

BILANCIO
CONSOLIDATO
2025

*Passion for
changing futures*

EDIZIONE



BILANCIO
CONSOLIDATO
2025

EDIZIONE

Indice

1	Il profilo di Edizione	5
	1.1 Lettera agli Stakeholder	6
	1.2 Storia del Gruppo	10
	1.3 Mission e Vision	12
	1.4 Organi sociali	13
	1.5 Struttura del Gruppo	14
	1.6 Dati consolidati in sintesi	15
	1.7 Net Asset Value	16
	1.8 Il Sistema delle Holding	17
2	Relazione degli Amministratori sulla gestione	21
	2.1 Situazione e andamento della gestione per settore di attività	23
	2.2 Analisi dei risultati consolidati	76
	2.3 Informazioni diverse	79
3	Bilancio consolidato al 31 dicembre 2025	81
	3.1 Prospetti di bilancio	82
	3.2 Note esplicative	88
4	Allegati	153
	4.1 Elenco delle società considerate ai fini del bilancio consolidato al 31 dicembre 2025	154
	4.2 Relazione della società di revisione	160

1



Il profilo di Edizione

Lettera agli Stakeholder

Gentili Stakeholder, nel corso del 2025 abbiamo lavorato con determinazione, in tutte le nostre realtà, per dare vita a un Gruppo sempre più innovativo, capace di avere nella generazione di valore condiviso il principale driver del nostro business. Questo percorso ha trovato nel corso dell'anno una concreta e diffusa applicazione, traducendosi in scelte strategiche, investimenti e iniziative capaci di coniugare crescita economica, impatto sociale e ambientale.

Abbiamo portato avanti con impegno la traiettoria - avviata nel 2022 - di profondo cambiamento e discontinuità in Edizione, rafforzando ulteriormente i nostri risultati economici e il valore del Gruppo, oggi cresciuto a 14,1 miliardi di euro (in aumento di circa 2 miliardi di euro in tre esercizi), con un ritorno sull'investimento di circa l'8% annuo. Si tratta di un traguardo significativo, costruito grazie al contributo quotidiano di oltre 100.000 persone (di cui oltre il 50% donne, e il 30% di under 30) che operano nei diversi Paesi in cui siamo presenti a livello globale e che rappresentano il cuore della nostra capacità di generare un cambiamento tangibile. Anche in virtù delle ottime performance registrate, si è quindi proseguiti sul percorso di focalizzazione sugli asset core.

Il 2025 ha rappresentato, in particolare, un anno di consolidamento e accelerazione per il nostro polo infrastrutturale. Mundys ha rafforzato il proprio ruolo di piattaforma globale nella gestione di infrastrutture e servizi per la mobilità. Il Gruppo ha chiuso l'esercizio con ricavi pari a 9,6 miliardi di euro (+3% anno su anno) e un EBITDA di 5,9 miliardi di euro (+5% vs 2024), grazie alla positiva performance di tutti i settori di business. Sono stati poi realizzati investimenti per un valore pari a 1,8 miliardi di euro (+25% YoY).

In particolare, nel settore autostradale, con Abertis è stata perfezionata l'acquisizione dell'autostrada francese A63, importante corridoio di collegamento fra Spagna e nord Europa. Sempre Abertis si è aggiudicata in Brasile la gara per la gestione in concessione dell'autostrada che collega Rio de Janeiro alle aree metropolitane limitrofe, mentre in Spagna è stato acquisito il 100% di due tunnel (Vallvidrera i Cadí, in Catalogna), di cui la Società era già azionista al 50,01%. Infine, in Cile, Grupo Costanera ha portato a termine due importanti operazioni, aggiudicandosi le gare per la gestione in concessione di due tratte della Ruta 5, portando a circa 1.150 i chilometri di rete gestiti da Mundys nel Paese. In ambito aeroportuale, Aeroporti di Roma ha continuato a distinguersi a livello internazionale, sia per la qualità dei servizi che per la

Abbiamo portato avanti la traiettoria di **profondo cambiamento** e **discontinuità** in Edizione rafforzando il valore del Gruppo, oggi cresciuto a **14,1 miliardi di Euro**, grazie al contributo di oltre **100.000 persone**.





capacità di innovare le infrastrutture, con il rinnovamento e potenziamento del Terminal 3 di Fiumicino, sia per l'inaugurazione della Solar Farm (55.000 pannelli in silicio per il più grande impianto fotovoltaico aeroportuale in Europa e tra i più estesi al mondo). Allo stesso tempo, per la prima volta nella sua storia, il sistema aeroportuale della Capitale ha registrato il traffico record di oltre 55 milioni di passeggeri, confermando un trend di crescita costante che rende oggi sempre più urgente lo sblocco del piano di sviluppo di Fiumicino, per dare vita a un hub internazionale pronto ad accogliere oltre 100 milioni di passeggeri annui. Il "Leonardo Da Vinci" ha ottenuto, anche nel 2025, riconoscimenti di alto livello, tra cui il titolo di miglior scalo d'Europa in assoluto e, per il nono anno consecutivo, quello di miglior hub europeo per la qualità dei servizi offerti ai viaggiatori. Lo scorso ottobre, il Presidente della Repubblica Sergio Mattarella ci ha onorato della sua presenza in occasione delle celebrazioni del 65mo anniversario dell'aeroporto, incontrando anche i giovani startupper attivi nell'Innovation Hub del Terminal 1.

In Francia, dove oggi siamo leader riconosciuti e punto di riferimento tanto per i partner privati, quanto per le Istituzioni, che riconoscono in noi interlocutori seri e investitori preparati, si è continuato a investire per lo sviluppo dell'aeroporto di Nizza, completando la prima parte dell'estensione del Terminal 2. Il secondo scalo di Francia ha conseguito, nel 2025, il massimo livello dell'Airport Carbon Accreditation per la gestione delle emissioni di gas serra nel settore, entrando così nel ristretto 4% degli scali mondiali che hanno conseguito tale risultato.

L'impegno sul fronte della sostenibilità, lato Mundy's, ha registrato ulteriori progressi rilevanti verso gli obiettivi della roadmap ESG al 2030: gli interventi messi in campo nel corso del 2025 hanno infatti permesso di ridurre del 12% le emissioni dirette rispetto allo scorso esercizio e di incrementare fino all'85% la quota dei consumi di energia elettrica da fonti rinnovabili. Il 2025 ha inoltre segnato la nascita di Neya, società benefit fortemente innovativa dedicata allo sviluppo di progetti nature-based per la rimozione della CO₂, con ricadute positive sulle comunità locali e sulla biodiversità.

Vogliamo continuare nella nostra
"sperimentazione del fare",
contaminando la logica
dell'investitore di lungo periodo
con lo **spirito dinamico**
delle realtà più **innovative**.



In questo ecosistema integrato di mobilità e servizi al viaggiatore, nel corso dell'anno anche Avolta ha ricoperto un ruolo di rilievo, servendo in tutto il mondo oltre 2,5 miliardi di passeggeri e rafforzando in modo significativo il proprio posizionamento competitivo attraverso un'intensa attività di sviluppo concessorio nei principali hub internazionali, tra cui, ad esempio, lo Shanghai Pudong e il John F. Kennedy International Airport. Parallelamente, il gruppo ha accelerato l'evoluzione del proprio modello integrato tra retail e ristorazione, sviluppando format innovativi e rafforzando partnership di alto profilo con player dall'alto valore aggiunto. Nell'esercizio 2025, la Società ha fatto registrare ricavi core pari a 13,7 miliardi di CHF (+1,8% anno su anno), e un EBITDA core di circa 1,3 miliardi di CHF (+4,5% YoY).

Guardando al futuro, abbiamo compiuto poi un passo importante con la nascita di 21 Next, piattaforma innovativa nel mondo dell'Alternative Asset Management. Un progetto che rappresenta una naturale evoluzione del nostro approccio industriale agli investimenti, e che unirà le competenze complementari e la visione strategica di Edizione, 21 Invest e Tages SGR, con l'obiettivo di espandersi a livello paneuropeo e cogliere quelle opportunità presenti in ambiti di investimento a elevato potenziale, che vedono notevoli opportunità di crescita a livello globale. Il piano di 21 Next punta a più che raddoppiare le masse gestite, superando i 10 miliardi di Asset under Management nei prossimi anni.

Prosegue, infine, il percorso di razionalizzazione e rilancio di Benetton Group. Anche nel 2025 il management, con il supporto di Edizione, ha lavorato per costruire una traiettoria sostenibile, registrando una progressiva riduzione delle perdite, pur in un contesto globale complesso. Il legame con questa realtà resta per noi profondo, e continuiamo a essere pienamente impegnati nel suo risanamento. Proprio per questo, nel corso dell'anno, si è andato a sviluppare un accordo di partnership strategica – finalizzato poi nei primi mesi del 2026 – tra Edizione e Poste Italiane, per la nascita della joint venture Logistic 360, con l'obiettivo di potenziare e valorizzare il polo di Castrette di Villorba, uno dei più avanzati hub europei dedicati alla gestione della logistica del fashion, che si aprirà ora anche a nuove merceologie.

Il nostro impegno non si è esaurito tuttavia nella sola dimensione economica e ambientale. Nel 2025 abbiamo infatti rilanciato la Unhate Foundation, nata per contrastare l'odio e promuovere l'inclusione sociale dei giovani attraverso progetti concreti sui territori, sviluppati partendo dall'ascolto diretto delle nuove generazioni. Fondamentale in questo senso l'Osservatorio permanente "Unfiltered: Voci Generazionali", che ha coinvolto oltre 1.500 ragazze e ragazzi in tutta Italia, raccogliendo l'apprezzamento del Ministero dell'Istruzione e del Merito, di autorevoli rappresentanti delle forze politico istituzionali e dei principali attori sociali.

Edizione è oggi, quindi, un Gruppo ancora più solido e consapevole del proprio ruolo. La nostra radice italiana resta profonda, ma continuiamo a operare con una visione pienamente europea e internazionale, affrontando le sfide dei mercati globali con competenza e responsabilità.

Nei prossimi anni intendiamo proseguire lungo questo percorso, continuando a crescere nei settori in cui esprimiamo un'expertise consolidata ed esplorando nuove opportunità, sempre guidati da un approccio che unisce disciplina finanziaria, competenze industriali e capacità di innovare. Vogliamo continuare nella nostra "sperimentazione del fare", contaminando la logica dell'investitore di lungo periodo con lo spirito dinamico delle realtà più innovative.

Ci attende un futuro complesso, in cui l'instabilità geopolitica e le trasformazioni economiche continueranno a rappresentare una sfida. Spetta a noi affrontarla con determinazione, mantenendo fede ai nostri valori e alla nostra visione, con l'obiettivo di continuare a generare valore sostenibile per tutti i nostri stakeholder e contribuire allo sviluppo delle economie e dei territori in cui operiamo.

Alessandro Benetton
Presidente di Edizione S.p.A.

Guardando al futuro, partendo da oltre trent'anni di esperienza nel settore, abbiamo compiuto un passo importante con la nascita di **21 Next**, una nuova piattaforma nel mondo dell'**Alternative Asset Management** capace di unire **capitale, competenze e innovazione**.



1.2

Storia del Gruppo

Passione

Innovazione

Imprenditorialità

DNA italiano

Discontinuità

NASCE LA FONDAZIONE BENETTON STUDI RICERCHE

QUOTAZIONE DI BENETTON

NASCE 21 INVESTIMENTI

QUOTAZIONE DI AUTOGRILL

NASCE BENETTON

1955

1960

1965

1981

1986

1987

1991

1992

1993

1994

1995

1996

1997

1998

1999

2000

2001

2002

2003

2004

NASCE EDIZIONE

EDIZIONE ACQUISTA COMPANÍA DE TIERRAS SUD ARGENTINO S.A.

EDIZIONE ACQUISTA MACCARESE ED ENTRA IN PIRELLI

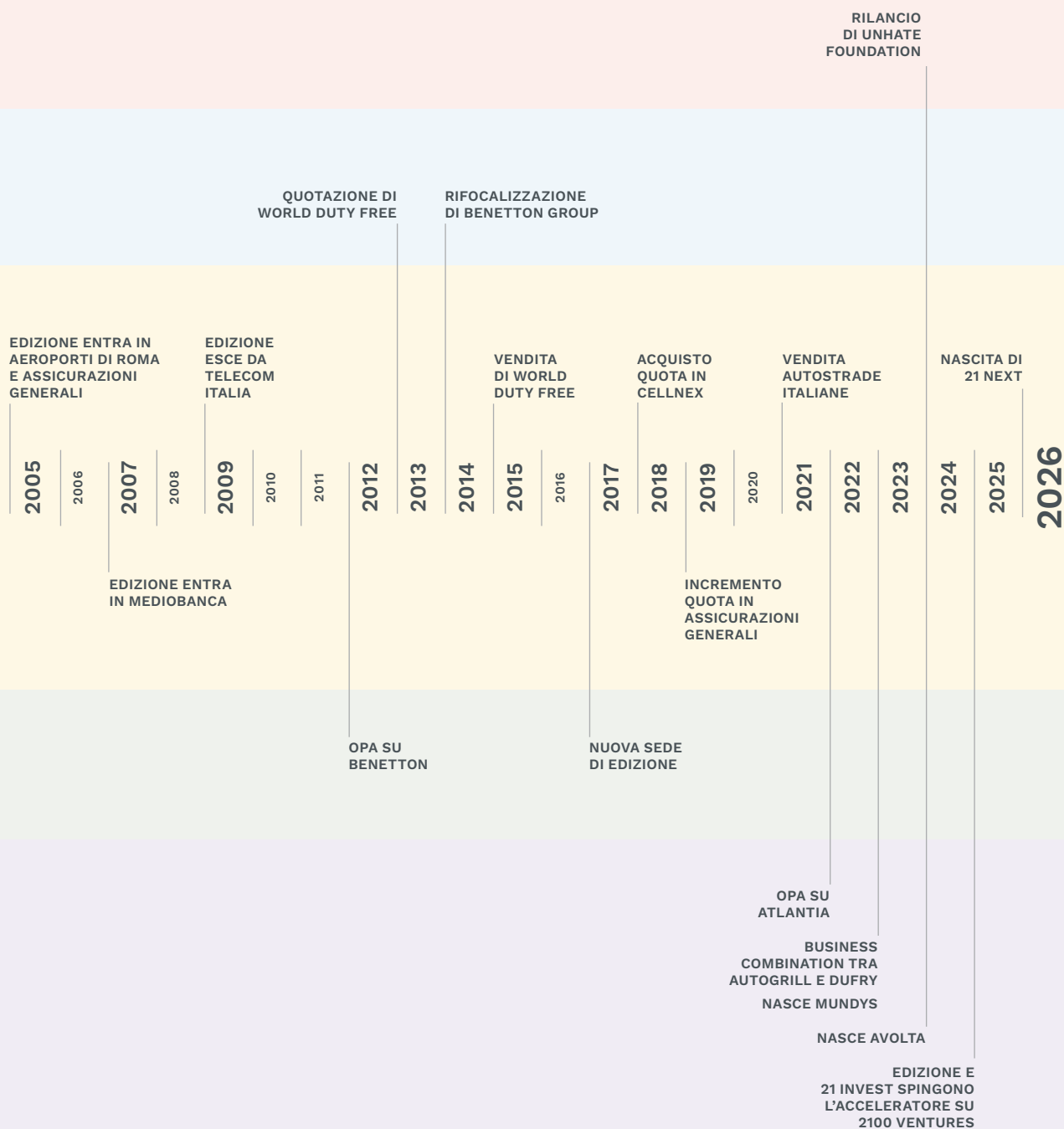
EDIZIONE ENTRA IN TELECOM ITALIA

OPA SU AUTOSTRADE

EDIZIONE ACQUISTA GS E AUTOGRILL

EDIZIONE VENDE IL GRUPPO GS E ACQUISTA AUTOSTRADE

NASCE IL GRUPPO BENETTON



Mission e Vision

Mission

Edizione è una delle principali holding industriali europee, interamente controllata dalla famiglia Benetton.

Caratterizzata da una forte vocazione imprenditoriale alimentata da un DNA fatto di **creatività, passione, lungimiranza e impegno sociale**, Edizione sviluppa progetti di business e fa crescere aziende capaci di **generare valore condiviso nel lungo periodo**, facendo evolvere il proprio portafoglio in un'ottica di **trasformazione continua**.

Edizione persegue iniziative ed investimenti attraverso **partnership internazionali strategiche** e durature finalizzate a costruire campioni globali che, grazie al suo stimolo e sotto la sua leadership, aspirano ad essere motori di trasformazione nei loro settori di riferimento, all'insegna **dell'innovazione e della sostenibilità**.

Sempre più protagonista nel panorama globale, Edizione agisce come una piattaforma che promuove la **contaminazione dei business delle sue partecipate**, favorendo lo scambio di pratiche volte all'eccellenza, valore distintivo della cultura imprenditoriale italiana, attirando e coltivando i migliori talenti e creando occupazione di qualità.

Vision

Per vincere le sfide del millennio Edizione si ispira ad un principio chiave: la **capacità di creare valore attraverso il cambiamento**, nella consapevolezza che in ogni discontinuità si celano opportunità di trasformazione che aprono nuovi cicli di crescita.

Guidata dall'ambizione di essere pioniera nelle diverse industrie in cui opera, Edizione crede che fare innovazione, scommettere sulla ricerca e sulle tecnologie più all'avanguardia significhi **migliorare la società in cui viviamo** in tutte le sue articolazioni.

Edizione considera la sostenibilità elemento strategico di fare business volgendo il suo sguardo al **benessere delle generazioni future** e allo sviluppo che le sue partecipate promuovono nelle **comunità e nei territori**, con positivi impatti economici e sociali.

La **discontinuità** che abbiamo avviato è stata il modo più coerente per portare la nostra storia nel futuro: trasformare il portafoglio, **rafforzare gli asset strategici e generare valore condiviso** nel lungo periodo.



Organi sociali

Consiglio di Amministrazione¹

In carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2027

Alessandro Benetton

Presidente

Enrico Laghi

Amministratore Delegato

Christian Benetton

Amministratore

Carlo Bertagnin Benetton

Amministratore

Ermanno Boffa

Amministratore

Irene Boni

Amministratore

Vittorio Pignatti-Morano Campori

Amministratore

Anna Chiara Svelto

Amministratore

Laura Zanetti

Amministratore

Francesca Cornelli²

Amministratore

Claudio De Conto²

Amministratore

Comitato per il Controllo sulla Gestione¹

In carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2027

Vittorio Pignatti-Morano Campori

Presidente

Irene Boni

Anna Chiara Svelto

Laura Zanetti

Comitato Remunerazioni¹

In carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2027

Ermanno Boffa

Presidente

Anna Chiara Svelto

Vittorio Pignatti-Morano Campori

Società di revisione

In carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2026

KPMG S.p.A.

¹ Nominato in data 24 giugno 2025.

² In carica fino al 24 giugno 2025.

1.5

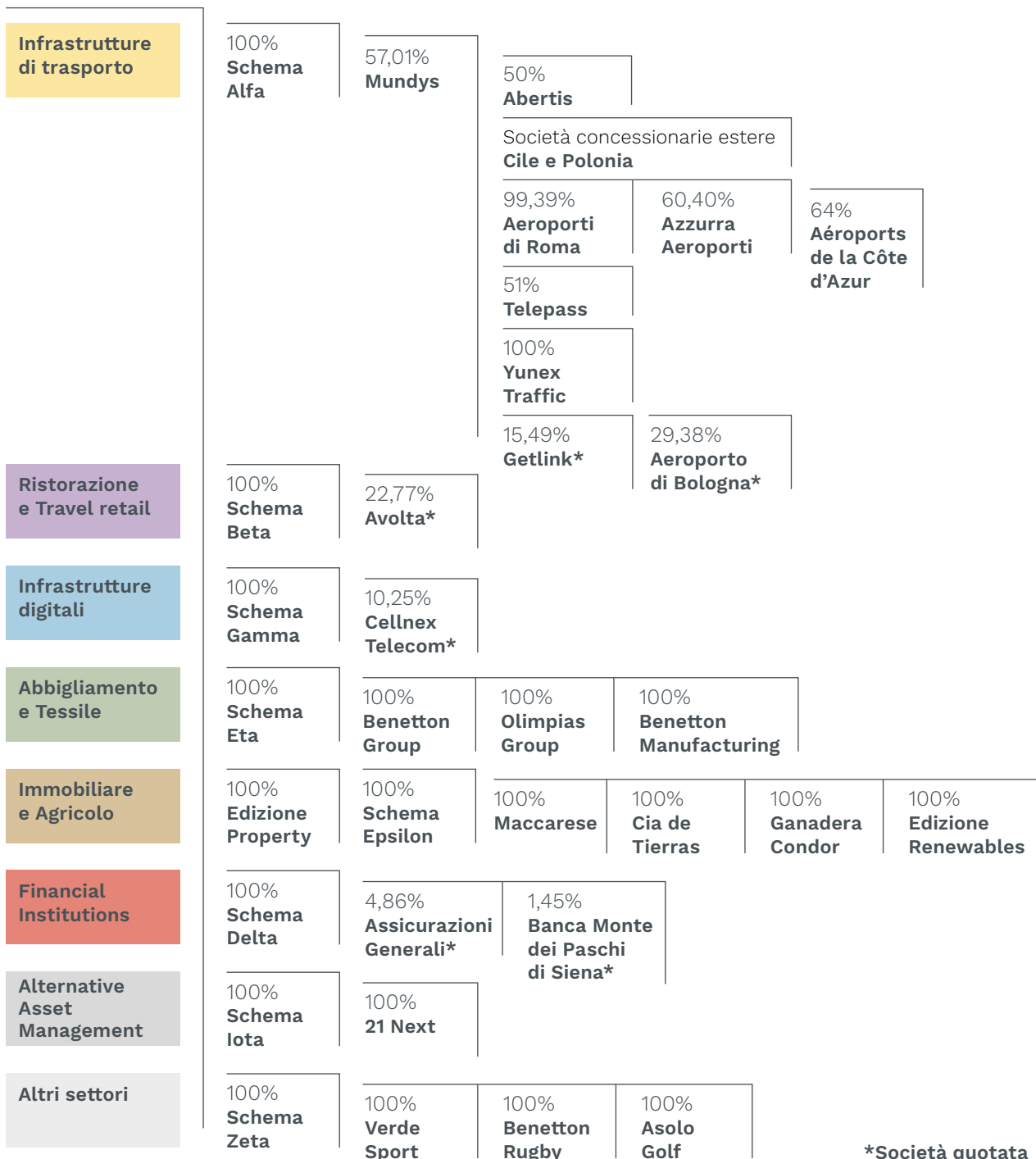
Struttura del Gruppo

Edizione S.p.A. (“Edizione” o la “Società”), società interamente controllata dalla famiglia Benetton, detiene partecipazioni nei seguenti settori di attività: **Infrastrutture di trasporto, Ristorazione e Travel retail, Infrastrutture**

digitali, Abbigliamento e Tessile, Immobiliare e Agricolo, Financial Institutions, Alternative Asset Management e Altri settori.

La struttura semplificata delle società del Gruppo è la seguente:

EDIZIONE S.p.A.



*Società quotata

1.6

Dati consolidati in sintesi

I risultati economico-finanziari del Gruppo degli ultimi due esercizi, redatti secondo i principi contabili internazionali (IAS/IFRS), sono sintetizzati nella tabella a fondo pagina.

Al fine di una adeguata lettura dei risultati economici e della situazione patrimoniale-finanziaria consolidati occorre considerare che il gruppo Mundys risulta predominante nella composizione dei risultati del Gruppo Edizione.

I **risultati dell'esercizio 2025**, nonostante le incertezze del contesto globale, presentano una crescita costante a dimostrazione della **resilienza delle attività del Gruppo**.

I **Ricavi** 2025 aumentano del 2% rispetto all'esercizio 2024 e si attestano a euro 10,3 miliardi.

L'**EBIT** 2025 ammonta a euro 2,4 miliardi. Sull'**EBIT** 2024, pari a euro 1,3 miliardi, ha inciso la svalutazione non ricorrente delle attività

immateriali di Blueridge Transportation Group (euro 1,4 miliardi), società del gruppo Mundys titolare della concessione SH-288 in Texas, a seguito del completamento del processo di termination for convenience della concessione stessa.

Il **Risultato netto di competenza** del Gruppo nel 2025 ammonta a euro 182 milioni. Nel 2024 la perdita di competenza del Gruppo, euro 189 milioni, scontava effetti non ricorrenti relativi alla svalutazione degli asset immateriali della concessione SH-288, come sopra commentati, e alla rilevazione a conto economico della riserva di conversione delle concessionarie brasiliane del gruppo Mundys, cedute nel mese di maggio 2024 (euro 357 milioni).

L'**Indebitamento finanziario netto** si incrementa di euro 1 miliardo.

Il **Net Asset Value** ammonta a euro 14,1 miliardi, +7% rispetto a euro 13,2 miliardi nel 2024.

I RISULTATI ECONOMICI E FINANZIARI DEL GRUPPO

(in milioni di euro)	2025	2024	Variazione	%
Ricavi	10.321	10.085	236	2
EBIT	2.425	1.308	1.117	85
Risultato netto di competenza del Gruppo	182	(189)	371	n.s.
Capitale investito netto	47.482	46.991	491	
Indebitamento finanziario netto	30.913	29.856	1.057	
Patrimonio netto	16.569	17.135	(566)	
Azionisti terzi	7.896	8.583	(687)	
Mezzi propri	8.673	8.552	121	
Net Asset Value	14.120	13.193	928	7

Per noi la **crescita del valore** non si misura solo nei numeri, ma nella **qualità degli asset** che costruiamo, nella solidità delle piattaforme che sviluppiamo e nella capacità di generare **benefici durevoli per economie, territori e comunità.**



Net Asset Value

Il Net Asset Value (“NAV”) corrisponde al valore complessivo delle attività (Gross Asset Value o “GAV”), al netto dell’Indebitamento finanziario netto di alcune subholding del Gruppo.

Il valore delle attività è stato determinato come segue:

- le partecipazioni quotate e gli altri titoli quotati sono valutati alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei 20 giorni di borsa antecedenti la data di valutazione;
- le partecipazioni non quotate sono valutate sulla base del metodo di valutazione che meglio riflette il loro più recente fair value che può essere (i) una valutazione determinata da esperti indipendenti, (ii) una valutazione che riflette il patrimonio netto

della partecipazione o (iii) una valutazione al costo se l’investimento è stato completato di recente;

- gli investimenti in fondi o altri veicoli di investimento sono valutati al NAV o alla quota di Edizione del valore riportato dal fondo;
- le attività e le passività denominate in divise estere sono convertite al tasso di cambio alla data di calcolo del NAV.

L’Indebitamento finanziario netto include i debiti finanziari di Edizione e delle subholding finanziarie controllate al 100% alla data di valutazione, dedotta la cassa disponibile e gli investimenti finanziari liquidi alla stessa data.

COMPOSIZIONE DEL NAV DI EDIZIONE

(in milioni di euro)			31.12.2025			31.12.2024			Variazione assoluta
Settore	Società	Criterio di valutazione	Quota al 31.12.2025	Valore	% su GAV	Quota al 31.12.2024	Valore	% su GAV	
Infrastrutture di trasporto	Mundys	Fair Value	57,01%	6.906	47	57,01%	6.859	48	47
Infrastrutture digitali	Cellnex	Fair Value	10,25%	1.824	12	9,90%	2.262	16	(438)
Ristorazione e Travel retail	Avolta	Fair Value	22,77%	1.674	11	22,77%	1.267	9	406
Abbigliamento e Tessile	Benetton Group, Benetton Manufacturing e Olimpias Group	Book Value	100%	35	0,2	100%	69	0,5	(34)
Immobiliare	Edizione Property, San Giorgio	Fair Value	100%	1.046	7	100%	1.048	7	(2)
Agricolo	Maccaresse	Book Value	100%	38	0,3	100%	38	0,3	-
	Società argentine	Book Value	100%	89	0,6	100%	112	0,8	(24)
Financial Institutions	Assicurazioni Generali	Fair Value	4,86%	2.615	18	4,80%	2.078	15	537
	Mediobanca	Fair Value	-	-	-	2,24%	262	2	(262)
	Banca Monte dei Paschi di Siena	Fair Value	1,45%	365	2	-	-	-	365
Packaging	IMA e Promach	Fair Value	-	136	0,9	-	124	0,9	12
Fondi di investimento	Fondi di investimento	Fair Value	-	50	0,3	-	46	0,3	4
Settore dello Sport	Verde Sport, Asolo Golf, Benetton Rugby	Book Value	100%	12	0,1	100%	14	0,1	(1)
Altro	Altre società	Book Value	-	18	-	-	12	-	6
Gross Asset Value (GAV)				14.807	100		14.191	100	616
Indebitamento finanziario netto				(686)			(998)		312
Net Asset Value (NAV)				14.120			13.193		928

1.8

Il Sistema delle Holding

Edizione investe nei principali gruppi operativi del suo portafoglio tramite sette subholding, possedute al 100%, ognuna delle quali è a capo di uno specifico settore di investimento, definite il "Sistema delle Holding".

In questa sezione sono riportati i risultati economici e patrimoniali del Sistema delle Holding, costruiti sulla base di un criterio di consolidamento "abbreviato", in cui le società del Sistema delle Holding sono consolidate linea per linea, mentre tutte le società/gruppi operativi da esse detenuti sono valutate con il criterio del fair value (il "Consolidato del Sistema delle Holding"). Tali dati non devono essere considerati alternativi a quelli previsti dagli IAS/IFRS, ma assolvono esclusivamente ad una finalità informativa integrativa, coerente con la visione del business da parte del management.

Il management di Edizione ritiene, infatti, che il Consolidato del Sistema delle Holding possa favorire la comprensione dei risultati economici e finanziari di Edizione, consentendo di rilevare il valore generato dalla gestione degli investimenti detenuti e fornendo una corretta

rappresentazione delle risorse finanziarie e degli impegni direttamente attribuibili e gestiti da Edizione.

La valorizzazione delle partecipazioni al fair value è coerente rispetto alla misurazione da parte del management di Edizione della performance del suo portafoglio di investimenti in termini di Net Asset Value ed è alla base delle decisioni di investimento/disinvestimento da parte del management stesso; anche la comunità finanziaria (banche d'affari, agenzie di rating e istituzioni finanziarie) ha familiarità con queste informazioni che aiutano l'analisi della posizione finanziaria e dei risultati di Edizione.

Edizione ritiene che il Consolidato del Sistema delle Holding fornisca una più appropriata rappresentazione dei risultati della gestione e della situazione finanziaria di Edizione in quanto holding di investimento.

I principali risultati della gestione del Sistema delle Holding nel 2025 e nel 2024 sono evidenziati nella tabella Highlights.

	(in milioni di euro)	2025	2024	Variazione	%
HIGHLIGHTS	Dividendi e proventi da fondi di investimento	633	650	(17)	(3)
	Variazione di fair value dell'esercizio	671	852	(182)	(21)
	GAV	14.807	14.191	616	4
	Posizione Finanziaria Netta	(686)	(998)	311	(31)
	NAV	14.120	13.193	928	7

Di seguito, i prospetti della Situazione patrimoniale-finanziaria del Consolidato e del Conto economico del Sistema delle Holding:

	(in milioni di euro)	31.12.2025	31.12.2024
SITUAZIONE PATRIMONIALE- FINANZIARIA	Investimenti valutati al fair value	14.807	14.191
	Immobilizzazioni materiali, immateriali e altre	2	3
	Altre attività/passività	(5)	3
	Capitale investito	14.803	14.197
	Patrimonio netto di competenza del Gruppo	14.117	13.199
	Indebitamento finanziario netto	686	998
	Fonti di finanziamento	14.803	14.197

	(in milioni di euro)	2025	2024
CONTO ECONOMICO	Dividendi e proventi da fondi di investimento	633	650
	Adeguamento al fair value delle partecipazioni e dei fondi di investimento	671	852
	Proventi/(Oneri) finanziari, netti	(24)	(62)
	Oneri di gestione, netti	(66)	(23)
	Ammortamenti e svalutazioni	(1)	(1)
	Imposte	(3)	(3)
	Risultato delle attività cessate e destinate alla cessione	-	-
	Utile/(Perdita) del periodo	1.209	1.412

Nelle tabelle Dividendi e Finanziamenti sono esposti i rispettivi dettagli riferiti al Consolidato del Sistema delle Holding.

	(in milioni di euro)	2025	2024
DIVIDENDI	Mundys	514	514
	Assicurazioni Generali	108	96
	Mediobanca	10	20
	Cellnex	1	4
	Eurostazioni	-	4
	Proventi da fondi di investimento	-	11
	Totale		633

	(in milioni di euro)	31.12.2025	31.12.2024
FINANZIAMENTI	Revolving Facility (linea 500 milioni)	470	479
	Finanziamento Revolving Facility (linea 1 miliardo)	-	361
	Finanziamento Term Loan (linea 1 miliardo)	200	200
	Totale	670	1.039

I finanziamenti del Sistema delle Holding sono riferiti a Edizione:

- una linea di credito a tre anni di euro 500 milioni, garantita dalle azioni Assicurazioni Generali S.p.A. ("Assicurazioni Generali") detenute dalla controllata Schema Delta S.r.l. ("Schema Delta"). La linea ha la forma di una Revolving Facility e prevede, tra gli altri, il mantenimento di un rapporto minimo tra valore di mercato delle azioni a garanzia e ammontare utilizzato. In data 29 maggio 2024 la società ha sottoscritto un amendment al contratto di finanziamento che ha introdotto la possibilità di utilizzare la linea di credito in una valuta diversa dall'euro e ha spostato la scadenza del finanziamento al 29 maggio 2027;
- una linea di credito di complessivi euro 1 miliardo, sottoscritta con un pool di banche, a tasso variabile e con scadenza a cinque anni. La linea prevede una tranche Term Loan di euro 200 milioni e una tranche Revolving Facility di euro 800 milioni. Tale linea di credito non è assistita da garanzie reali e prevede il rispetto di un unico covenant finanziario "Posizione Finanziaria Netta/Valore di mercato degli Asset", calcolato al 30 giugno e al 31 dicembre di ogni anno.

2



The background is a solid salmon color. It features several abstract brushstrokes: a large blue stroke that curves from the left towards the center, a smaller blue stroke above it, a yellow stroke in the top left, and a white stroke in the middle left. There are also some white speckles in the bottom left.

Relazione degli Amministratori sulla gestione

Overview di Portafoglio 2025

(dati aggregati)

14,1 miliardi €

NET ASSET VALUE (+7% YoY)

29 miliardi €

VOLUME DI ATTIVITÀ (+2%)

+15

ASSET IN PORTAFOGLIO

+100.000

**PERSONE COINVOLTE
NEL GRUPPO**

~30%

UNDER 30

+50%

DONNE

PRESENZA IN

~100 Paesi



2.1

Situazione e andamento della gestione per settore di attività

Edizione è un Gruppo che opera in circa **100 Paesi** nel mondo. Ha generato nel 2025 un volume di attività aggregato di **quasi euro 29 miliardi**, occupando più di **100 mila persone**.

Attraverso le sue partecipate, Edizione:

- gestisce oltre **8.600 chilometri** di autostrade in **46 concessioni**;
- opera in **cinque aeroporti** con un flusso di **passengeri**, nel 2025, di **oltre 70 milioni**;
- attraverso i servizi legati alla mobilità, raggiunge **600 città** in quattro continenti e ha in attivo quasi **10 milioni di unità on board** per servizi di telepedagogamento;
- è presente in **5.100 punti vendita** che erogano **servizi di ristorazione in 1.000 location** le quali accolgono un flusso di circa **2,5 miliardi di passeggeri** in transito;
- dispone di una rete commerciale di circa **2.700 negozi** di abbigliamento;
- ha un **patrimonio immobiliare** del valore di **più di euro 1 miliardo**;
- possiede circa **3.200 ettari di terreni in Italia** e oltre **900 mila ettari di terreni in Argentina**;
- è **azionista di riferimento** nel settore delle **Infrastrutture digitali** e detiene investimenti partecipativi nel **settore finanziario**;
- è impegnata nel **settore dello sport** e attiva in **ambito sociale e culturale**;
- ha posto le basi per la nascita di una **piattaforma nel settore dell'Alternative Asset Management**, con focus sui private markets.

