.	5	-	-	-	5
Tessera S.c.a r.l.	4	-	-	-	4
Uxt S.c.a r.l.	3	-	-	-	3
Goccia S.c.a r.l.	-	5	-	-	5
Mimove S.c.a r.l.	-	2	-	-	2
Mobilita4 S.c.a r.l.	-	3	-	-	3
Tot. a controllo congiunto e collegate	1.102	10	--	--	1.111

Il saldo della voce, rispetto alla chiusura del precedente esercizio, si è incrementato marginalmente per 10 migliaia di euro.

Tale movimentazione è derivante dall'effetto netto di alcuni incrementi legati alla costituzione di società consortili nell'ambito di progetti acquisiti con partner terzi nel corso del 2025 (per 10 migliaia di euro), interamente riconducibili al Consorzio Eteria, e più in particolare **Goccia S.c.a r.l. (45%**, per 5 migliaia di euro), **Mimove S.c.a r.l. (22,95%**, per 2 migliaia di euro) e **Mobilita4 S.c.a r.l. (33%**, per 3 migliaia di euro).

3.a.3 - Imprese sottoposte al controllo delle controllanti:

Il dettaglio delle partecipazioni in Imprese sottoposte al controllo delle controllanti è di seguito riepilogato:

(€'000)	31/12/2024*	Investimenti	Disinvestimenti	Allineamenti Fair Value	31/12/2025
Soc di progetto Concessioni del Tirreno S.p.A.	9.206	-	-	-	9.206
Autovia Padana S.p.A.	164				164
Si.Co.Gen. S.r.l.	140	-	-	-	140
Tot. sottoposte al controllo della controllante	9.510	--	--	--	9.510

^(*) si specifica che, al fine di garantire la comparabilità dei saldi, è stata riclassificata la partecipazione in Si.Co.Gen. S.r.l. (140 migliaia di euro) nella colonna di apertura dalla voce 3.a.4 - Altre partecipazioni alla voce 3.a.3 Imprese sottoposte al controllo della controllante; di conseguenza, il saldo alla data della voce si incrementa da 9.370 migliaia di euro a 9.510 migliaia di euro.

Il valore complessivo della voce al 31 dicembre 2025 è pari a 9.510 migliaia di euro (invariato nell'esercizio).

3.a.4 - Altre partecipazioni:

Il valore delle Altre partecipazioni al 31 dicembre 2025 è pari a 8.632 migliaia di euro, incrementatosi nel corso dell'esercizio 2025 per 613 migliaia di euro. Detta variazione è ricollegabile all'effetto netto delle seguenti movimentazioni:

- **Eurolink S.p.A.:** in data 27 marzo 2025, Itinera S.p.A. ha perfezionato l'acquisto di 593.607 azioni (pari allo 0,40% del capitale sociale) della società Eurolink S.c.p.A., società di scopo per la progettazione e la realizzazione dell'attraversamento stabile dello stretto di Messina, per un ammontare pari a 653 migliaia di euro. In seguito alla cessione della partecipazione da parte del socio C.M.C. di Ravenna, Itinera S.p.A. ha esercitato il diritto di prelazione, incrementando la quota partecipativa già detenuta (pari al 2%), che dopo l'operazione risulta pari al 2,40%. Il valore complessivo della partecipazione iscritto in bilancio ammonta ora a 3.653 migliaia di euro;
- **variazioni di interessenze partecipative valutate al Fair Value:** al 31 dicembre 2025 è stata rilevata una riduzione dei valori di carico riconducibile alle variazioni di fair value delle partecipazioni in **Sabrom S.p.A.** (31 migliaia di euro) e in **Passante Dorico S.p.A.** (10 migliaia di euro).

(€'000)	31/12/2024*	Investimenti	Disinvestimenti	Allineamenti Fair Value	31/12/2025
Abesca Europe S.r.l.	158	-	-	-	158
Autostrade Centro Padane S.p.A.	984	-	-	-	984
Eurolink S.c.p.A.	3.000	653	-	-	3.653
Pedelombarda S.c.p.A. in liquidazione	550	-	-	-	550
Passante Dorico S.p.A.	2.593	-	-	(10)	2.583
S.A.Bro.M - Autostrada Broni Mortara S.p.A.	726	-	-	(31)	695
Altre	9	-	-	-	9
Totale Altre partecipazioni	8.019	653	--	(41)	8.632

^(*) si specifica che, al fine di garantire la comparabilità dei saldi, è stata riclassificata la partecipazione in Si.Co.Gen. S.r.l. (140 migliaia di euro) nella colonna di apertura dalla voce 3.a.4 - Altre partecipazioni alla voce 3.a.3 Imprese sottoposte al controllo della controllante; di conseguenza, il saldo alla data della voce diminuisce da 8.159 migliaia di euro a 8.019 migliaia di euro.

3.b - Altre attività finanziarie non correnti

La voce "Altre attività finanziarie non correnti" è composta principalmente da finanziamenti resi da Itinera S.p.A. a imprese controllate e collegate, e, in misura inferiore, da crediti finanziari verso terzi. Tale voce, pari a 298.234 migliaia di euro al 31 dicembre 2025, ha registrato un incremento di 98.041 migliaia di euro rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente.

Il dettaglio della voce è il seguente:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Finanziamenti:			
Verso imprese controllate	94.847	36.337	58.510
Verso imprese a controllo congiunto e collegate	97.815	100.020	(2.205)
Verso altre imprese	703	690	13
Sub totale Finanziamenti	193.365	137.047	56.318
Fondi rettificativi	(17.403)	(20.402)	3.000
Depositi cauzionali	2.012	1.894	118
Altri crediti	120.260	81.654	38.606
Totale Altre attività finanziarie non correnti	298.234	200.193	98.041

La parte prevalente dei finanziamenti è stata erogata a imprese a controllo congiunto e collegate, a fronte dell'incasso delle anticipazioni contrattuali, al fine di dotarle delle risorse per lo svolgimento dei lavori per i quali sono state costituite. In tali casi la voce in oggetto comprende la quota dei finanziamenti che si ritiene verrà incassata in un arco temporale superiore ai 12 mesi (in funzione delle previsioni di recupero da parte delle committenti delle anticipazioni contrattuali). La suddivisione dei finanziamenti attivi, suddivisi in quota a lungo termine, pari a complessivi 193.365 migliaia di euro, e a breve termine, pari a complessivi 64.736 migliaia di euro, è di seguito rappresentata:

(€'000)	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Totale
Lanzo S.c. a r.l.	2.311	1.537	3.848
Storstroem Bridge JV I/S		93.310	93.310
Tot. Controllate	2.311	94.847	97.158
Ponte Nord S.p.A.	-	168	168
Federici Stirling Batco LLC	-	22.923	22.923
Tessera S.c. a r.l. in liquidazione	55	-	55
Colmeto S.c. a r.l.	2.510	2.080	4.590
Frasso S.c. a r.l.	5.112	4.081	9.193
Nodo Catania S.c. a r.l.	17.698	9.346	27.044
Monte Romano EST S.c. a r.l.	815	9.784	10.599
Uxt S.c. a r.l.	664	15.996	16.660
MetroSalerno S.c. a r.l.	2.082	2.924	5.006
Edolo S.c. a r.l.	74	326	400
Frasassi S.c.a.r.l	14.436	8.473	22.909
Manoppello S.c.a.r.l	4.110	3.685	7.795
Scafa S.c.a.r.l	10.390	9.194	19.584
Albacina S.c.a.r.l	2.291	1.661	3.952
Goccia S.c. a r.l.	238	482	720
Mimove S.c.a r.l.	308	6.692	7.000
M.S.G. ARENA S.c. a r.l.	1.642	-	1.642
Tot. Imprese collegate e a controllo congiunto	62.425	97.815	160.240
Soc.Aut. Broni-Mortara S.p.A	-	625	625
Passante Dorico S.p.A.	-	6	6
Abesca Europe S.r.l.	-	72	72
Tot. Altre Imprese partecipate	--	703	703
Totale Finanziamenti	64.736	193.365	258.101

Si riporta di seguito la movimentazione della quota a lungo dei finanziamenti intervenuta nel corso del 2025:

(€'000)	31/12/2024	Incrementi	Decrementi	Giroconto a breve	Effetti cambio	31/12/2025
Ponte Meier S.c. a r.l. in liquidazione	155	-	(155)	-	-	-
Crispi S.c. a r.l. con socio unico in liquidazione	50	-	(50)	-	-	-
Marcallo S.c. a r.l. in liquidazione	10	-	(10)	-	-	-
Sinergie S.c. a r.l. in liquidazione	77	-	(77)	-	-	-
Ramonti S.c. a r.l. in liquidazione	117	-	(117)	-	-	-
Lanzo S.c. a r.l.	3.038	-	-	(1.501)	-	1.537
Storstroem Bridge JV I/S	32.780	108.122	(47.482)	-	(110)	93.310
Diga Alto Cedrino S.c. a r.l. in liquidazione	110	-	(110)	-	-	-
Tot. Controllate	36.337	108.122	(48.001)	(1.501)	(110)	94.847
Ponte Nord S.p.A.	135	33	-	-	-	168
Federici Stirling Batco LLC	25.867	55	-	-	(3.000)	22.923
Interconnessione S.c. a r.l. in liquidazione	973	-	(973)	-	-	-
Tessera S.c. a r.l. in liquidazione	134	-	(79)	(55)	-	-
Colmeto S.c. a r.l.	-	4.590	-	(2.510)	-	2.080
Frasso S.c. a r.l.	6.908	-	-	(2.827)	-	4.081
Eteria consorzio stabile S.c. a r.l.	202	-	(202)	-	-	-
Nodo Catania S.c. a r.l.	19.058	-	-	(9.712)	-	9.346
Monte Romano EST S.c. a r.l.	10.099	-	-	(315)	-	9.784
Uxt S.c. a r.l.	13.409	5.898	-	(3.311)	-	15.996
MetroSalerno S.c. a r.l.	2.743	743	-	(562)	-	2.924
Edolo S.c. a r.l.	89	300	-	(63)	-	326
Frasassi S.c. a r.l.	9.941	-	-	(1.468)	-	8.473
Manoppello S.c. a r.l.	3.003	-	-	682	-	3.685
Scafa S.c. a r.l.	7.427	-	-	1.767	-	9.194
Albacina S.c. a r.l.	32	4.171	-	(2.542)	-	1.661
Goccia S.c. a r.l.	-	720	-	(238)	-	482
Mimove S.c. a r.l.	-	7.000	-	(308)	-	6.692
Tot. a controllo congiunto e collegate	100.020	23.510	(1.254)	(21.462)	(3.000)	97.815
S.A.BRO.M S.p.A.	619	6	-	-	-	625
Passante Dorico S.p.A.	-	6	-	-	-	6
Abesca Europe S.r.l.	72	-	-	-	-	72
Tot. altre imprese partecipate	690	12	--	--	--	703
Totale complessivo	137.047	131.644	(49.255)	(22.963)	(3.110)	193.365

In particolare, alla controllata Storstroem Bridge I/S nel corso del 2025 sono stati erogati finanziamenti per 108.122 migliaia di euro, in parte compensati da coperture perdite per (47.482) migliaia di euro, oltre ad effetti cambi negativi per (110) migliaia di euro.

Si segnala, inoltre, che la voce Tot. *A controllo congiunto e collegate* include il saldo dei finanziamenti resi alla società Federici Stirling Batco LLC per lordi 22.923 migliaia di euro, incrementatosi durante l'anno per un importo pari a 55 migliaia di euro a seguito di versamenti effettuati e ridottosi per (3.000) migliaia di euro per effetto dell'oscillazione dei cambi avvenuta nel periodo. Si ricorda che tale finanziamento è stato svalutato, già nei precedenti esercizi, ed il saldo del fondo svalutazione ammonta a 17.403 migliaia di euro. Il saldo netto di tale credito, pari a 5.520 migliaia di euro al netto del

menzionato effetto cambi, è sostanzialmente invariato rispetto alla chiusura del precedente esercizio. A tal proposito, si fa presente che il fondo rischi a copertura perdite della medesima partecipata, classificato tra i fondi del passivo, è più che capiente ai fini dell'integrale copertura di un eventuale rischio di inesigibilità di tale attivo.

La voce "Fondi Rettificativi" è interamente relativa, come già anticipato, alla svalutazione del credito verso Federici Stirling Batco LLC per 17.403 migliaia di euro (20.402 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

La voce "Depositi cauzionali" ammonta a 2.012 migliaia di euro, rispetto a 1.894 migliaia di euro al 31 dicembre 2024.

Il dettaglio relativo agli Altri crediti finanziari è riportato nella tabella seguente:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Altri Crediti finanziari:			
Decimi da versare da parte degli Azionisti (quota non corrente)	117.145	78.314	38.831
Altri Crediti	2.917	2.632	285
Risconti attivi pluriennali	198	708	(510)
Totale Altri crediti finanziari	120.260	81.654	38.606

La voce "Altri crediti finanziari", pari a 120.260 migliaia di euro al 31 dicembre 2025 (81.654 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), si riferisce principalmente ai decimi da versare da parte degli azionisti della società per un valore pari a 117.145 migliaia di euro. Tali importi sono connessi all'aumento di capitale deliberato in data 28 settembre 2022 e risultano classificati nella quota non corrente, poiché si prevede che saranno versati in un arco temporale superiore ai 12 mesi, in funzione delle finalità cui sono destinati (in particolare, la copertura del fabbisogno finanziario relativo all'acquisto della quota residua del 20% di Halmar). La suddivisione dei crediti verso azionisti, pari complessivamente a 167.570 migliaia di euro, tra quota non corrente e corrente è riportata di seguito (valori in migliaia di euro):

Socio	N. azioni (in unità)	% cap. sociale	Ripartizione aumento capitale sociale	1° tranche versata	2° tranche da versare	di cui entro i 12 mesi	di cui oltre i 12 mesi
ASTM S.p.A.	51.485.563	66,12%	147.723	36.931	110.792	33.340	77.453
Autostrada dei Fiori S.p.A.	1.540.157	1,98%	4.419	1.105	3.314	997	2.317
Sinelec S.p.A.	1	0,00%	0	-	0	0	0
SATAP S.p.A.	21.685.139	27,85%	62.219	15.555	46.664	14.042	32.622
SALT S.p.A.	3.159.312	4,06%	9.065	2.266	6.799	2.046	4.753
Totale	77.870.172	100,00%	223.426	55.857	167.570	50.425	117.145

Il subtotale “Altri crediti” include infine altri crediti residuali per 2.917 migliaia di euro tra i quali è compreso il valore dell’impegno per l’acquisto di quote ulteriori in una partecipata, operazione ancora in corso di definizione, per 454 migliaia di euro.

NOTA 4 - ATTIVITÀ FISCALI DIFFERITE

Tale voce ammonta a 19.367 migliaia di euro (22.155 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) e recepisce le imposte anticipate calcolate su componenti negativi di reddito fiscalmente deducibili in esercizi successivi a quello di imputazione al conto economico civilistico. Le attività per imposte anticipate sono iscritte in bilancio nel presupposto della loro recuperabilità attraverso i risultati economici dei futuri esercizi, tenendo anche in considerazione la partecipazione della società al consolidato fiscale ASTM.

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Imposte anticipate Italia	18.223	21.464	(3.241)
Imposte anticipate estero	1.144	691	453
Totale Attività fiscali differite	19.367	22.155	(2.788)

Si veda la seguente tabella per la movimentazione dell’esercizio:

(€'000)	
Imposte anticipate al 31/12/2024	22.155
Effetto cambi	(42)
Storno compensazione con Fondo Imposte differite	1.041
Imposte anticipate relative all'esercizio	(2.802)
Effetto fiscale riserva IAS 19	(11)
Compensazione con Fondo Imposte differite	(974)
Imposte anticipate al 31/12/2025	19.367

Il saldo delle imposte anticipate, pari a 19.367 migliaia di euro al 31 dicembre 2025, si è ridotto di 2.788 migliaia di euro rispetto alla chiusura dell’esercizio precedente. Tale variazione è riconducibile principalmente al recupero di accantonamenti che erano stati tassati in esercizi precedenti.

L’ammontare del credito per imposte anticipate maturate all’estero, pari a 1.144 migliaia di euro, si riferisce esclusivamente alle perdite fiscali generate in Svezia, rilevate sulla base della normativa fiscale locale e considerate recuperabili alla luce delle prospettive future. Il saldo al 31 dicembre 2024, pari a 691 migliaia di euro, relativo invece alle perdite maturate in Danimarca, è stato completamente azzerato nell’esercizio, in quanto non sussistono più ragionevoli prospettive di recupero.

Nel corso del 2025 non sono state accertate imposte anticipate su ulteriori perdite fiscali.

NOTA 5 - ATTIVITÀ CONTRATTUALI E RIMANENZE

Sono costituite da:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
5.1 Materie prime, sussidiarie e di consumo	22.956	27.598	(4.642)
5.2 Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	1.361	1.125	236
5.3 Lavori in corso su ordinazione/Attività Contrattuali	478.328	350.705	127.623
5.4 Prodotti finiti e merci	254	254	-
5.5 Acconti	14.313	20.164	(5.851)
Totale Attività contrattuali e rimanenze	517.212	399.846	117.366

5.1 Materie prime, sussidiarie e di consumo

La voce ammonta a 22.956 migliaia di euro (27.598 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), di cui 14.681 migliaia di euro riferiti a cantieri italiani. Il saldo residuo è rappresentato prevalentemente dalle rimanenze rilevate nei progetti di costruzione degli ospedali di Koge (5.474 migliaia di euro) e Odense (1.380 migliaia di euro) in Danimarca, nonché dai cantieri svedesi (1.004 migliaia di euro) e dal progetto Telt in Francia (408 migliaia di euro).

5.2 Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati

Il saldo della voce, pari a 1.361 migliaia di euro, si è incrementato di 236 migliaia di euro nel corso dell'esercizio (1.125 migliaia di euro al 31 dicembre 2024). Le rimanenze in oggetto riguardano essenzialmente cantieri produttivi italiani.

5.3 Lavori in corso su ordinazione/attività contrattuali

La voce risulta così dettagliata:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Valore lordo delle commesse	4.364.082	3.579.095	784.987
Acconti su stati avanzamento lavori	(3.515.363)	(2.922.761)	(592.602)
Acconti su revisione prezzi e su riserve	(308.380)	(240.995)	(67.385)
Fondi rettificativi	(62.011)	(64.634)	2.623
Lavori in corso su ordinazione/Attività Contrattuali	478.328	350.705	127.623

Il saldo netto complessivo delle attività contrattuali, pari a 478.328 migliaia di euro, si riferisce, per 312.286 migliaia di euro, a commesse italiane. Il residuo, pari a 166.042 migliaia di euro, è relativo a commesse estere e si riferisce principalmente ai cantieri della zona Middle East (per complessivi 60.339 migliaia di euro), alle commesse relative alla costruzione di linee metropolitane in Svezia (34.942 migliaia di euro), alla realizzazione degli ospedali in Danimarca (41.066 migliaia di euro), al lavoro di realizzazione del Tunnel transfrontaliero della tratta Torino-Lione in Francia (17.231 migliaia di euro) ed ai lavori delle filiali in Romania (per complessivi 12.056 migliaia di euro).

I suddetti saldi incorporano lo stanziamento di *fondi rettificativi* che, al 31 dicembre 2025, ammontano a (62.011) migliaia di euro ((64.634) migliaia di euro al 31 dicembre 2024), il cui decremento nel corso del 2025 (2.623 migliaia di euro) è legato all'effetto combinato di alcuni utilizzi ricollegabili, tra gli altri, a transazioni concluse con committenti per contenziosi in corso, al netto di alcuni stanziamenti a fronte di rischi su progetti in corso nonché per potenziali riduzioni di valore delle attività contrattuali su progetti ormai conclusi.

Detti fondi sono rilevati a fronte di rischi su alcune partite dell'attivo per effetto, tra gli altri, di contenziosi in corso con i committenti e di perdite che si prevede possano manifestarsi nel prosieguo dei lavori su alcune commesse in fase di realizzazione; il loro ammontare è ritenuto congruo rispetto ai rischi ed alle potenziali passività che si potrebbero manifestare in relazione al valore delle rimanenze. In merito ai rischi operativi in essere, si rimanda, comunque, a quanto ampiamente descritto in Relazione sulla gestione.

Si presenta di seguito la movimentazione dei fondi rettificativi dei lavori in corso avvenuta nel corso dell'esercizio 2025 rispetto al periodo di confronto:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Saldo iniziale	(64.634)	(71.654)	7.020
Effetto cambio	4.267	(2.357)	6.624
Accantonamenti nell'esercizio	(31.191)	(9.845)	(21.346)
Utilizzi nell'esercizio	29.546	19.222	10.325
Fondi rettificativi	(62.011)	(64.634)	2.623

L'esposizione delle rimanenze al netto anche degli anticipi ricevuti da committenti e degli acconti su SAL eccedenti le rimanenze (descritti, rispettivamente, nelle seguenti Note 13 e 18) risulta la seguente:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Attività contrattuali	478.328	350.705	127.623
Altri debiti e passività contrattuali non correnti (Nota 13)	(96.933)	(138.676)	41.743
Anticipazioni e passività contrattuali (Nota 18)	(215.755)	(314.926)	99.171
Totali	165.640	(102.897)	268.537

Il saldo complessivo netto del portafoglio commesse in termini di produzione eseguita ed anticipi e acconti incassati (pari a 165.640 migliaia di euro al 31 dicembre 2025) evidenzia un significativo incremento (268.537 migliaia di euro) rispetto al saldo riportato al 31 dicembre 2024 ((102.897) migliaia di euro) per effetto della seguente combinazione di fattori:

- L'incremento del saldo delle attività contrattuali a fronte della produzione svolta nel corso dell'esercizio con un impatto di 127.623 migliaia di euro;
- la riduzione della voce Altri debiti e passività contrattuali non correnti, pari a 41.743 migliaia di euro, è riconducibile alla diminuzione delle anticipazioni non correnti, e principalmente ai recuperi effettuati, oltre che alla riclassifica a breve termine di una parte del saldo e riguarda, in particolare, le seguenti commesse:
 - » Nodo di Catania (13.459 migliaia di euro);
 - » A6 Autostrada dei Fiori S.p.A. (11.125 migliaia di euro);
 - » S.A.L.T. p.A. Viadotto Gravagna (8.200 migliaia di euro);
 - » Autostrada Asti-Cuneo S.p.A. Lotto 6A (7.491 migliaia di euro);
 - » Estero Svezia (4.051 migliaia di euro);
- la riduzione del saldo delle anticipazioni e passività contrattuali di natura corrente, per un importo di 99.171 migliaia di euro, è legata principalmente al recupero delle anticipazioni di natura corrente sulle seguenti commesse:
 - » Arena Pala Italia di Milano (34.524 migliaia di euro);
 - » Autostrada Asti-Cuneo S.p.A. Lotto 6A (27.508 migliaia di euro);

- » A6 Autostrada dei Fiori S.p.A. (19.845 migliaia di euro);
- » SITAF S.p.A. (8.373 migliaia di euro);
- » S.A.L.T. p.A. (5.049 migliaia di euro);
- il venir meno della passività contrattuale registrata al 31 dicembre 2024 in relazione alla commessa svedese di Hammarby per 8.427 migliaia di euro.

5.4 Rimanenze di prodotti finiti e merci

Il saldo della voce al 31 dicembre 2025, pari a 254 migliaia di euro non presenta variazioni rispetto al precedente esercizio.

5.5 Acconti

La voce, pari a 14.313 migliaia di euro (rispetto a 20.164 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) è relativa ad anticipi corrisposti a fornitori. Tale saldo è riconducibile prevalentemente ai cantieri per la costruzione degli ospedali di Koge e Odense (per 4.157 migliaia di euro) e di quelli ancora in corso nell'area Middle East (7.620 migliaia di euro).

NOTA 6 - CREDITI COMMERCIALI

I crediti verso clienti ammontano a 250.949 migliaia di euro (216.980 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

Si mette in evidenza che un ammontare di 223.297 migliaia di euro è relativa ai cantieri italiani, 6.393 migliaia di euro sono relativi ai cantieri in Danimarca, 4.767 migliaia di euro a quelli del Middle-East, 6.192 migliaia di euro ai cantieri svedesi e 9.799 migliaia di euro al cantiere francese di Telt e 501 migliaia di euro in Romania.

Si riporta di seguito il dettaglio al 31 dicembre 2025:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Crediti commerciali	257.268	220.896	36.372
Fondo svalutazione crediti	(6.319)	(3.916)	(2.403)
Totale Crediti commerciali	250.949	216.980	33.969

I crediti verso clienti derivano da normali operazioni svolte nell'ambito dell'attività della società relative essenzialmente ad esecuzione di lavori, forniture di materiali, prestazioni tecniche ed amministrative ed altri servizi, etc. In merito ai rapporti con parti correlate si rimanda all'allegato n. 4.

In merito al fondo svalutazione crediti allocato a bilancio quest'ultimo viene ritenuto congruo in relazione alla prevedibile esigibilità dei crediti. La movimentazione del fondo avvenuta nell'esercizio 2025 è la seguente:

(€'000)	F.do svalutaz. Crediti
Saldo al 31/12/2024	(3.916)
Utilizzi nell'esercizio	763
Accantonamenti esercizio	(3.166)
Saldo al 31/12/2025	(6.319)

Si mette in evidenza che la parte prevalente degli accantonamenti, pari a 3.166 migliaia di euro, si riferisce alla svalutazione dei crediti relativi agli interessi attivi sul finanziamento erogato a SB I/S.

NOTA 7 - ATTIVITÀ FISCALI CORRENTI

Si riporta di seguito il dettaglio dei crediti tributari al 31 dicembre 2025, pari a 13.132 migliaia di euro rispetto ai 9.541 migliaia di euro al 31 dicembre 2024:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Credito IRES a nuovo	960	808	152
Credito IVA Arabia Saudita	26	26	(0)
Credito IVA Austria	2	2	(0)
Credito IVA Romania	1.171	1.051	120
Credito IVA Botswana	125	75	50
Credito IVA Emirati Arabi	2.103	2.591	(488)
Credito IVA Francia	1.373	566	807
Credito IVA Danimarca	2.446	-	2.446
Credito IVA Svezia	1.681	792	889
Altri crediti	3.370	3.805	(435)
Fondo svalutazione	(126)	(175)	49
Totale Attività fiscali correnti	13.132	9.541	3.591

NOTA 8 - ALTRI CREDITI

Il saldo della voce *altri crediti*, pari a 98.406 migliaia di euro, decrementatosi di (31.657) migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2024, risulta dettagliabile nel seguente modo:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
8.a Crediti verso altri	78.564	116.300	(37.736)
8.b Crediti verso fornitori	16.360	9.865	6.495
8.c Risconti attivi	3.641	4.438	(798)
8.d Fondo svalutazione altri crediti	(159)	(541)	382
Totale Altri crediti	98.406	130.062	(31.657)

8.a - Crediti verso altri

Tale voce comprende, in primo luogo, la quota corrente dei crediti verso azionisti relativi ai decimi da versare in attuazione dell'aumento di capitale deliberato in data 28 settembre 2022 (per un valore pari a 50.425 migliaia di euro). Il relativo dettaglio, già presentato alla precedente Nota 3, è di seguito riportato (valori in migliaia di euro):

Socio	N. azioni (in unità)	% cap. sociale	Ripartizione aumento capitale sociale	1° tranche versata	2° tranche da versare	di cui entro i 12 mesi	di cui oltre i 12 mesi
ASTM S.p.A.	51.485.563	66,12%	147.723	36.931	110.792	33.340	77.453
Autostrada dei Fiori S.p.A.	1.540.157	1,98%	4.419	1.105	3.314	997	2.317
Sinelec S.p.A.	1	0,00%	0	-	0	0	0
SATAP S.p.A.	21.685.139	27,85%	62.219	15.555	46.664	14.042	32.622
SALT S.p.A.	3.159.312	4,06%	9.065	2.266	6.799	2.046	4.753
Totale	77.870.172	100,00%	223.426	55.857	167.570	50.425	117.145

La voce evidenzia una riduzione, pari a 37.736 migliaia di euro, riconducibile alla diversa ripartizione “temporale” di tali crediti rispetto al 31 dicembre 2024 (89.256 migliaia di euro) in relazione alla definizione del nuovo valore del prezzo di acquisto del 20% della Società Halmar.

La restante parte della voce, pari a 28.139 migliaia di euro, in aumento di 1.111 migliaia di euro, è rappresentata da crediti di natura operativa verso diversi soggetti, incluse terze parti partner in alcune commesse.

8.b - Crediti verso fornitori

I crediti verso fornitori comprendono anticipazio-

ni erogate a fornitori per 16.360 migliaia di euro (9.865 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

8.c - Risconti attivi

La voce “*risconti attivi*” si riferisce principalmente a costi assicurativi di competenza di esercizi successivi e mostra un decremento di (798) migliaia di euro rispetto alla chiusura del precedente esercizio.

8.d - Fondo svalutazione altri crediti

La voce fa riferimento alla copertura di possibili perdite su crediti derivanti da operazioni straordinarie e cessione dei crediti, nell'esercizio è stato utilizzato per 382 migliaia di euro.

NOTA 9 - ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Finanziamenti	70.595	94.640	(24.045)
Totale Attività finanziarie correnti	70.595	94.640	(24.045)

La voce, pari a 70.595 migliaia di euro, si riferisce per 64.736 migliaia di euro alla quota corrente dei crediti finanziari verso società partecipate, principalmente collegate ed a controllo congiunto, per 5.460 migliaia di euro alla quota corrente di finanziamenti erogati a branch (Abu Dhabi, erogato da Itinera Agility JV) e JO (Odense e Telt, erogati da Itinera sede) per la quota di interessenza di terzi e per 399 migliaia di euro a crediti verso società liquidate al 31 dicembre 2025.

Si riporta di seguito la movimentazione della quota corrente dei crediti finanziari verso società partecipate:

(€'000)	31/12/2024	Incrementi	Decrementi	Giroconto a breve	Effetti cambio	31/12/2025
Lanzo S.c. a r.l.	2.974		(2.164)	1.501		2.311
Tot. Controllate	2.974	--	(2.164)	1.501	--	2.311
Tessera S.c. a r.l. in liquidazione	-		-	55		55
Colmeto S.c. a r.l.	-		-	2.510		2.510
Consorzio Campolattaro S.c. a r.l.	1.720		(1.720)	-		-
Frasso S.c. a r.l.	5.825		(3.540)	2.827		5.112
Nodo Catania S.c. a r.l.	12.719		(4.733)	9.712		17.698
Monte Romano EST S.c. a r.l.	500		-	315		815
Uxt S.c. a r.l.	500		(3.147)	3.311		664
MetroSalerno S.c. a r.l.	1.627		(107)	562		2.082
Edolo S.c. a r.l.	11		-	63		74
Frasassi S.c. a r.l.	15.126		(2.158)	1.468	-	14.436
M.S.G. ARENA S.c. a r.l.	36.351		(34.709)	-		1.642
Manoppello S.c. a r.l.	4.869		(77)	(682)		4.110
Scafa S.c. a r.l.	12.370		(213)	(1.767)		10.390
Albacina S.c. a r.l.	48		(299)	2.542		2.291
Goccia S.c. a r.l.	-		-	238		238
Mimove S.c. a r.l.	-		-	308		308
Tot. a controllo congiunto e collegate	91.666	--	(50.703)	21.462	--	62.425
Totale complessivo	94.640	--	(52.867)	22.963	--	64.736

Si riporta di seguito la suddivisione tra quote entro e oltre i 12 mesi dei crediti finanziari verso società partecipate:

(€'000)	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Totale
Lanzo S.c. a r.l.	2.311	1.537	3.848
Storstroem Bridge JV I/S		93.310	93.310
Tot. Controllate	2.311	94.847	97.158
Ponte Nord S.p.A.	-	168	168
Federici Stirling Batco LLC	-	22.923	22.923
Tessera S.c. a r.l. in liquidazione	55	-	55
Colmeto S.c. a r.l.	2.510	2.080	4.590
Frasso S.c. a r.l.	5.112	4.081	9.193
Nodo Catania S.c. a r.l.	17.698	9.346	27.044
Monte Romano EST S.c. a r.l.	815	9.784	10.599
Uxt S.c. a r.l.	664	15.996	16.660
MetroSalerno S.c. a r.l.	2.082	2.924	5.006
Edolo S.c. a r.l.	74	326	400
Frasassi S.c.a.r.l	14.436	8.473	22.909
Manoppello S.c.a.r.l	4.110	3.685	7.795
Scafa S.c.a.r.l	10.390	9.194	19.584
Albacina S.c.a.r.l	2.291	1.661	3.952
Goccia S.c. a r.l.	238	482	720
Mimove S.c.a r.l.	308	6.692	7.000
M.S.G. ARENA S.c. a r.l.	1.642	-	1.642
Tot. Imprese collegate e a controllo congiunto	62.425	97.815	160.240
Soc.Aut. Broni-Mortara S.p.A.	-	625	625
Passante Dorico S.p.A.	-	6	6
Abesca Europe S.r.l.	-	72	72
Tot. Altre Imprese partecipate	--	703	703
Totale	64.736	193.365	258.101

NOTA 10 - DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono costituite da:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Depositi bancari e postali Italia	18.908	14.193	4.715
Depositi bancari Arabia Saudita	12	17	(5)
Depositi bancari Austria	9	25	(16)
Depositi bancari Botswana	1.497	694	803
Depositi bancari Brasile	9	-	9
Depositi bancari Danimarca	1.350	17.595	(16.245)
Depositi bancari Emirati Arabi	3.558	6.003	(2.445)
Depositi bancari Kuwait	347	591	(244)
Depositi bancari Francia	1.035	2.486	(1.451)
Depositi bancari Romania	357	793	(436)
Depositi bancari Svezia	5.299	3.686	1.613
Sub totale Depositi bancari e postali	32.382	46.082	(13.700)
Denaro e valori in cassa Italia	48	52	(4)
Denaro e valori in cassa estero	34	8	26
Sub totale Denaro e valori in cassa	81	59	22
Mezzi finanziari equivalenti estero	-	1.073	(1.073)
Totale Disponibilità liquide	32.463	47.214	(14.751)

Le disponibilità liquide, pari a 32.463 migliaia di euro al 31 dicembre 2025, mostrano un decremento di (14.751) migliaia di euro rispetto allo stesso saldo al 31 dicembre 2024, pari a 47.214 migliaia di euro.

Il suddetto decremento è legato all'effetto netto delle seguenti movimentazioni:

- un cash flow operativo negativo per (70.569) migliaia di euro, che riflette l'incremento dei lavori non incassati e svolti nel corso del periodo, i quali sono stati superiori agli acconti ed anticipazioni ricevuti nel corso dell'esercizio (si vedano, a tal riguardo, la Nota 13 e la Nota 18 per ulteriori dettagli);
- l'impiego di risorse finanziarie per investimenti partecipativi, per complessivi (58.412) migliaia di euro, comprende i versamenti effettuati a favore della controllata Storstroem Bridge I/S per far fronte alle perdite aggiuntive registrate nel corso dell'esercizio (con un impatto nell'esercizio 2025 pari a (108.122) migliaia di euro) e il saldo netto dei finanziamenti attivi verso le società consortili pari a 31.219 migliaia di euro (nuove erogazioni per (23.442) migliaia di euro e rimborsi per 54.641 migliaia di euro); in tale area si evidenziano i flussi di cassa positivi generati a seguito dell'incasso di dividendi per l'importo di 18.423 migliaia di euro; completano la variazione altri flussi di cassa positivi per l'importo di 68 migliaia di euro;
- l'impiego di risorse per investimenti netti in immobilizzazioni materiali ed immateriali per (5.087) migliaia di euro;

- la liquidità generata dall'attività finanziaria pari a 119.987 migliaia di euro, come effetto netto dell'accensione di nuovi finanziamenti per 175.000 migliaia di euro e dell'incremento degli scoperti di conto corrente per 11.992 migliaia di euro, parzialmente compensati dai rimborsi dei finanziamenti per (58.259) migliaia di euro e dei debiti per leasing pari a (11.581) migliaia di euro. Completano la variazione altri debiti finanziari per 2.835 migliaia di euro, principalmente per finanziamenti alle partecipate.

Vi sono inoltre da segnalare movimenti residuali negativi per (670) migliaia di euro, relativi all'incremento del saldo delle disponibilità liquide riconducibile a variazione cambi.

I tassi d'interesse sui conti correnti bancari sono in linea con il mercato.

NOTA 11 - PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto di Itinera S.p.A. al 31 dicembre 2025 ammonta a 247.193 migliaia di euro, composto come segue:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Capitale sociale	232.834	232.834	-
Riserve ed utili a nuovo	12.448	17.951	(5.503)
Utile dell'esercizio	1.912	1.559	352
Totale Patrimonio Netto	247.193	252.344	(5.151)

Il patrimonio netto, nel corso dell'esercizio 2025, è diminuito di (5.151) migliaia di euro sulla base delle movimentazioni evidenziate nel seguente prospetto:

(€'000)	31/12/2025	Altre variazioni dell'esercizio	Destinazione risultato 2024	31/12/2024
Capitale sociale	232.834			232.834
Riserva legale	1.512		78	1.434
Riserva straordinaria	22.668	-	(2.930)	25.598
Riserva per differenze di traduzione	(11.063)	(7.057)		(4.006)
Riserva da valutazione al "fair value"	(894)	(41)		(853)
Riserva di cash flow hedge	(2.722)			(2.722)
Riserva First Time Adoption	3.006			3.006
Riserva att. TFR	(60)	35		(95)
Utili a nuovo	-	-	4.412	(4.412)
Totale Riserve ed utili a nuovo	12.448	(7.062)	1.559	17.951
Utile dell'esercizio	1.912	1.912	(1.559)	1.559
Totale Patrimonio netto	247.193	(5.151)	-	252.344

Si forniscono nel seguito alcune ulteriori informazioni di dettaglio in merito alla composizione delle singole voci.

Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2025, interamente sottoscritto, risulta costituito da n. 77.870.172 azioni ordinarie, per complessivi 232.834 migliaia di euro, versato per 65.264 migliaia di euro. La composizione del capitale sociale è la seguente (valori in migliaia di euro):

Socio	N. azioni (in unità)	% cap. sociale	Ripartizione aumento capitale sociale	di cui versato	di cui da versare
ASTM S.p.A.	51.485.563	66,12%	153.943	43.151	110.792
Autostrada dei Fiori S.p.A.	1.540.157	1,98%	4.605	1.291	3.314
Sinelec S.p.A.	1	0,00%	0	0	0
SATAP S.p.A.	21.685.139	27,85%	64.839	18.175	46.664
SALT S.p.A.	3.159.312	4,06%	9.446	2.648	6.799
Totale	77.870.172	100,00%	232.834	65.264	167.570

Nel corso dell'esercizio 2025 non si sono rilevate variazioni al valore del capitale sociale.

Il capitale sociale è in sospensione d'imposta per un importo di 2.482 migliaia di euro principalmente riconducibile alle riserve di rivalutazione ex L. 342/2000 e L. 350/2003 presenti nel patrimonio di Itinera S.p.A..

Riserve ed utili a nuovo

Le riserve e gli utili a nuovo al 31 dicembre 2025, dettagliati nella tabella introduttiva alla presente Nota 11, ammontano a complessivi 12.448 migliaia di euro (17.951 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) e includono le seguenti voci:

Riserva legale

La voce ammonta a 1.512 migliaia di euro (1.434 migliaia di euro al 31 dicembre 2024). L'incremento è riconducibile alla delibera dell'Assemblea ordinaria degli Azionisti del 22 aprile 2025 con la quale l'utile dell'esercizio 2024, pari a 1.559 migliaia di euro, è stato destinato a riserva legale per 78 migliaia di euro e a riserva straordinaria per 1.481 migliaia di euro.