Si commentano nel seguito, più in dettaglio, le performance gestionali delle società nei settori in cui è presente il Gruppo Edizione.

2.1.1

Settore
Infrastrutture
di trasporto



Investire in **infrastrutture** significa assumersi un impegno che va oltre il capitale: vuol dire contribuire alla **qualità della mobilità**, alla **connessione tra i territori** e alla competitività di sistemi economici sempre più interdipendenti.



SCHEMA ALFA S.P.A.
("SCHEMA ALFA") È LA
HOLDING A CUI FANNO
CAPO GLI INVESTIMENTI
DEL GRUPPO NEL SETTORE
DELLE INFRASTRUTTURE DI
TRASPORTO, ATTRAVERSO
UNA **PARTECIPAZIONE**
DEL 57,01% NEL CAPITALE
SOCIALE DI **MUNDYS**.

MUNDYS



MUNDYS È UNA **PIATTAFORMA GLOBALE** DI INVESTIMENTO, PRESENTE IN **QUATTRO CONTINENTI** CON SOCIETÀ OPERATIVE NEL SETTORE AUTOSTRADALE E AEROPORTUALE, E UN **LEADER TECNOLOGICO** NEI SERVIZI DI MOBILITÀ E NEL SETTORE DEGLI **INTELLIGENT TRANSPORT SYSTEMS**.

~8.650

KM DI INFRASTRUTTURE
AUTOSTRADALI

5

AEROPORTI

~10

MILIONI DI APPARATI
(ONBOARD UNIT)

Nel corso del 2025, Mundys ha compiuto significativi passi avanti nel rafforzare la propria leadership globale nella gestione di infrastrutture e servizi di mobilità integrata e sostenibile.

Nel settore autostradale Mundys ha ulteriormente consolidato il proprio portafoglio di asset attraverso l'aggiudicazione delle gare per l'autostrada Temuco-Rio Bueno e per la tratta autostradale Chacao-Chonchi, parte della Ruta 5, in Cile. Inoltre, è stata rafforzata la leadership in Spagna e Francia attraverso il raggiungimento da parte di Abertis del 100% di Vallvidrera i Cadí Túnel in Catalogna e l'acquisizione a giugno della partecipazione di controllo nella concessionaria Atlandes S.A. (A63, "Atlandes") in Francia.

In ambito aeroportuale, sono proseguiti importanti investimenti per la crescita, tra cui la riqualificazione del Terminal 3 dell'aeroporto di Fiumicino, il progetto della solar farm realizzata lungo la pista 3 e inaugurata a gennaio 2025, che rappresenta il più grande impianto fotovoltaico in autoconsumo mai realizzato in un aeroporto europeo e l'ampliamento del Terminal 2 di Aéroports de la Côte d'Azur, che aumenterà la capacità aeroportuale di 4 milioni di passeggeri a partire dal 2026.

Il Gruppo ha inoltre perseguito una strategia orientata alla decarbonizzazione, confermando per il terzo anno consecutivo il massimo rating CDP per le azioni intraprese nella lotta al cambiamento climatico.

Mundys ha lanciato con successo un Sustainability-Linked Bond da 500 milioni di euro a settembre confermando il forte impegno ad integrare la sostenibilità nella propria strategia di finanziamento.

I **Ricavi** 2025 sono pari a euro 9.603 milioni, in crescita di euro 319 milioni (+3%) rispetto all'esercizio 2024.

I Ricavi da pedaggio autostradale sono pari a euro 6.282 milioni con un incremento di euro 152 milioni rispetto all'esercizio 2024 (+2%), principalmente determinato dall'aumento del traffico delle concessionarie autostradali e dagli adeguamenti tariffari dell'esercizio (euro 403 milioni) dal contributo di Atlandes (A63) e di Nueva Aconcagua S.A. ("Nueva Aconcagua") (complessivamente euro 182 milioni), effetti parzialmente compensati dal minor contributo di Rutas, SH-288 e delle concessionarie brasiliane cedute nel 2024 (euro 170 milioni) e dalla variazione negativa dei tassi di cambio delle valute sudamericane rispetto all'euro (euro 263 milioni).

I Ricavi per servizi aeronautici sono pari a euro 990 milioni, segnando una variazione positiva di euro 95 milioni (+11%) rispetto al 2024, derivante dall'incremento del traffico di Aeroporti di Roma (+4,2%) e di Aéroports de la Côte d'Azur (+3,2%).

Gli Altri ricavi, che includono i ricavi derivanti dalla gestione delle infrastrutture e quelli associati al settore mobility services, sono pari a euro 2.331 milioni, in crescita di euro 72 milioni rispetto al 2024 (+3%), principalmente per l'incremento dei ricavi di Telepass e di Yunex (euro 113 milioni, +9%), effetti parzialmente compensati dalla variazione negativa dei tassi di cambio (euro 34 milioni).

L'**EBITDA** dell'esercizio 2025 è pari a euro 5.923 milioni e rileva un aumento di euro 279 milioni rispetto all'esercizio 2024 (euro 5.644 milioni, +5%).

+600
CITTÀ GESTITE
DA ITS

+24.000
COLLABORATORI

L'**EBIT** 2025 è pari a euro 2.493 milioni e migliora di euro 1.114 milioni rispetto all'esercizio 2024 (euro 1.379 milioni), sostanzialmente per il venir meno della svalutazione delle attività immateriali di Blueridge Transportation Group (euro 1.359 milioni), a seguito del completamento del processo di termination for convenience della concessione SH-288 in Texas.

L'**Utile di competenza del gruppo** del 2025 ammonta a euro 329 milioni; la perdita di euro 239 milioni rilevata nell'esercizio di confronto era determinata, oltre che dalla svalutazione delle attività immateriali di Blueridge Transportation Group (euro 1.359 milioni), anche dall'impatto economico negativo di euro 357 milioni della riserva di conversione di Mundys riferita a differenze cambio rilevate negli esercizi precedenti sulle attività brasiliane cedute nel mese di maggio 2024.

Gli **Investimenti** del gruppo Mundys nel 2025 sono pari a euro 1.835 milioni rispetto a euro 1.463 milioni dell'esercizio 2024.

Il **Patrimonio netto** ammonta a euro 9.650 milioni (euro 10.863 milioni al 31 dicembre 2024) e presenta un decremento riconducibile alla distribuzione di dividendi (euro 1.930 milioni), alla variazione negativa

della riserva di conversione (euro 375 milioni), all'utile dell'esercizio inclusivo della quota di competenza degli azionisti terzi (euro 665 milioni), all'incremento del patrimonio netto di terzi a seguito dell'acquisizione di Atlandes (euro 528 milioni) e alle altre variazioni del patrimonio netto di terzi (euro -117 milioni).

L'**Indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2025 è pari a euro 29.993 milioni, in aumento di euro 1.494 milioni rispetto al 31 dicembre 2024 (euro 28.499 milioni), principalmente per i seguenti fattori:

- la distribuzione di dividendi (euro 1.930 milioni);
- le attività di M&A (euro 1.762 milioni),

effetti parzialmente compensati da:

- l'FFO al netto degli investimenti (euro 1.894 milioni);
- gli apporti di capitale da soci Terzi (euro 201 milioni); e
- l'effetto del deprezzamento delle valute estere rispetto all'euro (euro 241 milioni).

	(in milioni di euro)	2025	2024	Variazione	%
PRINCIPALI DATI ECONOMICI E FINANZIARI CONSOLIDATI - MUNDYS	Ricavi	9.603	9.284	319	3
	EBITDA	5.923	5.644	279	5
	EBIT	2.493	1.379	1.114	81
	Risultato netto di competenza del gruppo	329	(239)	568	n.s.
	Cash Flow Operativo (FFO)	3.729	3.500	229	7
	Investimenti	1.835	1.463	372	25
			31.12.2025	31.12.2024	Variazione
Patrimonio netto	9.650	10.863	(1.213)		
Indebitamento finanziario netto/(Cassa)	29.993	28.499	1.494		

Nel seguito sono esposti, in dettaglio, i risultati dei settori operativi del gruppo MundyS.

PRINCIPALI DATI
ECONOMICI E
FINANZIARI DEI
SETTORI
DI MUNDYS

(in milioni di euro)	Gruppo Abertis	Attività autostradali estere	Gruppo Aeroporti di Roma	Gruppo Aéroports de la Côte d'Azur	Gruppo Telepass	Gruppo Yunex	MundyS e altre attività	2025
Ricavi verso terzi	6.149	632	1.188	326	505	800	3	9.603
EBITDA	4.368	458	712	126	261	60	(62)	5.923
Cash Flow Operativo (FFO)	2.773	313	483	89	183	46	(158)	3.729
Investimenti operativi	1.058	187	387	90	97	16	-	1.835
Indebitamento finanziario netto/(Cassa)	23.896	(315)	2.125	830	81	61	3.315	29.993

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel 2026 MundyS continuerà a concentrare il proprio impegno nello sviluppo e valorizzazione dei propri asset, attraverso operazioni di crescita organica (investimenti, accordi aggiuntivi o rinegoziazioni delle concessioni esistenti) e inorganica (M&A e partecipazioni a gare) che potranno essere finanziate anche attraverso operazioni di rotazione e valorizzazione del portafoglio investimenti. Con riferimento al traffico, il 2025 ha registrato

una crescita dell'1,8% verso il 2024 nel comparto autostradale e del 4% nel comparto aeroportuale, mentre per il 2026 si prevede una crescita di circa il 3% per il comparto autostradale e di circa il 4% per quello aeroportuale.

Sulla base delle previsioni di traffico e dell'evoluzione attesa delle tariffe autostradali e aeroportuali per l'esercizio 2026, si prevedono ricavi consolidati pari a circa euro 10 miliardi e un EBITDA consolidato superiore a euro 6 miliardi, entrambi in crescita rispetto al 2025.

GRUPPO ABERTIS

ABERTIS È UNO DEI **LEADER MONDIALI** NELLA GESTIONE DELLE AUTOSTRADE E DELLE SOLUZIONI PER LA MOBILITÀ. ABERTIS È IL **PRIMO OPERATORE NAZIONALE** DI AUTOSTRADE IN **CILE E BRASILE**, E HA UNA **PRESENZA SIGNIFICATIVA** IN **FRANCIA, SPAGNA, ITALIA, MESSICO, INDIA, PORTO RICO E ARGENTINA.**

+8.000

KM DI
INFRASTRUTTURE
AUTOSTRADALI

34

CONCESSIONI

10

PAESI

Nel 2025 i **Ricavi** ammontano complessivamente a euro 6.149 milioni e si incrementano di euro 77 milioni (+1%) rispetto al 2024, per gli incrementi tariffari applicati (+3,6% in media), la crescita del traffico (+1,8%), l'apporto di Atlandes da giugno 2025 e di Santiago-Los Vilos da aprile 2025 (euro 210 milioni). Tali impatti positivi sono stati parzialmente compensati dall'andamento negativo dei tassi di cambio (euro -266 milioni) – principalmente peso cileno, real brasiliano e peso messicano – oltre che dal minor contributo delle concessioni di Rutas del Pacifico, scaduta a giugno 2025, e di SH-288, a seguito della restituzione anticipata ad ottobre 2024, per complessivi euro 126 milioni.

Nel 2025 l'**EBITDA** è pari a euro 4.368 milioni, in crescita di euro 82 milioni (+2%) rispetto al 2024, per i citati effetti positivi sui ricavi, nonché per le iniziative di efficientamento operativo e di ottimizzazione dei costi intraprese nel corso dell'esercizio.

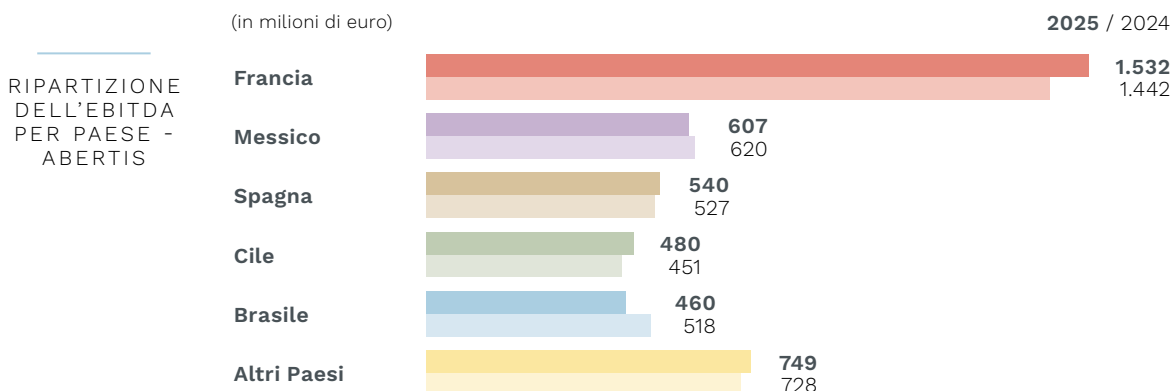
L'**FFO** del 2025 è pari a euro 2.773 milioni, euro +149 milioni (+6%) rispetto al 2024 essenzialmente per il miglioramento della performance operativa e per il rimborso ottenuto dall'Autorità fiscale spagnola a seguito della dichiarazione di incostituzionalità del Regio Decreto 3/2016 (euro 58 milioni).

Gli **Investimenti** nel 2025 ammontano complessivamente a euro 1.058 milioni (euro 794 milioni nel 2024), principalmente relativi ai pagamenti differiti dovuti da Nueva Aconcagua al concedente per il subentro nella gestione della nuova concessione Ruta 5 Santiago-Los Vilos, agli interventi in Brasile di ampliamento e ammodernamento della rete autostradale delle concessioni federali e di raddoppio della careggiata di Via Paulista, all'implementazione in Francia del sistema free flow sulle autostrade A13 e A14 e agli impegni previsti dal Contrat Plan sottoscritto con il concedente francese nel 2023. Ulteriori investimenti sono stati effettuati per il progetto Ramales e per interventi di ammodernamento e adeguamento delle infrastrutture autostradali in Messico, nonché per l'avanzamento dei lavori sulla stazione di pedaggio di Montecchio in Italia.

L'**Indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2025 è pari a euro 23.896 milioni, in aumento rispetto al 31 dicembre 2024 (euro 23.087 milioni) per l'acquisizione di Atlandes (euro 1.479 milioni, corrispettivo pagato e debito acquisito), l'acquisto di quote di minoranza in Tunels e Metropistas (euro 316 milioni) e i dividendi pagati a Mundys e soci di minoranza (euro 894 milioni). Tali effetti sono stati solo parzialmente compensati dall'FFO al netto degli investimenti (euro 1.715 milioni) e dall'andamento dei tassi di cambio (euro 337 milioni).

(in milioni di euro)		2025	2024	Variazione	%
PRINCIPALI DATI ECONOMICI E FINANZIARI-ABERTIS	Ricavi	6.149	6.072	77	1
	EBITDA	4.368	4.286	82	2
	Cash Flow Operativo (FFO)	2.773	2.624	149	6
	Investimenti	1.058	794	264	33
		31.12.2025	31.12.2024	Variazione	
Indebitamento finanziario netto/(Cassa)*		23.896	23.087	809	

* Non include euro 2 miliardi di strumenti finanziari ibridi classificati nel patrimonio netto in accordo agli IFRS.



ALTRE ATTIVITÀ AUTOSTRADALI ESTERE

GRUPPO COSTANERA E
LOS LAGOS GESTISCONO
LE CONCESSIONI IN **CILE**,
STALEXPORT GESTISCE LE
CONCESSIONI IN **POLONIA**.

+650

KM DI
INFRASTRUTTURE
AUTOSTRADALI

12

CONCESSIONI

2

PAESI

I **Ricavi** del 2025 ammontano a euro 632 milioni e si incrementano di euro 17 milioni (+3%) rispetto al 2024, essenzialmente per gli incrementi tariffari e il traffico (euro 90 milioni), parzialmente compensati dal mancato contributo delle concessionarie brasiliane cedute nel mese di maggio 2024 (euro 50 milioni) e dalla variazione negativa dei tassi di cambio (euro 23 milioni).

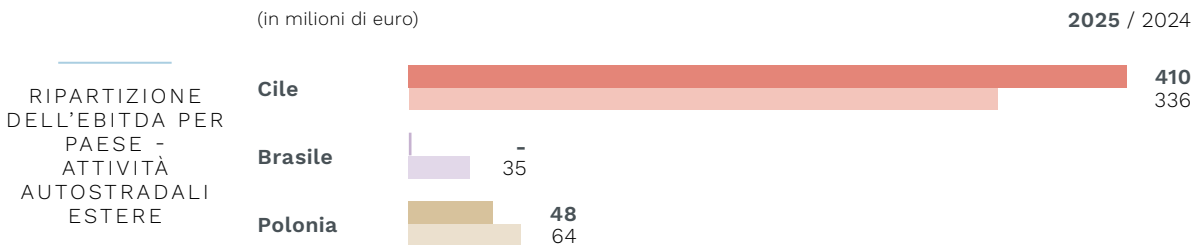
L'**EBITDA** nel 2025 risulta pari a euro 458 milioni e aumenta di euro 23 milioni (+5%) rispetto al 2024, per la migliore performance delle società cilene (euro 74 milioni) ascrivibile ai citati effetti positivi sui ricavi. Tale dinamica è parzialmente compensata dal mancato contributo delle concessionarie brasiliane cedute (euro 35 milioni), dalla riduzione della performance della concessionaria polacca (euro 16 milioni), a fronte dei maggiori pagamenti effettuati nei confronti del concedente, nonché per gli effetti negativi connessi all'andamento dei tassi (euro 21 milioni).

L'**FFO** nel 2025 è pari a euro 313 milioni e si incrementa di euro 20 milioni di euro (+7%) rispetto al 2024.

Gli **Investimenti** del 2025 ammontano a euro 187 milioni (euro 152 milioni al 31 dicembre 2024) e sono prevalentemente relativi all'avvio dei lavori di costruzione delle concessionarie cilene Concesión Américo Vespucio Oriente II, Sociedad Concesionaria Acceso Vial Aeropuerto Arturo Merino Benitez III e Conexión Vial Ruta 78-68.

L'**Indebitamento finanziario netto/(Cassa)** al 31 dicembre 2025 è positivo con una Cassa di euro 315 milioni rispetto alla Cassa di euro 761 milioni del 2024. La variazione è attribuibile prevalentemente alla remunerazione riconosciuta agli azionisti, parzialmente compensata dall'FFO al netto degli investimenti.

PRINCIPALI DATI ECONOMICI E FINANZIARI- ATTIVITÀ AUTOSTRADALI ESTERE	(in milioni di euro)	2025	2024	Variazione	%
	Ricavi		632	615	17
EBITDA		458	435	23	5
Cash Flow Operativo (FFO)		313	293	20	7
Investimenti		187	152	35	23
		31.12.2025	31.12.2024	Variazione	
Indebitamento finanziario netto/(Cassa)		(315)	(761)	446	



GRUPPO AEROPORTI DI ROMA

AEROPORTI DI ROMA ("ADR") GESTISCE L'AEROPORTO INTERNAZIONALE "LEONARDO DA VINCI" SITO IN FIUMICINO E L'AEROPORTO "GIOVAN BATTISTA PASTINE" SITO IN CIAMPINO. AEROPORTI DI ROMA È IL **PRIMO OPERATORE AEROPORTUALE IN ITALIA** PER NUMERO DI PASSEGGERI.

~55,3

MILIONI DI PASSEGGERI
ACCOLTI NEL SISTEMA
AEROPORTUALE DI ROMA

2

AEROPORTI
IN ITALIA

Nel 2025 il sistema aeroportuale gestito da ADR ha registrato 55,3 milioni di passeggeri, raggiungendo il proprio record storico. Complessivamente, il traffico è incrementato del +4% rispetto al 2024, trainato principalmente dall'incremento dei flussi di traffico Extra UE (+8%) e UE (+4%).

I **Ricavi** del 2025 sono complessivamente pari a euro 1.188 milioni, con un incremento di euro 107 milioni (+10%) rispetto al 2024, composti da:

- **ricavi per servizi aeronautici** pari a euro 819 milioni (euro +85 milioni), per i maggiori volumi di traffico, e per le nuove tariffe aeroportuali che sono state applicate su Fiumicino a partire dal 21 giugno 2024 e dal 1° gennaio 2025;
- **ricavi non aviation** pari a euro 369 milioni, (euro +22 milioni rispetto all'esercizio 2024), per i maggiori proventi da attività commerciali, connessi alle nuove aperture e all'incremento dei passeggeri e della propensione degli stessi alla spesa in aeroporto, in particolare nell'area extra Schengen.

L'**EBITDA** del 2025, pari a euro 712 milioni, migliora di euro 83 milioni rispetto al 2024 per il citato aumento dei ricavi, parzialmente bilanciati dai maggiori costi di funzionamento correlati all'aumento del traffico, nonché ai maggiori costi per manutenzioni.

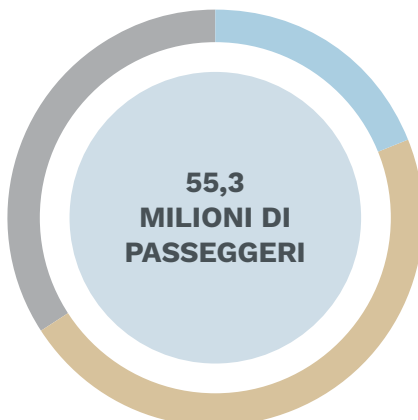
L'**FFO** 2025 è positivo per euro 483 milioni, sostanzialmente in linea rispetto al 2024, per effetto della migliore performance operativa, compensata dall'aumento degli oneri finanziari netti, connessi all'incremento del debito, e dai maggiori oneri fiscali.

Gli **Investimenti** realizzati nel 2025 ammontano a euro 387 milioni (euro 331 milioni nel 2024), e riguardano principalmente gli interventi di riqualificazione dei Terminal (Terminal 3, area arrivi del Terminal 1, aree di frontiera e dei transiti), che hanno consentito significativi rilasci infrastrutturali per la stagione estiva 2025. Inoltre, sono proseguiti i lavori per la realizzazione della nuova torre uffici "Open" e hanno avuto avvio le opere di riqualificazione dell'area di imbarco A1 10. In ambito di sostenibilità, sono proseguite le attività di installazione dei pannelli fotovoltaici nel parcheggio di lunga sosta.

L'**Indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2025 è pari a euro 2.125 milioni, in aumento di euro 760 milioni rispetto al 31 dicembre 2024 per effetto delle distribuzioni agli azionisti (euro 908 milioni), parzialmente compensato dall'FFO al netto degli investimenti (euro 96 milioni). Si segnala, nel mese di aprile 2025, l'emissione di un sustainability-linked bond da euro 750 milioni con scadenza di circa 7 anni e, nel mese di febbraio 2026, di un ulteriore sustainability-linked bond da euro 500 milioni con scadenza a 8 anni.

(in milioni di euro)		2025	2024	Variazione	%
PRINCIPALI DATI ECONOMICI E FINANZIARI - AEROPORTI DI ROMA	Ricavi (aviation)	819	734	85	12
	Ricavi (non aviation)	369	347	22	6
	EBITDA	712	629	83	13
	Cash Flow Operativo (FFO)	483	481	2	0,4
	Investimenti	387	331	56	17
		31.12.2025	31.12.2024	Variazione	
Indebitamento finanziario netto/(Cassa)		2.125	1.365	760	

COMPOSIZIONE DEL TRAFFICO



- 19% ● **Domestico**
- 47% ● **UE**
- 34% ● **Extra UE**

GRUPPO AÉROPORTS DE LA CÔTE D'AZUR

LE ATTIVITÀ AEROPORTUALI ESTERE COMPREDONO **AÉROPORTS DE LA CÔTE D'AZUR** E LE SUE CONTROLLATE, LA CUI ATTIVITÀ PRINCIPALE È LA GESTIONE DI TRE AEROPORTI IN FRANCIA: **NICE - CÔTE D'AZUR, CANNES - MANDELIEU E SAINT-TROPEZ - LA MÔLE**

~15,2

MILIONI DI PASSEGGERI
ACCOLTI NEL SISTEMA
AEROPORTUALE DELLA
COSTA AZZURRA

3

AEROPORTI
IN FRANCIA

Nel 2025 il sistema aeroportuale della Costa Azzurra ha accolto 15,2 milioni di passeggeri registrando una crescita del traffico del 3,2% rispetto al 2024.

I **Ricavi** 2025 sono pari a euro 326 milioni e si incrementano di euro 12 milioni (+4%) rispetto al 2024, principalmente per l'aumento del traffico (euro 10 milioni) legato anche all'ampliamento del Terminal 2 di Nizza, nonché per maggiori ricavi da attività commerciali (euro 2 milioni).

L'**EBITDA** 2025 è pari a euro 126 milioni (euro 123 milioni nel 2024); la crescita dei ricavi è parzialmente compensata principalmente dai maggiori costi del personale e per servizi di sicurezza, connessi alla gestione del nuovo Terminal 2.

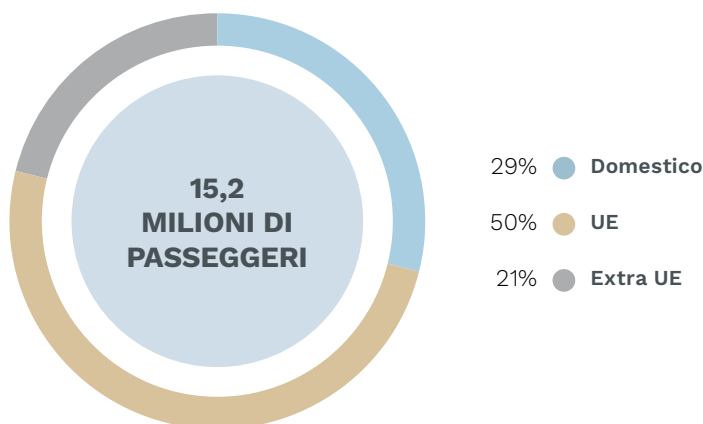
L'**FFO** è positivo per euro 89 milioni, euro +7 milioni rispetto al 2024, essenzialmente per la migliore performance operativa, al netto dei relativi effetti fiscali.

Gli **Investimenti** realizzati ammontano a euro 90 milioni (euro 89 milioni nel 2024) e comprendono principalmente: (i) il progetto di ampliamento del Terminal 2 (euro 38 milioni), che rafforzerà la capacità dell'aeroporto di 4 milioni di passeggeri a partire dal 2026, con effetti attesi in termini di miglioramento della qualità del servizio e dell'efficienza operativa; (ii) il rinnovo delle infrastrutture aeroportuali per euro 17 milioni (pavimentazioni piste, impianti tecnici e ristrutturazione dei terminal) ed i progetti per l'elettrificazione delle operazioni aeroportuali, i pannelli fotovoltaici e (iii) la produzione geotermica (euro 8 milioni).

L'**Indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2025 è pari a euro 830 milioni, in diminuzione di euro 13 milioni rispetto al 31 dicembre 2024.

(in milioni di euro)		2025	2024	Variazione	%
PRINCIPALI DATI ECONOMICI E FINANZIARI - AÉROPORTS DE LA CÔTE D'AZUR	Ricavi (aviation)	171	162	9	6
	Ricavi (non aviation)	155	152	3	2
	EBITDA	126	123	3	2
	Cash Flow Operativo (FFO)	89	82	7	9
	Investimenti	90	89	1	1
		31.12.2025	31.12.2024	Variazione	
Indebitamento finanziario netto/(Cassa)		830	843	(13)	

COMPOSIZIONE DEL TRAFFICO



GRUPPO TELEPASS

TELEPASS FORNISCE SERVIZI PER LA **MOBILITÀ INTEGRATA E SOSTENIBILE**, GESTENDO **SISTEMI DI PEDAGGIAMENTO ELETTRONICO** E SISTEMI DI **PAGAMENTO LEGATI AI TRASPORTI** (PARCHEGGI, ZONE A TRAFFICO LIMITATO, SISTEMI DI LOCALIZZAZIONE DEI VEICOLI, ECC.), OFFRENDO ANCHE SERVIZI DI **MOBILITÀ ATTRAVERSO PIATTAFORME DIGITALI**, **SERVIZI ASSICURATIVI E SOCCORSO STRADALE**.

~10

MILIONI DI APPARATI (ONBOARD UNIT)

17

PAESI

I **Ricavi** 2025 sono pari a euro 505 milioni, euro +70 milioni (+16%) rispetto al 2024, prevalentemente per l'aumento dei ricavi dei canoni business e consumer e le maggiori merchant fee relative al mercato internazionale.

L'**EBITDA** 2025 è pari a euro 261 milioni, con un incremento di euro 81 milioni rispetto al 2024, e beneficia della crescita dei ricavi e dell'efficiamento del costo del lavoro, anche grazie alle importanti operazioni di efficientamento societario e organizzativo (tra cui la cessione di Telepass Digital e Washout e la valorizzazione della divisione telematica in partnership con Circle Group) completate nel corso dell'esercizio precedente.

L'**FFO** è positivo per euro 183 milioni, in aumento di euro 63 milioni (+53%) rispetto al 2024, per l'incremento dell'EBITDA, al netto degli effetti fiscali correlati.

Gli **Investimenti** realizzati sono pari a euro 97 milioni, in aumento rispetto agli euro 85 milioni del 2024, e sono relativi principalmente (i) all'acquisto di apparati di telepedaggiamento, (ii) a nuovi progetti strategici, nonché (iii) alla manutenzione e aggiornamento dei sistemi e delle piattaforme IT già in esercizio.

L'**Indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2025 è pari a euro 81 milioni, in diminuzione di euro 53 milioni rispetto al 31 dicembre 2024, per l'effetto positivo dell'FFO, parzialmente compensato dagli investimenti realizzati e dai dividendi corrisposti (euro 34 milioni).

PRINCIPALI DATI
ECONOMICI E
FINANZIARI -
TELEPASS

(in milioni di euro)	2025	2024	Variazione	%
Ricavi	505	435	70	16
EBITDA	261	180	81	45
Cash Flow Operativo (FFO)	183	120	63	53
Investimenti	97	85	12	14
	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	
Indebitamento finanziario netto/(Cassa)	81	134	(53)	

RICAVI
PER SETTORE -
TELEPASS

(in milioni di euro)	2025 / 2024
Telepedaggio e servizi di pagamento	430 / 357
Mobilità	25 / 35
Assistenza, soccorso stradale e polizze	50 / 43

YUNEX TRAFFIC

YUNEX TRAFFIC OFFRE SOLUZIONI A LIVELLO GLOBALE NELL'INNOVATIVO SETTORE DEGLI **INTELLIGENT TRANSPORT SYSTEMS (ITS)** E **SMART MOBILITY**, SPECIALIZZATO NELLO SVILUPPO E NELLA FORNITURA DI PIATTAFORME E SOLUZIONI INTEGRATE, HARDWARE E SOFTWARE, PER OPERATORI DI **INFRASTRUTTURE DI MOBILITÀ SMART E SOSTENIBILE**, SIA A LIVELLO URBANO CHE EXTRAURBANO.

+600

CITTÀ SERVITE

40

PAESI

Nel 2025 il gruppo Yunex ha raggiunto un volume di ordini acquisiti pari a euro 756 milioni (euro 804 milioni nel 2024), generando **Ricavi** per euro 800 milioni (euro 757 milioni nel 2024), confermando la quota di penetrazione nei mercati di riferimento, in particolare Germania, Regno Unito, Paesi Bassi e Austria.

L'**EBITDA** 2025 è pari a euro 60 milioni (euro 43 milioni nel 2024), per l'aumento dei ricavi legati ai nuovi progetti, nonché per l'adozione di misure di contenimento dei costi.

L'**FFO** 2025 si attesta a euro 46 milioni, rispetto agli euro 29 milioni nel 2024.

Gli **Investimenti**, pari a euro 16 milioni nel 2025 (euro 12 milioni nel 2024), riguardano principalmente le attività di ricerca e sviluppo.

L'**Indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2025 ammonta a euro 61 milioni, è in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2024 (euro 110 milioni), principalmente per il contributo positivo dei flussi di cassa generati dalla performance operativa del gruppo Yunex.

PRINCIPALI DATI
ECONOMICI E
FINANZIARI -
YUNEX

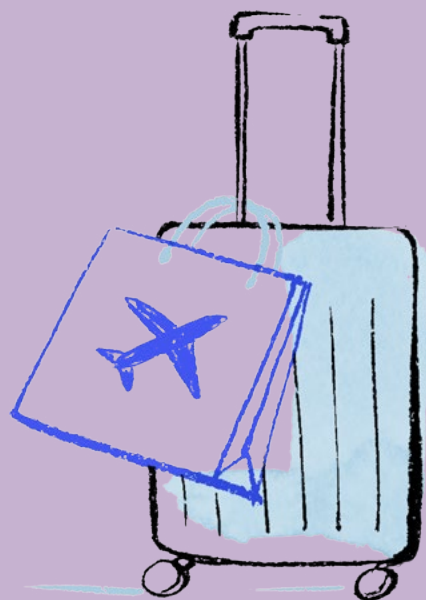
(in milioni di euro)	2025	2024	Variazione	%
Ricavi	800	757	43	6
EBITDA	60	43	17	40
Cash Flow Operativo (FFO)	46	29	17	59
Investimenti	16	12	4	33
	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	
Indebitamento finanziario netto	61	110	(49)	

RICAVI PER AREA
GEOGRAFICA -
YUNEX



2.1.2

Settore
Ristorazione
e Travel retail



Avolta dimostra come il valore di un investimento nasca dalla capacità di **leggere i grandi cambiamenti** nei comportamenti delle persone.

Nel viaggio, nel retail e nella ristorazione si incontrano mobilità, servizio e innovazione: accompagnare questa evoluzione significa contribuire a **creare esperienze migliori e valore condiviso** nei luoghi in cui ogni giorno transitano milioni di persone.

SCHEMA BETA S.P.A.
("SCHEMA BETA") È LA
HOLDING A CUI FANNO
DIRETTAMENTE CAPO
GLI INVESTIMENTI DEL
GRUPPO NEL **SETTORE
DELLA RISTORAZIONE
E TRAVEL RETAIL** CON
UNA PARTECIPAZIONE
DEL **22,77% IN AVOLTA.**
TALE PARTECIPAZIONE,
NEL PRESENTE BILANCIO
CONSOLIDATO, È
VALUTATA CON IL METODO
DEL PATRIMONIO NETTO.

AVOLTA

Brewgate
COFFEE, BEER & BITES

AVOLTA È UN OPERATORE ATTIVO NEI SETTORI DELLA **RISTORAZIONE** E DEL **TRAVEL RETAIL**, CON UNA **LEADERSHIP IN AMERICA E IN EUROPA**.

+1.000

LOCATION IN AEROPORTI,
AUTOSTRADe, PORTI
MARITTIMI, STAZIONI
FERROVIARIE E
CENTRI TURISTICI

+5.100

PUNTI VENDITA

~2,5

MILIARDI DI
PASSEGGERI
SERVITI

Avolta si rivolge a 2,5 miliardi di passeggeri attraverso 5.100 punti vendita dislocati in circa 1.000 tra aeroporti, autostrade, porti marittimi, stazioni ferroviarie e centri turistici. Avolta occupa oltre 78.000 persone.

Il 2025 è stato un anno di progressi tangibili per Avolta con il conseguimento di solidi risultati finanziari, la generazione di un importante flusso di cassa e la diversificazione del portafoglio, in coerenza con il percorso strategico delineato dal gruppo che si focalizza nella ridefinizione dell'esperienza di viaggio e nel posizionamento di Avolta quale operatore che genera valore sostenibile nel lungo termine.

Nell'esercizio 2025 si segnalano le seguenti principali operazioni.

In Europa e in Medio Oriente, nel canale aeroportuale, il gruppo ha ampliato la sua presenza con nuovi punti vendita, ristoranti e concept ibridi presso l'aeroporto di Copenaghen, l'aeroporto internazionale di Sofia e l'aeroporto Félix Houphouët Boigny (Costa d'Avorio). Nel canale autostradale, in Italia, è stata riqualificata Villorosi Est, un'area di servizio di nuova generazione, progettata in modo sostenibile, che integra ristorazione, negozi e servizi per i clienti in un ambiente moderno ed efficiente dal punto di vista energetico.

In Nord America, Avolta si è aggiudicata nuovi contratti presso l'aeroporto internazionale JFK (New York), l'aeroporto internazionale di Palm Beach (Florida), l'aeroporto internazionale Hartsfield Jackson (Atlanta) e l'aeroporto internazionale di San Jose Mineta. In America Latina, sono stati aperti i primi punti vendita food&beverage e ibridi nella regione, di cui alcuni presso l'aeroporto di São Paulo/Congonhas in Brasile. In Messico sono stati rinnovati molti contratti, e in Cile il gruppo si è aggiudicato una concessione presso

l'Aeroporto Internazionale di Santiago.

In Asia Pacifico, il gruppo Avolta si è aggiudicato una concessione presso l'aeroporto internazionale di Shanghai Pudong che copre spazi vendita per oltre 8.000 metri quadrati e nel mese di gennaio 2026 ha siglato un accordo per l'ingresso nell'aeroporto internazionale di Kansai in Giappone.

Si ricorda, infine, che il 17 gennaio 2025 Avolta aveva annunciato il lancio di un programma di Share Buyback per un ammontare massimo di CHF 200 milioni, che si è concluso nel mese di dicembre 2025, per un controvalore di CHF 175,1 milioni.

Nell'esercizio 2025 i **Ricavi Core** del gruppo Avolta sono stati pari a CHF 13.720 milioni, in aumento dell'1,8% (rispetto ai dati 2024 Core, +5,5% di crescita organica), nonostante il lieve calo delle vendite in Nord America, uno dei principali mercati del gruppo (circa il 30% dei Ricavi core). Questo risultato riflette la resilienza della domanda di traffico nei principali mercati e canali. Il duty-free ha rappresentato circa il 38% delle vendite nette (+2% rispetto al 2024), il duty-paid il 30% e il food&beverage il 32%. Il canale aeroportuale ha generato circa l'80% dei ricavi totali del 2025.

L'**EBITDA Core** 2025 ammonta a CHF 1.324 milioni rispetto all'EBITDA Core 2024 di CHF 1.267 milioni (+4,5%), con un margine sui Ricavi Core del 9,7% (rispetto al margine del 9,4% sull'EBITDA Core 2024). Tale miglioramento è dovuto alla continua ricerca dell'efficienza operativa, all'attenzione ai costi e alle iniziative di ottimizzazione del portafoglio delle concessioni.

L'**EBIT Core** 2025 ammonta a CHF 963 milioni (+6,7% rispetto al 2024) e beneficia del miglioramento dell'EBITDA Core.

70 PAESI **+1.000** MARCHI IN PORTAFOGLIO **+78.000** COLLABORATORI

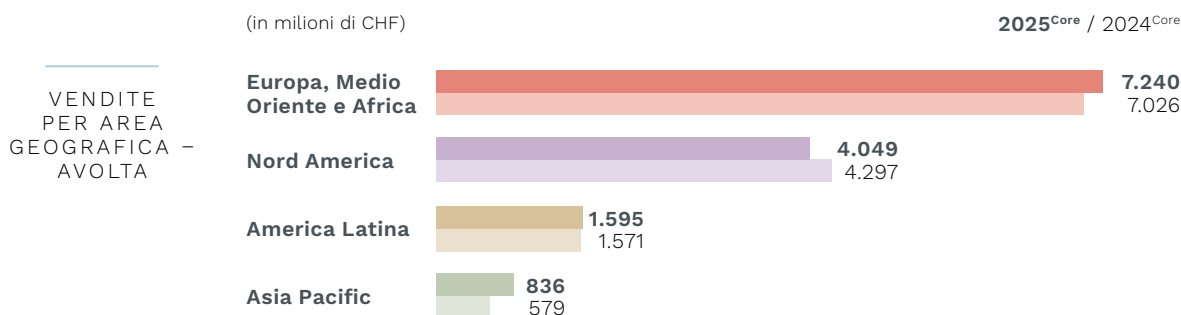
L'**Equity free cash flow** 2025 è pari a CHF 487 milioni, in aumento del 15% rispetto all'esercizio di confronto, ed equivale a coefficiente di conversione del 36,8% dell'EBITDA Core.

Al 31 dicembre 2025, Avolta presenta un **Indebitamento finanziario netto** di CHF 10.682 milioni rispetto a CHF 11.183 milioni al 31 dicembre 2024. Senza considerare le passività per beni in leasing, l'indebitamento finanziario

netto a fine 2025 ammonta a CHF 2.531 milioni, in riduzione rispetto a CHF 2.663 milioni a fine 2024.

Il **Patrimonio netto** del gruppo Avolta al 31 dicembre 2025 è pari a CHF 2.051 milioni rispetto a CHF 2.520 milioni al 31 dicembre 2024. La variazione è attribuibile al programma di share buy back eseguito nel 2025 (CHF 175,1 milioni) e al pagamento dei dividendi agli azionisti (CHF 301 milioni).

PRINCIPALI DATI ECONOMICI E FINANZIARI CONSOLIDATI – AVOLTA	(in milioni di CHF)	2025	2025 ^{Core}	2024	2024 ^{Core}	Variazione ^{Core}	%
	Ricavi		13.983	13.720	13.725	13.473	247
EBITDA		3.029	1.324	2.783	1.267	57	4
EBIT		1.103	963	934	899	64	7
Risultato netto di competenza del gruppo		199	498	103	386	112	29
Equity free cash flow			487		425	62	
Investimenti			509		473	36	
			31.12.2025		31.12.2024	Variazione	
Indebitamento finanziario netto			10.682		11.183	(501)	
Patrimonio netto			2.051		2.520	(469)	



Core
 Ricavi: non includono i ricavi dalla vendita di carburanti, il cui valore al netto dei costi è esposto negli altri proventi operativi;
 EBITDA, EBIT e Risultato netto di competenza del gruppo: non includono, prevalentemente, gli effetti della contabilizzazione IFRS16 e degli aggiustamenti derivanti dalle acquisizioni.
 Per una puntuale riconciliazione, si rinvia all'Annual Report 2025 di Avolta

Evoluzione prevedibile della gestione

In data 2 marzo 2026 Avolta ha annunciato la cancellazione di n. 4.861.342 azioni proprie, pari al 3,32% del capitale sociale registrato, con effetto 24 febbraio 2026. La quota pertanto attualmente detenuta da Schema Beta è pari a 23,55%.

In data 10 marzo 2026 il Consiglio di Amministrazione di Avolta ha approvato un programma di Share Buyback fino a un massimo di CHF 225 milioni della durata di 12 mesi.

In data 11 marzo 2026 il Consiglio di Amministrazione di Avolta ha comunicato di proporre all'Assemblea degli Azionisti che si terrà nel mese di maggio 2026 di distribuire un dividendo di CHF 1,15 per azione.

Avolta, inoltre, conferma:

- il target di crescita organica del 5-7% per anno;
- un miglioramento di 20-40 basis point del margine EBITDA Core; e
- un incremento di 100-150 basis point del coefficiente di conversione dell'Equity Free Cash Flow.

Presented by



2.1.3

Settore Infrastrutture digitali



SCHEMA GAMMA S.R.L. (“SCHEMA GAMMA”) È LA HOLDING A CUI FANNO CAPO GLI INVESTIMENTI DEL GRUPPO NEL SETTORE DELLE INFRASTRUTTURE DIGITALI, CON UNA PARTECIPAZIONE PARI AL **10,25% DEL CAPITALE SOCIALE IN CELLNEX, LEADER EUROPEO NEL SETTORE DELLE INFRASTRUTTURE DI TELECOMUNICAZIONE.** TALE PARTECIPAZIONE, NEL PRESENTE BILANCIO CONSOLIDATO, È VALUTATA CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO.

113.801
SITI OPERATIVI

CELLNEX TELECOM

CELLNEX È UNA SOCIETÀ SPAGNOLA, LEADER EUROPEA NEL SETTORE DELLE INFRASTRUTTURE DI TELECOMUNICAZIONE E RADIODIFFUSIONE.

OPERA IN 10 PAESI IN EUROPA CON L'OBIETTIVO DI CREARE UNA **PIATTAFORMA INFRASTRUTTURALE DI TELECOMUNICAZIONI** PER GUIDARE LA DIGITALIZZAZIONE NEL CONTINENTE.

10

PAESI

250

MILIONI DI PERSONE IN EUROPA CHE ACCEDONO ALLA RETE MEDIANTE LE INFRASTRUTTURE CELLNEX

+2.500

COLLABORATORI

L'attività di Cellnex è strutturata in quattro aree principali: **servizi di infrastruttura di telecomunicazioni; reti di trasmissione audiovisiva**, altri servizi di rete che includono i servizi per la sicurezza e di emergenza reti e le **soluzioni per infrastrutture urbane intelligenti e gestione dei servizi** (Smart cities e Internet of Things (IoT))

Nell'esercizio 2025 Cellnex ha continuato il suo percorso strategico basato sul consolidamento degli asset core e sulla crescita organica di lungo termine, sul perseguimento dell'efficienza operativa, sulla riduzione della leva finanziaria e sull'accelerazione dei rendimenti per gli azionisti. In particolare:

- in data 14 gennaio 2025 il Consiglio di Amministrazione di Cellnex ha approvato un programma di share buy back fino a un valore di euro 800 milioni che si è completato il 15 maggio 2025 con l'acquisto di n. 24.064.404 azioni proprie (3,41% del capitale sociale), successivamente annullate nel mese di novembre 2025; in data 6 novembre 2025 il Consiglio di Amministrazione di Cellnex ha approvato un ulteriore piano di share buy back fino a un valore di euro 500 milioni, che in data 3 dicembre 2025 è stato temporaneamente sospeso con l'acquisto di n. 7.746.229 azioni (1,14% del capitale sociale); tale piano è stato ripreso nel mese di gennaio 2026 per un ammontare massimo di euro 300 milioni;
- in data 28 febbraio 2025 Cellnex ha finalizzato la cessione del business in Irlanda a favore di Phoenix Tower International per un controvalore di euro 971 milioni;

- in data 17 ottobre 2025 Cellnex ha sottoscritto un accordo con Vauban Infra Fibre per la potenziale vendita di Towerlink France, data center francese, per un valore di euro 391 milioni.

I **Ricavi** totali 2025 sono pari a euro 4.418 milioni, +1,4% rispetto al 2024 (+5,8% di crescita organica).

L'**Adjusted EBITDA** 2025 è pari a euro 3.317 milioni, +2% rispetto all'esercizio precedente, (+7,1% crescita organica) grazie al recupero dell'efficienza operativa.

L'**EBIT** 2025, pari a euro 476 milioni, si incrementa rispetto all'esercizio precedente (euro 197 milioni), che era stato negativamente impattato dalle attività di impairment dei business in Austria, Francia e Regno Unito (euro 509 milioni).

Il **Risultato netto di competenza del gruppo** è negativo per euro 361 milioni (negativo per euro 28 milioni al 31 dicembre 2024). Si ricorda che, nell'esercizio precedente, erano stati rilevati effetti fiscali differiti positivi non ricorrenti, associati a operazioni di fusione infragruppo e a business combination.

Il **Patrimonio netto** al 31 dicembre 2025 è pari a euro 13.324 milioni rispetto a euro 15.324 milioni del 31 dicembre 2024.

L'**Indebitamento Finanziario Netto** al 31 dicembre 2025 ammonta a euro 20.818 milioni a fronte di euro 20.765 milioni al 31 dicembre 2024.

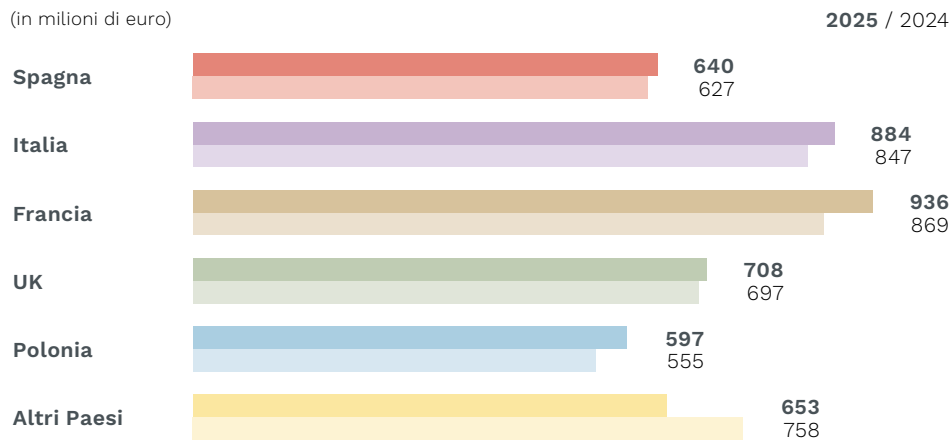
Il **Recurring Leveraged Free Cash Flow** è pari a euro 1.913 milioni in aumento del 7% rispetto a euro 1.796 milioni dell'esercizio 2024.

¹ Crescita organica: sono esclusi gli effetti derivanti da variazioni di perimetro e da variazione dei tassi di cambio.

PRINCIPALI DATI
ECONOMICI
E FINANZIARI
CONSOLIDATI -
CELLNEX

(in milioni di euro)	2025	2024	Variazione	%
Ricavi	4.418	4.353	65	1
Adjusted EBITDA	3.317	3.250	67	2
EBIT	476	197	279	n.s.
Risultato netto di competenza del gruppo	(361)	(28)	(333)	n.s.
Recurring leveraged free cash flow	1.913	1.796	117	7
	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	
Patrimonio netto	13.324	15.324	(2.000)	
Indebitamento finanziario netto/(Cassa)	20.818	20.765	53	

RICAVI PER AREA
GEOGRAFICA -
CELLNEX



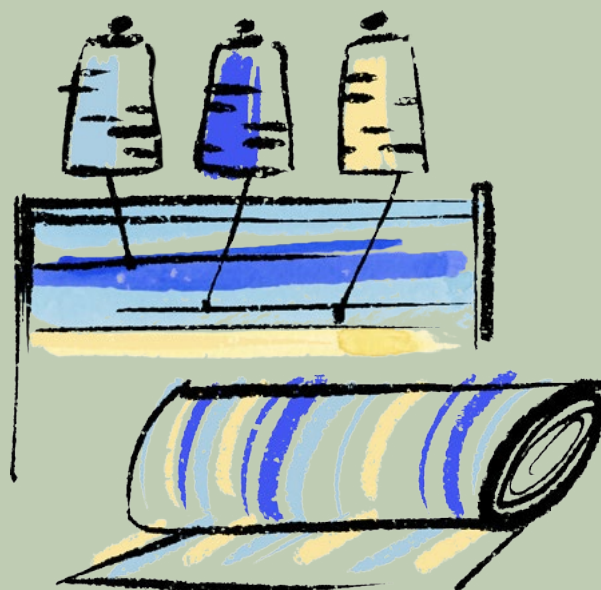
Evoluzione prevedibile della gestione

Nel 2026 Cellnex prevede:

- ricavi tra euro 4.075 milioni ed euro 4.175 milioni;
- Adjusted EBITDA compreso tra euro 3.425 milioni ed euro 3.525 milioni;
- Recurring leveraged Free Cash Flow compreso tra euro 1.900 milioni ed euro 2.000 milioni;
- Free Cash Flow compreso tra euro 600 milioni ed euro 700 milioni.

2.1.4

Settore
Abbigliamento
e Tessile



SCHEMA ETA S.R.L.
("SCHEMA ETA") DETIENE LE
PARTECIPAZIONI TOTALITARIE
IN **BENETTON GROUP**
S.R.L. ("BENETTON GROUP"
O "GRUPPO BENETTON"),
OLIMPIAS GROUP S.R.L.
("OLIMPIAS GROUP" O
"GRUPPO OLIMPIAS") E
BENETTON MANUFACTURING
S.R.L. ("BENETTON
MANUFACTURING").

Il 29 settembre 2025 l'assemblea di Schema Eta ha approvato le linee guida del piano di riorganizzazione societaria del gruppo Benetton volto a rafforzarne – anche mediante un nuovo modello organizzativo e di business – la competitività e l'efficienza in un contesto internazionale caratterizzato da forte complessità e rapidi cambiamenti.

La riorganizzazione ha previsto:

- la scissione parziale della controllata Benetton Group in favore delle società neocostituite Retail Omnia Network S.r.l. e Property 347 S.r.l., direttamente controllate da Schema Eta, e
- la scissione parziale con scorporo della controllata Benetton Group in favore delle proprie controllate Green 347 S.r.l., Benetton Logistics S.r.l., Benetton Operations S.r.l., Benetton E-Commerce S.r.l. e Benetton Distribution S.r.l., ciascuna delle quali focalizzata sul presidio, consolidamento e valorizzazione del rispettivo business.

A seguito di tale riorganizzazione, divenuta efficace il 1° gennaio 2026:

- Benetton Group ha mantenuto le principali funzioni di natura corporate, amministrativa, gestionale e di presidio dei rischi e le partecipazioni nelle società Benetton Giyim Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi, Benetton India Private Limited, e Benetton Japan Co. Ltd., la quale detiene la partecipazione in Benetton Korea Inc.;
- Retail Omnia Network S.r.l. si occupa della gestione dell'attività retail in Italia e della maggior parte dell'attività retail all'estero, attraverso la partecipazione in Retail Italia Network S.r.l., di tutte le partecipazioni nelle società estere (ad eccezione di quelle sopra citate che restano in Benetton Group) e delle stabili organizzazioni all'estero che svolgono attività retail. Inoltre, a tale società è assegnato il ramo "Interfunctional Services", che viene così integrato con la rete distributiva retail verso la quale eroga, in via principale, i propri servizi;
- Property 347 S.r.l. gestisce in modo centralizzato gli asset non-core del gruppo Benetton, ossia quei beni che non sono direttamente funzionali allo svolgimento delle attività operative nel settore, ma che rappresentano un patrimonio da preservare e valorizzare. In particolare, alla stessa sono assegnati i due immobili siti in Ponzano Veneto: Villa Minelli, sede storica

e simbolica del gruppo, nonché patrimonio architettonico e culturale di primaria importanza, e l'immobile in cui è gestito il centro per l'infanzia "Ponzano Children", oltre ai terreni agricoli con il relativo fabbricato, le autovetture storiche di Formula 1 e la società Fabrica S.r.l.

Quanto alla scissione con scorporo di Benetton Group:

- Green 347 S.r.l. ha ricevuto il ramo che si occupa delle attività operative legate al presidio del brand e della sua immagine, includendo la gestione dell'archivio storico, la pianificazione media, la comunicazione corporate, la produzione dei materiali di comunicazione, il graphic design e il relativo supporto operativo;
- Benetton Logistics S.r.l. ha ricevuto il ramo che si occupa della gestione dei magazzini, delle manutenzioni degli asset logistici, dei trasporti, della distribuzione (all'ingrosso e al dettaglio) e delle attività logistiche funzionali alla vendita al consumatore finale;
- Benetton Operations S.r.l. ha ricevuto il ramo che si occupa dei processi di acquisto, marketing e commerciale (dal go-to-market al trade marketing, dal customer engagement alla comunicazione digitale e interna, fino all'ufficio stampa);
- Benetton E-Commerce S.r.l. ha ricevuto il ramo che si occupa dell'analisi dei dati e delle tecnologie applicate all'e-commerce nonché delle vendite mediante il canale e-commerce, della definizione dei progetti digitali e delle funzioni amministrative connesse;
- Benetton Distribution S.r.l. ha ricevuto il ramo dedicato al coordinamento e alla gestione delle attività di vendita dei canali indiretti IOS e FOS con l'obiettivo di assicurare una gestione più efficace del canale.

Il 22 ottobre 2025 l'Amministratore Unico di Schema Eta ha formalizzato il progetto di fusione per incorporazione di Schema Eta nella propria controllata Benetton Manufacturing, con finalità riorganizzative e di semplificazione della catena di controllo che fa capo a Edizione per il tramite di Schema Eta. L'Assemblea di Schema Eta ha approvato la fusione in data 27 ottobre 2025 e il relativo atto di fusione è stato stipulato in data 18 dicembre 2025, divenendo efficace in data 1° gennaio 2026. In tale data Benetton Manufacturing ha modificato la sua denominazione sociale in Schema Eta.

BENETTON GROUP

CELEBRATO A LIVELLO INTERNAZIONALE, **BENETTON GROUP** È DA DECENNI **SINONIMO DELLA MODA MADE IN ITALY** E RAPPRESENTA I VALORI DI **SOSTENIBILITÀ, TRADIZIONE E INNOVAZIONE, INTERNAZIONALITÀ E CREAZIONE DI VALORE** DELLA FAMIGLIA FONDATRICE FIN DAGLI ANNI '50. **BENETTON GROUP**, CHE DETIENE I **MARCHI UNITED COLORS OF BENETTON E SISLEY**, È UNA DELLE **AZIENDE DI MODA PIÙ NOTE NEL MONDO**.

~2.700

NEGOZI

+80

PAESI

+4.000

COLLABORATORI

È proseguito anche nel 2025 il percorso di razionalizzazione e rilancio di Benetton Group con l'obiettivo di riportare l'azienda, attraverso interventi strategici mirati, su una traiettoria di sviluppo e crescita stabile. In particolare, come riportato nel paragrafo 2.1.4, nel corso del 2025 il gruppo Benetton ha avviato un articolato progetto di riposizionamento organizzativo e societario, finalizzato a rafforzare la competitività e ad incrementare l'efficienza operativa in un contesto di mercato caratterizzato da crescente complessità e pressione competitiva. L'iniziativa si inserisce in un più ampio percorso di evoluzione del modello di business, volto a migliorare la focalizzazione delle diverse aree operative e a dotare il gruppo di assetti societari e gestionali maggiormente coerenti con le esigenze del mercato e con le linee strategiche di sviluppo.

L'andamento dei **Ricavi** 2025, pari ad euro 792 milioni, evidenzia una riduzione del 13,7% a cambi correnti (-11,1% a cambi costanti) rispetto a euro 917 milioni del 2024. Tale variazione è riconducibile alla diminuzione delle vendite sia nel canale diretto (-13,9% a cambi correnti, -11,7% a cambi costanti), sia nel canale indiretto (-13,2% a cambi correnti, -10,0% a cambi costanti) ed è stata influenzata soprattutto dalla significativa attività di razionalizzazione effettuata sia sulla rete dei negozi diretti sia sul perimetro dei partner serviti.

In riferimento ai dettagli per area geografica, i ricavi relativi al mercato italiano hanno subito un decremento rispetto all'esercizio di confronto pari circa al 18%, in conseguenza della razionalizzazione attuata sia nel perimetro negozi diretti che nel perimetro dei partner serviti. Per quanto riguarda il resto d'Europa si evidenzia un decremento del 14,9% rispetto al periodo di confronto. L'area Extra-Europa evidenzia un decremento

dei ricavi del 10,6% a cambi correnti (-0,7% a cambi costanti). In questa area la Corea, l'India e la Turchia si confermano tra i mercati che maggiormente contribuiscono ai ricavi del gruppo, con una quota complessiva del 28%, in aumento rispetto a quella dell'anno precedente. L'area Multi-Region, che rappresenta il fatturato realizzato dal gruppo nelle diverse aree geografiche con il canale e-commerce indiretto e diretto (gestito dalla Sede tramite i siti brand.com), evidenzia un decremento del 6,3% rispetto all'esercizio di confronto.

L'**EBITDA** 2025 è positivo per euro 86 milioni rispetto a euro 60 milioni del 2024, pur in presenza di una contrazione delle vendite.

L'**EBIT** 2025 è negativo per euro 9 milioni, in miglioramento rispetto all'EBIT negativo di euro 56 milioni del 2024, grazie alle azioni di razionalizzazione della rete commerciale, alle azioni di contenimento dei costi operativi delle strutture sia di canale che centrali e alla rilevazione di oneri netti non ricorrenti di ammontare più contenuto rispetto allo scorso esercizio.

Nel 2025 il **Risultato netto di competenza del gruppo** è negativo per euro 33 milioni, rispetto alla perdita di euro 100 milioni dell'esercizio precedente.

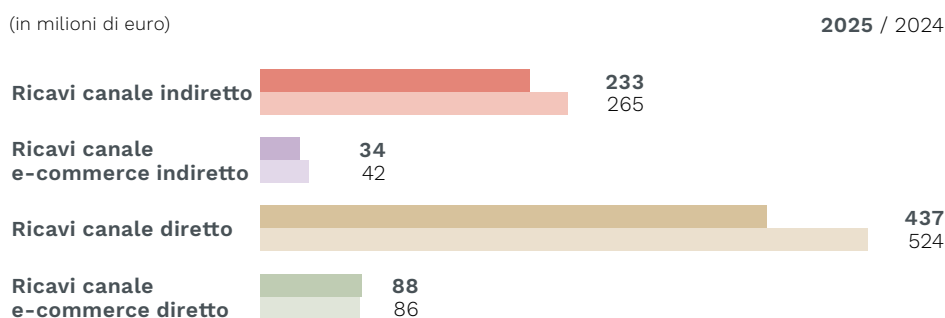
Gli **Investimenti** nel 2025 ammontano a euro 11 milioni (euro 22 milioni al 31 dicembre 2024).

L'**Indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2025 è pari a euro 313 milioni (euro 411 milioni al 31 dicembre 2024) e include gli effetti dell'IFRS 16, per euro 194 milioni (euro 275 milioni al 31 dicembre 2024).

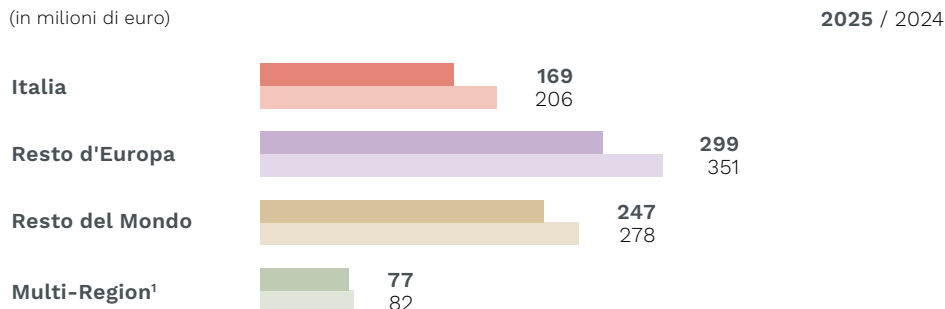
PRINCIPALI DATI
ECONOMICI
E FINANZIARI
CONSOLIDATI
DI BENETTON
GROUP

(in milioni di euro)	2025	2024	Variazione	%
Ricavi	792	917	(125)	(14)
EBITDA	86	60	26	43
EBIT	(9)	(56)	47	(84)
Risultato netto di competenza del gruppo	(33)	(100)	67	(67)
Flusso monetario netto da attività operativa	79	38	41	
Investimenti	11	22	(11)	
	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	
Patrimonio netto	(85)	(68)	(17)	
Indebitamento finanziario netto/(Cassa)	313	411	(98)	

RICAVI PER
CANALE



RICAVI PER AREA
GEOGRAFICA



¹ Include il fatturato del gruppo nelle diverse aree geografiche attraverso il canale e-commerce indiretto e diretto.

Evoluzione prevedibile della gestione

Nello scenario macroeconomico e geopolitico attuale, dove l'escalation del conflitto tra USA, Israele e Iran ha determinato un aumento della volatilità nei mercati energetici e ulteriori pressioni inflazionistiche a livello globale, risulta complesso formulare previsioni attendibili sull'andamento del business nei prossimi mesi. Le priorità di gestione

rimangono allineate alle linee strategiche di medio-lungo periodo e le azioni programmate continueranno a concentrarsi su due direttrici principali: da un lato, il contenimento della struttura dei costi, finalizzato a ridurre le perdite operative e a progredire verso il raggiungimento del break-even; dall'altro, l'evoluzione del modello operativo e il rafforzamento del posizionamento del marchio, con l'obiettivo di sostenere una graduale ripresa della profittabilità.

OLIMPIAS GROUP

OLIMPIAS È UN'IMPORTANTE REALTÀ NEL PANORAMA TESSILE PER LA PRODUZIONE DI FILATI, TESSUTI ED ETICHETTE. OLIMPIAS, COERENTEMENTE CON LA FILOSOFIA DEL GRUPPO, **CONIUGA IL RADICAMENTO NEL TERRITORIO ITALIANO A UN RESPIRO INTERNAZIONALE.**

~6

MILIONI
DI METRI
DI TESSUTI

~72

MILIONI
DI ETICHETTE

~500

COLLABORATORI

I **Ricavi** 2025 ammontano a euro 62 milioni rispetto a euro 68 milioni dell'esercizio 2024. L'andamento del settore Filati nel 2025 è risultato negativo, principalmente a causa della debolezza della domanda nel bacino mediterraneo, della marcata riduzione delle lavorazioni in conto terzi e dell'interruzione delle commesse da parte di Benetton Group, precedentemente principale cliente della divisione. Tali fattori hanno determinato una rilevante insaturazione della capacità produttiva, rendendo necessarie misure di contenimento dei costi e un articolato processo di ristrutturazione, che proseguirà anche nel 2026, in un contesto macroeconomico caratterizzato da elevata

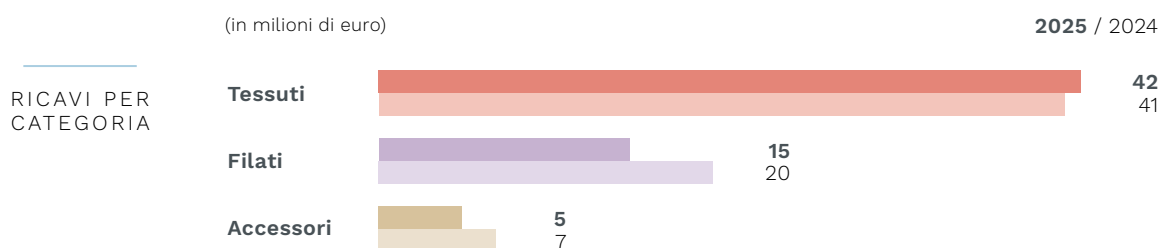
incertezza. La contrazione dei ricavi ha determinato conseguenti impatti sulla marginalità complessiva.

L'**EBIT** 2025 è negativo per euro 17 milioni rispetto a un EBIT positivo di euro 0,01 milioni nel 2024.

Il **Risultato netto di competenza del gruppo** nel 2025 è negativo per euro 14 milioni (risultato in pareggio nel 2024).

L'**Indebitamento finanziario netto** di Olimpias al 31 dicembre 2025 è positivo per euro 17 milioni (rispetto a euro 24 milioni al 31 dicembre 2024).

(in milioni di euro)		2025	2024	Variazione	%
PRINCIPALI DATI ECONOMICI E FINANZIARI CONSOLIDATI DI OLIMPIAS GROUP	Ricavi	62	68	(6)	(9)
	EBITDA	(4)	5	(9)	n.s.
	EBIT	(17)	-	(17)	n.s.
	Risultato netto di competenza del gruppo	(14)	-	(14)	
	Flusso monetario netto da attività operativa	-	(4)	4	
	Investimenti	7	4	3	
			31.12.2025	31.12.2024	Variazione
	Patrimonio netto	49	63	(14)	
	Indebitamento finanziario netto/(Cassa)	(17)	(24)	7	



Evoluzione prevedibile della gestione

Nel corso degli ultimi anni Olimpias ha registrato un progressivo e strutturale deterioramento delle performance economiche e produttive della divisione Filati, determinato principalmente dalla contrazione delle vendite verso Benetton Group. Contestualmente, il contesto competitivo del settore tessile cardato, caratterizzato da una crisi diffusa a livello nazionale e

internazionale, ha ulteriormente limitato le prospettive di recupero della divisione. Nonostante le iniziative commerciali sviluppate per ampliare il portafoglio clienti terzi, la crescita ottenuta non è risultata sufficiente a ristabilire condizioni di efficienza operativa. Gli amministratori hanno approfondito scenari operativi e industriali alternativi, ed hanno confermato l'impossibilità di riportare la divisione a condizioni di economicità e continuità nel medio lungo termine.

BENETTON MANUFACTURING



BENETTON MANUFACTURING
DETIENE LE PARTECIPAZIONI
NEI **POLI PRODUTTIVI ESTERI**
STORICAMENTE A SERVIZIO
DEL **GRUPPO BENETTON.**

PRINCIPALI DATI
ECONOMICI
E FINANZIARI
CONSOLIDATI
DI BENETTON
MANUFACTURING

(in milioni di euro)	2025	2024	Variazione	%
Ricavi	20	110	(90)	(82)
EBIT	(2)	(31)	29	(94)
Risultato netto di competenza del gruppo	(3)	(31)	28	(90)
	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	
Patrimonio netto	72	75	(3)	
Indebitamento finanziario netto/(Cassa)	(17)	(10)	(7)	

L'esercizio 2025 è stato caratterizzato dal sostanziale completamento del processo di disimpegno industriale del gruppo facente capo a Benetton Manufacturing, con il progressivo passaggio da una gestione operativa-produttiva

a una gestione orientata alla chiusura dei siti, alla riduzione del personale e alla valorizzazione degli attivi residui.

2.1.5

Settore
Immobiliare
e Agricolo





EDIZIONE PROPERTY S.R.L.
("EDIZIONE PROPERTY") E
SCHEMA EPSILON S.R.L.
("SCHEMA EPSILON") SONO
LE SOCIETÀ TRAMITE CUI
EDIZIONE È PRESENTE NEI
**SETTORI IMMOBILIARE
E AGRICOLO.**

EDIZIONE PROPERTY



EDIZIONE PROPERTY È DEDICATA ALLA GESTIONE DEL RAMO DI **ATTIVITÀ IMMOBILIARE** FACENTE CAPO A EDIZIONE.

69

IMMOBILI

+1

MILIARDO
DI EURO
VALORE DI
MERCATO DEGLI
IMMOBILI

+70

COLLABORATORI

Nel 2025 sono proseguite le attività di ristrutturazione e valorizzazione degli immobili in portafoglio.

I **Ricavi** da locazione e servizi immobiliari nel 2025 sono pari a euro 29,6 milioni (euro 31,4 milioni nel 2024) e sono relativi alla gestione degli immobili prevalentemente a destinazione commerciale.

L'**EBITDA** 2025 scende a euro 17,4 milioni (euro 19,4 milioni nell'esercizio di confronto), mentre l'**EBIT** è stabile e ammonta a euro 10,1 milioni (euro 10,2 milioni nel 2024).

Il **Risultato netto di competenza del gruppo** è positivo nel 2025 per euro 6,3 milioni (euro 7,4 milioni nel 2024).

L'**Indebitamento finanziario netto** del gruppo Edizione Property a fine 2025 è positivo per euro 1,4 milioni (negativo per euro 24 milioni al 31 dicembre 2024). Si segnala che nell'esercizio precedente, Edizione Property aveva pagato imposte per circa euro 22 milioni, inerenti al conferimento di un immobile francese avvenuto nel 2023.