Riserva straordinaria

La voce ammonta a 22.668 migliaia di euro (25.598 migliaia di euro al 31 dicembre 2024). La variazione è riconducibile alla delibera assembleare del 22 aprile 2025 relativa alla destinazione dell'utile d'esercizio 2024 ed alla riclassificazione dell'importo che al 31 dicembre 2024 era iscritto tra le Riserve e gli Utili a nuovo.

Riserva per differenze di traduzione

La Riserva per differenze di traduzione mostra, al 31 dicembre 2025, un saldo di (11.063) migliaia di euro ((4.006) migliaia di euro al 31 dicembre 2024) ed è relativa unicamente agli adeguamenti al cambio di fine periodo delle branch estere.

Riserva da valutazione al "fair value" (valore equo)

È costituita e movimentata in contropartita diretta della valutazione al fair value delle attività finanziarie valutate al "Fair value through OCI" ("Partecipazioni in altre imprese"). Al 31 dicembre 2025 tale riserva risulta pari a (894) migliaia di euro ((853) migliaia di euro al 31 dicembre 2024). La variazione negativa rilevatasi nel periodo, per (41) migliaia

di euro, è riconducibile alla variazione negativa dei *Fair Value* associati agli investimenti partecipativi in SA.BRO.M. S.p.A. ((31) migliaia di euro) e in Passante Dorico S.p.A. ((10) migliaia di euro).

Riserva di cash flow hedge

La riserva di *Cash Flow Hedge* è stata costituita nel corso dell'esercizio 2017 in seguito alla stipula, in data 21 aprile 2017, di un contratto *forward* per l'acquisto a termine di 60 milioni di dollari, finalizzato alla copertura del rischio di cambio connesso alla programmata operazione di acquisizione del 50% di Halmar International LLC, avvenuta il 5 luglio 2017 tramite la controllata Itinera USA Corp.

A fronte di tale operazione di copertura, la Società ha originariamente iscritto una riserva pari a (3.061) migliaia di euro, al netto della relativa fiscalità differita, rilevata tra le riserve di Patrimonio Netto fino al verificarsi dei flussi finanziari futuri connessi agli elementi coperti: per la parte riconducibile all'aumento di capitale in Itinera USA Corp, tale riserva sarebbe stata riclassificata solo in caso di svalutazione o cessione della partecipazione; per la parte riferita al finanziamento, la riclassificazione sarebbe avvenuta al momento del rimborso. Nel corso dell'esercizio 2021 tale valore si è ridotto a (2.722) migliaia di euro, a seguito del rimborso della quota di finanziamento correlata. Nel corso degli esercizi 2022, 2023, 2024 e 2025 la riserva di *Cash flow hedge* non ha registrato ulteriori variazioni.

Riserva First Time Adoption

Tale voce ammonta a 3.006 migliaia di euro, importo rimasto invariato nel corso dell'esercizio, ed è riferita agli effetti della transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS effettuata sul bilancio al 31 dicembre 2018.

Riserva per attualizzazione TFR

Tale voce ammonta a (60) migliaia di euro (al netto dell'effetto fiscale pari a 19 migliaia di euro) e accoglie gli utili e le perdite attuariali relative al trattamento di fine rapporto rilevati tra le altre componenti del "conto economico complessivo".

Utili a nuovo

La presente riserva, al 31 dicembre 2025, risulta azzerata (rispetto al saldo negativo di (4.412) migliaia di euro al 31 dicembre 2024) per effetto della destinazione a Riserva straordinaria deliberata dall'Assemblea dei Soci in data 22 aprile 2025.

Risultato del periodo

Tale voce accoglie l'utile dell'esercizio pari a 1.912 migliaia di euro (1.559 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

Nel prospetto di seguito riportato si evidenzia l'analisi sulla "natura, possibilità di utilizzazione e distribuibilità" delle voci di Patrimonio netto" al 31 dicembre 2025, nonché la loro eventuale utilizzazione negli ultimi tre esercizi (valori in migliaia di euro):

(€'000)	Saldo al 31 dicembre 2025	Possibilità di utilizzazione	Quota distribuibile	Utilizzazioni effettuate negli ultimi 3 esercizi(*)
Capitale sociale (A)	232.834	-	-	-
Riserve di capitale (B)	-			310.615
Riserva per copertura perdite	-			282.333
Riserva da sovrapprezzo azioni	-			26.901
Avanzo da fusione	-			1.381
Riserve di utili (C)	12.448			8.332
Riserva legale	1.512	B		5.800
Riserva straordinaria	22.668	ABC	10.936	2.532
Riserva per differenze di traduzione	(11.063)			
Riserva da valutazione al "fair value"	(894)			
Riserva di cash flow hedge	(2.722)			
Riserva First time Adoption	3.006			
Riserva att. TFR	(60)			
Totale Riserve ed utili a nuovo	12.448	-	10.936	318.947
Utile dell'esercizio	1.912			
Totale Patrimonio netto	247.193	-	10.936	318.947

Note:

(*) Gli utilizzi si riferiscono:

- agli utilizzi delle riserve disponibili per copertura perdite deliberati dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti in data 28 settembre 2022 per 36.614 migliaia di euro;
- all'utilizzo della riserva per copertura perdite, pari a 282.333 migliaia di euro, costituita dagli azionisti nel corso dell'esercizio 2022 mediante aumento di capitale e versamenti di liquidità, per una quota di 102.901 migliaia di euro mediante delibera dell'Assemblea Straordinaria degli azionisti del 28 settembre 2022 e per 179.432 migliaia di euro dall'Assemblea degli azionisti che, in data 18 aprile 2023, ha approvato il bilancio d'esercizio della Società.

NOTA 12 - FONDI PER RISCHI ED ONERI E BENEFICI PER DIPENDENTI

Il dettaglio di tali voci risulta il seguente:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
12.a Fondi per rischi e oneri	20.471	18.602	1.869
12.b Fondo per benefici per dipendenti	3.226	3.627	(401)
Fondi per rischi ed oneri e Benefici per dipendenti	23.697	22.229	1.468

12.a - Fondi per rischi ed oneri

Tale voce, al 31 dicembre 2025, ammonta a 20.471 migliaia di euro (18.602 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), registrando dunque un incremento per 1.869 migliaia di euro nel corso dell'esercizio 2025.

(€'000)	31/12/2025	Incrementi	Decrementi	Effetti cambio	31/12/2024
12.a.1 Fondo rischi cause legali	86	36	(311)		361
12.a.2 Fondo rischi partecipate	6.782				6.782
12.a.3 Fondi oneri futuri	9.510	250	(710)	(12)	9.982
12.a.4 Fondo oneri futuri per personale dipendente	2.094	1.814	(837)		1.117
12.a.5 Fondo imposte	2.000	2.000	(360)		360
Totale Fondi per rischi e oneri	20.471	4.099	(2.218)	(12)	18.602

Di seguito viene fornita una breve descrizione della natura delle obbligazioni connesse a ciascuno dei fondi accantonati.

La voce comprende le seguenti partite:

12.a.1 - **Fondo rischi cause legali:** il valore della voce, pari a 86 migliaia di euro, ridottasi nell'esercizio di 275 migliaia di euro prevalentemente in considerazione dell'utilizzo del fondo spese legali relativo ad un progetto in Italia;

12.a.2 - **Fondo rischi partecipate:** il fondo, pari a 6.782 migliaia di euro, invariato nell'esercizio, si riferisce pressochè integralmente alla copertura delle perdite maturate in capo alla società partecipata Federici Stirling Batco LLC, già integralmente accantonato in esercizi precedenti.

12.a.3 - **Fondo oneri futuri:** il valore della voce è pari a 9.510 migliaia di euro e si riferisce principalmente a potenziali oneri rivenienti da commesse ormai completate ed altri oneri futuri di natura diversa. Nel corso dell'esercizio è stato fatto un adeguamento a fronte della maturazione di alcune cause in corso, che hanno determinato la necessità di riquantificare l'esposizione per un totale di 250 migliaia di euro. Inoltre, è da segnalare l'utilizzo del fondo relativo all'iniziativa a Serravalle Scrivia (266 migliaia di euro), il rilascio del fondo relativo alla partecipata SAM (300 migliaia di euro) e l'utilizzo del fondo relativo a contenziosi legali inerenti alla filiale kuwaitiana (144 migliaia di euro).

12.a.4 - **Fondo oneri futuri per personale dipendente:** il presente fondo è pari a 2.094 migliaia di euro (1.117 migliaia di euro al 31 dicembre 2024),

incrementatosi nel corso dell’esercizio 2025 per netti 977 migliaia di euro.

12.a.5 - **Fondo per imposte:** la voce è pari a 2.000 migliaia di euro e tiene conto di possibili oneri connessi a tematiche fiscali riferibili alla gestione sociale. Nel corso dell’esercizio è stato utilizzato l’accantonamento in essere alla fine dell’esercizio precedente nella filiale kuwaitiana (360 migliaia di euro).

12.b - Benefici per dipendenti

Tale voce si riferisce all’indennità di fine rapporto per i dipendenti e ammonta a 3.226 migliaia di euro (3.627 migliaia di euro al 31 dicembre 2024). La movimentazione nel corso del periodo è stata la seguente:

(€'000)	Totale
1° gennaio 2025	3.627
Effetti cambio	(29)
Adeguamento del periodo - Actuarial (gains)/ losses	(46)
Adeguamento del periodo - Interest cost	114
Adeguamento del periodo - Service cost	175
Indennità anticipate/liquidate nel periodo	(614)
31 dicembre 2025	3.226

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

Ipotesi economico - finanziarie	Aliquota
Tasso annuo di attualizzazione	3,69%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo di incremento TFR	3,00%

Ipotesi demografiche	Ipotesi
Mortalità	ISTAT 2022
Inabilità	Tavole INPS per età e sesso
Età pensionamento	Raggiungimento requisiti
% di frequenza delle anticipazioni	4%
Turn - over	10%



NOTA 13 - ALTRI DEBITI E PASSIVITÀ CONTRATTUALI (NON CORRENTI)

Il saldo della voce al 31 dicembre 2025 è pari a 96.933 migliaia di euro (138.676 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) e si riferisce all'importo delle anticipazioni su lavori erogate dai committenti a norma di legge, destinate ad essere recuperate all'emissione degli stati avanzamento lavori in proporzione alla percentuale eseguita della commessa, per la quota che, in base alle previsioni di budget relative all'esecuzione degli stessi lavori, verrà recuperata oltre il 31 dicembre 2026.

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Anticipazioni	96.933	138.676	(41.743)
Totale Altri debiti e passività contrattuali (non correnti)	96.933	138.676	(41.743)

La voce in oggetto si riferisce ad anticipazioni incassate a tutto il 31 dicembre 2025 e riconducibili per 95.470 migliaia di euro a cantieri italiani (134.311 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), mentre la restante parte, pari a 1.464 migliaia di euro, è relativa al cantiere francese Telt Jv per 1.149 migliaia di euro e al cantiere svedese Sodra per 315 migliaia di euro.

La riduzione osservabile nel saldo della voce rispetto alla chiusura del precedente esercizio, pari a 41.743 migliaia di euro, è riconducibile principalmente ai recuperi effettuati e alla riclassifica a breve termine di una parte del saldo e riguarda, in particolare, le seguenti commesse:

- Nodo di Catania (13.459 migliaia di euro);
- A6 Autostrada dei Fiori S.p.A. (11.125 migliaia di euro);
- S.A.L.T. p.A. Viadotto Gravagna (8.200 migliaia di euro);
- Autostrada Asti-Cuneo S.p.A. Lotto 6A (7.491 migliaia di euro);
- Estero Svezia (4.051 migliaia di euro).

La ripartizione della voce Altri debiti e passività contrattuali entro ed oltre i 5 anni è la seguente:

(€'000)	Tra uno e cinque anni	Oltre cinque anni	Totale
Anticipazioni	96.933		96.933
Totale Altri debiti e passività contrattuali (non correnti)	96.933	-	96.933

NOTA 14 - DEBITI VERSO BANCHE (NON CORRENTI)

I debiti verso banche (non correnti) ammontano a 143.950 migliaia di euro (20.586 migliaia di euro al 31 dicembre 2024) e rappresentano la quota dei finanziamenti a lungo termine in capo alla società che verranno rimborsati in un arco temporale superiore ai 12 mesi.

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Debiti verso banche	143.950	20.586	123.364
Totale Debiti verso banche (non correnti)	143.950	20.586	123.364

La ripartizione dei debiti verso banche tra breve e medio/lungo termine è la seguente:

(€'000)	Entro l'anno	Tra uno e cinque anni	Oltre cinque anni	Totale
Finanziamento BPM	11.887	38.039	-	49.926
Finanziamento Credit Agricole	5.116	2.615	-	7.731
Finanziamento Cassa Depositi e Prestiti	2.500	4.991	-	7.491
Finanziamento Monte Dei Paschi Di Siena	7.000	22.648	-	29.648
Finanziamento Cassa di Risparmio di Bolzano	2.143	7.839	-	9.982
Finanziamento Intesa Unicredit	-	59.880	-	59.880
Finanziamento Banco Desio	1.886	7.937	-	9.823
Totale debiti verso banche	30.532	143.950	--	174.481

In dettaglio la voce si riferisce:

- al finanziamento erogato a Itinera S.p.A. da Banca Popolare di Milano in data 23 dicembre 2025 per un importo di 50.000 migliaia di euro, da rimborsare in otto rate semestrali a partire dal 30 giugno 2026. Una quota di tale saldo pari a 11.887 migliaia di euro è classificata quale corrente, con il residuo (38.039 migliaia di euro) classificato quale non corrente, al netto della quota riscontata dei *transaction costs* pari a 74 migliaia di euro;
- al finanziamento erogato a Itinera S.p.A. in data 14 giugno 2024 per un importo di 15.000 migliaia di euro da Credit Agricole da rimborsare in dodici rate trimestrali posticipate a partire dal 14 settembre 2024. L'importo in bilancio ammonta a 7.731 migliaia di euro. Una quota di tale saldo pari a 5.116 migliaia di euro è classificata quale corrente, con il residuo (2.615 migliaia di euro) classificato quale non corrente, al netto della quota riscontata dei *transaction costs* pari a 3 migliaia di euro;
- al finanziamento erogato a Itinera S.p.A. in data 16 gennaio 2025 per un importo di 10.000 migliaia di euro da Cassa Depositi e Prestiti da rimborsare in otto rate semestrali a partire dal 30 giugno 2025. L'importo in bilancio ammonta a 7.491 migliaia di euro. Una quota di tale saldo pari a 2.500 migliaia di euro è classificata quale corrente, con il residuo (4.991 migliaia di euro) classificato quale non corrente, al netto della quota riscontata dei *transaction costs* pari a 9 migliaia di euro;
- al finanziamento erogato a Itinera S.p.A. per un importo di 35.000 migliaia di euro da parte di Monte dei Paschi di Siena in data 24 marzo 2025 da rimborsare in venti rate trimestrali a partire dal 30 giugno 2025. Una quota di tale saldo pari a 7.000 migliaia di euro è classificata quale corrente, con il residuo (22.648 migliaia di euro) classificato quale non corrente, al netto della quota riscontata dei *transaction costs* pari a 102 migliaia di euro;
- al finanziamento erogato a Itinera S.p.A. in data 23 settembre 2025 per un importo di 10.000 migliaia di euro da Cassa di Risparmio di Bolzano da rimborsare in quarantadue rate mensili a partire dal 30 aprile 2026. L'importo in bilancio ammonta a 9.982 migliaia di euro. Una quota di tale saldo pari a 2.143 migliaia di euro è classificata quale corrente, con il residuo (7.839 migliaia di euro) classificato quale non corrente, al netto della quota riscontata dei *transaction costs* pari a 18 migliaia di euro;
- al finanziamento erogato a Itinera S.p.A. in data 25 luglio 2025 per un importo di 60.000 migliaia di euro per il 50% da Intesa San Paolo e per il 50% da UniCredit da rimborsare in un'unica soluzione a scadenza (prevista per il 21 gennaio 2027). L'importo in bilancio ammonta a 59.880 migliaia di euro. L'intera quota

di tale saldo è classificata quale non corrente, al netto della quota riscontata dei *transaction costs* pari a 120 migliaia di euro;

- al finanziamento erogato a Itinera S.p.A. in data 23 ottobre 2025 per un importo di 10.000 migliaia di euro da Banco Desio da rimborsare in sessanta rate mensili a partire dal 10 dicembre 2025. L'importo in bilancio ammonta a 9.823 migliaia di euro. Una quota di tale saldo pari a 1.886 migliaia di euro è classificata quale corrente, con il residuo (7.937 migliaia di euro) classificato quale non corrente, al netto della quota riscontata dei *transaction costs* pari a 22 migliaia di euro.

L'indebitamento complessivo verso banche per finanziamenti ha mostrato, nel corso dell'esercizio 2025, la seguente movimentazione:

(€'000)	Saldo iniziale al 01/01/2025	Erogazioni	Riclassifiche	Rimborsi	Altre variazioni	Saldo finale al 31/12/2025
Debiti per finanziamenti - quota non corrente	20.586	175.000	(51.325)		(311)	143.950
Debiti per finanziamenti - quota corrente	37.466		51.325	(58.260)	-	30.532
Totale debiti per finanziamenti	58.052	175.000	-	(58.260)	(311)	174.481

I rimborsi di finanziamenti per 58.260 migliaia di euro effettuati nel corso dell'esercizio 2025 sono relativi alle seguenti posizioni:

- 7.500 migliaia di euro relativi al finanziamento BPER e 37.939 migliaia di euro sul finanziamento BPM, giunti entrambi a scadenza nel 2025;
- 4.916 migliaia di euro sul finanziamento Credit Agricole, 5.250 migliaia di euro sul finanziamento MPS, 2.500 migliaia di euro sul finanziamento Cassa Depositi e Prestiti e 155 migliaia di euro sul finanziamento Banco Desio, tutti, in essere al 31 dicembre 2025.

NOTA 15 - ALTRI DEBITI FINANZIARI (NON CORRENTI)

Tale voce, pari a 15.466 migliaia di euro (10.031 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), è rappresentata dalla quota a medio lungo termine delle passività di natura finanziaria dell'IFRS 16 (11.524 migliaia di euro) e alla quota a lungo del finanziamento passivo ricevuto da parte della collegata Campolattaro S.c. a r.l. (3.942 migliaia di euro).

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Altri debiti finanziari	15.466	10.031	5.435
Totale Altri debiti finanziari non correnti	15.466	10.031	5.435

La ripartizione di tali debiti, sulla base delle rispettive scadenze, è la seguente:

(€'000)	Tra uno e cinque anni	Oltre cinque anni	Totale
Altri debiti finanziari	15.405	61	15.466
Totale Altri debiti finanziari non correnti	15.405	61	15.466

La voce si riferisce agli impegni per macchinari ed attrezzature acquisiti con contratti di noleggio operativo e finanziario.

NOTA 16 - PASSIVITÀ FISCALI DIFFERITE

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Passività fiscali differite	249	-	249
Totale Passività fiscali differite	249	-	249

La voce passività fiscali differite, pari a 249 migliaia di euro, si riferisce alla stima delle imposte sui risultati futuri positivi attesi nella filiale francese.

NOTA 17 - DEBITI COMMERCIALI (CORRENTI)

I debiti verso fornitori ammontano a 431.758 migliaia di euro (355.742 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Debiti commerciali	431.758	355.742	76.016
Totale Debiti commerciali	431.758	355.742	76.016

Tali debiti si riferiscono prevalentemente a cantieri italiani per 287.958 migliaia di euro, per 39.967 migliaia di euro ai cantieri nel Middle-East, per 69.293 migliaia di euro ai cantieri in Danimarca, per 14.554 migliaia di euro ai cantieri svedesi e per 18.203 migliaia di euro al cantiere TELT in Francia.

L'incremento nel saldo della voce rispetto alla chiusura dell'esercizio 2024, pari a 76.016 migliaia di euro, è principalmente ricollegabile ai cantieri italiani, ed è ricollegabile all'incremento dell'attività produttiva.