(in milioni di euro)		2025	2024	Variazione	%
PRINCIPALI DATI ECONOMICI E FINANZIARI CONSOLIDATI DI EDIZIONE PROPERTY	Ricavi da locazione e servizi immobiliari	29,6	31,4	(1,8)	(6)
	EBITDA	17,4	19,4	(2,0)	(10)
	EBIT	10,1	10,2	(0,1)	(1)
	Risultato netto di competenza del gruppo	6,3	7,4	(1,1)	(15)
		31.12.2025	31.12.2024	Variazione	
	Patrimonio netto	457,0	449,0	8,0	
	Indebitamento finanziario netto/(Cassa)	(1,4)	24,0	(25,4)	

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel corso del 2026 il gruppo proseguirà la sua attività di gestione degli immobili in portafoglio e sarà oggetto di alcune operazioni di riorganizzazione che si realizzeranno entro il primo semestre 2026. In particolare:

- Edizione Property sarà la beneficiaria di una scissione parziale di Schema Eta (già Benetton Manufacturing) avente ad oggetto la partecipazione nella società Property 347

S.r.l, che detiene fra l'altro, la partecipazione totalitaria in Fabrica S.r.l. Successivamente, Property 347 S.r.l. e Fabrica S.r.l saranno fuse per incorporazione in Edizione Property;

- Edizione Property sarà oggetto di una scissione parziale mediante la quale verrà assegnato a una società di nuova costituzione, direttamente controllata da Edizione – BetaServ S.r.l.– il ramo d'azienda che svolge attività di family office.

SCHEMA EPSILON S.R.L., INTERAMENTE CONTROLLATA DA EDIZIONE, DETIENE LE PARTECIPAZIONI TOTALITARIE IN **MACCARESE S.P.A.** SOCIETÀ AGRICOLA BENEFIT (“MACCARESE”), **COMPAÑÍA DE TIERRAS SUD ARGENTINO S.A.U.** (“CIA DE TIERRAS”) E **GANADERA CONDOR S.A.U.** (“GANADERA CONDOR”).

MACCARESE SOCIETÀ AGRICOLA BENEFIT

ACQUISITA DA EDIZIONE NEL 1998, PER DIMENSIONI, SI COLLOCA **TRA LE PRIME AZIENDE AGRICOLE IN ITALIA** E SI TROVA NELL'OMONIMA LOCALITÀ LAZIALE.

Attualmente l'azienda dispone di circa 3.200 ettari di terreni pianeggianti ubicati all'interno del Parco Statale del Litorale Romano che impone rigide regole di gestione del territorio al fine di proteggere l'ambiente; obiettivo per il quale Maccarese si è sempre adoperata, anche attraverso la collaborazione con il WWF a cui

è stata affidata la gestione di tre aree ad alta valenza ambientale all'interno della tenuta. Maccarese è una Società Benefit, il cui obiettivo è generare valore per la comunità e il territorio in maniera responsabile, sostenibile e trasparente.

PRINCIPALI DATI
ECONOMICI E
FINANZIARI DI
MACCARESE

(in milioni di euro)	2025	2024	Variazione	%
Ricavi	16,2	15,5	0,7	5
EBIT	0,3	0,4	(0,1)	(25)
Risultato netto di competenza del gruppo	0,3	0,4	(0,1)	(25)
Investimenti	2,5	2,0	0,5	
	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	
Patrimonio netto	37,8	37,6	0,2	
Indebitamento finanziario netto/(Cassa)	6,0	7,9	(1,9)	

~3.200

ETTARI DI
TERRENI
PIANEGGIANTI

~3.300

CAPI DI
BESTIAME

+80

COLLABORATORI

LE SOCIETÀ ARGENTINE

COMPAÑÍA DE TIERRAS SUD ARGENTINO
GANADERA CONDOR



~920.000

ETTARI DI
SUPERFICIE

+300.000

CAPI DI
BESTIAME

Compañía de Tierras e Ganadera Condor svolgono la propria attività in alcune tenute agricole che complessivamente coprono un territorio di oltre 900 mila ettari in Patagonia e circa 16 mila ettari a Balcarce, nella provincia di Buenos Aires.

Nelle aree della Patagonia il gruppo alleva ovini e bovini per la produzione di lana e carne. Nell'area di Balcarce, invece, vengono coltivate terre a cereali e soia per la vendita a terzi e, in

misura residuale, per il sostentamento della mandria.

I risultati delle società argentine sono impattati dagli effetti inflattivi e dagli effetti cambio. Con riferimento a Compañía de Tierras, il risultato dell'esercizio 2024 recepisce una svalutazione contabile di euro 19 milioni relativa alla partecipazione in una società mineraria canadese quotata alla borsa di Toronto, Minsud Resources Corp.

PRINCIPALI DATI ECONOMICI E FINANZIARI DI COMPAÑÍA DE TIERRAS	(in milioni di euro)	2025	2024	Variazione	%
	Ricavi		20,5	19,5	1,0
EBIT		4,6	(7,6)	12,2	n.s.
Risultato dell'esercizio		(2,2)	(22,2)	20,0	(90)
		31.12.2025	31.12.2024	Variazione	
Patrimonio netto		72,7	93,2	(20,5)	
Indebitamento finanziario netto/(Cassa)		3,7	5,8	(2,1)	

PRINCIPALI DATI ECONOMICI E FINANZIARI DI GANADERA CONDOR	(in milioni di euro)	2025	2024	Variazione	%
	Ricavi		3,6	2,3	1,3
EBIT		1,5	(1,0)	2,5	n.s.
Risultato netto di competenza del gruppo		0,5	-	0,5	n.s.
		31.12.2025	31.12.2024	Variazione	
Patrimonio netto		15,8	18,9	(3,1)	
Indebitamento finanziario netto/(Cassa)		(4,2)	(4,7)	0,5	

2.1.6

Settore Financial Institutions





SCHEMA DELTA



Al 31 dicembre 2025 Schema Delta detiene una partecipazione del 4,86% nel capitale sociale di Assicurazioni Generali e una partecipazione del 1,45% nel capitale sociale di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. ("BMPS").

Nel mese di gennaio 2025 BMPS ha lanciato una Offerta Pubblica di Scambio (l'"Offerta") sulle azioni di Mediobanca S.p.A. ("Mediobanca"). Il corrispettivo iniziale dell'Offerta prevedeva che per ogni azione Mediobanca portata in adesione alla stessa fossero offerte n. 2,533 azioni BMPS di nuova emissione; in data 2 settembre 2025, BMPS ha comunicato un incremento del corrispettivo iniziale dell'Offerta con un corrispettivo aggiuntivo in denaro, pari a euro 0,90 per ciascuna azione Mediobanca portata in adesione. In data 2 settembre 2025 l'Assemblea di Schema Delta ha autorizzato l'Amministratore Unico della Società a portare in adesione all'Offerta tutte le n. 17.371.291 azioni Mediobanca in titolarità della Società. Complessivamente, il numero di azioni Mediobanca portate in adesione all'Offerta è stato di n. 702.254.055, pari all'86,33% del capitale della stessa. Ad esito dell'adesione all'Offerta Schema Delta ha ricevuto n. 44.001.480 azioni BMPS (pari all'1,45% del capitale sociale di BMPS) e un corrispettivo in denaro pari a euro 15,6 milioni.

Si ricorda che, nell'esercizio precedente, Schema Delta aveva realizzato due operazioni di c.d. "share collar" tramite strumenti derivati, con finalità di copertura dal rischio di oscillazioni al ribasso dei prezzi di mercato di n. 6.000.000 di azioni Mediobanca e n. 20.000.000 azioni Assicurazioni Generali di proprietà della Società. Nei mesi di aprile e maggio 2025, alle scadenze contrattualmente definite, Schema Delta ha esercitato la facoltà di effettuare il regolamento del collar avente ad oggetto

n. 6.000.000 azioni di Mediobanca mediante il trasferimento effettivo di n. 1.253.738 azioni all'intermediario (c.d. *physical settlement*). Con riferimento all'operazione di share collar sulle azioni Assicurazioni Generali, l'Assemblea di Schema Delta del 23 ottobre 2025 ha approvato alcune modifiche dell'operazione iniziale e ha proceduto alla liquidazione dei costi complessivi previsti per la modifica del collar, ivi inclusi i costi di unwinding parziale per le n. 5.000.000 azioni rilasciate, per un esborso totale di euro 63,4 milioni.

Nella voce **Dividendi** da partecipazioni sono rilevati i dividendi incassati da Assicurazioni Generali e Mediobanca. Con riferimento ad Assicurazioni Generali, nell'esercizio 2025 è stato distribuito un dividendo pari a euro 1,43 per azione, il cui pagamento è avvenuto nel mese di maggio 2025, per un corrispettivo totale di euro 107,7 milioni. La partecipata Mediobanca ha distribuito nel mese di maggio 2025 un dividendo di euro 0,56 per azione, a titolo di acconto, per un corrispettivo di euro 9,7 milioni. Nell'esercizio di confronto, i dividendi incassati da Assicurazioni Generali erano pari a euro 96,4 milioni e i dividendi incassati da Mediobanca erano pari a euro 19,9 milioni.

I **Costi di gestione** includono i compensi all'organo amministrativo, al Collegio sindacale e alla Società di revisione.

I **Proventi/(Oneri) finanziari** netti sono riferiti essenzialmente agli interessi attivi maturati sul conto corrente intersocietario con Edizione, il cui saldo nel corso dell'esercizio è stato a credito per la Schema Delta. La voce include anche i proventi finanziari maturati sulla costituzione in garanzia di azioni Assicurazioni Generali, come stabilito da un Contratto per remunerazione di garanzia stipulato, in data 28 luglio 2022, tra Schema Delta ed Edizione.

La variazione del **Patrimonio netto** al 31 dicembre 2025, rispetto al precedente esercizio, riflette gli effetti dell'adesione all'Offerta delle azioni Mediobanca con le azioni BMPS (euro +141 milioni), la valutazione al fair value delle partecipazioni Assicurazioni Generali e BMPS (positiva per euro 556,1 milioni), gli effetti netti delle operazioni di copertura, (negativa per euro 177,3 milioni) e l'utile del periodo (euro 116,3 milioni), al netto dei dividendi deliberati (euro 60 milioni).

L'**Indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2025 include il fair value negativo (euro 179,6 milioni) dei contratti derivati di copertura stipulati da Schema Delta (share collar), il debito verso Edizione per i dividendi deliberati dall'Assemblea in data 17 dicembre 2025 e pagati nel mese di gennaio 2026 (euro 60 milioni), al netto del saldo positivo del conto corrente intersocietario con Edizione (euro 80,4 milioni).

PRINCIPALI DATI ECONOMICI E FINANZIARI DI SCHEMA DELTA	(in milioni di euro)	2025	2024	Variazione	%
	Dividendi da partecipazioni		117,4	116,3	1,1
Costi di gestione		(0,1)	(0,2)	0,1	(50)
Proventi/(Oneri) finanziari netti		0,7	1,7	(1,0)	(59)
Imposte sul reddito dell'esercizio		(1,7)	(2,0)	0,3	(15)
Risultato dell'esercizio		116,3	115,9	0,4	0,3
		31.12.2025	31.12.2024	Variazione	
Patrimonio netto		2.823,2	2.247,0	576,2	
Indebitamento finanziario netto/(Cassa)		159,1	70,8	88,3	

Evoluzione prevedibile della gestione

In data 26 gennaio 2026 l'Assemblea di Schema Delta ha deliberato di procedere alla chiusura, in via anticipata rispetto alle scadenze originarie di aprile e maggio 2027, del contratto di share collar relativo ad Assicurazioni Generali.

In data 10 marzo 2026 il Consiglio di Amministrazione di BMPS ha deliberato di proporre all'Assemblea degli azionisti un dividendo di euro 0,86 per azione.

In data 11 marzo 2026 il Consiglio di Amministrazione di Assicurazioni Generali ha deliberato di proporre all'Assemblea degli azionisti un dividendo di euro 1,64 per azione.



Lo **sport** rappresenta una delle espressioni più autentiche dei valori in cui continuiamo a credere: un **investimento nelle persone, nei territori e nelle nuove generazioni.**

Attraverso lo sport promuoviamo salute, inclusione, educazione e senso di comunità, trasformando strutture e progetti in **luoghi vivi** di crescita e responsabilità.

2.1.7 Altri Settori

SCHEMA ZETA

A seguito della riorganizzazione societaria avvenuta a fine 2024, le partecipazioni nel settore dello Sport sono detenute tramite la subholding, **Schema Zeta** S.r.l. ("Schema

Zeta", già Verde Sport S.r.l.), cui fanno capo dal 1° gennaio 2025 le partecipazioni in Verde Sport, Benetton Rugby Treviso e Asolo Golf Club.

PRINCIPALI DATI ECONOMICI E FINANZIARI DI SCHEMA ZETA	(in milioni di euro)	2025	2024	Variazione	%
	Ricavi		-	1,7	(1,7)
EBIT		(0,1)	(0,7)	0,6	(86)
Risultato dell'esercizio		(5,4)	(4,4)	(1,0)	23
		31.12.2025	31.12.2024	Variazione	
Patrimonio netto		12,7	13,6	(0,9)	
Indebitamento finanziario netto/(Cassa)		(0,3)	(0,1)	(0,2)	

I dati dell'esercizio 2025 non sono comparabili con i dati dell'esercizio 2024, che si riferivano alla società Verde Sport.

La voce Svalutazione di partecipazioni riguarda le partecipazioni in Benetton Rugby (euro 3,9 milioni), Asolo Golf (euro 0,9 milioni) e Verde Sport (euro 0,5 milioni).

Edizione, tramite Schema Zeta, sostiene le attività e le iniziative delle società del settore dello sport a favore della comunità locale e delle giovani generazioni.

~22

ETTARI
DI SPAZIO
DEDICATO
ALLO
SPORT

+1.000

PRESENZE
GIORNALIERE

+78.000

APPASSIONATI PRESENTI
ALLO STADIO NELLA
STAGIONE 2024/25

2.1.8 La Capogruppo

Si commentano di seguito i risultati economici e finanziari della Capogruppo nel 2025.

I **Dividendi** da partecipazioni nell'esercizio 2025, pari a euro 388,4 milioni, sono in crescita del 15% rispetto all'esercizio precedente, grazie, in particolare ai maggiori dividendi distribuiti da Schema Alfa.

I **Costi di gestione**, confrontati con quelli dell'esercizio precedente, segnano un incremento di euro 42,5 milioni per i seguenti principali effetti:

- i maggiori Compensi agli organi sociali determinati, in particolare, dalla quota maturata relativa ai piani di incentivazione a lungo termine;
- l'aumento dei Costi del personale per la rilevazione di un onere non ricorrente derivante dall'interruzione consensuale del rapporto di lavoro con un dipendente;
- l'incremento dei Costi per consulenze, relativi ai nuovi progetti di investimento e ai costi di comunicazione.

La variazione degli **Oneri finanziari netti** è attribuibile alla minore esposizione media verso il sistema bancario e alla riduzione del costo dell'indebitamento; il saldo include anche un differenziale cambio negativo di euro

5,2 milioni (euro 12,4 milioni nel 2024) rilevato a fine esercizio su un finanziamento denominato in franchi svizzeri.

La voce **Adeguamento al fair value** dei fondi di investimento accoglie l'effetto della valutazione al fair value dei fondi di investimento sulla base del loro Net Asset Value a fine anno.

Le Rettifiche di valore di partecipazioni dell'esercizio 2025 riguardano la controllata Schema Zeta, euro 5,4 milioni (euro 4,5 milioni nel 2024) e la controllata San Giorgio S.r.l., euro 1,1 milioni, per l'adeguamento del valore di iscrizione in bilancio al patrimonio netto della società a fine esercizio. È stata svalutata anche la partecipazione in Schema Eta per euro 8,1 milioni (euro 13,6 milioni nell'esercizio di confronto).

Al 31 dicembre 2025 Edizione presenta un **Indebitamento finanziario netto** di euro 1.477,1 milioni, rispetto a euro 1.635,6 milioni a fine 2024, di cui euro 859 milioni verso società controllate.

Al 31 dicembre 2025 il **Patrimonio netto** ammonta a complessivi euro 4.821,1 milioni (euro 4.655,5 milioni al 31 dicembre 2024). Nel corso dell'esercizio sono stati distribuiti dividendi agli azionisti per un ammontare pari a euro 110 milioni.

Il valore dei padri fondatori
è un'eredità viva da reinterpretare
- e, se necessario, rifondare - ogni giorno:
creatività, coraggio imprenditoriale e
impegno sociale devono tornare a guidare
il nostro modo di investire e fare impresa.

PRINCIPALI DATI
ECONOMICI E
FINANZIARI DI
EDIZIONE

(in milioni di euro)	2025	2024	Variazione	%
Dividendi da partecipazioni	388,4	337,3	51,1	15
Proventi da fondi di investimento	0,1	10,9	(10,8)	(99)
Dividendi e proventi da fondi di investimento	388,5	348,2	40,3	12
Altri ricavi	1,2	1,1	0,1	9
Costi di gestione	(65,6)	(23,1)	(42,5)	n.s.
Ammortamenti e svalutazioni	(0,8)	(1,1)	0,3	(27)
Proventi/(Oneri) finanziari netti	(45,2)	(77,3)	32,1	(42)
Imposte sul reddito dell'esercizio	(0,2)	(0,2)	0,1	(25)
Risultato netto gestionale	278,0	247,6	30,4	12
Adeguamento al fair value dei fondi di investimento	12,3	17,8	(5,5)	(31)
Plusvalenze/(Minusvalenze) su fondi di investimento e partecipazioni	(0,1)	-	(0,1)	n.s.
Rettifiche di valore di partecipazioni	(14,6)	(18,1)	3,5	(19)
Risultato dell'esercizio	275,6	247,3	28,3	11
	31.12.2025	31.12.2024	Variazione	
Partecipazioni immobilizzate	6.143,3	6.116,5	26,8	
Altre attività nette	154,9	174,6	(19,7)	
Capitale investito	6.298,2	6.291,1	7,1	
Patrimonio netto	4.821,1	4.655,5	165,6	
Indebitamento finanziario netto/(Cassa)	1.477,1	1.635,6	(158,5)	
Fonti di finanziamento	6.298,2	6.291,1	7,1	

Evoluzione prevedibile della gestione

Nel corso dell'esercizio 2026, in linea con il Piano Strategico di Edizione 2024-2028, è atteso un risultato in miglioramento, grazie

a un flusso di dividendi dalle controllate sostanzialmente in linea rispetto all'esercizio 2025 e a una politica di attenzione ai costi propria della Società.

Analisi dei risultati consolidati

2.2.1 Conto economico consolidato

Nel seguito sono descritte le **principali dinamiche economiche e gestionali dell'esercizio 2025**:

- i **Ricavi** segnano una crescita del 2% rispetto al 2024, grazie ai maggiori ricavi delle società del gruppo Mundys (+4%) compensati dalla riduzione del settore Abbigliamento e Tessile (-12%);
- l'ammontare delle **Svalutazioni di attività immateriali e ammortamenti** si riduce di euro 880 milioni; nel 2024 era stata rilevata in questa voce la svalutazione delle attività immateriali di Blueridge Transportation Group (euro 1.359 milioni), a seguito del completamento del processo di termination for convenience della concessione SH-288 in Texas;
- la voce **Proventi e perdite da partecipazioni** nel 2024 era stata impattata negativamente dalla rilevazione della riserva di conversione di Mundys per differenze cambio maturate negli esercizi precedenti sulle attività brasiliane cedute in corso d'anno (euro 357 milioni);
- la variazione delle **Imposte** (euro 412 milioni) è attribuibile alla contabilizzazione, nell'esercizio precedente, di imposte differite del gruppo Mundys (proventi netti per euro 423 milioni), collegate alla termination for convenience della concessione SH-288.

L'analisi delle principali voci del conto economico consolidato è di seguito esposta.

I **Ricavi** del 2025 sono pari a euro 10.321 milioni e mostrano una variazione positiva di euro 236 milioni (+2%) rispetto al 2024 per effetto di:

- la crescita dei ricavi da **pedaggio autostradale** (euro +152 milioni, +2% rispetto al 2024), attribuibile agli

adeguamenti tariffari dell'esercizio e all'aumento del traffico (euro +403 milioni), al contributo delle acquisizioni perfezionate da Mundys nel 2025 – Atlandes² e Nueva Aconcagua S.A.³ – (euro +182 milioni), effetti parzialmente compensati dal mancato contributo delle concessionarie uscite dal perimetro del gruppo nel 2024 – Rutas, SH-288 e le concessionarie brasiliane – (euro -170 milioni) e dalla variazione negativa dei tassi di cambio delle valute sudamericane (euro -263 milioni);

- i maggiori **ricavi per servizi aeronautici** (euro +95 milioni, +11% rispetto al 2024) per la crescita del traffico di Aeroporti di Roma (+4,2%) e Aéroports de la Côte d'Azur (+3,2%);
- l'incremento dei ricavi di **Telepass e di Yunex** (euro +113 milioni);
- la riduzione dei ricavi del **gruppo Benetton**, a seguito del ridimensionamento del perimetro dei negozi nella rete.

La ripartizione dei ricavi per area geografica è rappresentata nel grafico alla pagina seguente.

I **Costi operativi netti** dell'esercizio 2025 sono in linea con l'esercizio precedente.

La voce **Accantonamenti, ammortamenti e svalutazioni** nel 2025 ammonta a euro 3.295 milioni (euro 4.175 milioni nel 2024), e rileva un decremento che è principalmente dovuto alla svalutazione non ricorrente delle attività immateriali di Blueridge Transportation Group effettuate nel 2024 (euro 1.359 milioni), a seguito del completamento del processo di termination for convenience della concessione SH-288 in Texas.

Per effetto di quanto sopra rappresentato, l'**EBIT** del 2025 mostra un recupero di euro 1.117 milioni e raggiunge euro 2.425 milioni.

² Società titolare di un contratto di concessione fino al 2051 per la gestione dell'autostrada francese A63.

³ Società titolare di un contratto di concessione della durata di 30 anni per la gestione dell'autostrada Ruta 5 nel tratto Santiago-Los Vilos in Cile.

Tra i **Proventi/(Perdite) da partecipazioni** nel 2025 sono stati rilevati i dividendi incassati da Assicurazioni Generali (euro 108 milioni) e da Mediobanca (euro 10 milioni), gli effetti della valutazione con il metodo del patrimonio netto delle società partecipate (euro 84 milioni), la variazione del fair value dei fondi di investimento (euro +12 milioni) e il riconoscimento dell'earn-out collegato alla estensione dei contratti di concessione delle società del gruppo AB Concessoes cedute nel 2024 (euro 32 milioni). Nell'esercizio precedente la voce era negativamente impattata dalla minusvalenza di euro 357 milioni derivante dalla rilevazione a conto della riserva di conversione di Mundys, per differenze cambio maturate negli esercizi precedenti sulle attività autostradali brasiliane cedute del 2024.

Gli **Oneri finanziari netti** nel 2025 ammontano a euro 1.364 milioni, in linea con l'esercizio precedente.

Le **Imposte** sul reddito dell'esercizio 2025 sono negative per euro 630 milioni (euro 218

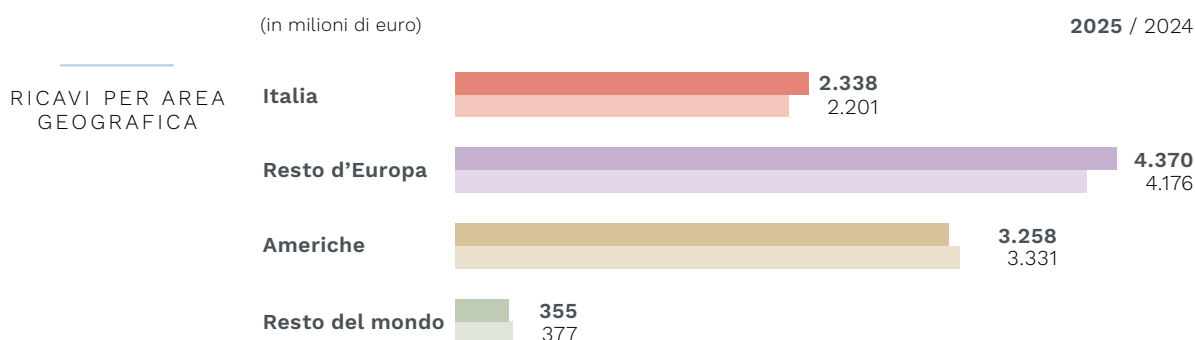
milioni nel 2024). Tale variazione è attribuibile al gruppo Mundys e riguarda, in particolare, la fiscalità differita rilevata nell'esercizio 2024 (proventi per euro 423 milioni) sulla svalutazione delle attività immateriali di Blueridge Transportation Group.

Il **Risultato netto del periodo** nel 2025 è positivo per euro 669 milioni rispetto alla perdita di euro 367 milioni del 2024.

Il **Risultato di competenza degli azionisti di minoranza** è pari a euro 487 milioni (perdita di euro 178 milioni nell'esercizio 2024).

Il **Risultato di competenza del Gruppo** dell'esercizio 2025 è pari a euro 182 milioni (risultato negativo di euro 189 milioni nell'esercizio 2024). Al netto degli effetti non ricorrenti sopra commentati – la svalutazione degli asset immateriali della concessione SH-288 e la rilevazione della riserva di conversione – il risultato di competenza del Gruppo nel 2024 sarebbe stato positivo, e pari a euro 198 milioni.

	(in milioni di euro)	2025	2024	Variazione	%
CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO CONSOLIDATO	Ricavi	10.321	10.085	236	2
	Costi operativi netti	(4.601)	(4.602)	1	-
	Accantonamenti, ammortamenti e svalutazioni	(3.295)	(4.175)	880	21
	Risultato operativo (EBIT)	2.425	1.308	1.117	85
	Proventi/(Perdite) da partecipazioni	239	(96)	335	n.s.
	Proventi/(Oneri) finanziari netti	(1.364)	(1.361)	(3)	(0,2)
	Imposte sul reddito dell'esercizio	(630)	(218)	(412)	n.s.
	Utile da attività operative in esercizio	670	(367)	1.037	n.s.
	Risultato delle attività cessate e destinate alla cessione	(1)	-	(1)	n.s.
	Risultato netto del periodo	669	(367)	1.036	n.s.
	Risultato di competenza degli azionisti di minoranza	487	(178)	665	n.s.
	Risultato netto di competenza del Gruppo	182	(189)	371	n.s.



2.2.2 Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

Al 31 dicembre 2025 il saldo delle **Attività/(Passività) nette destinate alla cessione** è riferibile quasi esclusivamente al gruppo Mundys, e accoglie le attività operative nette della concessionaria brasiliana Fernao Dias, il cui processo di dismissione si è concluso nei primi mesi del 2026.

L'incremento della voce **Avviamento** è attribuibile all'acquisizione di Atlandes da parte del gruppo Mundys.

La variazione dei **Diritti concessori netti**, oltre che per gli ordinari interventi di ampliamento e ammodernamento delle infrastrutture autostradali e aeroportuali (euro 956 milioni), gli ammortamenti dell'esercizio (euro 2.876 milioni), le differenze cambio negative (euro 687 milioni) per il deprezzamento del real brasiliano e del peso cileno, è stata determinata da:

- l'apporto di Atlandes per euro 2.179 milioni;
- l'iscrizione dei diritti maturati da Nueva Aconagua (euro 1.172 milioni).

Il valore delle **Immobilizzazioni finanziarie** riflette:

- la variazione positiva di fair value delle partecipazioni (euro 670 milioni);
- la valutazione con il metodo del patrimonio netto delle imprese collegate (euro -212 milioni);
- il maggior valore dei Fondi di investimento derivante sia dai versamenti effettuati, al netto dei rimborsi, che dalla variazione positiva del fair value a fine anno (euro 12 milioni).

L'incremento delle **Altre passività nette** è riconducibile all'iscrizione delle passività contrattuali legate alla realizzazione di servizi di costruzione, di ampliamento e di adeguamento dell'infrastruttura assunte da Nueva Aconagua (euro 946 milioni, di cui 926 milioni di quota non corrente).

DATI
PATRIMONIALI
E FINANZIARI
RICLASSIFICATI
CONSOLIDATI

(in milioni di euro)	31.12.2025	31.12.2024	Variazione
Capitale circolante operativo netto	(339)	(244)	(95)
Attività/(Passività) nette destinate alla cessione	181	2	179
Capitale immobilizzato netto:			
• avviamento	9.152	8.944	208
• diritti concessori netti	34.392	33.706	686
• altre immobilizzazioni materiali e immateriali	2.403	2.480	(77)
• immobilizzazioni finanziarie	8.289	7.852	437
• altre attività/(passività) nette	(6.596)	(5.749)	(847)
Totale capitale immobilizzato netto	47.640	47.233	407
Capitale investito netto	47.482	46.991	491
Indebitamento finanziario netto consolidato	30.913	29.856	1.057
Patrimonio netto	16.569	17.135	(566)
• Azionisti di minoranza	7.896	8.583	(687)
• Mezzi propri	8.673	8.552	121
Fonti di finanziamento	47.482	46.991	491

L'**Indebitamento finanziario netto consolidato** al 31 dicembre 2025 è pari a euro 30.913 milioni (euro 29.856 milioni al 31 dicembre 2024), di cui euro 29.993 milioni riferibili al gruppo Mundys, la cui variazione deriva da:

- la distribuzione dei dividendi agli azionisti;
- le attività di M&A (euro 1.762 milioni);

effetti parzialmente compensati da:

- il flusso di cassa generato dalla gestione operativa, al netto degli investimenti (euro 1.894 milioni),
- gli apporti di capitale da parte degli azionisti di minoranza (euro 201 milioni);
- le differenze di conversione (euro 241 milioni).

COMPOSIZIONE
DELL'INDEBITAMENTO
FINANZIARIO NETTO

(in milioni di euro)	31.12.2025	31.12.2024	Variazione
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti nette	(5.142)	(5.604)	462
Diritti concessori finanziari	(1.960)	(1.844)	(116)
Depositi vincolati	(432)	(340)	(92)
Altre attività finanziarie	(874)	(708)	(166)
Altre attività finanziarie destinate alla cessione	(113)	-	(113)
Totale attività finanziarie	(3.379)	(2.892)	(487)
Finanziamenti verso banche e altri finanziatori	9.841	10.773	(932)
Prestiti obbligazionari	27.508	26.200	1.308
Altre passività finanziarie	1.463	896	567
Passività nette per beni in leasing	438	483	(45)
Passività finanziarie nette destinate alla cessione	184	-	184
Totale passività finanziarie	39.434	38.352	1.082
Indebitamento finanziario netto	30.913	29.856	1.057

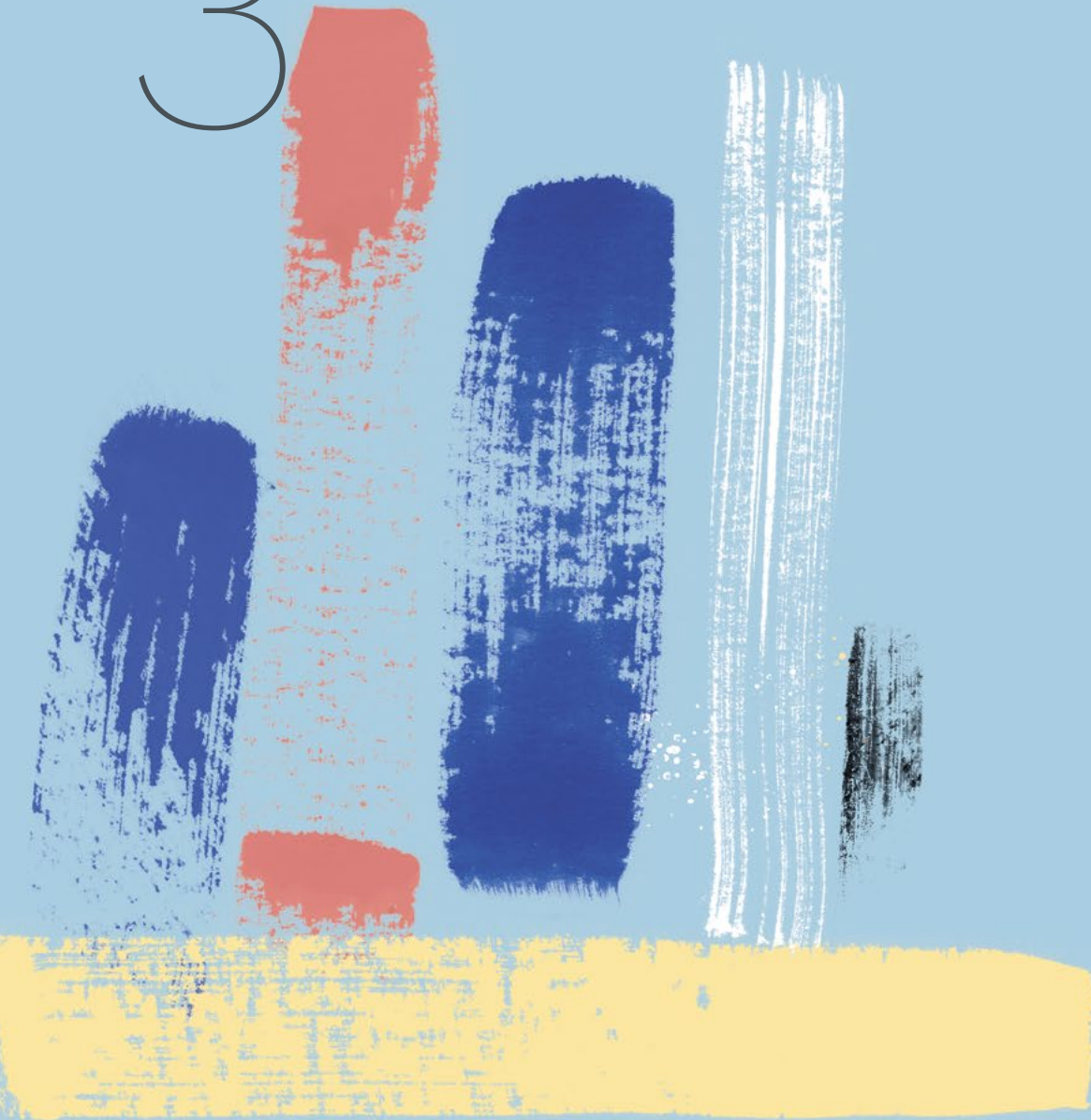
2.3

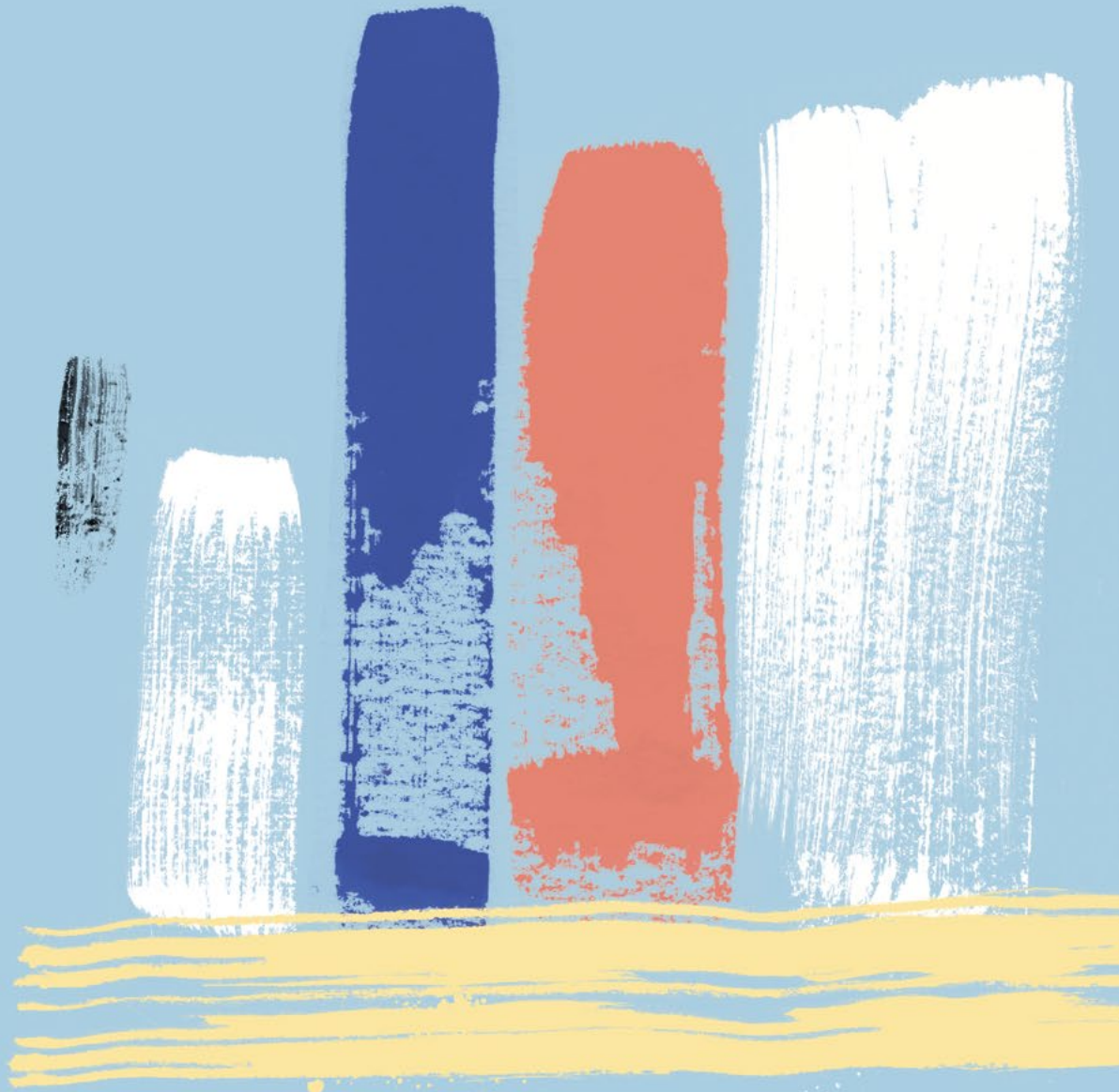
Informazioni diverse

Alla data di bilancio, la Capogruppo non possiede azioni proprie, né le società controllate possiedono azioni della Capogruppo o delle rispettive società controllanti, né direttamente né tramite società fiduciarie o interposta persona, né hanno mai proceduto ad acquisti e alienazioni di tali azioni. Edizione ha una sede secondaria a Milano, in Corso di Porta Vittoria, 16.

Nella Nota 50 – Gestione dei rischi finanziari sono rappresentati i rischi finanziari delle principali società del Gruppo. Per quanto riguarda i rischi di altra natura, le attività di ricerca e sviluppo, le informazioni sull'ambiente e ulteriori dettagli sulle risorse umane, si rimanda alle relazioni finanziarie annuali approvate da ciascun gruppo.

3





Bilancio consolidato al 31 dicembre 2025



Prospetti di bilancio

Situazione patrimoniale-finanziaria

(in milioni di euro)	31.12.2025	31.12.2024	Note
ATTIVITÀ			
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	1.342	1.387	1
Attività per diritto di utilizzo	343	360	2
Diritti concessori immateriali	34.816	34.155	3
Avviamento e altre attività immateriali a vita utile indefinita	9.152	8.944	4
Altre attività immateriali	718	733	5
Partecipazioni in imprese controllate	4	4	6
Partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto	5.058	5.270	7
Partecipazioni in altre imprese	3.041	2.408	8
Titoli immobilizzati	186	170	9
Attività finanziarie per beni in leasing non correnti	-	-	10
Altre attività finanziarie non correnti	2.718	2.500	11
Altre attività non correnti	36	30	12
Attività per imposte anticipate	587	691	13
Totale attività non correnti	58.001	56.652	
Attività correnti			
Rimanenze	421	489	14
Crediti commerciali	2.617	2.434	15
Crediti per imposte	130	155	16
Altre attività correnti	663	577	17
Altre attività finanziarie correnti	548	412	11
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5.142	5.604	18
Totale attività correnti	9.521	9.671	
Attività cedute e destinate alla cessione	342	2	19
TOTALE ATTIVITÀ	67.864	66.325	

(in milioni di euro)	31.12.2025	31.12.2024	Note
PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto di pertinenza della Capogruppo			
Capitale sociale	1.500	1.500	20
Riserva di fair value e di copertura	616	123	21
Altre riserve e utili indivisi	6.817	7.479	22
Riserva di traduzione	(441)	(361)	23
Utile di periodo	182	(189)	
Totale	8.674	8.552	
Quote di pertinenza degli azionisti di minoranza	7.895	8.583	24
Totale patrimonio netto	16.569	17.135	
PASSIVITÀ			
Passività non correnti			
Fondi e altre passività non correnti	1.575	1.701	25
Prestiti obbligazionari	24.408	23.583	26
Finanziamenti non correnti	9.261	9.259	27
Passività finanziarie per beni in leasing non correnti	322	348	28
Altre passività finanziarie non correnti	607	312	29
Fondo imposte differite	4.765	4.849	30
Altre passività non correnti	1.189	231	31
Totale passività non correnti	42.127	40.283	
Passività correnti			
Debiti commerciali	2.010	2.002	32
Fondi e altre passività correnti	674	658	25
Quota corrente dei prestiti obbligazionari	3.100	2.617	26
Quota corrente dei finanziamenti	522	1.390	27
Passività finanziarie per beni in leasing correnti	116	135	28
Altre passività finanziarie correnti	856	584	29
Debiti verso banche	58	124	33
Debiti per imposte	289	261	34
Altre passività correnti	1.311	1.136	35
Totale passività correnti	8.936	8.907	
Passività destinate alla cessione	232	-	19
Totale passività	51.295	49.190	
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	67.864	66.325	

Conto economico

(in milioni di euro)	2025	2024	Note
Ricavi	10.321	10.085	36
Ricavi per servizi di costruzione	1.130	943	37
Altri proventi e ricavi operativi	201	266	38
Acquisti e variazione di materie prime e materiali di consumo	(333)	(363)	39
Costi del personale	(1.587)	(1.580)	40
Costi per servizi	(3.304)	(3.201)	41
Costi per canoni concessori e altri affitti	(198)	(216)	42
Altri oneri operativi	(510)	(449)	43
Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni	(3.458)	(4.338)	1, 2, 3, 4, 5
Svalutazioni dei crediti	(9)	(7)	15, 17
Variazione operativa dei fondi e accantonamenti per rischi	172	168	25
Risultato operativo	2.425	1.308	
Utili/(Perdite) di imprese collegate	84	87	44
Proventi finanziari	741	1.009	45
Rettifiche di valore delle partecipazioni e dei fondi di investimento	4	15	46
Oneri finanziari	(1.996)	(2.563)	45
Proventi/(Oneri) netti da differenze cambio e coperture valutarie	42	(5)	47
Utile prima delle imposte	1.300	(149)	
Imposte	(630)	(218)	48
Risultato delle attività cessate e destinate alla cessione	(1)	-	49
Utile/(Perdita) del periodo	669	(367)	
Utile/(Perdita) attribuibile a:			
• Azionisti della società Capogruppo	182	(189)	
• Azionisti di minoranza	487	(178)	

Conto economico complessivo

(in milioni di euro)	2025	2024
Utile/(Perdita) del periodo	669	(367)
Utili/(Perdite) da valutazione al fair value degli strumenti finanziari di cash flow hedge	46	27
Utili/(Perdite) da valutazione al fair value degli strumenti finanziari di Net Investment Hedge	-	-
Utili/(Perdite) da conversione dei bilanci in valuta funzionale diversa dall'euro	(392)	(536)
Utili/(Perdite) derivanti dalla valutazione delle collegate e JV con il metodo del patrimonio netto	(49)	(5)
Altre componenti del conto economico complessivo	1	66
Componenti del conto economico complessivo riclassificabili nel conto economico	(394)	(448)
Utili/(Perdite) da valutazione al fair value degli strumenti finanziari di fair value hedge	(181)	(77)
Utili/(Perdite) da valutazione al fair value di partecipazioni (FVTOCI)	670	671
Utili/(Perdite) attuariali (IAS 19)	6	(6)
Altre valutazioni al fair value	7	-
Componenti del conto economico complessivo non riclassificabili nel conto economico	502	588
Riclassifiche delle altre componenti del conto economico complessivo nel conto economico del periodo	(4)	211
Effetto fiscale	(20)	40
Totale componenti del conto economico complessivo	84	391
Risultato economico complessivo dell'esercizio attribuibile a:	753	24
• Azionisti della società Capogruppo	510	617
• Azionisti di minoranza	243	(593)

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

(in milioni di euro)	Capitale sociale	Riserva di fair value e di copertura	Altre riserve e utili indivisi	Riserva di traduzione	Utile/ (Perdita) del periodo	Quote di pertinenza degli azionisti della Capogruppo	Quote di pertinenza di azionisti di minoranza	Totale
Saldo al 31.12.2023	1.500	(485)	6.627	(318)	768	8.092	10.961	19.053
Riporto a nuovo dell'utile 2023	-	-	768	-	(768)	-	-	-
Distribuzione dividendi	-	-	(100)	-	-	(100)	(1.427)	(1.527)
Altre operazioni con azionisti terzi	-	-	(1)	-	-	(1)	(7)	(8)
Variazione dell'area di consolidamento	-	-	(5)	-	-	(5)	(275)	(280)
Altri movimenti	-	-	(52)	-	-	(52)	(75)	(127)
Risultato economico complessivo del periodo	-	608	241	(42)	(189)	618	(594)	24
Saldo al 31.12.2024	1.500	123	7.478	(360)	(189)	8.552	8.583	17.135
Riporto a nuovo dell'utile 2024	-	-	(189)	-	189	-	-	-
Distribuzione dividendi	-	-	(110)	-	-	(110)	(1.416)	(1.526)
Apporti di capitale	-	-	-	-	-	-	201	201
Variazione dell'area di consolidamento	-	-	(121)	-	-	(121)	332	211
Altri movimenti	-	-	(157)	-	-	(157)	(48)	(205)
Risultato economico complessivo del periodo	-	493	(84)	(81)	182	510	243	753
Saldo al 31.12.2025	1.500	616	6.817	(441)	182	8.674	7.895	16.569

Rendiconto finanziario

(in milioni di euro)	2025	2024
Attività operativa		
Utile/(Perdita) del periodo di pertinenza della Capogruppo e degli azionisti terzi	669	(367)
Utile ante imposte	669	(367)
Rettifiche per:		
– ammortamenti, svalutazioni e ripristini	3.458	4.338
– (plusvalenze)/minusvalenze operative	(8)	(10)
– imposte	630	218
– accantonamenti al netto di rilasci a conto economico	(136)	(155)
– (utili)/perdite da società collegate	(15)	(32)
– dividendi da società collegate	(69)	(55)
– dividendi da altre imprese	(119)	(118)
– (plusvalenze)/minusvalenze/svalutazioni su partecipazioni	(3)	(15)
– oneri/(proventi) finanziari netti	1.332	1.677
Flussi di cassa dell'attività operativa ante variazioni di capitale circolante	5.739	5.482
Flusso di cassa generato/(assorbito) dalla variazione di capitale circolante	(494)	(661)
Flusso di cassa generato/(assorbito) dalla variazione di attività e passività non correnti	1.009	934
Pagamento imposte	(840)	(832)
Pagamento T.F.R.	(60)	(28)
Interessi percepiti/(corrisposti), netti	(1.397)	(1.561)
Flusso di cassa generato/(assorbito) dall'attività operativa	3.957	3.216
Attività di investimento		
Investimenti operativi	(2.779)	(1.412)
Disinvestimenti operativi	36	61
Incremento dei diritti concessori finanziari (a fronte degli investimenti)	(144)	(81)
Acquisti di partecipazioni e aumenti di capitale	(5)	(12)
Acquisti di partecipazioni consolidate, al netto delle disponibilità liquide nette apportate	(692)	(29)
Dividendi da altre imprese	119	118
Cessioni di partecipazioni	-	-
Cessioni di partecipazioni consolidate	24	1.589
Gestione di immobilizzazioni finanziarie	(4)	(65)
Flusso di cassa generato/(assorbito) dall'attività di investimento	(3.444)	169
Attività finanziaria		
Aumenti/(Rimborsi) di capitale	-	-
Emissione di strumenti rappresentativi di capitale	-	-
Accensione finanziamenti a medio lungo termine ed emissione prestiti obbligazionari	8.162	4.793
Rimborso finanziamenti a medio lungo termine e prestiti obbligazionari	(8.079)	(8.452)
Variazioni nette di altre fonti di finanziamento	469	557
Pagamento dividendi e riserve	(1.526)	(1.527)
Flusso di cassa generato/(assorbito) dall'attività finanziaria	(974)	(4.629)
Incremento/(decremento) netto disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(462)	(1.244)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	5.604	6.848
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	5.142	5.604



Note esplicative

3.2.1 Attività del Gruppo

Edizione, società costituita nel 1981, è una delle principali holding industriali europee, oggi giunta alla seconda generazione, interamente controllata dalla famiglia Benetton che, al 31 dicembre 2025, detiene partecipazioni di controllo e non in società operanti nei seguenti settori:

- **Infrastrutture di trasporto;**
- **Ristorazione e Travel retail;**
- **Infrastrutture digitali;**
- **Abbigliamento e Tessile;**
- **Immobiliare e Agricolo;**
- **Financial Institutions;**
- **Alternative Asset Management.**

3.2.2 Contenuto e forma del bilancio

L'area di consolidamento include le società controllate per le quali, ai sensi dell'IFRS 10, il Gruppo è esposto a rendimenti variabili, o detiene diritti su tali rendimenti, derivanti dal proprio rapporto con le medesime e nel contempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tali entità.

Sono incluse nell'area di consolidamento anche le attività economiche oggetto di accordi congiunti, ai sensi dell'IFRS 11 (joint-venture e joint-operation) e le imprese collegate, per le quali è esercitabile un'influenza significativa ai sensi dello IAS 28.

Le società considerate ai fini del processo di consolidamento sono elencate negli allegati alle presenti note.

In particolare, il bilancio consolidato del Gruppo Edizione include i bilanci al 31 dicembre 2025 di Edizione e di tutte le società italiane ed estere nelle quali la Capogruppo esercita, direttamente o indirettamente, il controllo o un'influenza dominante.

I bilanci utilizzati per il consolidamento sono

quelli approvati o predisposti per l'approvazione da parte delle assemblee dei soci delle singole società, ovvero, per le imprese con data di chiusura dell'esercizio diversa dal 31 dicembre 2025, le situazioni contabili appositamente predisposte riferite alla data di chiusura del bilancio consolidato.

I risultati economici delle imprese controllate acquisite o cedute nel corso del periodo sono inclusi nel conto economico consolidato dalla data di acquisizione e fino alla data di cessione del controllo, con approssimazioni temporali limitate nel caso in cui tali date non coincidano con quelle delle chiusure contabili mensili.

Il perimetro di consolidamento al 31 dicembre 2025 ha subito le seguenti variazioni rispetto al 31 dicembre 2024:

- il 5 giugno 2025 Abertis France ha perfezionato l'acquisizione della società Atlandes S.A. ("Atlandes"), titolare di un contratto di concessione fino al 2051 per la gestione dell'autostrada francese A63 – 105 chilometri, con doppia carreggiata a tre corsie, che collega Salles a Saint-Geours-de-Marenne, nel sud-ovest del paese. Si rinvia alla Nota 53 - Aggregazioni Aziendali per i dettagli dell'operazione.

Nell'esercizio 2025, il gruppo Mundys si è aggiudicato nuove concessioni autostradali in Cile:

- in data 20 febbraio 2025, è stata costituita la Sociedad Concesionaria Nueva Aconcagua, S.A. ("Nueva Aconcagua"), parte del gruppo Abertis. La società è titolare del contratto di concessione per la gestione dell'autostrada Ruta 5 nel tratto tra Santiago e Los Vilos:
 - 223 km e durata massima di 30 anni;
 - efficace dal 1° aprile 2025, dopo una transizione operativa con il precedente concedente conclusa con successo;
- in data 10 marzo 2025, Mundys ha ottenuto l'aggiudicazione, tramite la controllata Grupo Costanera, della concessione per la gestione dell'autostrada Ruta 5 nel tratto "Temuco-Rio Bueno" di 182 km. Grupo Costanera, tramite la Sociedad Concesionaria Temuco Rio Bueno S.A. costituita il 7 novembre 2025, assumerà la gestione dell'autostrada nell'aprile del 2026, per una durata massima di 43 anni;

- in data 3 luglio 2025, Grupo Costanera si è aggiudicata la concessione per la gestione della tratta autostradale Ruta 5 Chacao-Chonchi, situata sull'isola di Chiloé nella regione di Los Lagos. La concessione, valida dal 2026 per una durata massima di 50 anni, riguarda un percorso di 126 km che collega le città di Chacao, Castro e Chonchi e garantisce il collegamento dell'isola con il continente attraverso la realizzazione del nodo infrastrutturale Chacao, prevista entro il 2028.

Tali operazioni non si configurano come aggregazioni aziendali, così come definite dall'IFRS 3, in quanto non si tratta dell'acquisizione di un'attività aziendale in funzionamento, ma dell'acquisizione del diritto di gestire infrastrutture autostradali; pertanto le stesse sono contabilizzate identificando e rilevando al fair value i diritti concessori immateriali acquisiti e gli impegni per investimenti da realizzare, secondo gli accordi previsti contrattualmente.

Il bilancio consolidato è costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle presenti note esplicative. La situazione patrimoniale-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 classificati in base alla natura degli stessi. Il rendiconto finanziario è stato redatto applicando il metodo indiretto.

Tutti i valori del bilancio consolidato sono espressi in milioni di euro, salvo quando diversamente indicato. L'Euro è la valuta di presentazione del bilancio consolidato. Il presente bilancio è redatto nella prospettiva della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità della Società di fare fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi, secondo il principio della contabilizzazione per competenza economica e applicando il criterio generale del costo storico, con l'eccezione delle voci di bilancio che, secondo gli IFRS, sono rilevate al fair value, come indicato nei criteri di valutazione delle singole voci.

3.2.3 Criteri di consolidamento

I criteri di consolidamento adottati per la redazione del bilancio consolidato sono i seguenti:

- a) consolidamento dei bilanci delle società controllate secondo il metodo dell'integrazione globale ed eliminazione del valore contabile delle partecipazioni detenute contro il relativo patrimonio netto;
- b) nell'esercizio in cui una società è inclusa per la prima volta nel bilancio consolidato, se l'eliminazione del valore della partecipazione, di cui al punto a. precedente, determina una differenza positiva, questa è attribuita, ove applicabile, alle attività e passività della controllata. L'eventuale eccedenza è iscritta nelle attività alla voce Avviamento e altre attività immateriali a vita utile indefinita. Nell'ipotesi in cui emerga una differenza negativa, questa è iscritta a conto economico come provento, dopo aver eventualmente rivisto la determinazione del fair value delle attività/passività acquisite. Le acquisizioni di quote di minoranza di entità già controllate sono contabilizzate come operazioni sul patrimonio netto e pertanto la differenza tra il costo sostenuto per l'acquisizione e le relative quote di patrimonio netto contabile sono rilevate direttamente nel patrimonio netto;
- c) eliminazione delle partite di debito e di credito, dei costi e dei ricavi e di tutte le operazioni di ammontare significativo intercorse tra le società comprese nel perimetro di consolidamento, ivi inclusi i dividendi distribuiti nell'ambito del Gruppo. Sono inoltre eliminati gli utili non ancora realizzati e le plusvalenze e minusvalenze derivanti da operazioni fra società del Gruppo;
- d) iscrizione della quota di patrimonio netto e del risultato del periodo delle società partecipate di competenza di azionisti di minoranza rispettivamente in un'apposita voce del patrimonio netto consolidato e del conto economico. La quota di pertinenza degli azionisti di minoranza è determinata sulla base della percentuale da essi detenuta nel fair value delle attività e passività iscritte alla data di acquisizione originaria e nelle variazioni di patrimonio netto dopo tale data;

e) conversione in Euro dei bilanci delle società controllate estere, redatti in valuta funzionale diversa dall'Euro, effettuata applicando alle attività e passività, il cambio in vigore alla data di bilancio e alle poste

del conto economico, il cambio medio del periodo. Le differenze cambio derivanti dalla conversione di tali bilanci sono imputate nell'utile netto dell'esercizio complessivo e accumulate in una riserva di patrimonio netto.

	Valute	Cambio 31.12.2025	Cambio medio 2025
TASSI DI CAMBIO APPLICATI PER LA CONVERSIONE IN EURO DEI BILANCI DELLE PRINCIPALI CONTROLLATE DENOMINATI IN ALTRE DIVISE	Euro/Dollaro americano	1,175	1,130
	Euro/Zloty polacco	4,221	4,240
	Euro/Peso cileno	1.058,130	1.074,608
	Euro/Peso argentino (1)	1.707,561	1.707,561
	Euro/Real brasiliano	6,436	6,307
	Euro/Rupia indiana	105,597	98,524
	Euro/Corona ceca	24,237	24,688
	Euro/Sterlina inglese	0,873	0,857
	Euro/Yen giapponese	184,090	169,050
	Euro/Dollaro di Hong Kong	9,146	8,810
	Euro/Rublo russo	92,730	94,396
	Euro/Won coreano	1.696,940	1.605,446
	Euro/Peso messicano	21,118	21,671
	Euro/Ukraina Hryvnia	49,795	47,110
	Euro/Iran Rial	984.468	794.252
	Euro/Bosnia Erzegov. Marco	1,956	1,956
	Euro/Turchia nuova Lira ¹	50,484	50,484

¹ Il tasso di cambio utilizzato per il peso argentino e per la lira turca è quello puntuale, sia per la situazione patrimoniale-finanziaria che per la conversione dei flussi dell'esercizio, in accordo a quanto prescritto dallo IAS 21 e dallo IAS 29 per le economie iperinflazionate.

3.2.4 Principi contabili e criteri di valutazione

Principi contabili internazionali

In seguito all'entrata in vigore del Regolamento Europeo n. 1606 del 19 luglio 2002, dal 1° gennaio 2005 il Gruppo ha adottato, per l'elaborazione dei propri bilanci annuali consolidati, i principi contabili internazionali IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea, e le relative interpretazioni (IFRIC e SIC). Con il termine IFRS si intendono gli International Financial Reporting Standards (IFRS) e gli International

Accounting Standards (IAS) integrati dalle interpretazioni emesse dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), precedentemente denominate Standard Interpretations Committee (SIC). I risultati economico-finanziari del Gruppo dell'esercizio 2025 e degli esercizi posti a confronto sono stati redatti in conformità ai suddetti principi e interpretazioni.

Applicazione dei principi IFRS

Si riportano di seguito i principi contabili, gli emendamenti e le interpretazioni emessi dallo IASB e omologati dall'Unione Europea da adottare obbligatoriamente nei bilanci degli esercizi che iniziano dal 1° gennaio 2025. Tali principi non hanno comportato impatti significativi sul bilancio consolidato del Gruppo.

Descrizione	Data di entrata in vigore	Data di omologazione
Impossibilità di cambio (Modifiche allo IAS 21)	1° gennaio 2025	12 novembre 2024

Si riportano di seguito i principi contabili, emendamenti e interpretazioni emessi dallo IASB e omologati dall'Unione Europea da adottare obbligatoriamente nei bilanci degli esercizi che iniziano successivamente al 1° gennaio 2025.

Descrizione	Data di entrata in vigore	Data di omologazione
Modifiche alla classificazione e alla valutazione degli strumenti finanziari (IFRS 9 e IFRS 7)	1 gennaio 2026	27 maggio 2025
Contratti collegati all'energia elettrica dipendente dalla natura (IFRS 9 e IFRS 7)	1 gennaio 2026	30 giugno 2025
Ciclo annuale di miglioramenti ai principi contabili IFRS - Volume 11 (IFRS 1, IFRS 7, IFRS 9, IFRS 10 e IAS 7)	1 gennaio 2026	9 luglio 2025

Si riportano di seguito i nuovi principi contabili e le relative applicazioni, non ancora in vigore o omologati dall'Unione Europea, che potrebbero trovare applicazione in futuro.

Descrizione	Data di entrata in vigore del documento IASB	Data emissione da parte dello IASB
Standards		
IFRS 14 Regulatory deferral accounts	1 gennaio 2016	gennaio 2014
IFRS 18 Presentation and disclosure in financial statements	1 gennaio 2027	aprile 2024
IFRS 19 Subsidiaries without public accountability: disclosures	1 gennaio 2027	maggio 2024
Amendments		
Sale or contribution of assets between an investor and its associate or joint venture (Amendments to IFRS 10 and IAS 28)	differita	settembre 2014
Amendments to IFRS 19 Subsidiaries without public accountability	1 gennaio 2027	agosto 2025
Amendments to IAS 21 Translation to Hyperinflationary Presentation Currency	1 gennaio 2027	novembre 2025

Criteria di valutazione

Il bilancio è stato redatto sulla base del principio del costo storico, fatta eccezione per la valutazione di taluni strumenti finanziari. Vengono di seguito esposti i criteri più rilevanti adottati dal Gruppo per la valutazione delle poste di bilancio.

Aggregazioni aziendali

L'acquisizione di imprese controllate è contabilizzata secondo il metodo dell'acquisizione. Il costo dell'acquisizione è determinato dalla sommatoria dei valori correnti (fair value), alla data di scambio, delle attività acquisite, delle passività sostenute o assunte e degli strumenti finanziari emessi dall'acquirente in cambio del controllo dell'impresa acquisita. Gli oneri accessori direttamente attribuibili all'aggregazione sono rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti. Le attività, le passività e le passività potenziali identificabili dell'impresa acquisita che rispettano le condizioni per l'iscrizione secondo l'IFRS 3 sono iscritte ai loro fair value alla data di acquisizione. 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 terzi 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 di interessenze di terzi e del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata immediatamente nel conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa.

Nel caso di aggregazione aziendale realizzata in più fasi, viene ricalcolata l'interessenza detenuta in precedenza nell'acquisita rispetto al fair value alla data di acquisizione e rilevato nel conto economico l'eventuale utile o perdita risultante.

Le quote del patrimonio netto degli azionisti di minoranza, alla data di acquisizione, possono essere valutate al fair value oppure al pro quota del valore delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.

Successivamente all'acquisizione del controllo, acquisti di ulteriori quote dagli azionisti di minoranza, o cessioni a questi di quote che non comportino la perdita del controllo, non danno luogo alla rilevazione rispettivamente dell'avviamento o di plusvalori o minusvalori a conto

economico, ma sono considerate come operazioni tra azionisti che hanno effetto solo sul patrimonio netto. Le cessioni di quote azionarie ad azionisti di minoranza da parte del Gruppo, che determinano la perdita del controllo della partecipata, generano utili o perdite rilevate a conto economico. Gli acquisti di partecipazioni da azionisti di minoranza che determinano l'acquisizione del controllo, si traducono in avviamento, calcolato come sopra descritto.

Attività materiali

Sono iscritte al costo di acquisto o di costruzione che comprende il prezzo pagato per acquistare l'attività (al netto di sconti e abbuoni) e gli eventuali costi direttamente attribuibili all'acquisizione e messa in funzione del bene, compresi gli oneri finanziari sostenuti nel periodo di realizzazione dei beni. Il costo di un bene immobile commerciale acquistato è pari al prezzo di acquisto o all'equivalente del prezzo per contanti comprensivo di ogni altro onere a esso direttamente attribuibile come le consulenze legali, le imposte di registro e gli altri costi dell'operazione. Il costo dei beni costruiti in economia è pari al costo alla data di completamento dei lavori. In sede di transizione ai principi contabili internazionali, le rivalutazioni delle immobilizzazioni effettuate ai sensi di specifiche leggi di rivalutazione monetaria sono state mantenute in bilancio solo se conformi alle prescrizioni dell'IFRS 1.

Gli investimenti immobiliari, ossia gli immobili posseduti al fine di conseguire canoni di locazione e/o un apprezzamento degli stessi nel tempo, piuttosto che per l'uso nella produzione o nella fornitura di beni e servizi, sono rilevati e valutati al costo, determinato secondo le stesse modalità indicate per le altre attività materiali e sono ammortizzati sulla base della loro vita utile.

Le spese incrementative e di manutenzione, che producono un significativo e tangibile incremento della capacità produttiva o della sicurezza dei cespiti, o che comportano un allungamento della vita utile degli stessi, vengono capitalizzate e portate a incremento del cespite su cui vengono realizzate. I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono invece imputati direttamente nel conto economico.

Il costo delle attività materiali, determinato come sopra indicato, la cui utilizzazione è limitata nel tempo, è sistematicamente ammortizzato in ogni esercizio a quote costanti sulla base della vita economico-tecnica stimata.

I componenti di un'attività materiale di importo significativo e con vita utile differente rispetto

a quella del bene cui il componente appartiene sono considerati separatamente nella determinazione dell'ammortamento. L'ammortamento è calcolato sulla vita utile di ogni singola parte, che si modifica nel caso in cui nell'esercizio siano effettuate manutenzioni incrementative o sostituzioni che la varino in misura apprezzabile. In caso di sostituzione, le nuove parti sono capitalizzate nella misura in cui soddisfano i criteri per l'iscrizione di una attività, e il valore contabile delle parti sostituite viene eliminato dal bilancio. Il valore residuo e la vita utile delle attività vengono rivisti almeno a ogni chiusura

di esercizio e qualora, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita di valore determinata in base all'applicazione dello IAS 36, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione, il suo valore viene ripristinato.

Le principali aliquote di ammortamento annue applicate nel 2025, presentate per categorie omogenee con evidenza del relativo intervallo di applicazione, figurano nella tabella sottostante:

	2025
Fabbricati commerciali e industriali e investimenti immobiliari	2,5% – 33,3%
Impianti e macchinari	10% – 33%
Attrezzature industriali e commerciali	4,5% – 40%
Mobili, arredi, macchine elettroniche e arredamento negozi	10% – 25%
Automezzi	20% – 25%
Altri beni	8,6% – 33,3%

I terreni non sono soggetti ad ammortamento. I costi per migliorie su beni di terzi sono ammortizzati nel periodo più breve tra quello in cui le migliorie possono essere utilizzate e la durata residua dei contratti di locazione. Le attività materiali non sono più esposte in bilancio a seguito della loro cessione: l'eventuale utile o perdita (calcolato come differenza tra valore di cessione, al netto dei costi di vendita, e il valore di carico) è rilevato nel conto economico nell'esercizio di dismissione.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono misurate inizialmente al costo, determinato normalmente come il prezzo pagato per l'acquisizione, inclusivo degli oneri accessori e al netto di sconti commerciali e abbuoni; si considerano inoltre i costi diretti per predisporre l'attività per l'utilizzo, sostenuti sino a quando l'immobilizzazione è nelle condizioni di operare. Il costo di un'attività immateriale generata internamente comprende soltanto gli oneri che possono essere direttamente attribuiti o allocati all'attività a partire dalla data in cui sono soddisfatti i criteri per l'iscrizione di una attività. I costi di ricerca sono imputati al conto economico nel periodo in cui sono sostenuti.

L'avviamento viene rilevato inizialmente iscrivendo tra le immobilizzazioni immateriali l'eccedenza del costo di acquisizione sostenuto rispetto alle attività nette a valore corrente dell'impresa di nuova acquisizione. Secondo quanto previsto dallo IAS 38, al momento dell'iscrizione vengono scorporate dall'avviamento stesso eventuali attività immateriali, che rappresentano risorse generate internamente dall'entità acquisita. Le componenti che soddisfano la definizione di "attività acquisite in un'operazione di aggregazione aziendale" sono contabilizzate separatamente soltanto se il loro fair value può essere determinato in modo attendibile. Alla data di acquisizione l'avviamento emerso è allocato a ciascuna delle CGU, o gruppi di CGU, che ci si attende beneficeranno delle sinergie derivanti dall'aggregazione aziendale.

Per le attività immateriali rappresentate dai diritti concessori, il costo è recuperato attraverso i corrispettivi pagati dagli utenti per l'utilizzo dell'infrastruttura e può includere una o più delle seguenti fattispecie:

- a) il fair value dei servizi di costruzione e/o migliorie resi a favore dell'ente concedente al netto delle parti rappresentate quali attività finanziarie e costituite da (i) le quote coperte sotto forma di contributo; (ii)

l'ammontare che sarà incondizionatamente pagato dal concessionario subentrante al momento di scadenza della concessione (cosiddetto "diritto di subentro") e/o (iii) l'importo minimo dei pedaggi, il volume dei ricavi e/o le specifiche somme garantite dall'ente concedente.

In particolare, quali diritti concessori delle attività immateriali, si identificano:

- o i diritti maturati a fronte di specifiche obbligazioni alla realizzazione di servizi di costruzione di ampliamento e adeguamento dell'infrastruttura, per i quali non è previsto l'ottenimento di benefici economici aggiuntivi. Tali diritti sono inizialmente calcolati e iscritti al fair value dei servizi di costruzione da rendere in futuro (pari al valore attuale degli stessi, al netto della parte coperta da contributi, ed escludendo gli eventuali oneri finanziari da sostenere nel periodo di realizzazione) e hanno come contropartita i "fondi per impegni da convenzioni", di pari importo, iscritti nel passivo della situazione patrimoniale-finanziaria; il valore iniziale di tali diritti si modifica nel tempo, oltre che per effetto degli ammortamenti, per la rideterminazione, su base periodica, del fair value della parte dei servizi di costruzione non ancora realizzati (pari al valore attuale degli stessi, al netto della parte coperta da contributi, ed escludendo gli eventuali oneri finanziari da sostenere nel periodo di realizzazione) alla data di chiusura dell'esercizio;
- o i diritti maturati a fronte di servizi di costruzione e/o miglioria resi per i quali è previsto l'ottenimento di benefici economici aggiuntivi, rappresentati da incrementi tariffari specifici e/o significativi incrementi attesi del numero degli utenti per effetto degli ampliamenti/adeguamenti dell'infrastruttura;

- b)** i diritti acquisiti da terzi, nel caso di sostenimento di costi per l'ottenimento di concessioni dall'ente concedente o da terzi (quest'ultimo caso in relazione all'acquisizione del controllo di una società già titolare di una concessione).

Dopo la rilevazione iniziale, le immobilizzazioni immateriali sono contabilizzate al costo, al

netto dell'ammortamento accumulato e delle eventuali perdite di valore determinate secondo quanto previsto dallo IAS 36.

Le immobilizzazioni immateriali sono soggette ad ammortamento tranne quando hanno vita utile indefinita.

L'avviamento non è ammortizzato, ma viene sottoposto annualmente, o più frequentemente ogni qualvolta vi sia un'indicazione di perdita di valore, a impairment test per identificare eventuali riduzioni di valore (vedasi Perdite di valore delle attività non finanziarie). L'ammortamento, che decorre dal momento in cui l'attività immateriale inizia a produrre i relativi benefici economici, si applica sistematicamente lungo la vita utile dell'attività immateriale a seconda delle prospettive di impiego economico stimate. I diritti concessori sono ammortizzati lungo il periodo di durata della relativa concessione, con un criterio che riflette la stima delle modalità di consumo dei benefici economici incorporati nel diritto; a tal fine, le quote di ammortamento sono calcolate tenendo anche conto, qualora significative, delle variazioni di traffico previste nel periodo di durata della concessione.

Il valore residuo alla fine della vita utile si presume pari a zero a meno che ci sia un impegno da parte di terzi all'acquisto dell'attività alla fine della sua vita utile oppure se esiste un mercato attivo per l'attività. Gli amministratori rivedono la stima della vita utile dell'immobilizzazione immateriale a ogni chiusura di esercizio.