NOTA 18 - ALTRI DEBITI E PASSIVITÀ CONTRATTUALI (CORRENTI)

Il saldo della voce al 31 dicembre 2025 è complessivamente pari a 469.881 migliaia di euro, contro i 460.617 migliaia di euro al 31 dicembre 2024:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Anticipazioni e passività contrattuali	215.755	314.926	(99.171)
Debiti verso imprese controllanti	27.157	12.785	14.372
Debiti verso istituti di previdenza sociale	3.474	3.334	140
Debiti verso società consortili	189.892	89.707	100.185
Debiti verso dipendenti	10.704	10.469	235
Risconti passivi	1.956	2.551	(595)
Altri debiti	20.943	26.845	(5.902)
Totale Altri debiti e passività contrattuali (correnti)	469.881	460.617	9.264

Anticipazioni e Passività Contrattuali

La voce "Anticipazioni e Passività Contrattuali", pari a 215.755 migliaia di euro al 31 dicembre 2025, comprende rispettivamente le anticipazioni ricevute dai committenti a norma di legge e destinate ad essere recuperate in base all'emissione dello stato di avanzamento dei lavori, per la quota prevista in restituzione entro l'esercizio 2026, e l'eccedenza degli importi fatturati a committenti stessi rispetto alla valutazione delle relative lavorazioni eseguite.

La voce è come di seguito ripartita:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Anticipazioni	183.616	292.170	(108.554)
Passività contrattuali	32.139	22.756	9.383
Totale Anticipazioni e passività contrattuali	215.755	314.926	(99.171)

La voce anticipazioni comprende innanzitutto le quote correnti degli importi ricevuti nell'ambito di cantieri italiani per 162.809 migliaia di euro, tra i quali si segnalano gli importi relativi ai cantieri Nodo di Catania (20.826 migliaia di euro), Frassassi (19.202 migliaia di euro), Scafa (15.367 migliaia di euro), Manoppello (6.270 migliaia di euro), commessa Ampliamento ponte Po Autovia Padana (31.300 migliaia di euro), commessa Asti Cuneo Lotto 6-A (20.434 migliaia di euro).

Il saldo residuo, pari a 20.807 migliaia di euro, fa riferimento a commesse estere, quali quella relati-

va al progetto Abdaly Highway in Kuwait per 7.829 migliaia di euro, la commessa svedese Sodra per 3.374 migliaia di euro, la commessa relativa alla costruzione dell'Ospedale di Koge in Danimarca per 5.031 migliaia di euro e la commessa relativa al cantiere Telt JV in Francia per 4.423 migliaia di euro e altre posizioni minori per 150 migliaia di euro.

Le passività contrattuali, invece, riguardano le commesse rumene per 1.778 migliaia di euro, alcuni cantieri italiani per 26.531 migliaia di euro e Itinera Ghantoot JV per 3.830 migliaia di euro.

Debiti verso imprese controllanti

La voce “Debiti verso imprese controllanti”, pari a 27.157 migliaia di euro, si riferisce al debito da consolidato fiscale verso ASTM S.p.A., importo che ha registrato un incremento di 14.372 migliaia di euro rispetto alla chiusura dell’esercizio 2024 in considerazione del maggior carico imponibile da imputare al consolidato fiscale 2025.

Debiti verso istituti di previdenza sociale

La voce comprende gli importi da versare ad enti previdenziali ed assistenziali per 3.474 migliaia di euro (3.334 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

Debiti verso società consortili

La voce “Debiti verso società consortili”, pari a 189.892 migliaia di euro, è riferita al ribaltamento dei costi effettuato dalle società consortili ed è iscritta al netto degli acconti fatturati; si riferisce essenzialmente alle società consortili impegnate nei lavori ferroviari della Napoli-Bari per complessivi 24.172 migliaia di euro ed alle società consortili riconducibili al Consorzio Eteria pari a 139.874 migliaia di euro, tra le quali si segnala MSG Arena S.c. a r.l. per 44.355 migliaia di euro, Frassassi S.c. a r.l. per 40.855 migliaia di euro e Nodo Catania S.c. a r.l. per 22.418 migliaia di euro.

L’incremento di 100.185 migliaia di euro è principalmente legato ai maggiori importi relativi ai cantieri riconducibili al Consorzio Eteria (pari a 100.047 migliaia di euro) imputabili prevalentemente a Frassassi S.c. a r.l. per 34.053 migliaia di euro, MSG Are-

na S.c. a r.l. per 26.051 migliaia di euro e Nodo Catania S.c. a r.l. per 16.502 migliaia di euro.

Debiti verso dipendenti

La voce comprende le somme da corrispondere ai dipendenti relativamente a salari, ferie e permessi non goduti e mensilità aggiuntive maturate per 10.704 migliaia di euro (10.469 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

Risconti passivi

La voce, pari 1.956 migliaia di euro (2.551 migliaia di euro al 31 dicembre 2024), si riferisce principalmente a contributi Industria 4.0 di competenza di esercizi successivi e mostra un decremento di 595 migliaia di euro rispetto alla chiusura del precedente esercizio.

Altri debiti

La voce “Altri debiti” ammonta a 20.943 migliaia di euro (26.845 migliaia di euro al 31 dicembre 2024, con un decremento rilevato nel 2025 di 5.902 migliaia di euro).

Il saldo comprende, tra gli altri, i debiti per decimi da versare in società partecipate per complessivi 5.050 migliaia di euro di cui Eurolink S.c.p.A. (2.695 migliaia di euro, incrementatosi nel 2025 di 445 migliaia di euro per effetto di un’acquisizione avvenuta nell’esercizio), Passante Dorico S.p.A. (1.980 migliaia di euro) e Ponte Nord S.p.A. (375 migliaia di euro) e debiti verso compagnie di assicurazione per 5.169 migliaia di euro.

NOTA 19 - ALTRI DEBITI FINANZIARI (CORRENTI)

I debiti verso banche (correnti) sono costituiti da:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Conti correnti passivi	70.927	66.968	3.959
Anticipazioni	15.698	7.665	8.033
Quota corrente di finanziamenti a L/T	30.532	37.466	(6.934)
Totale Debiti verso banche (correnti)	117.157	112.099	5.058

La voce “conti correnti passivi”, pari a 70.927 migliaia di euro, si riferisce ad aperture di credito rientranti nei fidi concessi.

L’indebitamento verso banche include, inoltre, un importo di 15.698 migliaia di euro, di natura auto-

liquidante, consistente in somme anticipate sull’incasso di fatture (“Anticipazioni”).

La voce “quota corrente dei finanziamenti a medio/ lungo termine”, già dettagliata nella precedente Nota 14 cui pertanto si rimanda per maggiori dettagli:

(€'000)	Entro l'anno	Tra uno e cinque anni	Oltre cinque anni	Totale
Finanziamento BPM	11.887	38.039	-	49.926
Finanziamento Credit Agricole	5.116	2.615	-	7.731
Finanziamento Cassa Depositi e Prestiti	2.500	4.991	-	7.491
Finanziamento Monte Dei Paschi Di Siena	7.000	22.648	-	29.648
Finanziamento Cassa di Risparmio di Bolzano	2.143	7.839	-	9.982
Finanziamento Intesa Unicredit	-	59.880	-	59.880
Finanziamento Banco Desio	1.886	7.937	-	9.823
Totale finanziamenti verso banche	30.532	143.949	--	174.481

L’indebitamento bancario di natura corrente ha registrato un incremento nel corso dell’esercizio 2025 per 5.058 migliaia di euro. Tale andamento è la risultante:

- dal maggior utilizzo di fonti di finanziamento correnti quali utilizzi linee di credito (+3.959 migliaia di euro rispetto al 2024);
- ed anticipazioni su fatture (+8.033 migliaia di euro rispetto al 2024);
- parzialmente controbilanciati dal rimborso dei finanziamenti BPM e BPER la cui quota breve al 31 dicembre 2024 ammontava rispettivamente a 25.062 e 7.500 migliaia di euro. I

nuovi finanziamenti accesi nel corso del 2025 si riferiscono a Monte dei Paschi di Siena (35.000 migliaia di euro erogati di cui 7.000 migliaia di euro quota breve), Cassa Depositi e Prestiti (10.000 migliaia di euro erogati di cui 2.500 migliaia di euro a breve), Banco Desio (10.000 migliaia di euro erogati di cui 1.886 migliaia di euro a breve), Cassa di Risparmio di Bolzano (10.000 migliaia di euro erogati di cui 2.143 migliaia di euro a breve) ed un nuovo finanziamento con Banco BPM (50.000 migliaia di euro erogati di cui 11.887 migliaia di euro a breve).

La movimentazione dell’indebitamento bancario, già riportata alla Nota 14, è riepilogata nella seguente tabella:

(€'000)	Saldo iniziale al 01/01/2025	Erogazioni	Riclassifiche	Rimborsi	Altre variazioni	Saldo finale al 31/12/2025
Debiti per finanziamenti - quota non corrente	20.586	175.000	(51.325)		(311)	143.950
Debiti per finanziamenti - quota corrente	37.466		51.325	(58.260)	-	30.532
Totale debiti per finanziamenti	58.052	175.000	-	(58.260)	(311)	174.481

NOTA 20 - ALTRI DEBITI FINANZIARI (CORRENTI)

Gli altri debiti finanziari (correnti) sono costituiti da:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Debiti per finanziamenti società del Gruppo	16.172	17.230	(1.058)
Debiti per contratti di leasing finanziario	8.407	8.582	(175)
Debiti verso altri finanziatori	5.460	(1)	5.461
Totale Altri debiti finanziari correnti	30.038	25.811	4.227

La voce *“Debiti per finanziamenti società del Gruppo”* pari a 16.172 migliaia di euro, comprende il saldo del finanziamento infruttifero verso la controllante ASTM pari a 5.514 migliaia di euro, importo residuo del finanziamento ottenuto nel 2021 per far fronte a fabbisogni finanziari legati ad operazioni di investimento internazionali.

La voce comprende altresì gli importi ricevuti a titolo di finanziamento dalle società a controllo congiunto Telese S.c. a r.l. (1.715 migliaia di euro, fruttifero) e MSG Arena S.c. a r.l. (3.000 migliaia di euro,

infruttifero) e quota corrente del finanziamento da Campolattaro S.c. a r.l. (5.943 migliaia di euro) riconducibile a temporanee eccedenze di liquidità che le consortili mettono a disposizione dei soci, in parti corrispondenti alle quote di partecipazione.

La voce *“Debiti verso altri finanziatori”* per 5.460 migliaia di euro si riferisce alla quota corrente di finanziamenti erogati a branch (Abu Dhabi, erogato da Itinera Agility JV) e JO (Odense e Telt, erogati da Itinera sede) per la quota di interessenza di terzi.

NOTA 21 - PASSIVITÀ FISCALI CORRENTI

Il dettaglio della voce risulta il seguente:

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024	Variazione
Ritenute IRPEF dipendenti e collaboratori	2.298	2.027	271
Debiti per IRAP	1.251	822	429
IVA a debito Emirati	6	17	(11)
IVA a debito Francia	33	699	(666)
IVA a debito Danimarca	386	1.737	(1.351)
Altre passività fiscali correnti	1.862	1.419	444
Totale Altri debiti finanziari correnti	5.836	6.720	(884)

NOTA 21.1 - CONFRONTO TRA I VALORI RELATIVI AL TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI E AL TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI

Al 31 dicembre 2025 la Società espone Passività correnti per 1.054.670 migliaia di euro a fronte di Attività correnti per 982.757 migliaia di euro. Tuttavia, le Attività non correnti includono Crediti per decimi da richiamare da parte degli Azionisti per 117.145 migliaia di euro, classificati a lungo in quanto non è stata rilevata alcuna criticità nel far fronte agli impegni finanziari previsti nell’orizzonte temporale relativo ai 12 mesi successivi alla data di chiusura dell’esercizio in commento.

A livello consolidato, si segnala invece che il saldo delle Attività correnti (1.792.436 migliaia di euro al 31 dicembre 2025) risulta essere superiore rispetto alle Passività correnti (1.546.529 migliaia di euro al 31 dicembre 2025) ed è in crescita di 58.613 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2024.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

NOTA 22 - RICAVI

I ricavi complessivi generati dalla società nel corso dell’esercizio 2025 ammontano a 1.426.628 migliaia di euro, contro 1.198.921 migliaia di euro relativi all’esercizio 2024, con un incremento di 227.707 migliaia di euro (+19%) e risultano così composti:

(€'000)	2025	2024	Variazione
Ricavi per lavori e servizi	1.346.182	1.121.580	224.602
Altri ricavi attinenti l'attività caratteristica	41.933	36.568	5.365
Noleggi	448	448	-
Ricavi da contratti verso clienti	1.388.563	1.158.596	229.967
Variazione delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	237	(527)	764
Totale Ricavi attinenti l'attività caratteristica	1.388.800	1.158.069	230.731
Risarcimenti danni	639	4.280	(3.641)
Altri ricavi	35.764	35.724	40
Contributi in conto esercizio	1.425	848	577
Totale Altri ricavi	37.828	40.852	(3.024)
Totale Ricavi	1.426.628	1.198.921	227.707

Il dettaglio dei ricavi per lavori e servizi eseguiti (1.346.182 migliaia di euro) per categoria di attività risulta il seguente:

(€'000)	2025	%	2024	%
Costruzioni e pavimentazioni stradali	974.060	72,36%	826.635	73,70%
Edifici civili ed industriali	345.290	25,65%	275.614	24,57%
Opere ed impianti di bonifica a protezione ambientale	18.295	1,36%	14.164	1,26%
Opere d'arte nel sottosuolo	2.101	0,16%	3.889	0,35%
Altri	6.436	0,48%	1.278	0,11%
Totale Ricavi per categoria d'attività	1.346.182	100,00%	1.121.580	100,00%

La suddivisione dei Ricavi per lavori e servizi dell'esercizio 2025 per area geografica risulta infine la seguente:

(€'000)	2025	%	2024	%
Italia	1.063.880	79,03%	799.852	71,31%
Europa	281.097	20,88%	286.363	25,53%
Medio Oriente	15	0,00%	33.751	3,01%
Africa	1.190	0,09%	1.614	0,14%
Totale Ricavi per area	1.346.182	100,00%	1.121.580	100,00%

L'incidenza dell'area Italia sui ricavi della società ammonta al 79%, percentuale confermata anche considerando il totale dei ricavi dell'esercizio pari a 1.426.628 migliaia di euro (contro il 71% dell'esercizio 2024).

Si mette in evidenza che la produzione rilevata nelle commesse acquisite per il tramite di consorzio Eteria è pari a 282.169 migliaia di euro pari al 21% dei ricavi per lavori e servizi (81.568 nel 2024, 7,3%).

La voce "Altri ricavi attinenti all'attività caratteristica" comprende, tra gli altri, ricavi per servizi di assistenza tecnica ed amministrativa a società del Gruppo, vendite di materiali e prodotti vari.

Il saldo degli "altri ricavi", invece, include il recupero di costi del personale nei confronti di imprese collegate, a controllo congiunto e/o consociate e re-

cupero di altri costi, nonché sopravvenienze attive rilevate nel corso dell'esercizio.

La voce "Contributi in conto esercizio" comprende: a) i contributi sul consumo di gasolio per autotrazione a favore di esercenti attività di trasporto per conto terzi o in conto proprio in virtù di vari provvedimenti legislativi succedutisi nel tempo per 90 migliaia di euro; b) i contributi relativi alla legge n.160 del 27.12.2019 art.1 ("Industria 4.0 2020") ed alla legge 178 del 30.12.2020 c.1051-1063 ("Industria 4.0 e Beni Ordinari") relativi all'acquisizione di cespiti dotati di specifiche caratteristiche per 620 migliaia di euro; c) i contributi relativi al consumo per forza motrice per 83 migliaia di euro; d) i contributi percepiti dalla filiale danese per 632 migliaia di euro relativi a contributi concessi da Enti pubblici in conformità alla legislazione locale vigente.

NOTA 23 - COSTI PER IL PERSONALE

Tale voce risulta così dettagliabile:

(€'000)	2025	2024	Variazione
Salari e stipendi	100.152	87.488	12.664
Oneri sociali	27.751	24.334	3.417
TFR	4.190	3.998	192
Trattamento di quiescenza	818	572	246
Altri costi	2.702	1.563	1.139
Totale	135.613	117.955	17.658

Si evidenzia di seguito la composizione media del personale dipendente suddivisa per categoria:

Dato medio	2025	2024	Variazione
Dirigenti	68	63	5
Quadri	156	139	17
Impiegati	594	607	(13)
Operai	692	537	155
Totale	1.510	1.346	164

Si evidenzia di seguito la composizione del personale dipendente alla data di fine esercizio suddivisa per categoria:

Dato puntuale	2025	2024	Variazione
Dirigenti	74	65	9
Quadri	158	147	11
Impiegati	586	601	(15)
Operai	768	538	230
Totale	1.586	1.351	235

L'incremento dell'organico osservabile nel corso dell'esercizio 2025, in termini medi, è legato al significativo aumento del numero di dipendenti impiegati nell'area Nord Europa a seguito dello sviluppo dei cantieri ivi situati (con particolare riferimento ai cantieri svedesi), solo in minima parte compensato dal lieve decremento legato all'ormai pressoché terminata attività in Middle East. Oltre all'incremento medio dei cantieri esteri (+153 unità rispetto al 2024) si registra una sostanziale stabilità nel numero medio delle unità impiegate (+11) su cantieri italiani.

L'incremento dei costi rilevati nell'esercizio 2025, rispetto all'esercizio precedente (pari a 17.658 migliaia di euro, +15%), è riconducibile all'incremento della consistenza media del personale in paesi a maggiore costo di manodopera (quali ad esempio la Svezia e la Danimarca) a fronte di riduzioni marginali in aree a minor costo (Middle-East).

NOTA 24 - COSTI PER SERVIZI

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

(€'000)	2025	2024	Variazione
Manutenzioni immobilizzazioni	7.220	7.627	(407)
Consulenze	5.743	6.573	(830)
Attività tecnico progettuali	7.364	7.714	(350)
Servizi di sicurezza	273	318	(45)
Prestazioni informatiche	4.763	3.997	766
Trasporti	22.915	15.708	7.207
Assicurazioni	7.850	7.886	(36)
Spese legali e consulenze notarili	3.881	4.890	(1.009)
Emolumenti e rimborsi spese Organi Sociali	388	389	(1)
Servizi distaccato e lavoratori a progetto	26.147	17.115	9.032
Altri costi per il personale	8.138	7.344	794
Utenze	5.722	5.340	382
Lavori c/terzi	95.149	98.755	(3.606)
Subappalti	286.366	294.444	(8.078)
Ribaltamento costi da consortili	506.514	287.521	218.993
Altri	20.472	18.397	2.076
Totale costi per servizi	1.008.905	784.018	224.888

Il saldo della voce ha registrato, nel corso dell'esercizio 2025, un incremento pari a 224.888 migliaia di euro (pari a circa il 29%), coerentemente con i maggiori livelli di produzione realizzati nel periodo.

In particolare, la voce di costo che maggiormente ha influenzato tale incremento riguarda i maggiori costi ribaltati da società consortili cui Itinera S.p.A. partecipa in relazione a molteplici progetti, quali ad esempio le commesse acquisite tramite il Consorzio Eteria per 250.413 migliaia di euro (75.738 migliaia di euro nel 2024). Si mette in evidenza che l'incremento di 174.675 migliaia di euro è principalmente riconducibile alle iniziative MSG Arena S.c. a r.l. (128.639 migliaia di euro nel 2025 contro 54.360 migliaia di euro nel 2024), Frassasi S.c. a r.l. (52.746 migliaia di euro nel 2025 contro 6.802 migliaia di euro nel 2024) e Nodo Catania S.c. a r.l. (33.941 migliaia di euro nel 2025 contro 4.468 migliaia di euro nel 2024). Un'ulteriore parte della crescita è stata determinata anche dai costi ribaltati dalle commesse ferroviarie della Napoli-Bari, pari a complessivi 174.063 migliaia di euro (146.827 migliaia di euro nel 2024) con maggiori ribaltamenti per complessivi 27.236 migliaia di euro (relativi a Telese S.c. a r.l.). La restante parte di incremento è riconducibile ai maggiori costi ribaltati dalle iniziative in Colmeto S.c. a r.l. (18.653 migliaia di euro nel 2025 contro 13.896 migliaia di euro nel 2024), Grugliasco S.c. a r.l. (23.156 migliaia di euro nel 2025 contro 19.889 migliaia di euro nel 2024) e Uxt S.c. a r.l. (3.239 migliaia di euro nel 2025 contro 2.947 migliaia di euro nel 2024), marginalmente controbilanciato da minori ribaltamenti in società consortili che si avviano alla chiusura dell'iniziativa.