Di regola i periodi di ammortamento relativi ai marchi oscillano tra i cinque e 25 anni, i diritti di brevetto, i diritti contrattuali e i diritti concessori sono ammortizzati sulla base della durata del relativo diritto; gli oneri poliennali e commerciali vengono ammortizzati in base alla durata residua dei contratti di locazione salvo i fonds de commerce ammortizzati in 20 anni. Il software e le licenze d'uso di software applicativo sono ammortizzati lungo un periodo che va da tre a sei anni. I costi di sviluppo sono ammortizzati lungo un periodo che va da tre a sei anni.

Attività per diritto di utilizzo

Le Attività per diritto di utilizzo sono iscritte all'attivo alla data di decorrenza del contratto di leasing, ovvero la data in cui un locatore rende disponibile l'attività sottostante per il locatario. In alcune circostanze, il contratto di leasing può contenere componenti di leasing diversi e di conseguenza la data di decorrenza

deve essere determinata a livello di singolo componente di leasing.

Tale voce viene inizialmente valutata al costo e comprende la valutazione iniziale della Passività finanziaria per beni in leasing, i pagamenti per leasing effettuati prima o alla data di decorrenza del contratto e qualsiasi altro costo diretto iniziale. La voce può essere successivamente ulteriormente rettificata al fine di riflettere eventuali rideterminazioni delle attività/passività per beni in leasing.

Le Attività per diritto di utilizzo sono ammortizzate in modo sistematico in ogni esercizio al minore tra la durata contrattuale e la vita utile residua del bene sottostante. L'inizio dell'ammortamento rileva alla data di decorrenza del leasing.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita di valore determinata secondo i criteri descritti nel principio dei contratti onerosi, l'attività viene corrispondentemente svalutata. Nell'adottare l'IFRS 16, il Gruppo si è avvalso dell'esenzione concessa dal paragrafo IFRS 16:5(a) in relazione ai leasing a breve termine (inferiori a 12 mesi) e del paragrafo IFRS 16:5(b) per i contratti di leasing di modico valore.

Perdite di valore delle attività non finanziarie

I valori contabili delle attività materiali e immateriali del Gruppo sono oggetto di valutazione (impairment test) ogni qualvolta vi siano evidenti segnali interni o esterni all'impresa che indichino la possibilità del venir meno del valore dell'attività o di un gruppo di esse (definite come Unità Generatrici di Cassa o CGU). Nel caso dell'avviamento, delle altre immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita e delle immobilizzazioni immateriali non in uso, l'impairment test deve essere effettuato almeno annualmente e, comunque, ogni qualvolta emergano segnali di possibile perdita di valore.

L'impairment test avviene confrontando il valore contabile dell'attività o della CGU con il valore recuperabile della stessa, dato dal maggiore tra il fair value (al netto degli eventuali oneri di vendita) e il valore d'uso. Quest'ultimo è a sua volta calcolato attualizzando i flussi di cassa netti che si prevede saranno prodotti dall'attività o dalla CGU. Nella determinazione del valore d'uso, i flussi di cassa futuri stimati sono scontati al loro valore attuale, utilizzando un tasso che riflette le valutazioni correnti di mercato

del valore del denaro e dei rischi specifici dell'attività. Se la differenza tra valore recuperabile e valore contabile è negativa, l'attività o CGU viene svalutata di conseguenza, con rilevazione della perdita nel conto economico dell'esercizio.

Le condizioni e le modalità di un eventuale ripristino di valore di un'attività in precedenza svalutata applicate dal Gruppo, escludendo comunque qualsiasi possibilità di ripristino di valore dell'avviamento, sono quelle previste dallo IAS 36. In ogni caso, il valore contabile dell'attività non viene mai ripristinato oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino di valore è imputato al conto economico dell'esercizio.

Partecipazioni

Le partecipazioni in imprese controllate non consolidate sono valutate al costo, inclusivo degli oneri accessori di diretta imputazione. Il costo è rettificato per eventuali perdite di valore secondo i criteri previsti dallo IAS 36. Le partecipazioni in imprese collegate e in joint venture sono valutate in base al metodo del patrimonio netto, rilevando a conto economico la quota di pertinenza del Gruppo degli utili o delle perdite maturate nell'esercizio, ad eccezione degli effetti relativi ad altre variazioni del patrimonio netto della società partecipata, diverse dalle operazioni con gli azionisti, che sono riflessi direttamente nel conto economico complessivo di Gruppo. Inoltre, con il suddetto metodo sono rilevate, nell'ambito della misurazione del valore della partecipazione, i fair value delle attività e passività detenute dalla partecipata nonché l'eventuale avviamento, determinati con riferimento al momento di acquisizione della partecipazione, e la loro successiva misurazione negli esercizi successivi sulla base dei principi contabili e criteri di valutazione illustrati nelle presenti note esplicative.

Nell'ambito della valutazione in base al metodo del patrimonio netto di Avolta, gli amministratori hanno valutato appropriato, alla luce della struttura complessiva dell'operazione che ha riguardato la collegata, non considerare la transazione registrata dalla stessa nel periodo nei confronti degli azionisti di minoranza di Autogrill nell'ambito dell'operazione di scambio azionario già descritta, che ha comportato una riduzione

del patrimonio netto della collegata. L'applicazione di questo trattamento contabile rappresenta la scelta da parte della Società rispetto alla politica contabile da adottare in simili circostanze.

Sulla base dell'IFRS 11, le partecipazioni in accordi di joint-venture sono rilevate utilizzando il metodo del patrimonio netto; mentre le partecipazioni in accordi di joint-operation sono rilevate con il metodo del consolidamento proporzionale.

Le partecipazioni in altre imprese, classificate nella categoria residuale prevista dall'IFRS 9, sono valutate al fair value con rilevazione degli effetti nel conto economico. Nel caso di investimenti in strumenti rappresentativi di capitale non detenuti per finalità di trading, è possibile, in sede di rilevazione iniziale, che l'entità possa scegliere irrevocabilmente di valutare gli stessi al fair value, con rilevazione delle successive variazioni nel conto economico complessivo. Per talune partecipazioni iscritte è stata esercitata tale opzione irrevocabile.

Qualora il fair value non possa essere attendibilmente misurato, le partecipazioni sono valutate al costo, rettificato per perdite di valore.

Le partecipazioni destinate alla vendita o in corso di liquidazione nel breve termine sono esposte tra le attività correnti, al minore tra il valore di carico e il fair value, al netto di eventuali costi di vendita.

In caso di eventuali perdite eccedenti il valore di carico della partecipazione, l'eccedenza è rilevata in un apposito fondo del passivo nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite.

Attività finanziarie

La classificazione delle attività finanziarie e la relativa valutazione è effettuata considerando sia il modello di gestione dell'attività finanziaria, sia le caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa ottenibili dall'attività.

L'attività finanziaria è valutata con il metodo del costo ammortizzato qualora entrambe le seguenti condizioni siano rispettate:

- il modello di gestione dell'attività finanziaria consista nella detenzione della stessa con la finalità di incassare i relativi flussi finanziari; e
- l'attività finanziaria generi contrattualmente, a date predeterminate, flussi finanziari

rappresentativi esclusivamente del rendimento dell'attività finanziaria stessa (capitale e interessi).

I crediti valutati al costo ammortizzato sono inizialmente iscritti al fair value dell'attività sottostante, al netto degli eventuali proventi di transazione direttamente attribuibili; la valutazione al costo ammortizzato è effettuata applicando il metodo del tasso di interesse effettivo, al netto delle relative perdite di valore rilevate nel conto economico con riferimento alle somme ritenute inesigibili. La stima delle somme ritenute inesigibili è effettuata sulla base del valore dei flussi di cassa futuri attesi. Tali flussi tengono conto dei tempi di recupero previsti, del presumibile valore di realizzo, delle eventuali garanzie ricevute, nonché dei costi che si ritiene dovranno essere sostenuti per il recupero dei crediti. Il valore originario dei crediti è ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica. In tal caso, il ripristino di valore è iscritto nel conto economico e non può in ogni caso superare il valore del costo ammortizzato che il credito avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

I crediti commerciali, la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali o per i quali non vi siano significative componenti finanziarie, non sono attualizzati.

L'attività finanziaria è valutata al fair value, con rilevazione degli effetti nel conto economico complessivo, se gli obiettivi del modello di gestione sono di detenere l'attività finanziaria al fine di ottenerne i relativi flussi di cassa contrattuali oppure di venderla, e l'attività finanziaria generi contrattualmente, a date predeterminate, flussi finanziari rappresentativi esclusivamente del rendimento dell'attività finanziaria stessa.

Infine, le eventuali residue attività finanziarie detenute diverse da quelle sopra descritte sono classificate come attività detenute per la negoziazione e sono valutate al fair value con rilevazione degli effetti nel conto economico.

Rimanenze

Le giacenze di magazzino sono valutate al minore fra il costo di acquisto o di produzione, determinato di regola in base al metodo del costo medio ponderato, e il corrispondente valore di mercato o di realizzo.

Il costo di produzione è comprensivo delle materie prime, dei costi diretti e accessori e di tutti quelli indiretti imputabili allo stesso.

Il valore di presumibile realizzo è calcolato tenendo conto sia degli eventuali costi di produzione ancora da sostenere, sia dei costi diretti di vendita. Le scorte obsolete a lenta rotazione sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo.

Crediti commerciali

I crediti sono inizialmente iscritti al fair value e successivamente valutati al costo ammortizzato, usando il metodo del tasso di interesse effettivo, al netto delle relative perdite di valore con riferimento alle somme ritenute inesigibili, iscritte in appositi fondi di svalutazione rettificativi. La stima delle somme ritenute inesigibili è effettuata sulla base del valore dei flussi di cassa futuri attesi. Tali flussi tengono conto dei tempi di recupero previsti, del presumibile valore di realizzo, delle eventuali garanzie, nonché dei costi che si ritiene dovranno essere sostenuti per il recupero dei crediti. Il valore originario dei crediti è ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica. In tal caso, il ripristino di valore è iscritto nel conto economico e non può in ogni caso superare il costo ammortizzato che il credito avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche. Gli eventuali crediti a medio e lungo termine che includono una componente implicita di interessi sono attualizzati impiegando un apposito tasso di mercato.

Le operazioni di cessione di crediti a titolo pro soluto, per i quali sostanzialmente tutti i rischi e benefici sono trasferiti al cessionario, sono stornate dal bilancio al loro valore nominale. Le commissioni pagate alla società di factoring per il servizio reso sono incluse nei costi per servizi.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti includono cassa, conti correnti bancari e postali, depositi rimborsabili a semplice richiesta e altri investimenti finanziari a breve termine caratterizzati da una elevata liquidità, facilmente convertibili in denaro e soggetti a un rischio irrilevante di variazione del loro valore. Sono iscritti al valore nominale.

Accantonamenti per passività probabili

Gli accantonamenti vengono contabilizzati dal Gruppo solo quando si è in presenza di un'obbligazione corrente che implica un esborso come risultato di eventi passati, è probabile che tale esborso sia richiesto per

l'adempimento dell'obbligazione e l'ammontare della stessa può essere ragionevolmente stimato. L'importo contabilizzato come accantonamento è la miglior stima dell'onere per liquidare completamente l'obbligazione, attualizzato sulla base di un tasso ante imposte adeguato. Quando è effettuata l'attualizzazione, l'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario. Eventuali accantonamenti per costi di ristrutturazione sono rilevati quando il Gruppo abbia formalizzato un piano dettagliato di ristrutturazione e lo abbia comunicato alle parti interessate.

Per i contratti i cui costi inevitabili connessi all'adempimento dell'obbligazione sono superiori ai benefici economici che si suppone saranno ottenibili dagli stessi contratti, l'obbligazione contrattuale corrente viene contabilizzata e valutata come un accantonamento a un fondo.

Il Fondo spese di ripristino beni in concessione riferito al gruppo Mundys accoglie il valore attuale della stima degli oneri da sostenere a fronte dell'obbligazione contrattuale di ripristino e sostituzione delle infrastrutture in concessione, prevista nelle convenzioni sottoscritte dalle società concessionarie autostradali del gruppo con i rispettivi Concedenti e finalizzate ad assicurarne la dovuta funzionalità e sicurezza. Gli accantonamenti a tale fondo sono determinati in funzione dell'usura e vetustà dell'infrastruttura autostradale in essere alla chiusura dell'esercizio e, quindi, degli interventi programmati, tenendo conto, qualora significativa, della componente finanziaria legata al trascorrere del tempo.

Il Fondo per impegni da convenzioni accoglie il valore attuale dei servizi di costruzione ancora da realizzare, definiti nell'accordo di concessione e finalizzati all'ampliamento e/o miglioria delle infrastrutture autostradali della società concessionaria, per i quali non è previsto l'ottenimento di benefici economici aggiuntivi in termini di specifici aumenti tariffari e/o rilevante incremento del traffico atteso. Tale obbligazione, considerata come parte del corrispettivo dell'accordo di concessione, è rilevata inizialmente per un ammontare pari al fair value dei servizi di costruzione da rendere in futuro (pari al valore attuale degli stessi, al netto della parte coperta da contributi, ed escludendo gli eventuali oneri finanziari da sostenere nel periodo di realizzazione) in contropartita dei

diritti concessori per opere senza benefici economici aggiuntivi. Il fair value della passività residua, per i servizi di costruzione ancora da rendere, è quindi periodicamente rideterminato e le modifiche nella misurazione della stessa (costituite dai cambiamenti nella stima degli esborsi necessari a estinguere l'obbligazione, dalla variazione del tasso di attualizzazione o dalla variazione nella stima dei tempi di realizzazione) sono specularmente rilevate a incremento o riduzione della corrispondente attività immateriale. L'incremento dell'accantonamento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

Benefici ai dipendenti

Tutti i benefici ai dipendenti sono contabilizzati e riflessi in bilancio secondo criteri di competenza economica.

A seconda delle condizioni e pratiche locali dei Paesi in cui il Gruppo opera, sono in essere programmi a benefici definiti e/o a contribuzione definita.

I programmi per benefici definiti sono accordi, formalizzati o non formalizzati, in virtù dei quali l'entità fornisce, a uno o più dipendenti, benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro.

I programmi a contribuzione definita sono piani di benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro in base a cui l'entità versa dei contributi predeterminati a una entità distinta (un fondo) e non ha o avrà un'obbligazione legale o implicita a pagare ulteriori contributi qualora il fondo non disponga di attività sufficienti a far fronte alle obbligazioni nei confronti dei dipendenti.

L'ammontare maturato a fine anno è proiettato al futuro per stimare la somma da corrispondere al momento della risoluzione del rapporto di lavoro e successivamente attualizzato, per tener conto del tempo che trascorrerà prima dell'effettivo pagamento.

In seguito alle modifiche apportate alla disciplina del Trattamento di Fine Rapporto (TFR) relativo alle società italiane del Gruppo dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 e successivi Decreti e Regolamenti (Riforma Previdenziale) emanati nei primi mesi del 2007, il Gruppo ha adottato il seguente trattamento contabile:

- il TFR maturato al 31 dicembre 2006 è considerato un piano a benefici definiti secondo lo IAS 19. I benefici garantiti ai dipendenti, sotto forma di TFR, erogati in coincidenza della cessazione del rapporto

di lavoro, sono riconosciuti nel periodo di maturazione del diritto;

- il TFR maturato dal 1° gennaio 2007 è considerato un piano a contribuzione definita e pertanto i contributi maturati nel periodo sono stati interamente rilevati come costo ed esposti come debito nella voce TFR e altri fondi relativi al personale, dopo aver dedotto eventuali contributi già versati.

Le passività relative ai benefici garantiti ai dipendenti, erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro attraverso programmi a benefici definiti sono:

- iscritte nell'esercizio di maturazione del diritto, al netto delle eventuali attività al servizio del piano e delle anticipazioni corrisposte;
- sono determinate sulla base di ipotesi attuariali; e
- rilevate per competenza coerentemente alle prestazioni di lavoro connesse all'ottenimento dei benefici.

Gli utili o perdite derivanti dalla variazione delle ipotesi attuariali vengono rilevati interamente nel conto economico complessivo.

Debiti commerciali

I debiti sono inizialmente rilevati al costo, corrispondente al fair value della passività, al netto degli eventuali costi di transazione direttamente attribuibili alla stessa.

Successivamente alla rilevazione iniziale, i debiti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

La componente finanziaria inclusa nei debiti a medio e lungo termine viene scorporata impiegando un idoneo tasso di mercato.

Passività finanziarie

Le passività finanziarie si suddividono in due categorie:

- le passività acquisite con l'intento di realizzare un profitto dalle fluttuazioni del prezzo a breve termine o che fanno parte di un portafoglio che ha l'obiettivo di ottenere profitto nel breve termine; queste sono contabilizzate in base al fair value, e gli utili e le perdite relativi sono imputati al conto economico;
- le altre passività (scoperti bancari, finanziamenti, obbligazioni, mutui bancari),

che vengono contabilizzate inizialmente al loro fair value, che tiene conto degli importi incassati, al netto dei costi dell'operazione e successivamente valutati al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Passività finanziarie per beni in leasing

La passività finanziaria per beni in leasing corrisponde al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per i leasing e non versati alla data di decorrenza, inclusi di quelli determinati sulla base di un indice o di un tasso (inizialmente valutati utilizzando l'indice o il tasso alla data di decorrenza del contratto), nonché eventuali penali previste nel caso in cui la durata del contratto di leasing ("Lease term") preveda l'opzione per l'esercizio di estinzione anticipata del contratto di leasing e l'esercizio della stessa sia stimata ragionevolmente certa. Il valore attuale è determinato utilizzando il tasso di interesse implicito del leasing. Laddove non sia possibile determinare tale tasso con facilità, il Gruppo utilizza il tasso di finanziamento marginale, quale tasso di sconto. La passività finanziaria per beni in leasing viene successivamente incrementata degli interessi che maturano su detta passività e diminuita dei pagamenti effettuati per il leasing.

La passività finanziaria è rideterminata nel caso di modifica dei pagamenti minimi futuri dovuti per il leasing, a seguito di:

- una variazione dell'indice o del tasso utilizzato per determinare tali pagamenti: in tali casi la passività finanziaria per beni in leasing è rideterminata attualizzando i nuovi pagamenti del leasing al tasso di attualizzazione iniziale;
- una variazione della durata del contratto di leasing o di un cambiamento nella valutazione dell'esercizio o meno del diritto di opzione di acquisto, proroga o risoluzione anticipata del contratto: in tali casi la passività finanziaria per beni in leasing è rideterminata attualizzando i nuovi pagamenti minimi dovuti per leasing al tasso di attualizzazione rivisto;
- modifiche contrattuali che non rientrano nelle casistiche per la rilevazione separata di un nuovo contratto di leasing: anche in tali casi, la passività per beni in leasing è rideterminata attualizzando i nuovi pagamenti minimi dovuti per leasing al tasso di attualizzazione rivisto.

Operazioni in valuta estera e investimenti netti in gestione estera

Le operazioni effettuate in valuta estera sono contabilizzate al cambio del momento in cui vengono poste in essere. Le differenze cambio realizzate nel periodo vengono imputate al conto economico. Alla data di bilancio le società del Gruppo hanno provveduto all'adeguamento dei crediti e dei debiti in valuta estera al cambio in vigore alla chiusura del periodo, rilevando le differenze cambio positive e negative, così determinate, nel conto economico.

Le differenze cambio derivanti da un elemento monetario facente parte di un investimento netto in una gestione estera sono inizialmente rilevate nel patrimonio netto e riversate a conto economico nel momento in cui vengono rilevati gli utili o le perdite derivanti dalla dismissione dell'investimento stesso.

Strumenti finanziari derivati e contabilizzazione delle operazioni di copertura

Il Gruppo utilizza strumenti finanziari derivati solamente con l'intento di gestire e coprire la propria esposizione al rischio delle fluttuazioni dei tassi di cambio delle divise diverse dall'Euro e dei tassi di interesse. Coerentemente con i principi contabili, gli strumenti finanziari derivati possono essere considerati di copertura solo quando all'inizio della stessa esiste la designazione formale e la documentazione della relazione tra strumento coperto e di copertura in coerenza con la strategia di gestione del rischio originariamente documentata per quella particolare relazione di copertura. Inoltre, all'inizio della copertura e lungo la sua durata, il Gruppo verifica se lo strumento di copertura utilizzato nella relazione di copertura sia altamente efficace nel compensare le variazioni di fair value o dei flussi finanziari attribuibili al rischio coperto. Successivamente alla prima rilevazione, gli strumenti finanziari derivati sono valutati al loro fair value. Il metodo di contabilizzazione degli utili e perdite relativi a tali strumenti dipende dalla tipologia e dalla sostenibilità della copertura.

Gli strumenti di copertura della variazione del fair value di specifiche attività e passività (fair value hedge) sono iscritti fra le attività o passività; il derivato e il relativo sottostante sono valutati al fair value e le rispettive variazioni di valore (che tendono in linea generale a controbilanciarsi) sono contabilizzate al conto economico.

Gli strumenti di copertura della variabilità dei flussi finanziari (cash flow hedge) sono iscritti fra le attività o passività; il derivato è valutato al fair value e le variazioni di valore sono contabilizzate, per la componente di copertura efficace, direttamente nel conto economico complessivo e accumulate in una riserva del patrimonio netto che viene rilasciata a conto economico negli esercizi nei quali si manifestano i flussi finanziari del sottostante; la componente non efficace viene imputata a conto economico.

Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati, rilevati nell'utile netto dell'esercizio complessivo e accumulati in una riserva del patrimonio netto, sono rilevati immediatamente a conto economico.

Il patrimonio netto delle controllate estere del Gruppo può essere oggetto di coperture valutarie, al fine di immunizzare gli investimenti effettuati nelle società estere dalla fluttuazione dei tassi di cambio (rischio cambio traslativo). Le differenze cambio emergenti da tali operazioni di copertura del capitale investito sono addebitate o accreditate direttamente nel conto economico complessivo e accumulate a patrimonio netto a rettifica delle differenze di conversione, e vengono imputate a conto economico al momento della cessione o liquidazione della società estera.

Gli strumenti derivati per la gestione dei rischi finanziari che non presentino i requisiti formali per essere considerati di copertura ai fini IFRS sono iscritti nella situazione patrimoniale-finanziaria tra le attività/passività finanziarie e le variazioni di valore sono imputate a conto economico.

Contributi pubblici

I contributi pubblici ricevuti sono rilevati al fair value quando il loro ammontare è attendibilmente determinabile e vi è la ragionevole certezza che saranno ricevuti e che saranno rispettate le condizioni previste per l'ottenimento degli stessi.

I contributi in conto esercizio sono iscritti nel conto economico nell'esercizio di competenza, coerentemente con i costi cui sono commisurati.

I contributi ricevuti a fronte degli investimenti in infrastrutture autostradali e aeroportuali sono contabilizzati quali ricavi dei servizi di costruzione, la cui metodologia di determinazione è illustrata nel criterio di valutazione Contratti di costruzione e servizi in

corso di esecuzione.

I contributi in conto capitale ricevuti a fronte di progetti e di attività di sviluppo sono esposti tra le passività della situazione patrimoniale-finanziaria; successivamente sono accreditati tra i ricavi operativi del conto economico, coerentemente con l'ammortamento delle attività cui sono riferiti.

Eventuali contributi ricevuti a fronte di investimenti in attività materiali sono iscritti a riduzione del costo dell'attività cui sono riferiti e concorrono, in riduzione, al calcolo delle quote di ammortamento.

Attività e passività in dismissione e attività operative cessate

Le attività non correnti o gruppi di attività e passività significative, il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché attraverso l'utilizzo continuativo, sono presentate separatamente dalle altre attività e passività della situazione patrimoniale e finanziaria. Esse sono esposte rispettivamente nella voce Attività destinate alla cessione e Passività destinate alla cessione. I valori non possono essere compensati.

Immediatamente prima di essere classificate come destinate alla vendita, esse sono rilevate in base allo specifico principio contabile internazionale di riferimento applicabile a ciascuna attività e passività, e successivamente iscritte al minore tra il valore contabile e il presunto fair value, al netto dei relativi costi di vendita. Eventuali perdite sono rilevate immediatamente nel conto economico. Relativamente alla classificazione nel conto economico, le attività operative cessate o in corso di dismissione sono attività vendute o classificate come possedute per la vendita che soddisfano uno dei seguenti requisiti:

- rappresentano un importante ramo autonomo di attività o area geografica di attività;
- fanno parte di un unico programma coordinato di dismissione di un importante ramo autonomo di attività o un'area geografica di attività;
- sono imprese controllate acquisite esclusivamente in funzione di una rivendita.

Gli effetti economici di tali operazioni, al netto dei relativi effetti fiscali, sono esposti in un'unica voce del conto economico consolidato (Risultato delle attività cessate e destinate alla cessione), anche con riferimento ai dati dell'esercizio comparativo.

Ricavi e altri proventi

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è possibile determinarne attendibilmente il valore (fair value) ed è probabile che i relativi benefici economici saranno fruiti. L'ammontare rilevato riflette il corrispettivo a cui l'entità ha diritto in cambio dei beni trasferiti al cliente e/o dei servizi resi, da rilevare nel momento in cui sono state adempiute le proprie obbligazioni contrattuali.

Secondo la tipologia di operazione, i ricavi sono rilevati sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

- i ricavi da pedaggio sono rilevati per competenza sulla base dei transiti autostradali;
- i ricavi da diritti aeroportuali nel momento di utilizzo dell'infrastruttura da parte degli utenti;
- i ricavi delle vendite di beni, al netto di resi e sconti, sono rilevati quando l'impresa trasferisce i rischi e i vantaggi significativi connessi alla proprietà del bene e l'incasso del relativo credito è ragionevolmente certo;
- i ricavi derivanti dalla prestazione di servizi sono contabilizzati con riferimento allo stato di completamento dell'operazione alla data del bilancio. I ricavi sono contabilizzati nell'esercizio in cui il servizio è reso, in base al metodo della percentuale di completamento. Qualora i risultati delle prestazioni non possano essere attendibilmente stimati, i ricavi sono rilevati solo nella misura in cui i costi relativi saranno recuperabili. La contabilizzazione dei ricavi con questo metodo permette di fornire adeguate informazioni circa l'attività prestata e i risultati economici ottenuti durante l'esercizio;
- i ricavi per canoni attivi e royalty sono rilevati lungo il periodo di maturazione, sulla base degli accordi contrattuali sottoscritti.

I ricavi derivanti dalle vendite dei negozi in gestione diretta sono rilevati quando il cliente effettua il pagamento. La politica del Gruppo in merito ai resi da clienti è alquanto restrittiva, in quanto gli stessi sono previsti solo in casi molto specifici (es. merce difettosa, ritardata spedizione). Al termine di ciascun esercizio il Gruppo provvede, in base al trend storico, a determinare l'ammontare complessivo dei resi previsti nell'esercizio successivo e relativi al fatturato dell'esercizio in corso. Tale importo viene portato in diminuzione dei ricavi dell'esercizio.

Le prestazioni di servizi, sopra illustrate, includono anche i servizi di costruzione e/o miglioria resi a favore dei Concedenti, in applicazione dell'IFRIC 12, e afferenti ai contratti di concessione, di cui sono titolari talune imprese del Gruppo. In particolare, tali ricavi rappresentano il corrispettivo spettante per l'attività effettuata e sono valutati al fair value, determinato sulla base del totale dei costi sostenuti (costituiti principalmente dai costi per materiali e servizi esterni, dai costi dei benefici per i dipendenti dedicati a tali attività, dagli oneri finanziari attribuibili, questi ultimi solo nel caso di servizi di costruzione e/o miglioria relativi a opere per le quali è previsto l'ottenimento di benefici economici aggiuntivi), nonché dell'eventuale margine sui servizi realizzati con strutture interne al Gruppo (in quanto rappresentativo del fair value dei medesimi servizi). La contropartita di tali ricavi per servizi di costruzione e/o miglioria è rappresentata dalle attività finanziarie (diritti concessori e/o contributi su opere) o dai diritti concessori delle attività immateriali. I proventi e gli oneri per interessi sono contabilizzati in applicazione del principio della competenza temporale.

I proventi e costi derivanti da contratti di locazione operativa sono riconosciuti a quote costanti in base alla durata dei contratti cui si riferiscono.

Imposte

Le imposte sul reddito sono state stanziare da ciascuna società consolidata sulla base di una ragionevole previsione di definizione dei redditi fiscalmente imponibili, ai sensi delle norme vigenti nei singoli Paesi in cui il Gruppo opera, tenuto conto dei crediti d'imposta spettanti. A partire dal periodo di imposta 2007, la Capogruppo e alcune delle controllate italiane in possesso dei requisiti hanno provveduto all'esercizio dell'opzione per il regime del Consolidato Fiscale Nazionale.

La disciplina del Consolidato Fiscale Nazionale, prevista agli articoli da 117 a 129 del TUIR, comporta la determinazione, ai fini dell'Imposta sul Reddito delle Società (IRES), di un unico reddito complessivo globale costituito dalla somma algebrica dei redditi e/o delle perdite della società controllante e delle società controllate interessate dalla procedura e quindi la liquidazione di un'unica imposta da versare o di un'unica eccedenza a credito rimborsabile o riportabile a nuovo a cura della controllante. A quest'ultima compete anche il riporto a nuovo dell'eventuale perdita consolidata.

I rapporti derivanti dalla partecipazione al Consolidato Fiscale sono regolati da uno specifico Regolamento, approvato e sottoscritto da tutte le società aderenti, che prevede il riconoscimento totale dell'importo calcolato sulle perdite o utili fiscali trasferiti ad aliquote IRES vigenti.

I debiti relativi all'IRAP, da versare direttamente all'Amministrazione Finanziaria, sono esposti tra le passività per imposte correnti della situazione patrimoniale-finanziaria al netto degli acconti versati.

Le imposte anticipate e differite sono stanziare sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, sulle rettifiche di consolidamento, nonché in relazione al differimento di tassazione o deducibilità di ricavi e costi.

Le attività per imposte anticipate sono contabilizzate su tutte le differenze temporanee nella misura in cui è probabile che sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale può essere utilizzata la differenza temporanea deducibile. Lo stesso principio si applica per la contabilizzazione delle attività per imposte anticipate sulle perdite fiscali utilizzabili. Il valore contabile delle attività per imposte anticipate viene rivisto a ciascuna data di bilancio ed eventualmente ridotto nella misura in cui non sia più probabile realizzare un reddito imponibile sufficiente tale da consentire in tutto, o in parte, il recupero delle attività.

Le passività per imposte differite passive, salvo specifiche eccezioni, sono sempre rilevate.

Le attività e passività per imposte differite non sono rilevate se le differenze temporanee derivano dall'iscrizione iniziale dell'avviamento o (per operazioni diverse da aggregazioni aziendali) di altre attività o passività in operazioni che non hanno influenza né sul risultato contabile né sul risultato imponibile.

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono calcolate con le aliquote fiscali che ci si attende saranno applicabili nell'esercizio in cui sarà realizzata l'attività o estinta la passività, utilizzando la normativa fiscale in vigore alla data di chiusura del bilancio.

Le attività e le passività fiscali per imposte correnti sono compensate solo se si ha un diritto esercitabile di compensare gli importi rilevati contabilmente e si intende liquidare o saldare le partite al netto o si intende realizzare l'attività ed estinguere contemporaneamente la passività.

Si possono compensare le imposte anticipate e differite solo se si è in grado di compensare i saldi per imposte correnti e le imposte differite si riferiscono a imposte sul reddito applicabile dal medesimo ente impositore.

Valutazione e gerarchia del fair value

Per tutte le transazioni o saldi (finanziari o non finanziari) in cui un principio contabile richiede o consenta la misurazione al fair value e che rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 13, il Gruppo applica i seguenti criteri:

- identificazione della "unit of account", ossia del livello al quale un'attività o una passività è aggregata o disaggregata per la rilevazione ai fini IFRS;
- identificazione del mercato principale (o, in assenza, del mercato maggiormente vantaggioso) nel quale potrebbero avvenire transazioni per l'attività o la passività oggetto di valutazione; in assenza di evidenze contrarie, si presume che il mercato correntemente utilizzato coincida con il mercato principale o, in assenza, con il mercato maggiormente vantaggioso;
- definizione, per le attività non finanziarie, del massimo e miglior utilizzo che, in assenza di evidenze contrarie, coincide con l'uso corrente dell'attività;
- definizione delle tecniche di valutazione più appropriate per la stima del fair value massimizzando il ricorso a dati osservabili, che i partecipanti al mercato utilizzerebbero nel determinare il prezzo dell'attività o della passività;
- determinazione del fair value delle attività, quale prezzo che si percepirebbe per la relativa vendita, e delle passività e degli strumenti di capitale, quale prezzo che si pagherebbe per il relativo trasferimento, in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione;
- inclusione del "non performance risk" nella valutazione delle attività e passività e, in particolare per gli strumenti finanziari, determinazione di un fattore di aggiustamento nella misurazione del fair value per includere, oltre il rischio di controparte il proprio rischio di credito.

In base ai dati utilizzati per le valutazioni al fair value, è individuata una gerarchia per classificare attività e passività così valutate o per le quali il fair value è indicato nell'informativa di bilancio:

- livello 1: include i prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività identiche a quelle oggetto di valutazione;
- livello 2: include dati osservabili, differenti da quelli inclusi nel livello 1, quali ad esempio: i) prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività simili; ii) prezzi quotati in mercati non attivi per attività o passività simili o identiche; iii) altri dati osservabili (curve di tassi di interesse, volatilità implicite, spread creditizi);
- livello 3: utilizza dati non osservabili, solo in assenza di dati di input osservabili. I dati non osservabili utilizzati ai fini delle valutazioni del fair value riflettono le ipotesi che assumerebbero i partecipanti al mercato nella fissazione del prezzo per le attività e le passività oggetto di valutazione.

Si rinvia alle note illustrative sulle specifiche voci di bilancio per la definizione del livello di gerarchia di fair value in base al quale classificare i singoli strumenti valutati al fair value o per i quali è indicato il fair value nell'informativa di bilancio. Non sono avvenuti nel corso dell'esercizio trasferimenti tra i diversi livelli della gerarchia di fair value.

Rendiconto finanziario

Secondo quanto previsto dallo IAS 7, il rendiconto finanziario, redatto applicando il metodo indiretto, evidenzia la capacità del Gruppo a generare "cassa e altre disponibilità liquide equivalenti". Le altre disponibilità liquide equivalenti rappresentano impieghi finanziari a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti e che sono soggetti a un irrilevante rischio di variazione del loro valore. Pertanto, un impiego finanziario è solitamente classificato come disponibilità liquida equivalente quando è a breve termine, ovvero quando la scadenza originaria è inferiore ai tre mesi.

Gli scoperti di conto corrente, solitamente, rientrano nell'attività di finanziamento, salvo il caso in cui essi siano rimborsabili a vista e formino parte integrante della gestione della liquidità o delle disponibilità liquide equivalenti di un'impresa, nel qual caso essi sono classificati a riduzione delle disponibilità liquide equivalenti. Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti inclusi nel rendiconto finanziario comprendono i saldi patrimoniali di tale voce alla data di riferimento. I flussi finanziari in valuta estera sono stati convertiti al cambio medio di periodo.

I proventi e costi relativi a interessi, dividendi ricevuti e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa.

Nello schema adottato dal Gruppo sono evidenziati separatamente:

- il flusso monetario da attività operativa: i flussi di cassa derivanti dall'attività operativa sono connessi principalmente all'attività di produzione del reddito e vengono rappresentati dal Gruppo utilizzando il metodo indiretto; secondo tale metodo l'utile d'esercizio viene rettificato degli effetti delle poste che nell'esercizio non hanno comportato esborsi, ovvero non hanno originato liquidità (operazioni di natura non monetaria);
- il flusso monetario da attività di investimento: l'attività di investimento è indicata separatamente perché essa è, tra l'altro, indicativa di investimenti/disinvestimenti effettuati con l'obiettivo di ottenere in futuro ricavi e flussi di cassa positivi;
- il flusso monetario da attività finanziaria: l'attività di finanziamento è costituita dai flussi che comportano la modificazione dell'entità e della composizione del patrimonio netto e dei finanziamenti ottenuti.