NOTA 25 - COSTI PER MATERIE PRIME

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

(€'000)	2025	2024	Variazione
Materie prime	65.165	69.754	(4.589)
Materiali di consumo e merci	89.659	71.119	18.540
Var. rim. di materie prime, di consumo e merci	981	(1.094)	2.075
Totale Costi per materie prime	155.805	139.779	16.026

NOTA 26 - ALTRI COSTI

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

(€'000)	2025	2024	Variazione
Costi per godimento beni di terzi	18.784	14.843	3.941
Costi non ricorrenti	3.895	3.951	(56)
Altri oneri di gestione	4.610	11.281	(6.671)
Totale Altri costi	27.289	30.075	(2.786)

I costi per godimento beni di terzi si riferiscono principalmente al noleggio a breve termine di attrezzatura impiegata nei diversi cantieri.

La voce "altri oneri di gestione" ammonta a 4.610 migliaia di euro ed è composta, in parte, da stanziamenti per rischi di natura operativa (1.361 migliaia di euro), rilevati in tale voce per la quota eccedente rispetto a quella portata in compensazione dei ricavi delle medesime commesse. L'importo residuo, pari a 3.249 migliaia di euro, è costituito da una pluralità di costi individualmente non significativi, tra cui spese per procedimenti arbitrali, imposte indirette, minusvalenze e altri oneri minori.

NOTA 27 - COSTI CAPITALIZZATI SULLE IMMOBILIZZAZIONI

La voce comprende principalmente la capitalizzazione dei costi sostenuti per impianti in allestimento a Bene Vagienna (CN) (57 migliaia di euro) e Carrodano (SP) (15 migliaia di euro) e per la manutenzione di fabbricati a Greggio (VC) (156 migliaia di euro) e Tortona (AL) (308 migliaia di euro).

NOTA 28 - AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

Sono composti nel modo seguente:

(€'000)	2025	2024	Variazione
Attività immateriali:			
· Altre immobilizzazioni immateriali	15	28	(13)
Attività materiali:			
· Fabbricati	579	582	(3)
· Impianti e macchinari	2.765	2.746	19
· Attrezzature industriali e commerciali	5.711	4.702	1.009
· Altri beni	290	320	(30)
· Diritti d'uso immobili	4.174	3.687	487
· Diritti d'uso veicoli	2.127	1.906	221
· Diritti d'uso macchinari	2.798	3.744	(946)
· Diritti d'uso altri beni	2.484	1.978	506
Totale ammortamenti	20.943	19.693	1.250

(€'000)	2025	2024	Variazione
Svalutazioni:			
· Altre attività immobilizzate	-	-	-
· Svalutazioni crediti	-	124	(124)
Totale Svalutazioni	--	124	(124)

L'incremento della voce Ammortamenti è ricollegabile all'aumento del volume dell'attività produttiva.

NOTA 29 - ALTRI ACCANTONAMENTI PER RISCHI ED ONERI

La voce "Accantonamenti per rischi ed oneri", pari a 286 migliaia di euro (851 migliaia di euro nel corso dell'esercizio 2024), si riferisce prevalentemente a stanziamenti a copertura di passività potenziali nell'ambito di contenziosi passivi esistenti (250 migliaia di euro).

(€'000)	2025	2024	Variazione
Altri accantonamenti per rischi ed oneri	286	851	(565)
Totale Altri accantonamenti per rischi ed oneri	286	851	(565)

NOTA 30 - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

30.1 - Proventi finanziari

Sono composti nel modo seguente:

(€'000)	2025	2024	Variazione
Proventi da partecipazioni:			
· dividendi da imprese controllate	16.423	26.189	(9.766)
· dividendi da altre imprese	-	375	(375)
· plusvalenze da alienazioni	-	4	(4)
Totale Proventi da partecipazioni	16.423	26.568	(10.145)
Altri			
· da istituti di credito	166	1.067	(901)
· da finanziamenti a controllate	34	4	30
· da finanziamenti a collegate	18	19	(1)
· altri proventi finanziari	3.593	2.657	936
Totale Altri	3.811	3.747	64
Totale Proventi finanziari	20.234	30.315	(10.081)

La voce *"dividendi da imprese controllate"* fa riferimento ai dividendi distribuiti da Tubosider S.p.A. (7.000 migliaia di euro, 8.400 migliaia di euro nel 2024), da SEA Segnaletica Stradale S.p.A. (8.000 migliaia di euro, 17.000 migliaia di euro nel 2024) e dalla società brasiliana Itinera Construcões Ltda (1.423 migliaia di euro, 789 migliaia di euro nel 2024).

La voce *"proventi da istituti di credito"* si riferisce ad interessi attivi verso il sistema bancario per 166 migliaia di euro legato al deposito di liquidità su conti bancari, riferibili essenzialmente a depositi in Italia.

La voce *"proventi da finanziamenti a controllate"* si riferisce agli interessi maturati sul finanziamento erogato a Diga Alto Cedrina S.c. a r.l. (2 migliaia di euro, finanziamento rimborsato nell'esercizio), Itinera USA Corp (32 migliaia di euro, finanziamento

erogato e rimborsato nell'esercizio) e Storstroem Bridge (3.165 migliaia di euro); al riguardo, si mette in evidenza che, prudenzialmente, la società ha deciso di accantonare un fondo, di pari importo, a copertura degli interessi maturati sul finanziamento erogato alla controllata danese.

La voce *"proventi da finanziamenti collegate"* si riferisce, unicamente, agli interessi maturati sul finanziamento erogato a Federici Stirling Batco LLC (saldo pari a 19 migliaia di euro nel corso dell'esercizio 2024).

La voce *"altri"*, pari a 3.593 migliaia di euro, si riferisce essenzialmente alla proventizzazione del fondo svalutazione crediti finanziari erogati in valuta estera per 3.000 migliaia di euro, controbilanciato da un effetto cambi negativo analogo incluso negli *Altri oneri finanziari*.

30.2 - Oneri finanziari

Sono composti nel modo seguente:

(€'000)	2025	2024	Variazione
Interessi passivi verso istituti di credito:			
· su finanziamenti	3.878	3.425	453
· su conti correnti	3.503	5.322	(1.819)
Interessi passivi diversi:			
· da contratti di leasing	862	839	23
· su finanziamenti infragruppo	65	154	(89)
Totale Interessi passivi	8.308	9.740	(1.432)
Altri:			
· minusvalenze da alienazione partecipazioni	10	-	10
· svalutazioni di partecipazioni	47.701	99.458	(51.757)
· altri oneri finanziari	4.872	2.267	2.605
Totale Altri	52.583	101.725	(49.142)
Totale Oneri finanziari	60.891	111.465	(50.574)

Il saldo degli interessi passivi verso istituti di credito, pari a 7.381 migliaia di euro, evidenzia una riduzione di 1.366 migliaia di euro rispetto all'esercizio 2024, legato ad una riduzione dei tassi di interessi applicati.

Il dettaglio della voce "Svalutazione partecipazioni" risulta il seguente:

(€'000)	2025	2024	Variazione
Svalutazioni di partecipazioni			
· Società Attività Marittime S.p.A. (SAM S.p.A.)	163	48	115
· Storstroem Bridge	47.482	99.361	(51.879)
· Taranto Logistica	56	50	6
Totale Svalutazioni	47.701	99.458	(51.757)

Itinera S.p.A., alla chiusura dell'esercizio 2025, ha assunto l'impegno a coprire le ulteriori perdite rilevate dalla controllata Storstroem Bridge I/S nel corso dell'esercizio, per un importo pari a 47.482 migliaia di euro. In particolare, tale impegno è stato inizialmente rilevato mediante un incremento del valore di carico della partecipazione, contestualmente integralmente svalutata.

Gli "Altri oneri finanziari", pari a 4.872 migliaia di euro, fanno riferimento a differenze cambi per 4.459 migliaia di euro, la cui parte prevalente è riconducibile all'adeguamento del finanziamento Federici Strirling Batco per 3.000 migliaia di euro, controbilanciato dalla proventizzazione inclusa negli *Altri proventi finanziari* riportata alla nota 30.1 ed altre partite minori per complessivi 423 migliaia di euro.

NOTA 31 - IMPOSTE SUL REDDITO

Tale voce risulta così dettagliabile:

(€'000)	2025	2024
Imposte esercizio in corso:		
· IRES	(28.307)	(22.668)
· IRAP	(3.745)	(2.419)
· Imposte estero	-	(412)
Sub-totale Imposte esercizio in corso	(32.052)	(25.499)
Imposte esercizi precedenti:		
· IRES	-	-
· IRAP	(2.074)	168
· Imposte estere	(158)	(352)
Sub-totale imposte esercizi precedenti	(2.232)	(184)
Proventi/Oneri da cons. fiscale	1.577	3.601
Totale Imposte Correnti	(32.707)	(22.082)
Imposte anticipate /(differite)		
· IRES	(2.644)	(1.922)
· IRAP	(586)	(381)
· Imposte estero	179	(795)
Totale imposte anticipate /(differite)	(3.051)	(3.098)
Totale imposte	(35.758)	(25.180)

La voce relativa ad Imposte correnti comprende un importo pari a 2,0 milioni di euro, già descritto nel paragrafo relativo ai "Fondi rischi ed oneri", e tiene conto di possibili oneri connessi a tematiche fiscali riferibili alla gestione sociale.

In conformità al paragrafo 81, lettera c) dello IAS 12, è fornita, di seguito, la riconciliazione delle imposte sul reddito rilevate nei bilanci al 31 dicembre 2025 e 2024 ("effettive") e quelle "teoriche" alle stesse date.

Riconciliazione tra aliquota "teorica" ed aliquota "effettiva" (IRES):

(€'000)	2025		2024	
Risultato dell'esercizio ante imposte	37.669		26.739	
Imposte sul reddito effettive (da bilancio)	30.951	82,18%	24.590	91,96%
Minori imposte (rispetto all'aliquota teorica):				
· minori imposte su dividendi e vendite partecipazioni	258	0,69%	6.116	22,87%
Maggiori imposte (rispetto all'aliquota teorica):				
· oneri non deducibili ed altre variazioni	(22.139)	(58,86)%	(24.288)	(90,83)%
Imposte sul reddito "teoriche" (aliquota pari al 24% del risultato ante imposte)	9.070	24,00%	6.417	24,00%

La voce "Maggiori imposte per oneri non deducibili ed altre variazioni" vede come parte prevalente, in entrambi gli esercizi, gli effetti fiscali negativi derivanti dalla svalutazione della partecipazione nella società controllata Storstroem Bridge I/S e dalla esclusione dalla base imponibile dei risultati delle IS danesi Koge e Odense.

Riconciliazione aliquota "teorica" con aliquota "effettiva" (IRAP):

(€'000)	2025		2024	
Valore aggiunto (base imponibile IRAP)	111.077		107.833	
Imposte sul reddito effettive (da bilancio)	4.331	3,90%	2.800	2,60%
Minori imposte (rispetto all'aliquota teorica):				
· oneri deducibili vari, netti				
· altre variazioni in diminuzione	3.021	2,72%	2.872	2,66%
Maggiori imposte (rispetto all'aliquota teorica)				
· oneri non deducibili	(3.020)	(2,72)%	(1.470)	(1,36)%
Imposte sul reddito "teoriche" (aliquota pari al 3,9% del risultato ante imposte)	4.332	3,90%	4.202	3,90%

Le successive tabelle illustrano, per l'esercizio in esame e per l'esercizio 2024, l'ammontare dei proventi ed oneri fiscali differiti rilevati nel conto economico e delle attività e passività fiscali differite rilevate nello stato patrimoniale.

(€'000)	2025	2024
Proventi fiscali differiti relativi a: (*)		
· accantonamento fondi sospensione di imposta	6.708	3.820
· attività fiscali estere	1.118	
· altri	-	75
Totale (A)	7.826	3.895
Oneri fiscali differiti relativi a: (*)		
· "riversamento" accant. a fondi in sospensione di imposta	(9.938)	(6.198)
· variazioni estere	(939)	(795)
Totale (B)	(10.877)	(6.993)
Totale (B) - (A)	(3.051)	(3.098)

^(*) I proventi e gli oneri fiscali differiti sono state conteggiate sulla base delle aliquote fiscali in vigore al momento in cui è previsto il loro "riversamento".

(€'000)	2025	2024
Attività fiscali differite relative a: (*)		
· accantonamenti a fondi in sospensione di imposta	19.197	22.506
· attività fiscali estere	1.144	691
· compensazione	(974)	(1.042)
Totale	19.367	22.155
Passività fiscali differite relative a: (*)		
· altre	(1.223)	(1.042)
· compensazione	974	1.042
Totale	(249)	-

^(*) Le attività e passività fiscali differite sono state conteggiate sulla base delle aliquote fiscali in vigore al momento in cui è previsto il loro "riversamento".

NOTA 32 - UTILE PER AZIONE

L'utile per azione è calcolato, in accordo con lo IAS 33, dividendo il risultato netto per il numero medio di azioni in circolazione nel corso del periodo.

(€'000)	2025	2024
Risultato netto	1.912	1.559
Utile per azione (euro unità)	0,025	0,020
Numero di azioni ordinarie	77.870.172	77.870.172

Nel corso degli esercizi 2024 e 2025 non risultavano opzioni, warrant o strumenti finanziari equivalenti su "potenziali" azioni ordinarie aventi effetto diluitivo.

NOTA 33 - INFORMAZIONI SUL RENDICONTO FINANZIARIO

33.1 - Variazione del capitale circolante netto

(€'000)	31/12/2025	31/12/2024
Variazione Rimanenze	(114.744)	(58.629)
Variazione Crediti commerciali	(35.990)	(2.945)
Variazione Altri crediti	(9.174)	4.378
Variazione Debiti commerciali	76.016	23.769
Variazione Altri debiti	(33.378)	196.502
Totale	(117.271)	163.075

La tabella sopra rappresentata comprende il dettaglio della componente più significativa dei flussi da attività operativa, ovvero la variazione del capitale circolante netto. Si mette in evidenza che il saldo, pari a (117.271) migliaia di euro, è essenzialmente riconducibile ad un effetto finanziario negativo rilevato nelle Rimanenze legato ad un significativo incremento dell'attività produttiva (114.744 migliaia di euro).

33.2 - Altre variazioni generate dall'attività operativa

Le altre variazioni generate dall'attività operativa ammontano a (11.560) migliaia di euro, contro 4.834 migliaia di euro al 31 dicembre 2024, risultando composte prevalentemente dalla variazione delle attività e passività fiscali correnti e dagli effetti cambi maturati su poste dell'attivo e del passivo.

ALTRE INFORMAZIONI

Di seguito sono riportate le informazioni relative alla determinazione del *"fair value"*; per quanto concerne le informazioni sulla società, sugli eventi successivi e sulla prevedibile evoluzione della gestione, si rimanda a quanto riportato nella *"Relazione sulla gestione"*.

INFORMAZIONI RELATIVE ALLA DETERMINAZIONE DEL *FAIR VALUE* (VALORE EQUO)

Il *fair value* (valore equo) è utilizzato per la valutazione delle attività e passività finanziarie qualora il suo importo sia determinabile in modo attendibile.

Per le attività e passività finanziarie quotate in un mercato attivo, il *"fair value"* è determinato sulla base dei prezzi di mercato rilevati alla data della registrazione o della successiva valutazione. Qualora non sia disponibile un prezzo ufficiale di mercato, il *"fair value"* viene stimato facendo riferimento ai prezzi applicati nelle più recenti operazioni di acquisto, vendita o estinzione di attività e passività finanziarie aventi analoghe caratteristiche.

Il *"fair value"* dei crediti e dei debiti di natura commerciale coincide con il loro valore contabile, in considerazione del fatto che tali poste presentano generalmente scadenze a breve termine e non richiedono, tra l'altro, l'utilizzo di tecniche di attualizzazione.

GARANZIE PRESTATE

Fideiussioni contrattuali

Itinera S.p.A. ha emesso, per tramite di istituti di credito ed assicurativi, garanzie commerciali (trade finance), per un valore residuo al 31 dicembre 2025 di 646,6 milioni di euro (700,7 milioni di euro al 31 dicembre 2024), in favore dei committenti ed a garanzia della buona esecuzione lavori (performance bond), degli anticipi contrattuali (advance payment bond), dello svincolo di trattenute a garanzia (retention money bond), e della partecipazione a gare

(bid bond) nell'ambito della propria ordinaria attività operativa e commerciale.

Inoltre, Itinera S.p.A. ed ASTM S.p.A., quest'ultima in qualità di ultimate parent company, hanno entrambe assunto un'obbligazione di manlevare e si sono congiuntamente rese garanti, nei confronti delle compagnie di assicurazione statunitensi che supportano Halmar International LLC nell'emissione di bond commerciali (bid bond, performance bond, ecc.), in relazione alle performance operative di quest'ultima; in particolare, Itinera S.p.A. ha sottoscritto appositi *"Indemnity Agreement"* attualmente in essere per complessivi massimi 3.178 milioni di USD al 31 dicembre 2025 (2.705 milioni di euro al tasso di cambio di 1,1750 al 31 dicembre 2025); i sottostanti bond emessi su lavori a portafoglio ancora da eseguire ammontano, al 31 dicembre 2025, a 2.510 milioni di USD (2.136 milioni di euro al tasso di cambio di 1,1750 al 31 dicembre 2025), contro i 1.513 milioni di USD (1.456 milioni di euro al tasso di cambio di 1,0389 al 31 dicembre 2024) al 31 dicembre 2024.

Infine, Itinera S.p.A. ha emesso a beneficio dei partner di Halmar International nell'ambito di alcune joint-venture responsabili della realizzazione di taluni progetti, parent company guarantee a garanzia delle performance operative della stessa Halmar; l'importo dei lavori a finire al 31 dicembre 2025, in quota Halmar, garantita da Itinera S.p.A., è pari a 1.306 milioni di dollari (1.112 milioni di euro al tasso di cambio di 1,1750 al 31 dicembre 2025), contro 491 milioni di USD (473 milioni di euro al tasso di cambio di 1,0389) al 31 dicembre 2024. Il predetto importo corrisponde al pro-quota dei lavori residui in capo alla controllata Halmar, mentre complessivamente i lavori residui al 31 dicembre 2025 in capo a tutti i componenti delle varie joint-venture ammontano a 3.106 milioni di USD (2.643 milioni di euro al tasso di cambio di 1,1750 al 31 dicembre 2025) contro 1.636 milioni di USD (1.575 milioni di euro al tasso di cambio di 1,0389 al 31 dicembre 2024) al 31 dicembre 2024. Si evidenzia che, a fronte di tali garanzie, Halmar e Itinera S.p.A. hanno a propria volta ricevuto, da parte dei propri partner

(e dei relativi soci di riferimento) nell'ambito delle varie joint-venture, contro garanzie corporate a tutela delle performance esecutive delle varie società coinvolte nei progetti; questa modalità di emissione di garanzie incrociate "cross-guarantees" è una pratica comune sul mercato EPC ed in particolare su quello statunitense al fine di normare le reciproche obbligazioni e manleve tra partner di uno stesso progetto nel quale sussista una responsabilità solidale nei confronti del committente.

In aggiunta a quanto sopra riportato, si evidenzia che Itinera S.p.A. ha emesso una parent company guarantee solidale, con il socio Vianini, nella percentuale del 50%, a beneficio di un committente nell'interesse di Eteria Consorzio Stabile S.c. a r.l. a garanzia della buona esecuzione di un lavoro a portafoglio; l'importo residuo dei lavori a finire è, in quota Itinera, pari a 12,1 milioni di euro al 31 dicembre 2025 (valore complessivo del lavoro residuo, pari a 24,2 milioni di euro) contro 108,1 milioni di euro (valore complessivo del lavoro residuo, pari a 216,1 milioni di euro) al 31 dicembre 2024.