Utilizzo di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Il Gruppo ha utilizzato stime per la valutazione, in particolare, delle attività soggette a impairment test, per gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, ammortamenti, benefici a dipendenti, imposte anticipate e differite, altri accantonamenti e fondi di ristrutturazione, per la valutazione al fair value delle attività e passività finanziarie. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente nel bilancio.

Nelle valutazioni del management sono stati attentamente considerati i rischi significativi connessi al cambiamento climatico, nonché all'impatto dell'attuale contesto macroeconomico sui rischi di rifinanziamento e sugli altri rischi finanziari come richiesto dall'ESMA nel Public Statement del 24 ottobre 2024 "European common enforcement priorities for 2024 corporate reporting" e descritto nel seguito.

Il contesto macroeconomico

Il Gruppo monitora costantemente i potenziali riflessi del contesto macroeconomico sui risultati economici, patrimoniali e finanziari attesi. Si segnalano in particolare rischi di crescita (collegati alla revisione al ribasso del PIL nelle economie in cui opera il Gruppo e alle relative conseguenze

sul traffico e alla propensione al consumo/ investimento di clienti retail, business e istituzionali), finanziari, delle terze parti (e.g. fornitori e partner) e operativi (e.g. resilienza della supply chain e continuità aziendale). Tali rischi sono oggetto di monitoraggio continuo da parte delle principali società del Gruppo che, sulla base delle risultanze, definiscono adeguate soluzioni di mitigazione e/o di trasferimento del rischio.

Il cambiamento climatico

I cambiamenti climatici in atto costituiscono un fattore di rischio per danni potenziali di varia natura (ad es. impatti sulla reputazione, sul valore degli asset, sull'accesso ai mercati finanziari, sui costi operativi e di transizione verso un'economia a basso impatto di carbonio). Mundys ha previsto l'implementazione di una strategia che si sviluppa su più direttrici, tra cui l'adesione a piattaforme e progetti di collaborazione di contrasto del cambiamento climatico, il monitoraggio delle performance relative alle emissioni dirette e indirette al fine di trarre i target stabiliti e la definizione di una metodologia trasmessa alle principali società del Gruppo e volta ad identificare i rischi a lungo termine associati al cambiamento climatico. Il Gruppo ha considerato i rischi relativi al cambiamento climatico identificando due macro-tipologie nel medio-lungo termine: (i) fisici (innalzamento livello dei mari, cicloni, tempeste e altri fenomeni atmosferici rilevanti) (ii) di transizione (regolatori, tecnologici e reputazionali). Tali

rischi sono stati opportunamente valutati nella redazione del presente bilancio consolidato, evidenziando, ove applicabile, potenziali impatti significativi come richiesto dal Conceptual Framework dei principi contabili internazionali.

Attività in Paesi con iperinflazione

Come richiesto dallo IAS 29, il Gruppo effettua un'analisi per verificare se l'attività di un'impresa controllata sia espressa in una valuta funzionale di una economia iperinflazionata.

Per effetto dell'applicazione del principio sopramenzionato, i costi e i ricavi sono stati convertiti al cambio in essere alla data di riferimento del bilancio; tutte le voci del conto economico sono state rideterminate applicando la variazione dell'indice generale dei prezzi al consumo, intervenuta dalla data nella quale i proventi e i costi sono stati registrati inizialmente nel bilancio, fino alla data di riferimento dello stesso.

Relativamente alla situazione patrimoniale-finanziaria, gli elementi monetari non sono stati rideterminati in quanto già espressi nell'unità di misura corrente alla data di chiusura del periodo; le attività e passività non monetarie sono state invece rivalutate per riflettere la perdita di potere d'acquisto della moneta locale intervenuta dalla data nella quale le attività e passività sono state inizialmente iscritte, alla chiusura del periodo. L'utile o la perdita sulle attività monetarie nette derivanti dall'applicazione dello IAS 29 sono rilevati a conto economico tra i proventi e gli oneri finanziari.

3.2.5 Commenti alle voci delle attività

Attività non correnti

1 - Immobili, impianti e macchinari

Il valore lordo, il fondo ammortamento e svalutazione e il relativo valore netto delle attività materiali del Gruppo sono dettagliati nella tabella 1A.

Nella tabella 1B sono riepilogati i movimenti intervenuti nel corso dell'esercizio 2025 nelle attività materiali, esposti al netto dei fondi ammortamento.

Nell'esercizio 2025 il Gruppo ha realizzato investimenti per euro 213 milioni, rispetto a euro 201 milioni dell'esercizio 2024, attribuibili per euro 176 milioni al gruppo Mundys, per euro 5 milioni al gruppo Benetton e per euro 5 milioni al gruppo Edizione Property.

Si segnala che il fair value degli immobili designati come Investimenti immobiliari è superiore al valore di iscrizione in bilancio degli stessi. Il valore di mercato degli immobili è stimato tramite valutazioni interne e perizie esterne.

Al 31 dicembre 2025 gli immobili impianti e macchinari risultano gravati da privilegi, ipoteche e altre garanzie reali complessivamente per euro 278 milioni, riferibili al gruppo Edizione Property (euro 200 milioni), a Metropistas (euro 69 milioni) e Puerto Rico Tollroads (euro 9 milioni).

		(in milioni di euro)	31.12.2025	31.12.2024
1A				
COSTO STORICO E AMMORTAMENTI ACCUMULATI DELLE ATTIVITÀ MATERIALI				
	Costo storico		3.962	4.059
	Ammortamenti cumulati		(2.620)	(2.672)
	Totale		1.342	1.387

		Terreni e fabbricati	Investimenti immobiliari	Impianti, macchinari e attrezzature	Mobili, arredi e macchine elettroniche	Migliorie beni di terzi	Altre immobilizzazioni	Imm. in corso e anticipi per investimenti	Totale
1B									
MOVIMENTAZIONE DELLE ATTIVITÀ MATERIALI									
(in milioni di euro)									
	Saldo iniziale	503	127	413	20	26	199	99	1.387
	Incrementi	7	-	86	1	2	67	50	213
	Ammortamenti	(17)	-	(85)	(5)	(8)	(57)	-	(172)
	Svalutazioni	(2)	-	-	-	(1)	-	-	(3)
	Ripristini di valore	1	-	-	-	-	-	-	1
	Riclassifica attività destinate alla cessione	(27)	-	(4)	-	-	(2)	-	(33)
	Variazioni di perimetro	6	-	1	-	-	-	5	12
	Altre variazioni	(16)	-	16	(2)	(1)	(2)	(58)	(63)
	Saldo finale	455	127	427	14	18	205	96	1.342

2 - Attività per diritto di utilizzo

La voce Attività per diritto di utilizzo è determinata sulla base del valore attuale dei canoni minimi futuri, fissi o sostanzialmente fissi, da corrispondersi a fronte dei contratti di concessione e locazione in essere a tale data, aggiornata per effetto delle nuove aggiudicazioni di contratti.

Il Costo storico e gli ammortamenti cumulati della voce sono esposti nella tabella 2A.

Nella tabella 2B sono riepilogati i movimenti intervenuti nel corso dell'esercizio 2025 delle Attività per diritto di utilizzo.

La voce Fabbricati è riferibile a contratti di concessione di area, affitti di azienda e locazione commerciale, mentre la voce Altri beni riguarda, per la maggior parte, il noleggio di autovetture.

Le svalutazioni di euro 8 milioni sono state effettuate dal gruppo Benetton, il quale ha effettuato una revisione della durata contrattuale dei contratti di leasing coperti da opzione di cancellazione anticipata, che ha portato alla riduzione del valore di alcuni Diritti di utilizzo e della rispettiva passività finanziaria.

	(in milioni di euro)	31.12.2025	31.12.2024
2A			
COSTO STORICO E			
AMMORTAMENTI ACCUMULATI			
DELLE ATTIVITÀ PER DIRITTO			
DI UTILIZZO			
	Costo storico	867	904
	Ammortamenti cumulati	(524)	(544)
	Totale	343	360

	(in milioni di euro)	Fabbricati	Altri beni	Totale
2B				
MOVIMENTAZIONE				
DELLE ATTIVITÀ				
PER DIRITTO DI				
UTILIZZO				
	Saldo iniziale	297	63	360
	Incrementi	44	61	105
	Ammortamenti	(79)	(42)	(121)
	Svalutazioni	(8)	-	(8)
	Decrementi	(9)	(1)	(10)
	Riclassifica attività destinate alla cessione	-	(3)	(3)
	Altre variazioni	22	(2)	20
	Saldo finale	267	76	343

3 - Diritti concessori immateriali

Nella tabella 3A sono riepilogati il costo storico e gli ammortamenti accumulati dei Diritti concessori immateriali, le cui diverse categorie sono descritte nei Criteri di valutazione – Attività immateriali.

I Diritti concessori immateriali si incrementano di euro 661 milioni e hanno avuto nel 2025 la movimentazione dettagliata nella tabella 3B. In particolare, le variazioni di tale voce, rispetto all'esercizio precedente, riguardano:

- gli interventi sulle infrastrutture autostradali (euro 615 milioni) e aeroportuali (euro 341 milioni) in concessione;
- l'iscrizione dei diritti maturati da Sociedad Concesionaria Nueva Aconcagua per la gestione della nuova concessione Ruta 5 Santiago-Los Vilos a fronte (i) di specifiche obbligazioni alla realizzazione di servizi di costruzione di ampliamento e adeguamento dell'infrastruttura, per i quali non è previsto l'ottenimento di benefici economici aggiuntivi per euro 974 milioni, e (ii) dei pagamenti differiti dovuti al concedente per il subentro nella gestione di infrastrutture esistenti per euro 198 milioni;
- l'iscrizione dei diritti concessori immateriali di Fluminense (euro 137 milioni), a seguito dell'aggiudicazione del nuovo contratto di concessione rinegoziato, in luogo dei diritti finanziari iscritti, al 31 dicembre 2024, a fronte dell'indennizzo previsto dal processo parallelo e alternativo di restituzione del contratto di concessione, poi interrotto;
- gli ammortamenti pari a euro 2.876 milioni (di cui euro 2.517 milioni riferibili al gruppo Abertis), relativi prevalentemente ai diritti acquisiti da terzi;
- la svalutazione di euro 102 milioni, principalmente a fronte dell'esito della rinegoziazione del contratto di concessione di Fernao Dias, concessionaria brasiliana del gruppo Arteris, aggiudicata a terzi;
- la riclassifica tra le attività destinate alla vendita dei diritti residui di Fernao Dias per euro 159 milioni.
- l'apporto di Atlandes per euro 2.179 milioni;
- le differenze cambio negative per euro 687 milioni, per il deprezzamento del Real brasiliano e del peso cileno rispetto all'euro.

		(in milioni di euro)	31.12.2025	31.12.2024
3A COSTO STORICO E AMMORTAMENTI ACCUMULATI DEI DIRITTI CONCESSORI IMMATERIALI	Costo storico		67.518	64.928
	Ammortamenti cumulati		(32.702)	(30.773)
	Totale		34.816	34.155

		(in milioni di euro)	Diritti per investimenti in opere senza benefici economici aggiuntivi	Diritti per investimenti in opere con benefici economici aggiuntivi	Totale	
3B MOVIMENTAZIONE DEI DIRITTI CONCESSORI IMMATERIALI	Saldo iniziale		28.499	668	4.988	34.155
	Investimenti		198	1.054	956	2.208
	Ammortamenti		(2.286)	(73)	(517)	(2.876)
	Svalutazioni		(102)	-	-	(102)
	Ripristini di valore		-	-	-	-
	Riclassifica attività destinate alla cessione		(150)	(8)	(1)	(159)
	Variazioni di perimetro		2.179	-	-	2.179
	Differenze cambio		(671)	(4)	(12)	(687)
	Altre variazioni		157	(2)	(57)	98
	Saldo finale		27.824	1.635	5.357	34.816

4 - Avviamento e altre attività immateriali a vita utile indefinita

La voce Avviamento e altre attività immateriali a vita utile indefinita al 31 dicembre 2025, è costituita quasi esclusivamente dagli avviamenti riferibili al gruppo Mundys, così suddivisi:

- euro 7.869 milioni relativi all'avviamento allocato nell'esercizio 2018 in relazione all'acquisizione del gruppo Abertis, quale espressione della capacità del gruppo nel suo complesso di generare o acquisire business addizionale nella gestione delle infrastrutture in concessione e nei relativi servizi accessori (anche al di fuori del portafoglio o presenza geografica alla data di acquisizione) e, pertanto, non allocato a singole Cash Generating Unit ("CGU");
- euro 521 milioni riferiti all'avviamento emerso a seguito dell'acquisizione del controllo, nell'esercizio 2020, del gruppo messicano RCO; il valore si riduce rispetto all'esercizio precedente per effetto delle differenze di conversione;
- euro 59 milioni relativi all'avviamento emerso a seguito dell'acquisizione del controllo di Autopistas Trados-45 avvenuta nell'esercizio 2019;
- euro 12 milioni relativi all'avviamento emerso a seguito dell'acquisizione del controllo di Elizabeth River Crossings nell'esercizio 2020;
- euro 415 milioni, relativi all'acquisizione di Yunex nell'esercizio 2022;
- euro 19 milioni per Autovia del Camino acquisita nel 2024;
- euro 200 milioni per Atlandes, acquisita nel 2025.

La movimentazione dell'Avviamento nell'esercizio 2025 è riportata nella tabella 4. Gli avviamenti e le altre attività immateriali a vita indefinita sono assoggettati annualmente a test di verifica della recuperabilità del loro valore. Il test di impairment ha evidenziato la piena recuperabilità dell'avviamento. Si rimanda per maggiori informazioni al paragrafo Procedura di impairment sulle attività materiali e immateriali. Le differenze di conversione sono imputabili al gruppo Mundys.

		(in milioni di euro)
4 MOVIMENTAZIONE DELL'AVVIAMENTO	Saldo iniziale	8.944
	Incrementi	-
	Decrementi	-
	Svalutazioni	-
	Variazioni di perimetro	200
	Riclassifica attività destinate alla cessione	-
	Differenze di conversione	8
	Altri movimenti	-
	Saldo finale	9.152

5 - Altre attività immateriali

Il Costo storico e gli ammortamenti accumulati della voce Altre attività immateriali sono esposti nella tabella 5A.

Le Altre attività immateriali si riducono di euro 15 milioni rispetto al saldo al 31 dicembre 2024.

I movimenti intervenuti nelle principali voci delle attività immateriali nel corso dell'esercizio 2025 sono rappresentati nella tabella 5B.

La voce Relazioni commerciali contrattuali si riferisce al gruppo Mundys e include:

- il valore individuato nel processo di valutazione al fair value delle attività e passività acquisite dal gruppo Aeroporti di Roma nel 2013, la cui variazione è attribuibile esclusivamente alla quota di ammortamento dell'esercizio;
- il valore rilevato in seguito alle valutazioni della Purchase Price Allocation del gruppo Yunex nel 2022 per gli ordini contrattualizzati alla data di acquisizione e non ancora completati ("backlog") e per il valore delle customer relationship.

Il saldo della voce Concessioni, licenze, marchi e diritti simili al 31 dicembre 2025 si riferisce al

valore del marchio Yunex per euro 72 milioni e al valore delle licenze di Mundys (euro 259 milioni).

La voce Oneri poliennali commerciali è costituita dagli oneri connessi alle acquisizioni di attività commerciali (key money) da parte del gruppo Benetton che vengono ammortizzate in base alla durata dei relativi contratti di locazione.

La voce Altre immobilizzazioni immateriali include prevalentemente i costi relativi all'acquisto e alla realizzazione di software (euro 21 milioni relativi al gruppo Benetton), ai diritti di brevetto industriale (euro 37 milioni relativi al gruppo Mundys), ai costi relativi alle immobilizzazioni in corso e acconti (euro 53 milioni) e ai costi per ricerca e sviluppo (euro 104 milioni). Gli incrementi di euro 175 milioni sono relativi al gruppo Mundys (euro 167 milioni), principalmente per investimenti in sviluppo (euro 23 milioni), attività immateriali in corso (euro 46 milioni) e in diritti di brevetto industriale e concessioni e licenze (euro 90 milioni).

	(in milioni di euro)	31.12.2025	31.12.2024
5 A			
COSTO STORICO E			
AMMORTAMENTI ACCUMULATI			
DELLE ALTRE ATTIVITÀ			
IMMATERIALI			
	Costo storico	2.530	2.388
	Ammortamenti cumulati	(1.812)	(1.655)
	Totale	718	733

	(in milioni di euro)	Relazioni commerciali contrattuali	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Oneri poliennali commerciali	Altre immobilizzazioni immateriali	Totale
5 B						
MOVIMENTAZIONE						
DELLE ALTRE						
ATTIVITÀ						
IMMATERIALI						
	Saldo iniziale	200	277	7	249	733
	Incrementi	1	90	-	84	175
	Ammortamenti	(48)	(60)	(2)	(74)	(184)
	Svalutazioni	-	-	(1)	(1)	(2)
	Altre variazioni	3	25	-	(32)	(4)
	Saldo finale	156	332	4	226	718

Procedura di impairment sulle attività materiali e immateriali

Sulla base delle indicazioni dello IAS 36, il Gruppo ha provveduto a:

- verificare l'esistenza o meno di un'indicazione di possibile perdita di valore delle attività materiali e delle attività immateriali a vita utile definita;
- confrontare il valore recuperabile e il valore contabile delle attività immateriali a vita utile non definita e delle attività immateriali non ancora disponibili per l'uso; ciò, indipendentemente dal manifestarsi di fenomeni che indicassero il possibile venir meno del valore contabile iscritto a bilancio.

Con riferimento al **gruppo Mundys**, ciascuna società concessionaria rappresenta una specifica CGU. Anche le società controllate non titolari di concessioni sono identificate come singole unità generatrici di cassa ("CGU"). Le uniche eccezioni sono rappresentate dal gruppo Abertis e dal gruppo Yunex, entrambi considerati come singole CGU. I test di impairment sono stati elaborati mediante la stima del valore d'uso delle singole CGU, utilizzando il metodo dell'Unlevered Discounted Cash Flow e stimando lo specifico tasso di attualizzazione.

I tassi di attualizzazione utilizzati per le CGU Abertis e Yunex sono pari, rispettivamente, a 6,5% per i flussi del periodo di proiezione esplicita e 8,5% per il valore terminale, e a 7,2% per i flussi del periodo di proiezione esplicita e 9,2% per il valore terminale.

Nella stima dei flussi operativi si è fatto generalmente riferimento a fonti esterne pubblicamente disponibili e ai piani pluriennali più recenti, elaborati dalle controllate, che incorporano gli aggiornamenti in ambito regolatorio, le proiezioni di traffico, tariffe, ricavi, costi e investimenti per la durata delle relative concessioni. Tali proiezioni includono anche gli investimenti dedicati all'incremento della resilienza degli asset, dell'ammodernamento e dello sviluppo tecnologico al fine di mitigare i rischi connessi al cambiamento climatico.

Inoltre, al fine di considerare anche i rischi correlati al deterioramento del contesto macroeconomico (incremento tasso di inflazione e tassi di interesse), sono state elaborate opportune analisi di sensitività. Si segnala che nel 2025 non si sono manifestati indicatori di possibili perdite o ripristino del

valore di libro delle CGU del gruppo Mundys. Le Svalutazioni di euro 102 milioni si riferiscono all'adeguamento al fair value dei Diritti concessori di talune concessionarie brasiliane a fronte dell'esito dei processi di rinegoziazione dei contratti di concessione (euro 89 milioni Fernao Dias e euro 13 milioni Fluminense).

Il **gruppo Benetton** provvede a verificare la recuperabilità delle attività materiali e immateriali a vita utile definita qualora vengano identificati indicatori di perdita di valore. Il valore recuperabile delle CGU, cui le singole attività sono state attribuite, è verificato attraverso la determinazione del valore in uso e/o del loro fair value. Fino all'esercizio precedente il management del gruppo Benetton identificava la CGU a livello di singolo punto vendita; per ciascuno si procedeva pertanto a determinarne il relativo valore d'uso e, qualora inferiore al capitale investito netto allocato, le attività erano oggetto di svalutazione. Dall'esercizio 2024, il management ha modificato tale impostazione identificando un'unica CGU per l'intero gruppo. Tale cambiamento è dovuto all'attuazione di una nuova organizzazione interna oltre che ad una rinnovata gestione e monitoraggio del capitale investito del gruppo Benetton che si fonda su quanto segue:

- i driver di generazione dei ricavi non si differenziano significativamente tra punti vendita e sono pertanto sostanzialmente i medesimi all'interno del perimetro consolidato in termini di moda, tendenze, ecc;
- le politiche di prodotto (tipologia di articoli, approcci di marketing, ecc.) e di pricing non si differenziano e sono determinate in termini tendenzialmente omogenei per l'intera rete vendita;
- la c.d. strategia omnichannel rappresenta nella visione del nuovo management un elemento che rivestirà nel tempo rilevanza crescente, così come più in generale nel settore di appartenenza.

Il processo di impairment test adottato dal gruppo Benetton si articola su due livelli. Il primo livello prevede un'analisi dettagliata del perimetro dei punti vendita del gruppo e l'identificazione di quelli che, secondo le proiezioni del management, saranno oggetto di chiusura o dismissione. Per questi ultimi, si procede alla determinazione del valore attuale dei flussi di cassa netti prospettici (c.d. valore

d'uso). Quando il valore d'uso risulta inferiore al valore netto contabile delle attività allocate al singolo punto vendita, tali attività vengono svalutate. Nel 2025, ad esito del test di impairment, sono state effettuate svalutazioni per euro 12 milioni.

La procedura di impairment del **gruppo Olimpias** prevede il metodo del Discounted Cash Flow per la determinazione del valore in uso delle CGU con la relativa stima del tasso di attualizzazione e del tasso di crescita perpetuo, in continuità con la metodologia utilizzata nello scorso esercizio. Il gruppo Olimpias ha individuato una unica CGU. Nel 2025 non sono stati rilevati indicatori di impairment relativi a questa CGU.

Per il **gruppo Edizione Property** l'impairment test per le immobilizzazioni avviene confrontando il valore contabile dell'attività o della CGU con il valore recuperabile della stessa, dato dal maggiore tra il "fair value" (al netto degli eventuali oneri di vendita) e il valore d'uso. Quest'ultimo è a sua volta calcolato attualizzando i flussi di cassa netti che si prevede saranno prodotti dall'attività o dalla CGU. Nell'esercizio 2025 le perizie hanno

comportato un parziale ripristino del valore di un immobile in Portogallo per complessivi euro 1,4 milioni, oggetto di svalutazione in anni precedenti. Per un compendio immobiliare di Treviso si è infine provveduto ad allineare il valore netto contabile al valore risultante dal contratto preliminare di vendita, rilevando una svalutazione per euro 1,6 milioni.

Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa prospettici (WACC) varia in funzione del costo del denaro e del rischio specifico del settore di attività attribuibile a ogni Paese. Il tasso di crescita nominale (g rate) dei flussi attesi è coerente con le stime di crescita di lungo termine del settore e dei Paesi in cui ogni CGU opera. Il periodo di previsione esplicita non supera i cinque anni, a eccezione di alcune CGU del gruppo Mundys, per le quali si considerano i flussi elaborati sulla base dei piani economico-finanziari elaborati per tutto il periodo di durata delle relative concessioni. I risultati dell'attività di impairment test del 2025 sono riassunti nella tabella 5C che dettaglia, per settore e per tipologia di attività, le svalutazioni effettuate durante l'esercizio e iscritte a conto economico.

(in milioni di euro)		Infrastrutture di trasporto	Abbigliamento e Tessile	Immobiliare e Agricolo	Totale
5C RISULTATI DELL'ATTIVITÀ DI IMPAIRMENT TEST	Attività materiali				
	Terreni e fabbricati e investimenti immobiliari	-	(1)	(1)	(2)
	Impianti, macchinari e attrezzature	-	-	-	-
	Mobili, arredi e macchine elettroniche	-	-	-	-
	Migliorie su beni di terzi	-	(1)	-	(1)
	Altri beni	-	-	-	-
	Totale attività materiali	-	(2)	(1)	(3)
	Diritti di utilizzo	-	(8)	-	(8)
	Attività immateriali				
	Attività immateriali a vita non definita	-	-	-	-
	Attività immateriali a vita definita	(102)	(2)	-	(104)
	Totale attività immateriali	(102)	(2)	-	(104)
	Totale	(102)	(12)	(1)	(115)

6 - Partecipazioni in imprese controllate

La voce si riferisce alle partecipazioni in imprese controllate non rilevanti ai fini del consolidamento.

7 - Partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto

Le Partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Tale valutazione è stata effettuata, per ciascuna partecipazione, utilizzando le ultime situazioni economico-patrimoniali approvate e rese disponibili dalle società partecipate. In caso di indisponibilità delle situazioni al 31 dicembre 2025, le ultime situazioni contabili approvate sono state integrate da stime, elaborate sulla base delle informazioni a disposizione, e rettifiche, ove necessario, per uniformarle ai principi contabili applicati dal Gruppo.

In data 14 gennaio 2025 il Consiglio di Amministrazione di Cellnex ha lanciato un programma di share buy, iniziato formalmente il 28 febbraio 2025, che ha portato in data 20 novembre 2025 alla riduzione del capitale sociale mediante l'annullamento di n. 24.064.404 azioni proprie. A seguito di tale variazione, la quota detenuta in Cellnex si è incrementata dal 9,9% al 10,25%. Sempre nel mese di novembre 2025, il Consiglio

di Amministrazione di Cellnex, sulla base di quanto deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in data 9 maggio 2025, ha approvato la distribuzione straordinaria di una parte della Riserva sovrapprezzo azioni per un ammontare pari a euro 500 milioni; il pagamento della prima tranche di euro 250 milioni è avvenuto nel mese di gennaio 2026 e il pagamento della seconda tranche di pari importo è previsto nel mese di luglio 2026.

In data 17 gennaio 2025 Avolta ha annunciato il lancio di un programma di buyback per un ammontare massimo di CHF 200 milioni, che si è concluso nel mese di dicembre 2025 per un controvalore di CHF 175,1 milioni.

Getlink è la società che gestisce in concessione il collegamento sottomarino della Manica; è quotata alla Borsa di Parigi e di Londra.

La movimentazione delle partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto è dettagliata in tabella 7A.

Ai fini delle informazioni integrative richieste dall'IFRS 12, nella tabella 7B sono riportati i principali dati patrimoniali ed economici desunti dal bilancio al 31 dicembre 2025 di Cellnex, nella tabella 7C sono riportati i principali dati patrimoniali ed economici desunti dal bilancio al 31 dicembre 2025 di Avolta e nella tabella 7D sono riportati i dati al 31 dicembre 2025 di Getlink.

7A
MOVIMENTAZIONE DELLE
PARTECIPAZIONI IN IMPRESE COLLEGATE
E A CONTROLLO CONGIUNTO

(in milioni di euro)	Valore al 31.12.2024	Incrementi/ (Decrementi)	Dividendi	Variazioni a conto economico	Variazioni a conto economico complessivo	Riclassifiche/ Altri movimenti	Valore al 31.12.2025
Cellnex Telecom S.A.	2.650	-	(25)	(37)	(18)	(79)	2.491
Avolta A.G.	1.371	-	(36)	48	(75)	(39)	1.269
Getlink S.E.	1.083	-	(49)	43	44	(1)	1.120
Aeroporto Guglielmo Marconi di Bologna S.p.A.	89	-	(5)	7	-	-	91
2100 Ventures S.p.A.	12	5	-	-	-	-	17
Altre minori	65	-	(14)	21	-	(2)	70
Totale	5.270	5	(129)	82	(49)	(121)	5.058

7B
PRINCIPALI DATI
PATRIMONIALI
ED ECONOMICI
DI CELLNEX

(in milioni di euro)	Cellnex Telecom S.A.	<i>di cui plusvalore allocato ex IFRS 3</i>
Attività correnti	2.997	
Attività non correnti	40.315	1.249
Passività correnti	4.939	
Passività non correnti	23.800	
Patrimonio Netto	14.573	1.249
Ricavi	4.418	
EBIT	476	
Utile/(Perdita) dell'esercizio rettificato ex IFRS 3	(361)	
Altre componenti del conto economico complessivo	(174)	
Totale conto economico complessivo	(535)	
% partecipazione	10,25%	
• utile di pertinenza di Edizione	(37)	
• utile complessivo di pertinenza di Edizione	(55)	
Valore di carico	2.491	
Dividendi ricevuti	(25)	

7C
PRINCIPALI DATI
PATRIMONIALI
ED ECONOMICI
DI AVOLTA

(in milioni di CHF)	Avolta A.G.	<i>di cui plusvalore allocato ex IFRS 3</i>
Attività correnti	2.742	
Attività non correnti	14.403	850
Passività correnti	4.023	
Passività non correnti	10.221	
Patrimonio Netto	2.901	850
Ricavi	13.983	
EBIT	1.103	
Utile/(Perdita) dell'esercizio rettificato ex IFRS 3	199	
Altre componenti del conto economico complessivo	(331)	
Totale conto economico complessivo	(132)	
% partecipazione	22,77%	
• utile di pertinenza di Edizione	45	
• utile complessivo di pertinenza di Edizione	(30)	
Valore di carico (in milioni di euro)	1.269	
Dividendi ricevuti (in milioni di euro)	36	

7D
PRINCIPALI DATI
PATRIMONIALI
ED ECONOMICI
DI GETLINK

(in milioni di euro)	Getlink S.E.	di cui plusvalore allocato ex IFRS 3
Attività correnti	1.785	
Attività non correnti	14.779	7.558
Passività finanziarie	5.767	652
Altre passività	3.564	2.442
Patrimonio netto	7.233	4.464
Ricavi	1.595	
EBIT	569	(40)
Utile/(Perdita) dell'esercizio rettificato ex IFRS 3	280	(40)
Altre componenti del conto economico complessivo	268	
Totale conto economico complessivo	548	(40)
% partecipazione	15,49%	
• utile di pertinenza di Mundys	43	
• utile complessivo di pertinenza di Mundys	85	
Valore di carico	1.120	
Dividendi ricevuti	(49)	

8 - Partecipazioni in altre imprese

In questa voce sono iscritte le partecipazioni classificabili nella categoria residuale prevista dall'IFRS 9 delle "Altre attività finanziarie valutate al fair value". Per talune partecipazioni iscritte in questa voce è stata esercitata l'opzione irrevocabile, come consentito dal principio, di rilevare le variazioni di fair value nel conto economico complessivo anziché nel conto economico.

Nei mesi di aprile e maggio 2025, alle scadenze contrattualmente previste, la controllata Schema Delta ha esercitato la facoltà di regolare un contratto di share collar, sottoscritto nell'aprile 2024, con la consegna fisica di n. 6.000.000 azioni Mediobanca S.p.A. ("Mediobanca"), per un controvalore di euro 21,9 milioni, realizzando una plusvalenza di euro 4,2 milioni rilevata nel conto economico complessivo.

A seguito dell'adesione all'Offerta Pubblica di Scambio promossa da Banca Monte dei

Paschi di Siena S.p.A. ("BMPS") sulla totalità delle azioni del capitale sociale di Mediobanca in data 2 settembre 2025 Schema Delta ha conferito n. 17.371.291 azioni Mediobanca in suo possesso, pari a un valore di euro 382,3 milioni, e ha ricevuto n. 44.001.480 azioni BMPS, per un controvalore di euro 369,9 milioni, oltre a un corrispettivo in denaro di euro 15,6 milioni. La plusvalenza rilevata nel conto economico complessivo è stata di euro 3,2 milioni.

La voce Altre minori include le partecipazioni in Autostrade del Brennero S.p.A. (euro 36 milioni) e Minsud Resources Corp. (euro 17 milioni), società di esplorazione mineraria quotata alla borsa di Toronto, la cui variazione di fair value nell'esercizio è stata negativa per euro 4 milioni.

Il dettaglio delle Partecipazioni in altre imprese è descritto nella tabella 8A. I movimenti delle Partecipazioni in altre imprese nel corso dell'esercizio sono rappresentati nella tabella 8B.

8 A
DETTAGLIO
DELLE
PARTECIPAZIONI
IN ALTRE
IMPRESE

(in milioni di euro)	31.12.2025		31.12.2024	
	Percentuale di possesso	Valore di bilancio	Percentuale di possesso	Valore di bilancio
Assicurazioni Generali S.p.A.	4,86%	2.615	4,80%	2.078
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	1,45%	364	-	-
Mediobanca S.p.A.	-	-	2,24%	262
Altre minori	-	62	-	68
Totale		3.041		2.408

8 B
MOVIMENTAZIONE DELLE
PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE

(in milioni di euro)	Fair value al 31.12.2024	Acquisti	Cessioni	Riclassifiche/ Altri movimenti	Movimenti a Patrimonio netto		Fair value al 31.12.2025
					Plusvalenze/ (Minusvalenze)	Adeguamenti al fair value	
Assicurazioni Generali S.p.A.	2.078	-	-	-	-	537	2.615
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	-	-	-	370	-	(6)	364
Mediobanca S.p.A.	262	-	(22)	(385)	7	138	-
Altre minori	68	-	-	(7)	-	1	62
Totale	2.408	-	(22)	(22)	7	670	3.041

9 - Titoli immobilizzati

Il saldo si riferisce al fair value al 31 dicembre 2025 delle quote dei fondi di investimento detenuti dalla Capogruppo (euro 186 milioni) che sono stati classificati, sulla base delle disposizioni dell'IFRS 9, come Attività finanziarie valutate al fair value con rilevazione degli effetti nel conto economico. Il fair value dei fondi di investimento alla data di riferimento del bilancio coincide con il relativo Net Asset Value alla medesima data.

10 - Attività finanziarie per beni in leasing correnti e non correnti

Nei due esercizi tale voce non presenta valori.

11 - Altre attività finanziarie correnti e non correnti

Le Altre attività finanziarie sono rappresentate nella tabella 11.

La voce Diritti concessori finanziari al 31 dicembre 2025 è composta da:

- a) i Diritti di subentro, euro 67 milioni, iscritti da Aeroporti di Roma per gli investimenti ultimati aventi vita utile regolatoria superiore alla durata residua della concessione aeroportuale. La voce accoglieva al 31 dicembre 2024 i diritti di Fluminense a ricevere un indennizzo previsto dal processo di restituzione del contratto di concessione, poi interrotto a seguito della rinegoziazione dello stesso (euro 139 milioni);

b) Minimi garantiti, euro 603 milioni, per il livello minimo di pedaggi garantito dal Concedente relativi ad alcune concessionarie cilene;

c) gli Altri diritti concessori (euro 1.290 milioni) riferiti a:

- o i crediti della concessionaria cilena Costanera Norte relativi agli investimenti realizzati per il “Programma Santiago Centro Oriente”, euro 624 milioni;
- o i crediti iscritti a titolo di compensazione per la mancata applicazione dell’incremento reale annuo delle tariffe del +3,5%, che dal 2021 vengono adeguate ogni anno esclusivamente in base all’inflazione, euro 342 milioni;
- o i crediti verso il concedente spagnolo della concessionaria Castellana a titolo di compensazione per la realizzazione di opere addizionali, euro 163 milioni;
- o i crediti delle concessionarie argentine Ausol e GCO verso l’ente concedente per un valore netto di euro 135 milioni, svalutati nel 2025 per euro 145 milioni a fronte della rivalutazione al dollaro americano e dell’attualizzazione finanziaria degli stessi diritti.