Garanzie per concessione di credito in ambito trade finance ed altre garanzie

Itinera S.p.A., considerando l'effettivo utilizzo ed al netto delle passività già espresse in bilancio al 31 dicembre 2025, ha rilasciato, a favore di istituti finanziari, controgaranzie corporate pro quota e non solidali a fronte della emissione da parte degli istituti finanziari di linee di credito di firma (trade finance) finalizzate all'emissione di garanzie commerciali nell'interesse di società partecipate per un importo pari a 91,7 milioni di euro. Il medesimo valore alla chiusura dell'esercizio 2024 ammontava a 65,5 milioni di euro. Al 31 dicembre 2025 Itinera S.p.A. ha emesso parent company guarantee per 22,5 milioni di euro di cui gli importi principali sono 13,8 milioni di euro in via pro-quota e non solidale a garanzia delle obbligazioni verso fornitore terzo di società partecipate a controllo congiunto e 8 milioni di euro a favore di istituto di credito nell'interesse di una società a controllo congiunto avente natura finanziaria. Infine, Itinera ha emesso, attraverso istituti bancari su proprie linee, garanzie di natura commerciale per un importo pari a 42 milioni di euro a favore di collegate (49 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

Altri impegni e garanzie

Si evidenzia che al 31 dicembre 2025 risultavano costituite in pegno a favore delle banche finanziatrici, nell'ambito di un'operazione di project financing in capo alla partecipata Tangenziale Esterna S.p.A., tutte le n. 100 azioni detenute della stessa (per un valore complessivo di 100 euro).

GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Tra le tipologie di rischi finanziari cui il Gruppo, nell'ordinario svolgimento delle proprie attività operative, risulta potenzialmente esposto, in particolare riferimento a quelli aventi un potenziale effetto diretto su tematiche di carattere economico e finanziario rilevanti ai fini della presente Relazione Finanziaria vi sono i seguenti:

- **"rischio di mercato"** rappresentato dal rischio che il valore delle attività e delle passività o i flussi di cassa futuri possano fluttuare in seguito a variazioni dei prezzi di mercato che, nella fattispecie, possono interessare essenzialmente il mercato dei tassi di interesse e di cambio;
- **"rischio di liquidità"** derivante dalla mancanza di risorse finanziarie adeguate a far fronte all'attività operativa ed al rimborso delle passività assunte;
- **"rischio di credito"** rappresentato sia dal rischio di inadempimento delle obbligazioni assunte dai committenti/clienti sia dal rischio connesso ai normali rapporti commerciali.

Di seguito sono analizzati - nel dettaglio - i succitati rischi:

Rischio di mercato

In merito al rischio legato ai **tassi di interesse**, variazioni nei livelli di mercato degli stessi influenzano il costo ed il rendimento delle varie forme di finanziamento e di impiego, incidendo pertanto sull'ammontare degli oneri finanziari netti.

La strategia perseguita dalla Capogruppo, anche in riferimento alle altre entità controllate, è finalizzata al contenimento degli stessi attraverso un attento monitoraggio delle relative dinamiche, attuato dalle funzioni aziendali preposte in stretta collabora-

zione con la Direzione Centrale Finanza della controllante, individuando la combinazione ottimale tra tasso variabile e tasso fisso, e ricorrendo – ove ritenuto opportuno – alla stipula di specifici contratti di copertura.

Il Gruppo è esposto ad un **rischio di cambio** derivante da diversi fattori tra cui (i) flussi di incasso e pagamento in divise diverse dalla divisa di bilancio (rischio di cambio economico); (ii) investimento netto di capitale effettuato in società partecipate con divisa di bilancio diversa dall'Euro (rischio di cambio traslativo); (iii) operazioni di deposito e/o finanziamento in divise diverse dalla divisa di bilancio (rischio di cambio transattivo).

Le funzioni aziendali preposte, in stretta collaborazione con la Direzione Centrale Finanza del Gruppo ASTM, perseguono una politica di copertura del rischio legato alle oscillazioni dei tassi di cambio, gestendo, da un lato, sia l'equilibrio tra i flussi futuri di entrate e uscite, sia le attività e passività patrimoniali espressi nella medesima valuta estera, e dall'altro, gli strumenti finanziari di possibile copertura disponibili sul mercato, tenuto conto del grado di esposizione a tale rischio che i singoli contratti d'appalto comportano.

Al 31 dicembre 2025, peraltro, non sono in essere operazioni di copertura del rischio di cambio.

L'esercizio 2025, in controtendenza rispetto all'indebolimento manifestatosi nel corso del precedente esercizio, ha visto l'euro rafforzarsi nei confronti delle principali valute cui il Gruppo è esposto, tra cui in primis il dollaro americano. Tale trend ha determinato alcuni effetti nel bilancio consolidato del Gruppo Itinera ed in quello separato della Capogruppo Itinera S.p.A.. In particolare, l'oscillazione dei cambi ha determinato un impatto negativo sulle riserve di patrimonio netto da differenze di traduzione delle gestioni estere pari a (14,6) milioni di euro nel bilancio consolidato e di (7,1) milioni di euro nel bilancio separato della capogruppo Itinera S.p.A.. A livello economico, l'impatto dell'oscillazione dei cambi è invece pari a 0,4 milioni di euro a livello consolidato e (1,2) milioni a livello separato, con l'effetto sui crediti verso FSB controbilanciato con la proventivazione del fondo.

Rischio di liquidità

Il "rischio di liquidità" rappresenta il rischio che le risorse finanziarie disponibili possano non essere sufficienti per far fronte alle obbligazioni in scadenza. Tale rischio può sorgere, sostanzialmente, dal potenziale ritardo negli incassi da parte dei committenti, sia di natura pubblica che privata, e dalle eventuali difficoltà nell'ottenere finanziamenti a supporto delle attività operative nella giusta tempistica e a condizioni non sfavorevoli.

I principali fattori che determinano la situazione di liquidità del Gruppo Itinera sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività operative e di investimento, dall'altra le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito o di liquidità degli impieghi finanziari e le condizioni di mercato.

La strategia adottata dal Gruppo Itinera consiste nel perseguire, per quanto possibile, l'autonomia finanziaria delle commesse in corso di esecuzione, unitamente al contenimento dell'indebitamento ed al mantenimento dell'equilibrio finanziario. A tale proposito si ritiene che la generazione dei flussi di cassa, unitamente alla diversificazione delle fonti di finanziamento ed all'attuale disponibilità di linee di credito, garantiscano il soddisfacimento dei fabbisogni finanziari programmati.

Rischio di credito

La tipologia dei clienti del Gruppo è riconducibile, essenzialmente, ad enti pubblici, per loro natura solvibili, e a committenti, pubblici e privati, con elevato rating creditizio, quali le società concessionarie autostradali. Ciò porta a considerare poco probabile il rischio di credito, mentre, come già evidenziato, più probabili sono i casi di allungamento dei tempi di incasso oltre i termini previsti contrattualmente e di richieste di diluizioni del debito.

Si evidenzia altresì che per le imprese di costruzione l'analisi dell'esposizione al rischio di credito in base allo scaduto è scarsamente significativa in quanto i crediti vanno valutati congiuntamente ad altre voci del capitale circolante rappresentative dell'esposizione netta verso i committenti relativamente al complesso delle opere in corso di esecuzione (rimanenze di lavori in corso, acconti, eventuali anticipi-

pazioni, etc.) ed in particolare ai debiti verso subappaltatori e fornitori in genere per i quali si cerca, per quanto possibile nell'ambito della gestione della leva operativa, di allinearne le scadenze ai tempi di incasso da parte dei committenti.

Tutte le società facenti parte del Gruppo effettuano comunque un costante monitoraggio dei crediti commerciali e provvedono a svalutare posizioni per le quali si individua una parziale o totale inesigibilità. Come già ricordato nei precedenti paragrafi, occorre evidenziare come purtroppo, negli ultimi anni, sia aumentato considerevolmente il numero dei casi di default finanziario e delle correlate pro-

cedure concorsuali che coinvolgono imprese operanti nel settore delle costruzioni e della relativa filiera, da ultimo anche di primario standing.

Tale casistica ha purtroppo interessato alcune imprese operanti in partnership con la Capogruppo Itinera S.p.A. su alcuni contratti d'appalto, con inevitabili conseguenze negative in termini operativi, ma anche economici e finanziari considerati i numerosi rapporti commerciali e le correlate partite contabili di credito e debito che nascono in particolare nell'ambito delle società consortili in Italia e delle JV all'estero, abituali strumenti operativi utilizzati per l'esecuzione congiunta dei lavori.

COMPENSI AD ORGANI SOCIALI

I compensi relativi agli organi sociali sono elencati nella tabella seguente:

(€'000)	2025	2024	Variazione
Consiglio di Amministrazione	309	310	(1)
Collegio sindacale	59	57	2
Totale	368	367	1

CORRISPETTIVI RICONOSCIUTI ALLA SOCIETÀ DI REVISIONE LEGALE

Ai sensi del D. Lgs. n.39 del 27 gennaio 2010 vengono di seguito dettagliati i corrispettivi di competenza dell'esercizio riconosciuti alla PricewaterhouseCoopers S.p.A e alle società del network:

(€'000)	2025	2024
Itinera S.p.A. - Servizi di revisione - PwC		
Rev. contabile bil. d'esercizio, consolidato e verifica regolare tenuta contabilità e sottoscrizione dichiarazioni fiscali	187	248
Revisione contabile Relazione semestrale	66	66
Bilancio di sostenibilità	11	11
Branches - rete PwC		
Servizi di revisione contabile ed altre attività	49	41
Totale	313	366

INFORMATIVA SULL'ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO DI SOCIETÀ

La controllante ASTM S.p.A. esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 del Codice Civile.

Ai sensi dell'articolo 2497-bis comma 4 del Codice Civile è stato predisposto nell'Allegato 3 alle presenti Note Esplicative il prospetto che riepiloga i dati essenziali desunti dall'ultimo bilancio di esercizio approvato della sopraccitata 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 della relazione della società di revisione, è disponibile nelle forme e nei modi previsti dalla legge.

INFORMAZIONI SU OPERAZIONI INFRAGRUPPO E CON PARTI CORRELATE

I dati, di natura patrimoniale ed economica, relativi ad operazioni effettuate nell'esercizio con imprese controllate, collegate, controllanti, ed imprese sottoposte al controllo di queste ultime sono riepilogati nelle tabelle illustrative allegate alla presente relazione (si vedano allegati 4 e 5). 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.

Tali dati rilevano anche ai fini dell'informativa richiesta dal vigente articolo 2497 bis, 5° comma, del Codice civile relativamente ai rapporti intercorsi con la società controllante ASTM S.p.A., che esercita l'attività di "direzione e coordinamento" e con le altre società soggette a tale attività.

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.

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 redatto dalla società M.g.M.b. Sorgente S.r.l. con sede in Tortona (AL). La copia del bilancio consolidato è disponibile presso la Camera di Commercio di Alessandria.

Si precisa che la Società, in conformità alle vigenti disposizioni di legge in materia, ha provveduto alla redazione del bilancio consolidato a titolo volontario (sottoponendolo a controllo legale dei conti) al quale si rimanda per la valutazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.

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 nell'esercizio 2025 sono stati incassati dalla Società 48.304 euro dall'agenzia delle Dogane a titolo di rimborso accise sul gasolio.

In relazione ai contributi alla legge n.160 del 27.12.2019 art.1("Industria 4.0 2020") ed alla legge 178 del 30.12.2020 c.1051-1063 ("Industria 4.0") si mette in evidenza che nel corso dell'esercizio è stato utilizzato un importo pari a 786.016 euro.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Non si rilevano fatti di rilievo avvenuti successivamente alla chiusura dell'esercizio.

INFORMATIVA AI SENSI DELL'ART. 2447 - SEPTIES, COD. CIV.

Ai sensi dell'art. 2447-septies del Codice Civile, si segnala che al 31 dicembre 2025 non sussistono patrimoni destinati a specifici affari.

INFORMATIVA AI SENSI DELL'ART. 2447 - DECIES, COD. CIV.

Ai sensi dell'art. 2447-decies del Codice Civile, si segnala che al 31 dicembre 2025 non sussistono finanziamenti destinati a specifici affari.

PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA

Signori Azionisti, in considerazione di quanto esposto invitiamo l'Assemblea ad approvare il bilancio così come presentato, che evidenzia un utile dell'esercizio pari 1.911.622,28 euro.

Si propone la destinazione di tale utile:

- a riserva legale, in ottemperanza al disposto dell'art. 2430 del Codice Civile, per una quota del 5% pari a 95.581,11 euro;
- a riserva straordinaria per il residuo pari a 1.816.041,17 euro.

Ringraziandovi per la fiducia accordata Vi invitiamo a prendere gli opportuni provvedimenti.

Tortona, 16 marzo 2026

p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Ing. Gianni Luciani

ALLEGATI

- Prospetto n. 1 relativo alle variazioni nei conti delle Partecipazioni.
- Prospetto n. 2 contenente l'elenco delle Partecipazioni possedute al 31 dicembre 2025.
- Prospetto n. 3 relativo ai dati essenziali dell'ultimo bilancio di esercizio approvato (al 31 dicembre 2024) di ASTM S.p.A., società che esercita l'attività di "direzione e coordinamento".
- Prospetto n. 4 relativo ai rapporti patrimoniali al 31 dicembre 2025 con parti correlate.
- Prospetto n. 5 relativo ai rapporti economici relativi all'esercizio 2025 con parti correlate.

Allegato n. 1 – Movimentazione delle partecipazioni

Prospetto delle variazioni nei conti delle Partecipazioni – Bilancio al 31 dicembre 2025 (valori in migliaia di euro)

Descrizione	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio			Situazione finale		
	Costo storico	Rivalutazioni e svalutazioni	Saldo iniziale	Acquisizioni/ Incrementi	Decrementi	(Svalutazioni)/ Ripristini	Utilizzo fondo	Costo storico	Rivalutazioni e svalutazioni
Cornigliano 2009 S.c.a r.l.	10	-	10	-	-	-	-	10	-
Crispi S.c.a r.l.	10	-	10	-	(10)	-	-	0	-
CRZ01 S.ca. r.l.	0	-	0	-	(0)	-	-	0	-
Diga Alto Cedrino S.c.a.r.l.	40	-	40	-	(40)	-	-	0	-
Lambro S.c.a r.l.	196	-	196	-	-	-	-	196	-
Lanzo S.c.a r.l.	8	-	8	-	-	-	-	8	-
Itinera Construcoes Ltda	268	-	268	-	-	-	-	268	-
Itinera USA Corp	164.784	-	164.784	-	-	-	-	164.784	-
Marcallo S.c.a r.l.	50	-	50	-	(50)	-	-	0	-
Mazzè S.c.a r.l.	0	-	0	-	(0)	-	-	0	-
Ponte Meier Scarl	5	-	5	-	(5)	-	-	0	-
Ramonti S.c.a r.l.	5	-	5	-	-	-	-	5	-
SAM S.p.A.	2.638	(2.196)	442	-	-	(163)	-	2.638	(2.358)
Sea Segnaletica Stradale S.p.A.	16.600	-	16.600	-	-	-	-	16.600	-
Sinergie S.c.a r.l.	10	-	10	-	(10)	-	-	0	-
Storstroem bridge JV I/S	464.700	(464.700)	0	47.482	-	(47.482)	-	512.182	(512.182)
Taranto Logistica S.p.A.	475	(147)	328	-	-	(56)	-	475	(203)
Torre di Isola S.c.a r.l.	9	-	9	-	-	-	-	9	-
Tubosider SpA	17.003	-	17.003	-	-	-	-	17.003	-

Descrizione	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio			Situazione finale			
	Costo storico	Rivalutazioni e svalutazioni	Saldo iniziale	Acquisizioni/ Incrementi	Decrementi	(Svalutazioni)/ Ripristini	Utilizzo fondo	Costo storico	Rivalutazioni e svalutazioni	Saldo finale
Urbantech S.p.A.	941	(795)	146	-	-	-	-	941	(795)	146
Tot. Controllate	667.750	(467.837)	199.913	47.482	(115)	(47.701)	-	715.118	(515.538)	199.579
Albacina Scarl	4	-	4	-	-	-	-	4	-	4
Aurea S.c.a r.l.	5	-	5	-	-	-	-	5	-	5
Cervit S.c.a r.l.	5	-	5	-	-	-	-	5	-	5
Campolattaro S.c.a. r.l.	4	-	4	-	-	-	-	4	-	4
Colmeto S.c.a r.l.	5	-	5	-	-	-	-	5	-	5
Consorzio Consilfer	28	(26)	3	-	-	-	-	28	(26)	3
Consorzio Costruttori TEEM	4	-	4	-	-	-	-	4	-	4
Consorzio Frasso Telesino	5	-	5	-	-	-	-	5	-	5
Eteria Consorzio Stabile S.c.a.r.l.	223	-	223	-	-	-	-	223	-	223
Edolo S.c.a r.l.	5	-	5	-	-	-	-	5	-	5
Federici Stirling Batco LLC *	19.182	(19.182)	0	-	-	-	-	19.182	(19.182)	0
Frasassi S.c.a r.l.	5	-	5	-	-	-	-	5	-	5
Frasso S.c.a .r.l.	5	-	5	-	-	-	-	5	-	5
Goccia S.c.a r.l.	-	-	-	5	-	-	-	5	-	5
Grugliasco Scarl	5	-	5	-	-	-	-	5	-	5
Interconnessione S.c.a r.l.	5	-	5	-	-	-	-	5	-	5
Lissone S.c.a r.l.	5	(5)	0	-	-	-	-	5	(5)	0
Manoppello S.c.a r.l.	5	-	5	-	-	-	-	5	-	5
Metro Salerno Scarl	2	-	2	-	-	-	-	2	-	2

Descrizione	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio				Situazione finale		
	Costo storico	Rivalutazioni e svalutazioni	Saldo iniziale	Acquisizioni/ Incrementi	Decrementi	(Svalutazioni)/ Ripristini	Utilizzo fondo	Costo storico	Rivalutazioni e svalutazioni	Saldo finale
Mimove S.c.a r.l.	-	-	-	2	-	-	-	2	-	2
MobilitA4 S.c.a r.l.	-	-	-	3	-	-	-	3	-	3
Monteromano Est Scarl	3	-	3	-	-	-	-	3	-	3
MSG Arena Scarl	5	-	5	-	-	-	-	5	-	5
Nodo Catania Scarl	4	-	4	-	-	-	-	4	-	4
Ponte Nord S.p.A.	834	(80)	754	-	-	-	-	834	(80)	754
S.A.C. S.c.a r.l. in liq.	4	(4)	0	-	(4)	-	4	-	-	-
Scafa S.c.a r.l.	5	-	5	-	-	-	-	5	-	5
Soc. Aut. Nogara Mare S.c.p.A.	0	-	0	-	-	-	-	0	-	0
SP01 S.c.a r.l.	4	-	4	-	-	-	-	4	-	4
Sistemi e Servizi S.c. a r.l.	0	0	0	-	-	-	-	0	0	0
2006 S.c.a.r.l.	0	-	0	-	-	-	-	0	-	0
Telese S.c.a.r.l.	5	-	5	-	-	-	-	5	-	5
Tessera S.c.a r.l.	4	-	4	-	-	-	-	4	-	4
Tunnel Frejus S.c.ar.l.	25	-	25	-	-	-	-	25	-	25
Uxt Scarl	4	-	4	-	-	-	-	4	-	4
Tot. a controllo congiunto e collegate	20.398	(19.297)	1.101	10	(4)	-	4	20.404	(19.293)	1.111
Autostrada AT-CN S.p.A.	0	-	0	-	-	-	-	0	-	0
Soc. di progetto Costruzioni del Tirreno S.p.A.	9.206	-	9.206	-	-	-	-	9.206	-	9.206
S.I.CO.GEN. S.r.l.	140	-	140	-	-	-	-	140	-	140
Soc. di progetto Autovia Padana S.p.A.	164	-	164	-	-	-	-	164	-	164

Descrizione	Situazione iniziale			Movimenti dell'esercizio				Situazione finale		
	Costo storico	Rivalutazioni e svalutazioni	Saldo iniziale	Acquisizioni/ Incrementi	Decrementi	(Svalutazioni)/ Ripristini	Utilizzo fondo	Costo storico	Rivalutazioni e svalutazioni	Saldo finale
Tangenziale esterna S.p.A.	0	-	0	-	-	-	-	0	-	0
Tot. sottoposte al controllo della controllante	9.510	-	9.510	-	-	-	-	9.510	-	9.510
Abesca Europe S.r.l.	261	(103)	158	-	-	-	-	261	(103)	158
Argentea Gestioni S.c.p.a.	0	-	0	-	-	-	-	0	-	0
Autostrade Centropadane S.p.A.	1.660	(676)	984	-	-	-	-	1.660	(676)	984
Eurolink Scpa	3.000	-	3.000	653	-	-	-	3.653	-	3.653
Daita S.c.a r.l.	8	-	8	-	-	-	-	8	-	8
M.N. 6 S.c.a r.l.	1	-	1	-	-	-	-	1	-	1
Passante Dorico S.p.A.	2.640	(47)	2.593	-	-	(9)	-	2.640	(57)	2.583
Pedelombarda Scpa	550	-	550	-	-	-	-	550	-	550
Restart SIQ S.p.A.	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-
Soc.Aut. Broni-Mortara S.p.A	931	(205)	726	-	-	(31)	-	931	(236)	695
TRA.DE.CIV.	4	(4)	0	-	(4)	-	4	-	-	-
Tot. altre partecipazioni	9.055	(1.036)	8.019	653	(4)	(41)	4	9.704	(1.073)	8.632
Totale	706.713	(488.170)	218.544	48.145	(123)	(47.742)	7	754.736	(535.904)	218.832

(*) Per la società Federici Stirling Batco LLC esiste un accordo di controllo congiunto con la società BATCO HOLDING S.A.L.

Allegato n. 2 - Elenco delle partecipazioni possedute

Elenco delle partecipazioni possedute al 31 dicembre 2025 (valori in migliaia di euro)

Società partecipata	Tipo	Sede legale	Capitale sociale	Numero azioni (quote)	Patrimonio netto	Risultato ultimo esercizio	Quota posseduta	Valore nominale quota posseduta	Patrimonio netto quota	Valore di bilancio	Dati di bilancio al
Conigliano 2009 S.c.a.r.l.	Controllata	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	10	10	10		99,80%	10	10	10	31/12/2025
Crispi S.c.a.r.l. con socio unico in liq.	Controllata	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	10	10	10		100,00%	10	10	0	31/12/2025
Diga Alto Cedrino S.c.a.r.l.	Controllata	15057 Tortona (AL), Via Balustra 15	50	50	50		80,00%	40	40	0	31/12/2025
Itinera Construtores Ltda*	Controllata	Rua Gomes de Carvalho, 1510 - Via Olimpia - Sao Paulo	298	298	4.427	859	90,00%	268	3.984	268	31/12/2025
Itinera USA Corp*	Controllata	2140 S Dupont Highway Street, Camden Delaware	164.784	164.784	14.759	23.608	100,00%	164.784	14.759	164.784	31/12/2025
Lampro S.c.a.r.l.	Controllata	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	200	200	200		97,21%	194	194	196	31/12/2025
Lanzo S.c.a.r.l.	Controllata	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	10	10	10		75,00%	8	8	8	31/12/2025
Marcallo S.c.a.r.l.	Controllata	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	50	50	50		100,00%	50	50	0	31/12/2025
Ponte Meier S.c.a.r.l.	Controllata	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	10	10	10		51,00%	5	5	0	31/12/2025
Ramonti S.c.a.r.l. in liq.	Controllata	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	10	10	10		51,00%	5	5	5	31/12/2025
SAW Società Attività Marittime in liq.	Controllata	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	500	500	280	(163)	100,00%	500	280	280	31/12/2025
SEA Segnaletrica Stradale S.p.A.	Controllata	15057 Tortona (AL), Regione Ratto	500	500	22.593	7.188	100,00%	500	22.593	16.600	31/12/2025
Sinergie S.c.a.r.l. in liq.	Controllata	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	10	10	10		100,00%	10	10	0	31/12/2025
Storstroem bridge JV/IS	Controllata	47 60 Vordingborg - Høllandsvej 3 - Danimarca				(47.884)	99,99%			0	31/12/2025
Taranto Logistica S.p.A.	Controllata	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	500	500	286	(59)	95,00%	475	272	272	31/12/2025
Urbanetech S.p.A.	Controllata	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	131	131	1.176	(237)	100,00%	131	1.176	146	31/12/2025
Torre di Isola S.c.a.r.l.	Controllata	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	10	10	10		99,90%	10	10	9	31/12/2025
Tubosider S.p.A.	Controllata	12066 Monticello d'Alba (CN), Strada Statale 231 8/A	10.000	10.000	24.930	9.075	100,00%	10.000	24.930	17.003	31/12/2025
Totale imprese controllate								176.999	68.337	199.579	
Albacina Scrl	A Controllo congiunto	00187 Roma, Via Barberini 11	10	10	10		40,00%	4	4	4	31/12/2025

Società partecipata	Tipo	Sede legale	Capitale sociale	Numero azioni (quote)	Patrimonio netto	Risultato ultimo esercizio	Quota posseduta	Valore nominale quota posseduta	Patrimonio netto quota	Valore di bilancio	Dati di bilancio al
Aurea S.c.a.r.l.	Collegata	20060 Pozzuolo Martesana (MI), Casello A58 - TEEM	10	10	10		49,85%	5	5	5	31/12/2025
Cervit S.c.a.r.l.	A Controllo congiunto	41012 Carpì, Via Carlo Marx 101	10	10	10		51,00%	5	5	5	31/12/2025
Campolattaro Scarl	A Controllo congiunto	00195 Roma, Via Pietro Borsieri 2/A	10	10	10		43,00%	4	4	4	31/12/2025
Colimeto Scarl	A Controllo congiunto	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	10	10	10		51,00%	5	5	5	31/12/2025
Consorzio Frasso Telesino	A Controllo congiunto	43121 Parma, Via Anna Maria Adorni 1	15	15	15		33,00%	5	5	5	31/12/2025
Consorzio TEEM in liq.	Collegata	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	10	10	10		35,00%	3	3	4	31/12/2025
Consorzio CON.S.I.L.FER.	Collegata	00144 Roma, Via Indonesia 100	5		5		50,00%	3	3	3	31/12/2025
ETERIA Consorzio Stabile Scarl	A Controllo congiunto	00187 Roma, Via Barberini 11	550	550	550		40,45%	223	223	223	31/12/2025
Federici Stirling Batco LLC	A Controllo congiunto	Muscat (Oman) - P.O. BOX 1179 AL ATHAIBA, 130	2.169		(8921)	(6.075)	49,00%	1.063	(4.371)	0	31/12/2020
Edolo scarl	A Controllo congiunto	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	10	10	10		50,00%	5	5	5	31/12/2025
Frasassi scarl	A Controllo congiunto	00187 Roma, Via Barberini 11	10	10	10		50,00%	5	5	5	31/12/2025
Frasso S.c.a. rl.	A Controllo congiunto	43121 Parma, Via Anna Maria Adorni 1	10	10	15		33,00%	3	5	5	31/12/2025
Goccia S.c.ar.l.	A Controllo congiunto	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	10	10	10		45,00%	5	5	5	31/12/2025
Grugliasco Scarl	A Controllo congiunto	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	10	10	10		49,90%	5	5	5	31/12/2025
Interconnessione S.c.a.r.l.	Collegata	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	10	10	10		49,90%	5	5	5	31/12/2025
Lisone S.c.a.r.l. in liq.	Collegata	20147 Milano, Via Raimondo Montecuccoli, 20/1	10	10	(10)	(1)	50,00%	5	(5)	0	31/12/2025
Manoppello Scarl	A Controllo congiunto	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	10	10	10		50,00%	5	5	5	31/12/2025
Metrosalerno Scarl	A Controllo congiunto	00187 Roma, Via Barberini 11	10	10	10		22,04%	2	2	2	31/12/2025
Mimove Scarl	A Controllo congiunto	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	10	10	10		22,95%	2	2	2	31/12/2025
Mobilit44 S.c.a.r.l.	A Controllo congiunto	00187 Roma, Via Barberini 11	10	10	10		33,00%	3	3	3	31/12/2025
Monte Romano Est Scarl	A Controllo congiunto	00187 Roma, Via Barberini 11	10	10	10		28,00%	3	3	3	31/12/2025
MSG Arena	A Controllo congiunto	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	10	10	10		50,00%	5	5	5	31/12/2025
Nodo Catania Scarl	A Controllo congiunto	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	10	10	10		40,00%	4	4	4	31/12/2025

Società partecipata	Tipo	Sede legale	Capitale sociale	Numero azioni (quote)	Patrimonio netto	Risultato ultimo esercizio	Quota posseduta	Valore nominale quota posseduta	Patrimonio netto quota	Valore di bilancio	Dati di bilancio al
Ponte Nord S.p.A.	Collegata	43121 Parma, Via Anna Maria Adorni 1	1.667	17	1.507	(1)	50,00%	834	753	754	31/12/2025
Scifa Scrl	A Controllo congiunto	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	10	10	10		50,00%		5	5	31/12/2025
SP01 S.c.a.r.l.	Collegata	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	10	10	10		40,00%		4	4	31/12/2025
Telese S.c.a.r.l.	A Controllo congiunto	00195 Roma, Via Pietro Borsieri 2/A	10	10	10		45,30%		5	5	31/12/2025
Tessera S.c.a.r.l.	Collegata	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	10	10	10		39,24%		4	4	31/12/2025
Tunnel Frejus S.c.a.r.l.	Collegata	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	50	50	50		50,00%		25	25	31/12/2025
Uxt Scrl	A Controllo congiunto	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	10	10	10		41,00%		4	4	31/12/2025
Totale imprese a controllo congiunto e collegate											
Autostada AT-CNS.p.A.	Altre	00187 Roma, Via XX Settembre 98/E	200.000	200.000	292.717	13.980	0,00%	0	0	0	31/12/2025
Soc. di Progetto Concessioni del Tirreno S.p.A.	Altre	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	120.000	120.000	985.103	17.182	1,00%	1.200	9.851	9.206	31/12/2025
S.I.CO.GEN. S.r.l.	Altre	10156 Torino, Torino Strada della Cebrosa 86	260	260	14.277	1.352	15,00%	39	2.142	140	31/12/2025
Autovia Padana S.p.A.	Altre	15057 Tortona (AL), Strada Statale per Alessandria 6/a	163.700	163.700	216.675	4.741	0,10%	164	217	164	31/12/2025
Tangenziale Esterna S.p.A.	Altre	15057 Tortona (AL), Str. Prov.Lomellina 3/13	464.945	464.945	298.748	(170.375)	0,00%	0	0	0	31/12/2024
Totale imprese sottoposte a controllo della controllante											
Abesca Europe S.r.l.	Altre	23017 Morbegno, Via Vanoni 24	100	100	871	23	19,52%	20	170	158	31/12/2024
Argentea Gestioni S.c.p.a	Altre	25125 Brescia, Via Flero 28	120	120	120		0,00%	0	0	0	31/12/2025
Autostrade Centro Padane S.p.A.	Altre	26100 Cremona, Via Colletta, 1	30.000	3.000	66.440	(75)	1,63%	489	1.084	984	31/12/2024
Dalta S.c.a.r.l.	Altre	93100 Caltanissetta, Via N. Colajanni 314/E	10	10	10		80,00%	8	8	8	(1)
Eurolink S.c.p.A.	Altre	00156 Roma, Via Giulio Vinzenzo Bona 65	150.000	150.000	150.000		2,40%	3.594	3.594	3.653	31/12/2025
M.N. Metropolitana Napoli S.p.A.	Altre	80100 Napoli, Via Galileo Ferraris 101	3.655	7.311	19.258	161	0,00%	0	0	0	31/12/2024
M.N. 6 S.c.a.r.l.	Altre	80100 Napoli, Via Galileo Ferraris 101	51	51	51		1,00%	1	1	1	31/12/2025
Passante Dorico S.p.A.	Altre	20089 Rozzano, CD Milanofiori, Strada 6, Palazzo L	24.000	24.000	23.484	(86)	11,00%	2.640	2.583	2.583	31/12/2025

Società partecipata	Tipo	Sede legale	Capitale sociale	Numero azioni (quote)	Patrimonio netto	Risultato ultimo esercizio	Quota posseduta	Valore nominale quota posseduta	Patrimonio netto quota	Valore di bilancio	Dati di bilancio al
Pedemobarda S.c.p.A. in liq.	Altre	20129 Milano, Via Goffredo Mameli 11	5.000	5.000	5.000		11,00%	550	550	550	31/12/2025
Soc.Aut. Broni-Mortara S.p.A.	Altre	20089 Rozzano, CD Milanofoni Strada 6 Palazzo L	28.903	28.903	21.576	(967)	3,22%	931	695	695	31/12/2025
Totale altre partecipazioni								8.232	8.684	8.632	
Soc di Progetto BreBeMi S.p.A.	Altre	25125 Brescia, Via Flero 28	52.141	354.348	(107.474)	(47.583)	0,00%	0	(0)	0	31/12/2024
Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni								0	(0)	0	
Totale complessivo								188.892	85.965	218.832	

Note:
(1) Dati relativi alla costituzione della società
* Dati relativi alla quota di pertinenza del Gruppo

Allegato n. 4 - Rapporti patrimoniali con parti correlate

Prospetto riepilogativo dei rapporti patrimoniali in essere al 31 dicembre 2025 con società del Gruppo - valori in migliaia di euro

Descrizione	CREDITI						DEBITI						
	Diritti d'uso	Crediti finanziari	Rimanenze lavori	Accounti su lavori	Altri crediti	Crediti commerciali	Totale attivo	Altri debiti	Debiti finanziari	Accounti	Ribaltamenti da società consortili	Debiti commerciali	Totale passivo
Comigliano 2009 S.c. a r.l.					165		165				(29)	99	70
Itinera Construcoes LTDA						364	364						
Itinera USA CORP					32	2	34						
Lambro S.c. a r.l. in liquidazione					30	3.658	3.688				3.270	72	3.342
Lanzo S.c. a r.l.		3.848				972	4.820	6			4.987	14	5.007
Ramonti S.c. a r.l. in liquidazione											(7)		(7)
SEASegnaletica Stradale S.p.A.	97				2.001	163	2.261		102			637	739
Società Attività Marittime S.p.A. in liquidazione					77		77					225	225
Storstroem Bridge JV I/S		93.310			61	7.532	100.903					1.153	1.153
Taranto Logistica S.p.A. in liquidazione						13	13	45					45
Torre di Isola S.c. a r.l.												3	3
Tubosider S.p.A.				176		3	179	84				3.221	3.305
Urbantech S.r.l.						2	2	37				33	70
Totale società controllate	97	97.158		176	2.366	12.709	112.506	172	102		8.221	5.457	13.952
Albacina S.c.a.r.l.		3.952				148	4.100				5.255	10	5.265
Aurea S.c. a r.l.						11.985	11.985				6.582	8	6.590
Consorzio Telese S.c. a r.l.			287.531	(241.899)		22.297	67.929		1.715		14.848	48.541	65.104
CERVIT S.c. a r.l.						889	889	19			491	199	709
Colmeto S.c. a r.l.		4.590	38.289	(21.587)		3.431	24.723				1.954	15.966	17.920
Consorzio Cancellò-Frasso Telesino			171.561	(157.083)		5.001	19.479				4.681	7.522	12.203

Descrizione	CREDITI						DEBITI						
	Diritti d'uso	Crediti finanziari	Rimanenze lavori	Accounti su lavori	Altri crediti	Crediti commerciali	Totale attivo	Altri debiti	Debiti finanziari	Accounti	Ribaltamenti da società consortili	Debiti commerciali	Totale passivo
Consortio Costruttori TEEM in liquidazione			(136)				(136)					1.843	1.817
Con.Si.L.Fer.												3	3
Consortio Campolattaro S.c.a r.l.			20.875	(7.252)		8.268	21.891		9.885		2.586	18.369	30.840
Edolo S.c.a r.l.		400				796	1.196				787	471	1.258
Eteria consorzio stabile S.c.a r.l.			371.014	(250.170)		46.713	167.557	67.086		71.490	998	95	139.669
Federici Stirling Batco LLC		5.520			38	605	6.163					2	2
Frasassi S.c.a.r.l		22.909				2.350	25.259				40.855	1.643	42.498
Frasso S.c.a r.l.		9.193				747	9.940				4.643	14.150	18.793
Goccia S.c.a r.l.		720				1.454	2.174				1.395	129	1.524
Grugliasco S.c.a r.l.			72.045	(59.471)		151	12.725	6			3.997		4.003
Interconnessione S.c.a r.l.in liquidazione											(121)		(121)
Lissone S.c.a r.l.in liquidazione						14	14				5		5
Manoppello S.c.a.r.l		7.795				250	8.045				5.193	1.224	6.417
MetroSalerno S.c.a r.l.		5.006				528	5.534				2.558	2.821	5.379
Mimove S.c.a r.l.		7.000				30	7.030				187		187
M.S.G. ARENA S.c.a r.l.		1.642	67	(64)		1.483	3.128		3.000		44.355	8.471	55.826
Mobilit44 S.c.a.r.l.						142	142				144		144
Monte Romano ESTS.c.a r.l.		10.599				239	10.838				2.884	229	3.113
Nodo Catania S.c.a r.l.		27.044				1.344	28.388				22.418	3.295	25.713
Ponte Nord S.p.A.		168				1.050	1.218	375					375
Scafa S.c.a.r.l		19.584				526	20.110				13.843	2.513	16.356
SP01 società consortile a responsabilità limitata											11	183	194

Descrizione	CREDITI						DEBITI						
	Diritti d'uso	Crediti finanziari	Rimanenze lavori	Accounti su lavori	Altri crediti	Crediti commerciali	Totale attivo	Altri debiti	Debiti finanziari	Accounti	Ribaltamenti da società consortili	Debiti commerciali	Totale passivo
Tessera S.c.a.r.l. in liquidazione		55					55				7	(10)	(3)
Tunnel Frejus S.c.a.r.l. in liquidazione						566	566				13	156	169
Uxt S.c.a.r.l.		16.660				1.425	18.085				169	12	181
Totale società collegate		142.837	961.246	(737.526)	38	112.432	479.027	67.486	14.600	71.490	180.712	127.845	462.133
ASTM S.p.A.		77.452			33.614		111.066	27.157	5.514			302	32.973
Totale società controllanti		77.452			33.614		111.066	27.157	5.514			302	32.973
Appia S.r.l.	105				(16)		89		99			46	145
Appia Lojistik Hizmetleri Ticaret Anonim Sirketi						5	5						
Abesca Europe S.r.l.		72					72	11				17	28
ATI.IVA S.p.A. in liquidazione - Autostrada Torino-Ivrea-Valle d'Aosta						28	28						
Argentea Gestioni S.C.p.A.			1.965	(1.954)		673	684				35		35
ASTM North America Inc.						7	7						
Autostrada Asti-Cuneo S.p.A.	61		343.432	(307.019)	1	5.109	41.584	1.021	66	23.319		495	24.901
Autostrada dei Fiori S.p.A.		2.317	167.421	(153.328)	997	20.309	37.716			10.837		114	10.951
Autosped G S.p.A.	49				5	29	83		46			11.545	11.591
Azeta S.r.l. con socio Unico in liquidazione						152	152						
CERVITI Impianti Tecnologici Consortile a Responsabilità Limitata (C.I.T.S.c.a.r.l.)						1	1						
Codelfa S.p.A.	62					33	95	1	61			119	181
Consorzio R.F.C.C. in liquidazione						14	14						
Compagnia Porto di Civitavecchia S.p.A. in liquidazione						5	5						
DAITA S.c.a.r.l.					87		87				160		160

Descrizione	CREDITI						DEBITI						
	Diritti d'uso	Crediti finanziari	Rimanenze lavori	Accounti su lavori	Altri crediti	Crediti commerciali	Totale attivo	Altri debiti	Debiti finanziari	Accounti	Ribaltamenti da società consortili	Debiti commerciali	Totale passivo
Derthona Basket Società Sportiva a responsabilità limitata					3		3					600	600
ECS MEP Contractor I/S		7					7						
Eurolink S.c.p.A.		454	1.584	(1.147)			891	2.706			729		3.435
Gale S.r.l.												1.898	1.898
Halmar International LLC						153	153						
M.N. Metropolitana Napoli S.p.A.						74	74					12	12
PCA S.p.A.					502		502						
Passante Dorico S.p.A.		6					6	1.980					1.980
Pedelombarda S.c.p.A. in liquidazione						168	168	344			32	(164)	212
Rail Hub Europe S.p.A.												14	14
Rivalta Terminal Europa S.p.A.						57	57						
RO.S.S. - Road Safety Services S.r.l.												1.010	1.010
Safe Roads S.c. a r.l.						1	1						
SATAP S.p.A.		32.622	22.199	(13.846)	14.042	7.192	62.209			5.216		44	5.260
S.i.Co.Gen. S.r.l.						2	2						
S.I.N.A. S.p.A.						315	315	17				251	268
Sinelec S.p.A.					270	1.024	1.294	2.516				11.641	14.157
Società Italiana Trafforo Autostradale del Frejus SpA - S.I.T.A.F. SpA			88.751	(86.150)		20	2.621			1.626		570	2.196
Sitalfa S.p.A.						1.624	1.624						
Smart Mobility Systems S.c. a r.l. (SMS S.c. a r.l.)						1	1						
Società delle Autostrade Serenissima S.r.l.						1	1	16					16
Società Autostrade Valdostane S.A.V. - S.p.A.			17.519	(17.385)		1.168	1.302			810		12	822

Descrizione	CREDITI						DEBITI						
	Diritti d'uso	Crediti finanziari	Rimanenze lavori	Accounti su lavori	Altri crediti	Crediti commerciali	Totale attivo	Altri debiti	Debiti finanziari	Accounti	Ribaltamenti da società consortili	Debiti commerciali	Totale passivo
Società Autostrada Ligure Toscana p.A.		4.753	72.070	(69.718)	2.046	4.590	13.741	18.230		16.749		23	35.002
Società di Progetto Autovia Padana S.p.A.			26.326	(25.082)		5.270	6.514			31.650		2	31.652
Società Agricola Cascina La Bruciata di Gavio Marcello & C.SS						58	58						
Soc. Agricola Terre s.s						12	12						
Società di Progetto Concessioni del Tirreno S.p.A.			188.079	(182.068)		19.990	26.001	1.260		3.576		101	4.937
Tecnositaf S.p.A. in liquidazione						132	132						
Tomato Farm S.p.A.												29	29
S.A.BROM S.p.A.		625				140	765						
Vetivaria S.r.l.						9	9					797	797
Tot. Altre parti correlate	277	40.856	929.346	(857.697)	17.937	68.366	199.085	28.102	272	93.783	956	29.176	152.289
Totale	374	358.303	1.890.592	(1.595.047)	53.955	193.507	901.684	122.917	20.488	165.273	189.889	162.780	661.347

Allegato n. 5 - Rapporti economici con parti correlate

Prospetto riepilogativo dei rapporti economici intercorsi con società del Gruppo nell'esercizio 2025 - valori in migliaia di euro

Società	Costi della produzione	Ribaltamento costi	Oneri finanziari	Ricavi per lavori	Altri ricavi	Proventi finanziari
ASTM S.p.A.	(1.208)					
Totale società controllanti	(1.208)					
Cornigliano 2009 S.c. a r.l.		162				
Crispi S.c. a r.l. con socio unico in liquidazione		15				
Diga Alto Cedrino S.c. a r.l. in liquidazione		31				2
Itinera Construcoes LTDA					2.258	1.423
Itinera USA CORP					114	32
Lambro S.c. a r.l. in liquidazione		(26)				
Lanzo S.c. a r.l.	(11)	(9.509)			899	
Ponte Meier S.c. a r.l. in liquidazione		(119)				
Ramonti S.c. a r.l. in liquidazione		(91)				
SEA Segnaleitca Stradale S.p.A.	(931)		(12)		551	8.000
Sinergie S.c. a r.l. in liquidazione		57				
Società Attività Marittime S.p.A. in liquidazione					5	
Storstroem Bridge JV I/S	(920)				5.057	3.166
Taranto Logistica S.p.A. in liquidazione					5	
Torre di Isola S.c. a r.l.		140				
Tubostider S.p.A.	(5.811)				6	7.000
Urbantech S.r.l.	(121)				6	
Totale Società Controllate	(7.794)	(9.340)	(12)		8.901	19.623
Albacina S.c.a.r.l		(4.869)			334	
Aurea S.c. a r.l.	(7)	(6.582)		16.177	75	

Società	Costi della produzione	Ribaltamento costi	Oneri finanziari	Ricavi per lavori	Altri ricavi	Proventi finanziari
Consorzio Telese S.c.a.r.l.	(177)	(137.349)	(52)	152.104	2.461	
CERVIT S.c.a.r.l.		(4.462)			1.164	
Colmeto S.c.a.r.l.	(43)	(18.653)		18.295	1.872	
Consorzio Cancellò-Frasso Telesino	(132)	(16.727)		18.054	311	
Consorzio Costruttori TEEM in liquidazione		26				
Con.Si.L.Fer.	(13)					
Consorzio Campolattaro S.c.a.r.l.	(11)	(16.563)	(13)	20.875	772	
Edolo S.c.a.r.l.		(860)			369	
Eteria consorzio stabile S.c.a.r.l.	(277)	(1.904)		282.169	626	
Federici Stirling Batco LLC						3.018
Frasassi S.c.a.r.l		(52.746)			1.971	
Frasso S.c.a.r.l.	(47)	(19.988)			399	
Gocia S.c.a.r.l.		(2.596)			1.215	
Grugliasco S.c.a.r.l.		(23.156)		27.485	2.050	
Interconnessione S.c.a.r.l. in liquidazione		121				
Manoppello S.c.a.r.l		(5.102)			422	
MetroSalerno S.c.a.r.l.		(4.714)			484	
Mimove S.c.a.r.l.		(187)			27	
M.S.G.ARENA S.c.a.r.l.		(128.639)		27	3.616	
MobilitA4 S.c.a.r.l.		(144)			142	
Monte Romano EST S.c.a.r.l.		(1.068)			335	
Nodo Catania S.c.a.r.l.		(33.941)			2.047	
Scafa S.c.a.r.l		(13.643)			1.292	
SP01 società consortile a responsabilità limitata		(48)				

Società	Costi della produzione	Ribaltamento costi	Oneri finanziari	Ricavi per lavori	Altri ricavi	Proventi finanziari
Tessera S.c. a r.l. in liquidazione		(7)				
Tunnel Frejus S.c. a r.l. in liquidazione		(13)				
Uxt S.c. a r.l.	(1)	(3.239)			6.237	
Totale società collegate	(708)	(497.053)	(65)	535.186	28.221	3.018
Appia S.r.l.	(36)		(2)			
Appia Lojistik Hizmetleri Ticaret Anonim Sirketi					38	
Abesca Europe S.r.l.	(49)					
Argentea Gestioni S.C.p.A.				1.959		
ASTM North America Inc.					7	
Augustas S.p.A.	(5)				2	
Autostrada Asti-Cuneo S.p.A.	(73)		(2)	143.441	1.798	
Autostrada dei Fiori S.p.A.	(119)			91.544	5.889	
Autosped G S.p.A.	(21.322)		(1)		46	
BRE.BE.MI S.p.A.				35		
Cavalieri S.r.l.	(353)					
Codelfa S.p.A.	(465)		(1)		347	
Derthona Basket Società Sportiva a responsabilità limitata	(1.234)					
ECS MEP Contractor I/S	(10)				2	
Eurolink S.c.p.A.	(473)	(102)		1.584		
Gale S.r.l.	(3.826)					
Halmar International LLC					839	
Inerti Rivolta S.r.l.	(8)					
M.N. Metropolitana Napoli S.p.A.	(1)					
Pedelombarda S.c.p.A. in liquidazione		(18)				

Società	Costi della produzione	Ribaltamento costi	Oneri finanziari	Ricavi per lavori	Altri ricavi	Proventi finanziari
Rail Hub Europe S.p.A.	(2)					
R.O.S.S. - Road Safety Services S.r.l.	(1.906)				1	
Safe Roads S.c.a.r.l.					1	
SATAP S.p.A.	(23)			44.321		
S.i.Co.Gen. S.r.l.					8	
S.I.N.A. S.p.A.	(577)				1.039	
Sinelec S.p.A.	(12.870)				3.492	
Società Italiana Traforo Autostradale del Frejus S.p.A. - S.I.T.A.F. S.p.A.	(10)			37.421	147	
Sitalfa S.p.A.					1.834	
Smart Mobility Systems S.c.a.r.l. (SMS S.c.a.r.l.)					1	
Società Autostrade Valdostane S.A.V. - S.p.A.	(19)			26.387		
Società Autostrada Ligure Toscana p.A.	(118)			35.622	350	
Società di Progetto Autovia Padana S.p.A.	(186)			20.808		
Società Agricola Cascina La Bruciata di Gavio Marcello & C. SS					48	
Soc. Agricola Terre s.s					1	
Società di Progetto Concessioni del Tirreno S.p.A.	(284)			55.451	2.523	
S.A.BRO.M S.p.A.						35
Tomato Farm S.p.A.	(47)					
Tangenziale Esterna S.p.A.	(3)					
Vetivaria S.r.l.	(933)				21	
Tot. Altre parti correlate	(44.952)	(120)	(6)	458.573	18.434	35
Totali	(54.662)	(506.513)	(83)	993.759	55.556	22.676

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



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

Agli Azionisti di

Itinera SpA

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Itinera SpA (la "Società"), costituito dalla situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario e dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative al bilancio che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

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 ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea.

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 e 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° 119844 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 2462811 - Genova 16121 Piazza Piccapietra 9 Tel. 010 29041 - Napoli 80121 Via del 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 18 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 695911 - 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.

www.pwc.com/it



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 ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea 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 e 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 Itinera SpA sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione di Itinera 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 Itinera 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

Nadia Scavuzzo
(Revisore legale)

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE



RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

ALL'ASSEMBLEA DEI SOCI

(ART. 2429, 2° COMMA C.C.)

BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2025

Attività di direzione e coordinamento: ASTM S.p.A.
Sede Legale e Amministrativa: Via M. Balustra, n. 15 – 15057 Tortona (AL)
Tel. 0131.8691 – Fax 0131.869279
Capitale Sociale Euro 232.834.000, di cui versato per Euro 65.264.380,36
C.F. e P. IVA 01668980061 – Iscr. Reg. Imprese di Alessandria n. 01668980061 – R.E.A. n. 176511 -

All'Assemblea degli Azionisti di ITINERA S.p.A.

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di legge e alle Norme di comportamento del Collegio sindacale di società non quotate emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Di tale attività e dei risultati conseguiti Vi portiamo a conoscenza con la presente relazione.

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'assemblea del 18 aprile 2023 in conformità alle vigenti disposizioni legali, regolamentari nonché statutarie.

L'incarico di revisione legale, a norma del D.lgs. 39/2010 e dell'art.165 del D.lgs. 58/1998, è svolto dalla società PricewaterhouseCoopers S.p.A. come deliberato dall'Assemblea del 18 aprile 2023 per la durata di tre esercizi e, pertanto, termina con l'assemblea di approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2025.

La Società redige il proprio bilancio in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, pertanto il bilancio di esercizio è stato redatto – sulla base di quanto definito dall'art. 3, comma 2 del Decreto Legislativo 28/2/2005, n. 38 - secondo i principi contabili internazionali IFRS emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB) ed omologati dalla Commissione Europea.

Esso è stato messo a disposizione del Collegio Sindacale nei termini di legge.

Il Collegio sindacale, non essendo incaricato della revisione legale, ha svolto sul bilancio le attività di vigilanza previste Norma 3.8. delle *“Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate”* consistenti in un controllo sintetico complessivo volto a verificare che il bilancio sia stato correttamente redatto. La verifica della rispondenza ai dati contabili spetta, infatti, all'incaricato della revisione legale.

Il soggetto incaricato della revisione legale dei conti PricewaterhouseCoopers S.p.A. emesso la propria relazione in data odierna con un giudizio senza rilievi.

Da quanto riportato nella relazione del soggetto incaricato della revisione legale il bilancio d'esercizio al 31.12.2025 rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della Vostra Società ed è stato redatto in conformità alla normativa che ne disciplina la redazione.

* * *

Nel rispetto di quanto disciplinato dall'art. 2429, comma 2, codice civile, Vi riferiamo quanto segue in merito alle attività svolte e alle conclusioni a cui siamo pervenuti.

In particolare, Vi informiamo che:

Attività di vigilanza ai sensi degli artt. 2403 e ss. c.c.

- Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza degli assetti organizzativi, del sistema amministrativo e contabile sul loro concreto funzionamento.
- Abbiamo partecipato alle Assemblee degli Azionisti ed alle adunanze del Consiglio di Amministrazione, svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e per le quali, sulla base delle informazioni disponibili, non abbiamo rilievi particolari da segnalare.
- Abbiamo ottenuto dagli organi delegati, sia in occasione delle riunioni del Consiglio di Amministrazione, che in occasione delle verifiche periodiche, 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 controllate e, in base alle informazioni acquisite, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.
- Nell'esercizio della propria attività la Società è esposta a rischi ed incertezze che possono essere di carattere generale, finanziario o più strettamente correlati alla natura e specificità dell'attività svolta (c.d. rischi operativi) rispetto ai quali si rinvia a quanto illustrato dagli amministratori nella Relazione sulla Gestione.
- Abbiamo incontrato il Collegio Sindacale della società controllante e non sono emersi dati e informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.
- Con il soggetto incaricato della revisione legale abbiamo scambiato dati e informazioni rilevanti per lo svolgimento della nostra attività di vigilanza.
- Abbiamo acquisito informazioni dai documenti predisposti in virtù delle procedure in tema di controllo interno e non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.
- Abbiamo acquisito conoscenza e abbiamo vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, e sul suo concreto funzionamento anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni e a tale riguardo rileviamo che la Società ha proseguito il processo di rafforzamento, volto a far sì che la stessa sia in grado di far fronte alle nuove esigenze, sia in ambito tecnico-operativo, in particolare potenziando le strutture gestionali delle commesse sia estere che italiane, sia in ambito economico-finanziario, per governare la gestione e il controllo dei processi amministrativi e finanziari.

- La Società è dotata della funzione di Internal Audit e Compliance con un proprio responsabile dal quale abbiamo acquisito informazioni e non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.
- La Società ha adottato il “Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D.lgs. 231/2001” e il progressivo ampliamento dell’ambito di applicazione del D.lgs. 231/2001 comporta un processo di continua manutenzione e aggiornamento del Modello.
- La Società ha promosso il Codice etico e di comportamento verso il personale nonché verso i terzi e, più in generale, conformando ad esso lo svolgimento dell’attività sociale.
- Il Collegio mantiene rapporti continuativi con l’Organismo di Vigilanza, anche grazie alla presenza di un membro del Collegio medesimo all’interno dell’Organismo.
- Abbiamo incontrato l’Organismo di Vigilanza e preso visione delle sue relazioni e non sono emerse significative criticità rispetto alla corretta attuazione del Modello organizzativo vigente che debbano essere evidenziate nella presente relazione.
- La Società ha adottato il proprio Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi (SCIGR) relativamente agli ambiti “Risk Appetite Framework”, “Risk Assessment Generale”, “Project & Portfolio Risk Management” e “Flussi Informativi, provvedendo a individuare il Risk Manager che ha illustrato l’attività svolta senza segnalare significative criticità.
- La Società ha approvato il Bilancio di Sostenibilità di Itinera e delle società controllate consolidate integralmente riferito all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2025. Il documento è stato sottoposto a limited assurance (secondo i criteri indicati dal principio ISAE 3000 Revised) da parte di PricewaterhouseCoopers Business Services S.r.l.
- Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull’adeguatezza del sistema amministrativo-contabile, nonché sull’affidabilità di quest’ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l’ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni, dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti e l’esame dei documenti aziendali e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.
- Abbiamo vigilato sull’osservanza delle regole che disciplinano le operazioni con parti correlate e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.
- A fronte dell’attività svolta dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti e degli incontri con il loro referente non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.
- Nel corso dell’esercizio 2025 non sono pervenute al Collegio denunce ex art. 2408 C.C.

- Non abbiamo effettuato segnalazioni all'organo di amministrazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 25-octies d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.
- Non abbiamo ricevuto segnalazioni da parte del soggetto incaricato della revisione legale ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 25-octies d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.
- Non abbiamo ricevuto segnalazioni da parte dei creditori pubblici ai sensi e per gli effetti di cui art. 25-novies d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.
- Nel corso dell'esercizio il Collegio sindacale non ha rilasciato pareri e in occasione dell'Assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2024 ha depositato anticipatamente rispetto alla natura scadenza (approvazione del bilancio al 31 dicembre 2025) la propria proposta di conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2026-2028 ai sensi dell'articolo 13 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39.
- Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente Relazione.

Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio

Abbiamo esaminato il progetto di bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, che ci è stato messo a disposizione nei termini di cui all'art. 2429 del C.C., in merito al quale riferiamo quanto segue.

Non essendo a noi demandata la revisione legale 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 e a tale riguardo evidenziamo la Società redige il proprio bilancio in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Pertanto il bilancio di esercizio è stato redatto – sulla base di quanto definito dall'art. 3, comma 2 del Decreto Legislativo 28/2/2005, n. 38 - secondo i principi contabili internazionali IFRS emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB) ed omologati dalla Commissione Europea.

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.

In particolare, le note esplicative al bilancio, oltre alle indicazioni specifiche previste dalle norme in materia di redazione del bilancio di esercizio, forniscono le informazioni ritenute opportune per rappresentare la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della Società.

Abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della Relazione sulla Gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo verificato l'assolvimento dell'obbligo informativo inerente alle sovvenzioni e contributi ricevuti da Enti della Pubblica amministrazione dello Stato Italiano e/o da Società partecipate pubbliche di cui all'art. 1, co. 125, L. 124/17.

La società di revisione PricewaterhouseCoopers SpA, soggetto incaricato della revisione legale dei conti, ha rilasciato la relazione ai sensi dell'art. 14 del D.lgs. 27/01/2010, n. 39 sul bilancio d'esercizio; la stessa non contiene rilievi, eccezioni o richiami di informativa.

Osservazioni e proposte in ordine alla approvazione del bilancio

Considerando le risultanze dell'attività da noi svolta e il giudizio espresso nella relazione di revisione rilasciata dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, non rileviamo motivi ostativi all'approvazione, da parte dei soci, del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, così come redatto dagli amministratori, unitamente alla proposta in esso contenuta riguardante la destinazione del risultato di esercizio.

Vi ricordiamo, infine, che con l'approvazione del Bilancio oggetto della presente relazione andrà a scadere il nostro mandato; nel ringraziarVi per la fiducia accordataci, Vi invitiamo a deliberare in merito.

Tortona, 02 aprile 2026

La presente relazione è approvata all'unanimità e sottoscritta digitalmente dal Presidente del Collegio Sindacale a nome e per conto del Collegio medesimo.

Il Collegio Sindacale

BO rag.dott. Andrea

TROTTER dott. Massimo

CODA dott. Roberto



Firmato digitalmente da:
Bo Andrea
Firmato il 02/04/2026 19:46
Seriale Certificato: 5089634
Valido dal 14/11/2025 al 14/11/2028
InfoCamere Qualified Electronic Signature CA

(Sindaco Effettivo)

(Sindaco Effettivo)