I Derivati attivi, pari a euro 151 milioni al 31 dicembre 2025 (euro 121 milioni al 31 dicembre 2024), includono principalmente contratti di copertura che rientrano nel livello 2 della gerarchia del fair value. L’incremento di euro 30 milioni è riconducibile al miglioramento del fair value degli strumenti di copertura del rischio di tasso di interesse, positivamente impattati dal generale incremento dei tassi di interesse in euro di medio e lungo periodo rispetto al 2024. I Depositi vincolati, euro 432 milioni al 31 dicembre 2025, sono riferibili al gruppo Abertis (euro 319 milioni), al Gruppo Costanera (euro 70 milioni) e a Stalexport (euro 43 milioni).

La voce Finanziamenti a soci di minoranza al 31 dicembre 2025, riguarda il finanziamento erogato a condizioni di mercato in favore del socio di minoranza di Telepass; al 31 dicembre 2024 la voce includeva euro 79 milioni di finanziamenti erogati da Túnels de Barcelona, poi acquisiti nel corso del 2025 da Abertis unitamente al 49% delle azioni della società.

Tra le Altre attività finanziarie (euro 404 milioni al 31 dicembre 2025) sono iscritti i crediti finanziari del gruppo Abertis nei confronti di istituti di credito sui derivati IRS forward starting il cui regolamento è previsto nel 2029 (euro 173 milioni).

(in milioni di euro)		Quota corrente	Quota non corrente	31.12.2025	Quota corrente	Quota non corrente	31.12.2024
11 ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI E NON CORRENTI	Diritti concessori finanziari - Diritti di subentro	-	67	67	-	183	183
	Diritti concessori finanziari - Minimi garantiti	17	586	603	34	448	482
	Diritti concessori finanziari - Altri diritti	6	1.284	1.290	13	1.167	1.180
	Derivati attivi	10	141	151	14	107	121
	Ratei e risconti attivi finanziari	8	-	8	9	-	9
	Depositi vincolati	368	64	432	234	106	340
	Depositi cauzionali	-	31	31	-	61	61
	Finanziamenti a soci di minoranza	-	280	280	-	79	79
	Altre attività finanziarie	139	265	404	108	349	457
	Totale	548	2.718	3.266	412	2.500	2.912

12 - Altre attività non correnti

Le Altre attività non correnti, pari al 31 dicembre 2025 a euro 36 milioni (euro 30 milioni al 31 dicembre 2024), si incrementano di euro 6 milioni e accolgono l'apporto del gruppo Mundys.

13 - Attività per imposte anticipate

Nella tabella 13 sono evidenziate la natura e la composizione delle attività per imposte anticipate.

Il saldo al 31 dicembre 2025 delle attività per imposte anticipate, pari a euro 2.041 milioni, si incrementa di euro 108 milioni rispetto al 31 dicembre 2024, per l'iscrizione di perdite fiscalmente riportabili a nuovo, principalmente da parte di Fluminense a seguito della rinegoziazione del contratto di concessione, e per l'apporto di Atlandes (euro 31 milioni).

		(in milioni di euro)	31.12.2025	31.12.2024
13 NATURA E COMPOSIZIONE DELLE ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE		Effetto fiscale su accantonamenti e costi che diverranno deducibili in esercizi futuri	413	408
		Effetto fiscale su diversa base ammortizzabile delle immobilizzazioni materiali e immateriali e relative svalutazioni	199	331
		Beneficio su perdite riportabili a nuovo a fini fiscali	558	474
		Effetto fiscale su operazioni di finanza derivata	34	75
		Altre imposte anticipate	837	645
		Totale attività per imposte anticipate	2.041	1.933
		Imposte differite compensabili	(1.454)	(1.242)
		Attività per imposte anticipate nette	587	691

Attività correnti

14 - Rimanenze

Il valore delle Rimanenze è esposto al netto del relativo fondo svalutazione che risulta pari

a euro 71 milioni (euro 74 milioni al 31 dicembre 2024), di cui euro 50 milioni di pertinenza del gruppo Benetton ed euro 12 milioni del gruppo Benetton Manufacturing. Le rimanenze sono ripartite come da tabella 14.

		(in milioni di euro)	31.12.2025	31.12.2024
14 RIPARTIZIONE DELLE RIMANENZE		Materie prime, sussidiarie e di consumo	101	104
		Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	6	18
		Prodotti finiti e lavori in corso su ordinazione	314	367
		Totale	421	489

15 - Crediti commerciali

Il saldo dei Crediti commerciali, al netto del Fondo svalutazione crediti, accoglie il contributo del gruppo Mundys, euro 2.535 milioni, e del gruppo Benetton, euro 67 milioni. L'incremento dei crediti rispetto all'esercizio di confronto è riconducibile principalmente

ai crediti verso utenti autostradali, i cui volumi di traffico risultano in crescita rispetto all'esercizio precedente.

La movimentazione del Fondo svalutazione crediti nel corso dell'esercizio è esposta nella tabella 15B.

		(in milioni di euro)	31.12.2025	31.12.2024
15A CREDITI COMMERCIALI	Crediti commerciali		3.417	3.229
	Fondo svalutazione crediti		(918)	(894)
	Altre attività commerciali		118	99
	Totale		2.617	2.434

15B MOVIMENTAZIONE DEL FONDO SVALUTAZIONE CREDITI

(in milioni di euro)	Saldo iniziale	Incrementi	Utilizzi	Rilasci a conto economico	Differenze di conversione	Variazione di perimetro e altri movimenti	Saldo finale
Fondo svalutazione crediti	894	3	(22)	(9)	(16)	68	918

16 - Crediti per imposte

Al 31 dicembre 2025 il saldo della voce, euro 130 milioni, è riconducibile al gruppo Mundys (euro 122 milioni) e si riferisce a crediti per imposte sul reddito (euro 123 milioni) e a crediti per altre imposte (euro 7 milioni).

17 - Altre attività correnti

Il saldo della voce Crediti verso Amministrazioni Pubbliche è attribuibile al gruppo Mundys (euro 122 milioni).

I Crediti per tributi diversi dalle imposte sul reddito aumentano di euro 47 milioni per i maggiori crediti per IVA.

La voce Altre attività correnti è esposta al netto del fondo svalutazione altri crediti, pari a euro 27 milioni, di cui euro 25 milioni sono riconducibili al gruppo Mundys.

Il dettaglio della voce è esposto nella tabella 17.

		(in milioni di euro)	31.12.2025	31.12.2024
17 ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI	Crediti verso Amministrazioni Pubbliche		122	112
	Crediti per tributi diversi dalle imposte sul reddito		357	310
	Altre attività correnti		184	155
	Totale		663	577

18 - Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Al 31 dicembre 2025 il saldo della voce è riferito per euro 4.999 milioni alle disponibilità del gruppo Mundys che si decrementa

di euro 484 milioni rispetto al saldo al 31 dicembre 2024.

La composizione della voce è rappresentata nella tabella 18.

	(in milioni di euro)	31.12.2025	31.12.2024
18 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	Depositi a termine	2.060	2.328
	Conti correnti bancari attivi	3.051	3.242
	Denaro e valori in cassa	31	34
	Totale	5.142	5.604

19 - Attività e passività destinate alla cessione

Al 31 dicembre 2025, le attività e le passività relative alla concessionaria Fernao Dias sono presentati come attività e passività destinati alla vendita, ai sensi dell'IFRS 5. Tali componenti non sono qualificabili come Discontinued Operations, non rappresentando un importante ramo autonomo né un'area geografica significativa di attività, permanendo la presenza operativa del gruppo Mundys nella gestione di ulteriori tratte autostradali in Brasile.

Ad esito del processo di rinegoziazione del contratto di concessione, lo stesso è stato aggiudicato tramite procedura competitiva a terzi. I termini prevedono un indennizzo in favore di Arteris, società del gruppo Abertis, a fronte della cessione del veicolo societario Fernao Dias al nuovo aggiudicatario.

Le attività nette contabili di Fernao Dias, pari a euro 166 milioni, sono state adeguate al fair value (pari all'indennizzo che verrà corrisposto dal nuovo aggiudicatario), rilevando una svalutazione a conto economico di euro 89 milioni.

	(in milioni di euro)	31.12.2025	31.12.2024
19 ATTIVITÀ E PASSIVITÀ DESTINATE ALLA CESSIONE	Attività destinate alla cessione		
	Attività materiali e immateriali	193	2
	Attività finanziarie non correnti	-	-
	Attività finanziarie correnti	112	-
	Attività per imposte anticipate	26	-
	Attività commerciali	-	-
	Altre attività	11	-
	Totale attività destinate alla cessione	342	2

	(in milioni di euro)	31.12.2025	31.12.2024
Passività destinate alla cessione			
Passività finanziarie	183	-	
Passività commerciali	8	-	
Altre passività	41	-	
Totale passività destinate alla cessione	232	-	

3.2.6 Commenti alle voci del patrimonio netto

20 - Capitale sociale

Al 31 dicembre 2025 il capitale sociale di Edizione è pari a euro 1.500 milioni, interamente sottoscritto e versato ed è suddiviso in 15.000.000 azioni prive del valore nominale.

21 - Riserva di fair value e di copertura

Tale voce accoglie le variazioni derivanti dalla valutazione al fair value delle attività finanziarie esposte nell'attivo non corrente e corrente, e le variazioni della componente di copertura efficace degli strumenti derivati di cash flow hedge.

22 - Altre riserve e utili indivisi

La voce, che al 31 dicembre 2025 ammonta a euro 6.817 milioni (euro 7.479 milioni al 31 dicembre 2024), comprende:

- euro 149 milioni relativi alla riserva legale della Capogruppo;
- euro 2.895 milioni relativi alle altre riserve della Capogruppo;
- euro 3.773 milioni generati dall'eccedenza dei patrimoni netti delle società consolidate rispetto ai corrispondenti valori di carico delle relative partecipazioni, nonché dalle rettifiche di consolidamento.

23 - Riserva di traduzione

La riserva è generata dall'inclusione dei bilanci, espressi in valuta funzionale diversa dall'Euro, di società consolidate con il metodo dell'integrazione globale.

Nella tabella di seguito si riporta la composizione delle altre componenti del conto economico complessivo e del relativo effetto fiscale.

	(in milioni di euro)	Valore lordo	(Onere)/ Beneficio fiscale	Valore netto
COMPOSIZIONE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO E DEL RELATIVO EFFETTO FISCALE	Utili/(Perdite) da valutazione al fair value degli strumenti finanziari di cash flow hedge	46	(19)	27
	Utile/(Perdita) da valutazione al fair value degli strumenti finanziari di Net Investment Hedge	-	-	-
	Utili/(perdite) da conversione dei bilanci in valuta funzionale diversa dall'euro	(392)	-	(392)
	Utili/(perdite) derivanti alla valutazione delle collegate e JV con il metodo del patrimonio netto	(49)	-	(49)
	Altre valutazioni al fair value	1	-	1
	Altre componenti del conto economico complessivo riclassificabili nel conto economico	-	-	-
	Componenti del conto economico complessivo riclassificabili nel conto economico	(394)	(19)	(413)
	Utili/(Perdite) da valutazione al fair value degli strumenti finanziari di fair value hedge	(181)	-	(181)
	Utili/(Perdite) da valutazione al fair value di partecipazioni (FVTOCI)	670	-	670
	Utili/(perdite) attuariali (IAS 19)	6	(1)	5
	Altre componenti del conto economico complessivo non riclassificabili nel conto economico	7	-	7
	Componenti del conto economico complessivo non riclassificabili nel conto economico	502	(1)	501
	Riclassifiche delle altre componenti del conto economico complessivo nel conto economico del periodo	(4)	-	(4)
Totale componenti del conto economico complessivo	104	(20)	84	

Il Prospetto di raccordo al 31 dicembre 2025 tra il patrimonio netto e il Risultato netto di conto economico di Edizione e i corrispondenti valori

consolidati, al netto della quota di competenza dei terzi, è rappresentato nella tabella sotto.

(in milioni di euro)		Patrimonio netto	Risultato netto
PROSPETTO DI RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E IL RISULTATO NETTO DI EDIZIONE E I CORRISPONDENTI VALORI CONSOLIDATI	Bilancio di esercizio di Edizione S.p.A.	4.821	276
	Quota del patrimonio netto e del risultato netto delle società controllate consolidate attribuibile al Gruppo, al netto del valore di carico delle relative partecipazioni	4.038	769
	Storno dei dividendi distribuiti nell'ambito del Gruppo	-	(902)
	Allocazione alle immobilizzazioni del maggior valore pagato per l'acquisizione di partecipazioni rispetto al patrimonio netto alla data di acquisto, al netto del relativo ammortamento	44	-
	Adeguamento al valore del patrimonio netto delle società collegate	(209)	12
	Eliminazione dei (plus)/minusvalori derivanti da transazioni infragruppo	(19)	25
	Effetto netto di altre scritture di consolidamento	(1)	2
	Bilancio consolidato, quota di pertinenza del Gruppo	8.674	182

24 - Quote di pertinenza degli azionisti di minoranza

Al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024, le quote di patrimonio netto attribuibili agli azionisti di minoranza nelle società consolidate sono sostanzialmente composte dal patrimonio di pertinenza degli azionisti di minoranza di Mundys e delle società da quest'ultima controllate. Il patrimonio netto di pertinenza degli azionisti di minoranza

di Mundys si riduce rispetto al 31 dicembre 2024 di euro 292 milioni principalmente per la distribuzione di dividendi, di riserve e rimborsi di capitale, (euro 1.029 milioni) e per il saldo delle altre componenti del conto economico complessivo determinato dalle differenze di conversione negative (euro 223 milioni), parzialmente compensato dall'utile dell'esercizio, euro 345 milioni e dalla variazione di perimetro relativa all'acquisizione del 51,22% di Atlandes (euro 528 milioni).

3.2.7 Commenti alle voci delle passività

Passività non correnti

25 - Fondi e altre passività

La voce Fondi e altre passività al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024 è dettagliata nella tabella 25A.

I movimenti intervenuti nel corso dell'esercizio 2025 sono rappresentati nella tabella 25B.

La voce Fondo per benefici ai dipendenti, pari a euro 157 milioni al 31 dicembre 2025, include i fondi del gruppo Abertis (euro 91 milioni) e Yunex (euro 27 milioni), in particolare in relazione ai piani a benefici definiti costituiti da obbligazioni da liquidare al personale dipendente alla cessazione del rapporto di lavoro.

Il Fondo per impegni da convenzioni, pari a euro 424 milioni al 31 dicembre 2025, accoglie il valore attuale dei servizi di costruzione ancora da realizzare e finalizzati all'ampliamento e/o adeguamento delle infrastrutture autostradali riferibile alle concessionarie messicane del gruppo Mundys (euro 129 milioni), alle tratte autostradali gestite da Puerto Rico Tollroads (euro 144 milioni), nonché alle tratte autostradali gestite dalle concessionarie brasiliane e cilene (rispettivamente euro 41 milioni ed euro 34 milioni), nonché alle infrastrutture aeroportuali relative essenzialmente a Aéroports de la Côte d'Azur (euro 61 milioni). Il Fondo ripristino e sostituzione infrastrutture autostradali, pari a euro 872

milioni al 31 dicembre 2025, include il valore attuale della stima degli oneri da sostenere a fronte dell'obbligazione contrattuale di ripristino e sostituzione delle infrastrutture ed è riferibile alle concessionarie francesi (euro 288 milioni), brasiliane (euro 182 milioni), spagnole (euro 103 milioni), italiane (euro 56 milioni), messicane (euro 90 milioni), statunitensi (euro 66 milioni) e portoricane (euro 50 milioni).

Il Fondo rinnovo beni in concessione, pari a euro 349 milioni al 31 dicembre 2025, accoglie il valore attuale della stima per gli oneri dell'obbligazione contrattuale di ripristino e sostituzione dei beni in concessione aeroportuale di Aeroporti di Roma (euro 223 milioni) e di Aéroports de la Côte d'Azur (euro 126 milioni).

Al 31 dicembre 2025 il Fondo rischi è pari a euro 305 milioni. Il contributo del gruppo Mundys è pari a euro 280 milioni e include gli oneri che Mundys prevede di sostenere per far fronte ad obbligazioni contrattuali e legali derivanti da eventi passati, il cui rischio di soccombenza è ritenuto probabile (euro 225 milioni).

Al 31 dicembre 2025 il Fondo per altri oneri è pari a euro 137 milioni ed è riferibile al gruppo Mundys per euro 111 milioni, relativi a oneri accantonati per rischi di natura fiscale, e per euro 13 milioni al gruppo Benetton per contenziosi legali o fiscali e per gli oneri legati al processo di razionalizzazione previsto dalle proiezioni del management 2026-2030.

Il Fondo indennità suppletiva di clientela riflette l'apprezzamento del rischio connesso all'eventuale interruzione del mandato conferito agli agenti del gruppo Benetton nei casi previsti dalla legge.

25A
FONDI E ALTRE
PASSIVITÀ

(in milioni di euro)	Quota corrente	Quota non corrente	31.12.2025	Quota corrente	Quota non corrente	31.12.2024
Fondo benefici ai dipendenti	-	157	157	-	198	198
Fondo per impegni da convenzioni	114	310	424	158	291	449
Fondo ripristino e sostituzione infrastrutture autostradali	300	572	872	318	604	922
Fondo rinnovo beni in concessione	83	266	349	72	261	333
Fondo rischi	156	149	305	77	227	304
Fondo per altri oneri	21	116	137	33	116	149
Fondo indennità suppletiva di clientela	-	5	5	-	4	4
Totale	674	1.575	2.249	658	1.701	2.359

25B
MOVIMENTAZIONE
DEI FONDI E
ALTRE PASSIVITÀ

(in milioni di euro)	31.12.2024	Acc.ti operativi e finanziari	Decrementi per utilizzi	Variazioni di perimetro	Riclassifica passività destinate alla cessione	Altre variazioni	31.12.2025
Fondo benefici ai dipendenti	198	37	(60)	-	-	(18)	157
Fondo per impegni da convenzioni	449	12	(116)	-	-	79	424
Fondo ripristino e sostituzione infrastrutture autostradali	922	209	(252)	-	-	(7)	872
Fondo rinnovo beni in concessione	333	84	(68)	-	-	-	349
Fondo rischi	304	49	(52)	-	(4)	8	305
Fondo per altri oneri	149	18	(36)	3	-	3	137
Fondo indennità suppletiva di clientela	4	-	-	-	-	1	5
Totale	2.359	409	(584)	3	(4)	66	2.249

26 - Prestiti obbligazionari

Al 31 dicembre 2025 il saldo della voce è riferito al gruppo Mundys ed è composto da:

- euro 9.998 milioni per obbligazioni emesse dalle società del gruppo Abertis;
- euro 5.261 milioni per obbligazioni emesse da HIT (holding che controlla le concessionarie autostradali francesi Sanef e SAPN);
- euro 3.334 milioni per obbligazioni emesse da Mundys;
- euro 2.360 milioni per obbligazioni emesse da Aeroporti di Roma;
- euro 1.517 milioni per obbligazioni emesse da Red de Carreteras de Occidente;
- euro 1.750 milioni per obbligazioni emesse dal gruppo Arteris Brasil;
- euro 1.279 milioni per obbligazioni emesse da Grupo Costanera.

La tabella 26A riporta la movimentazione dei Prestiti obbligazionari per l'esercizio 2025.

Il saldo si incrementa per euro 1.309 milioni rispetto al 2024, per effetto di:

- emissioni di nuovi prestiti obbligazionari per euro 4.210 milioni, di cui espressi in euro per 2.450 milioni (Aeroporti di Roma, euro 750 milioni, Abertis Infraestructuras, euro 600 milioni, Abertis France, euro 600 milioni e Mundys euro 500 milioni) e in valuta estera per euro 1.805 milioni (controvalore al 31 dicembre 2025, Costanera Norte euro 751 milioni, gruppo Arteris euro 361 milioni, Puerto Rico Tollroads euro 361 milioni, Metropistas euro 316 milioni);
- rimborsi per euro 2.810 milioni (Abertis Infraestructuras euro 1.079 milioni, Abertis France euro 650 milioni, Mundys euro 627 milioni, gruppo Arteris euro 379 milioni).

Il dettaglio delle scadenze dei prestiti obbligazionari è rappresentato nella tabella 26B.

26A MOVIMENTAZIONE DEI PRESTITI OBBLIGAZIONARI

(in milioni di euro)	Quota corrente	Quota non corrente	31.12.2024	Emissioni/ Accensioni	Rimborsi	Differenze cambio	Variazioni di perimetro	Altre variazioni	31.12.2025	Quota corrente	Quota non corrente
Prestiti obbligazionari	2.617	23.583	26.200	4.210	(2.810)	(92)	(178)	179	27.509	3.101	24.408
Totale	2.617	23.583	26.200	4.210	(2.810)	(92)	(178)	179	27.509	3.101	24.408

26B SCADENZA DEI PRESTITI OBBLIGAZIONARI

(in milioni di euro)	31.12.2025
2026	3.101
2027	4.620
2028	4.247
2029	4.884
2030 e oltre	10.657
Totale	27.509

27 - Finanziamenti

Il saldo della voce ammonta a euro 9.783 milioni, di cui euro 9.044 milioni del gruppo Mundys.

I movimenti intervenuti nel corso dell'esercizio 2025 sono rappresentati nella tabella 27A e si riferiscono a:

- i rimborsi di Puerto Rico Tollroads (parziale anticipato di euro 464 milioni), MP Operator (euro 360 milioni) e Costanera Norte (euro 204 milioni);
- la riduzione del valore nominale della linea bancaria di Mundys da euro 753 milioni a euro 550 milioni a seguito di una operazione di rifinanziamento ad aprile 2025, con scadenza finale della nuova linea a ottobre 2033 e profilo di rimborso amortizing;

- le differenze negative di conversione per euro 313 milioni prevalentemente per il deprezzamento del dollaro, valuta a cui sono espressi i debiti sia delle società americane sia delle società portoricane del gruppo Abertis;
- il rifinanziamento delle linee bancarie di Telepass in scadenza nel 2027, con aumento del relativo valore nominale da euro 350 milioni a euro 950 milioni e scadenza nel 2030;
- l'inclusione nel perimetro di consolidamento del debito di Atlandes (euro 653 milioni).

La scadenza dei Debiti finanziari verso istituti di credito è esposta nella tabella 27B.

Alla data di redazione del presente documento, i covenant finanziari con clausole di default previsti dagli accordi di finanziamento risultano rispettati.

27A MOVIMENTAZIONE DEI FINANZIAMENTI

(in milioni di euro)	Quota corrente	Quota non corrente	31.12.2024	Emissioni/ Accensioni	Rimborsi	Differenze cambio	Altre variazioni	31.12.2025	Quota corrente	Quota non corrente
Debiti finanziari verso banche	1.358	9.256	10.614	3.952	(5.215)	(308)	683	9.726	465	9.261
Debiti verso altri finanziatori	32	3	35	-	(54)	(2)	78	57	57	-
Totale	1.390	9.259	10.649	3.952	(5.269)	(310)	761	9.783	522	9.261

27B SCADENZA DEI DEBITI FINANZIARI VERSO ISTITUTI DI CREDITO

(in milioni di euro)	31.12.2025
2026	465
2027	930
2028	1.807
2029	817
2030 e oltre	5.706
Totale	9.726

28 - Passività finanziarie per beni in leasing

L'ammontare della voce, euro 438 milioni, rappresenta il valore attuale dei pagamenti per canoni minimi futuri in relazione ai contratti di leasing sottoscritti prevalentemente dalle società del gruppo Benetton (euro 176 milioni) e Mundys (euro 260 milioni).

29 - Altre passività finanziarie

La voce Derivati passivi accoglie il valore di mercato negativo dei contratti derivati in essere al 31 dicembre 2025.

I Debiti verso soci per dividendi da distribuire si riferiscono ai soci di minoranza di Gruppo Costanera.

I Debiti finanziari verso altri sono riferiti a Túnel de Barcelona (euro 79 milioni), per

canoni da corrispondere al termine della concessione e per pedaggi eccedenti quelli previsti dal piano economico finanziario; ad Aulesa, per i prestiti ricevuti dal Governo (euro 47 milioni); e a Nueva Aconcagua, società acquisita da Abertis nel 2025, relativi ai pagamenti differiti dovuti al concedente per il subentro nella gestione di infrastrutture esistenti (euro 212 milioni).

La voce Ratei e risconti passivi finanziari e altre passività accoglie il valore dei ratei e risconti passivi su oneri finanziari maturati sui prestiti obbligazionari e sui finanziamenti (euro 483 milioni) e dei ratei passivi su operazioni derivate (euro 2 milioni).

Il saldo della voce è composto come da tabella 29.

29 ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE

(in milioni di euro)	Quota corrente	Quota non corrente	31.12.2025	Quota corrente	Quota non corrente	31.12.2024
Derivati passivi	193	294	487	89	187	276
Debiti verso soci per dividendi	120	-	120	6	-	6
Debiti finanziari verso altri	58	313	371	27	125	152
Ratei e risconti passivi finanziari e altre passività	485	-	485	462	-	462
Totale	856	607	1.463	584	312	896

30 - Fondo imposte differite

Il saldo della voce accoglie le imposte differite passive, non compensabili con le attive, calcolate prevalentemente sui plusvalori iscritti a seguito della valutazione al fair value delle attività acquisite attraverso business combination.

31 - Altre passività non correnti

Le Passività contrattuali e per lavori in corso su ordinazione si riferiscono essenzialmente alle specifiche obbligazioni di Nueva Aconcagua per la gestione della nuova concessione Ruta 5 Santiago-Los Vilos per la realizzazione di servizi di costruzione di ampliamento e adeguamento dell'infrastruttura, per i quali non è previsto l'ottenimento di benefici economici aggiuntivi.

I Debiti verso enti concedenti includono il debito delle concessionarie autostradali francesi Sanef e SAPN nei confronti del Governo francese per gli accordi sottoscritti nell'ambito del progetto "Plan de Relance". Tra gli Altri debiti verso Erario sono incluse le rate non ancora corrisposte da parte di Aeroporti di Roma per l'imposta sostitutiva per l'affrancamento della riserva sovrapprezzo azioni in sospensione di imposta (euro 17 milioni).

La voce Ratei e risconti passivi è relativa a risconti passivi per investimenti da realizzare per obblighi convenzionali e a altri risconti passivi non commerciali del gruppo Mundys (euro 42 milioni).

Il dettaglio della voce è esposto nella tabella 31.

	(in milioni di euro)	31.12.2025	31.12.2024
31 ALTRE PASSIVITÀ NON CORRENTI	Passività contrattuali e per lavori in corso su ordinazione	926	-
	Debiti verso enti concedenti	73	82
	Altri debiti verso Erario	18	-
	Ratei e risconti passivi	42	56
	Debiti per il personale	25	14
	Altre passività	105	79
	Totale	1.189	231

Passività correnti

32 - Debiti commerciali

La voce si riferisce ai debiti del Gruppo per l'acquisto di beni e servizi.

33 - Debiti verso banche

Al 31 dicembre 2025 il saldo della voce (tabella 33) si decrementa, prevalentemente, per la riduzione dei finanziamenti di alcune società del gruppo Benetton; il saldo riferibile al gruppo Mundys ammonta a euro 32 milioni.

	(in milioni di euro)	31.12.2025	31.12.2024
33 DEBITI VERSO BANCHE	Finanziamenti correnti verso istituti di credito	57	122
	Scoperti di conto corrente	1	2
	Totale	58	124

34 - Debiti per imposte

La voce Debiti per imposte rappresenta i debiti del Gruppo per le imposte correnti dell'esercizio ed è esposta al netto degli acconti, dei crediti e delle ritenute subite.

35 - Altre passività correnti

I Debiti per tributi diversi dalle imposte sul reddito si riferiscono per euro 201 milioni a debiti per IVA, di cui euro 196 milioni in capo al gruppo Mundys.

I Debiti verso il personale includono le competenze maturate e non liquidate alla data del 31 dicembre e la quota corrente dei debiti per piani di incentivazione pluriennale del personale.

Le Passività contrattuali e per lavori in corso su ordinazione sono principalmente relative al gruppo Yunex per acconti e anticipi netti versati dai committenti ed eccedenti il valore delle attività derivanti dai contratti con i clienti (euro 66 milioni).

I Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale sono debiti maturati verso questi istituti per le quote a carico delle società del Gruppo e dei dipendenti.

I Debiti per depositi cauzionali e i Debiti verso Amministrazioni Pubbliche sono relativi alle società del gruppo Mundys.

Le Altre passività correnti sono esposte nella tabella 35.

	(in milioni di euro)	31.12.2025	31.12.2024
35			
ALTRE PASSIVITÀ			
CORRENTI			
	Debiti per tributi diversi dalle imposte sul reddito	331	348
	Debiti verso il personale	312	289
	Passività contrattuali e per lavori in corso su ordinazione	86	66
	Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	52	51
	Debiti per depositi cauzionali	76	76
	Debiti verso amministrazioni pubbliche	59	29
	Altre passività	395	277
	Totale	1.311	1.136

3.2.8 Commenti alle voci del conto economico

36 - Ricavi

Nella tabella 36A è rappresentata la ripartizione dei ricavi per natura.

Le Vendite nette sono pari a euro 858 milioni con un decremento di euro 117 milioni rispetto all'esercizio 2024 rilevato nel settore Abbigliamento e Tessile.

I Ricavi da pedaggio autostradale sono pari a euro 6.282 milioni e segnano un incremento di euro 152 milioni rispetto al 2024 (euro 6.130 milioni), principalmente per gli adeguamenti tariffari dell'esercizio e l'aumento del traffico (euro 403 milioni) e il contributo di Atlandes e di Nueva Aconcagua (complessivamente, euro 182 milioni), effetti parzialmente compensati dal minor contributo di Rutas, SH-288 e delle concessionarie brasiliane cedute nel 2024 (euro 170 milioni) e dalla variazione negativa dei tassi

di cambio (euro 263 milioni).

I Ricavi per servizi aeronautici sono pari a euro 990 milioni con un incremento di euro 95 milioni rispetto al 2024 per l'incremento del traffico di Aeroporti di Roma (+4,2%) e Aéroports de la Côte d'Azur (+3,2%).

La voce Ricavi da subconcessionari e Royalty è riferita, per la maggior parte, al gruppo Mundys e include i ricavi generati per canoni corrisposti dai subconcessionari autostradali e aeroportuali.

I Ricavi diversi includono prevalentemente i ricavi relativi ai canoni e fee per servizi di pagamento offerti da Telepass e dalle società di mobility services del Gruppo Abertis (euro +73 milioni rispetto all'esercizio di confronto) e i ricavi derivanti dallo sviluppo e dalla gestione di infrastrutture per la mobilità del gruppo Yunex (euro +61 milioni), parzialmente compensati dalla variazione negativa dei tassi di cambio (euro -34 milioni).

La ripartizione dei ricavi per area geografica è esposta nella tabella 36B.

		(in milioni di euro)	2025	2024
36A RICAVI PER NATURA	Vendite nette		858	975
	Pedaggi		6.282	6.130
	Ricavi per servizi aeronautici		990	895
	Ricavi da subconcessionari e Royalty		563	541
	Ricavi diversi		1.628	1.544
	Totale		10.321	10.085

		(in milioni di euro)	2025	2024
36B RICAVI PER AREA GEOGRAFICA	Italia		2.338	2.201
	Resto d'Europa		4.370	4.176
	Americhe		3.258	3.331
	Resto del mondo		355	377
	Totale		10.321	10.085

37 - Ricavi per servizi di costruzione

I ricavi per servizi di costruzione ammontano a euro 1.130 milioni e si incrementano di euro 187 milioni rispetto al 2024 (euro 943 milioni) principalmente per i maggiori interventi su opere autostradali e aeroportuali effettuati dalle concessionarie italiane, cilene e messicane del Gruppo per complessivi euro 260 milioni, parzialmente compensati dai minori lavori svolti dalle concessionarie brasiliane del gruppo Abertis (euro 71 milioni), principalmente per il completamento nel corso del 2024 di progetti infrastrutturali di Litoral Sul (euro 97 milioni).

Il dettaglio dei Ricavi per servizi di costruzione è riportato nella tabella 37.

	(in milioni di euro)	2025	2024
37 RICAVI PER SERVIZI DI COSTRUZIONE	Ricavi per servizi di costruzione	1.045	850
	Costi per il personale capitalizzato	69	49
	Capitalizzazione degli oneri finanziari	16	44
	Totale	1.130	943

	(in milioni di euro)	2025	2024
38 ALTRI PROVENTI E RICAVI OPERATIVI	Fitti attivi	8	14
	Risarcimenti assicurativi e rimborsi	34	35
	Altri ricavi e proventi	80	119
	Lavori in corso su ordinazione	79	98
	Totale	201	266

39 - Acquisti e variazione di materie prime e materiali di consumo

Il decremento netto della voce è attribuibile al settore Abbigliamento.

38 - Altri proventi e ricavi operativi

Il dettaglio della voce è rappresentato nella tabella 38.

I Fitti attivi comprendono i proventi da locazione di immobili commerciali destinati prevalentemente alla vendita di prodotti relativi ai marchi del gruppo Benetton (euro 6 milioni). La voce Risarcimenti assicurativi e rimborsi è riconducibile per euro 34 milioni a rimborsi e indennizzi a favore delle società del gruppo Mundys.

Il decremento della voce Lavori in corso su ordinazione è imputabile prevalentemente al gruppo Benetton.

40 - Costi del personale

I Costi del personale (tabella 40A) ammontano a euro 1.587 milioni e presentano un incremento di euro 7 milioni.

Il numero puntuale dei dipendenti al 31 dicembre e suddiviso per settore di attività è esposto nella tabella 40B.

41 - Costi per servizi

I Costi per servizi (tabella 41) sono pari a euro 3.304 milioni e si incrementano di euro 103 milioni rispetto al 2024.

I maggiori Costi per lavori per opere in concessione (euro +156 milioni) sono parzialmente compensati dal decremento dei costi per servizi, principalmente attribuibili alle concessionarie del gruppo Abertis (euro 52 milioni).

42 - Costi per canoni concessori e altri affitti

Nella voce sono inclusi i canoni concessori corrisposti dal gruppo Mundys (euro 178 milioni) e canoni e noleggi variabili del gruppo Benetton, per affitti delle location commerciali (euro 6 milioni), e per applicazioni informatiche per il progetto di implementazione e collegamento delle casse dei negozi diretti e in franchising (euro 10 milioni).

43 - Altri oneri operativi

La voce Altri oneri operativi (tabella 43) accoglie il contributo del gruppo Mundys, euro 474 milioni, del gruppo Benetton, euro 24 milioni, e del gruppo Edizione Property, euro 4 milioni.

	(in milioni di euro)	2025	2024
40A COSTI DEL PERSONALE	Salari, stipendi e relativi contributi	1.389	1.432
	Piani a contributi/benefici definiti e altre indennità di fine rapporto	30	23
	Altri costi del personale	198	151
	Costo per il personale capitalizzato per lavori non in concessione	(30)	(26)
	Totale	1.587	1.580

		31.12.2025	31.12.2024
40B NUMERO DEI DIPENDENTI PER SETTORE DI ATTIVITÀ	Infrastrutture di trasporto	24.142	23.108
	Abbigliamento e Tessile	4.602	8.048
	Altri settori	513	499
	Totale	29.257	31.655

	(in milioni di euro)	2025	2024
41 COSTI PER SERVIZI	Costi per servizi edili e simili	1.474	1.531
	Costi per lavori per opere in concessione	1.171	1.015
	Assistenze professionali, comunicazione e altri servizi	659	655
	Totale	3.304	3.201

	(in milioni di euro)	2025	2024
43 ALTRI ONERI OPERATIVI	Imposte indirette e tasse	405	393
	Altri oneri diversi	105	56
	Totale	510	449

44 - Utili/(Perdite) di imprese collegate

Il saldo della voce include gli effetti della valutazione con il metodo del patrimonio netto.

45 - Proventi finanziari e Oneri finanziari

La variazione dei Proventi finanziari (euro -268 milioni rispetto al 2024), è dovuta prevalentemente a:

- i minori Interessi attivi (euro 81 milioni), a seguito della riduzione delle disponibilità liquide medie nel 2025 e del minor tasso di interesse attivo applicato alle stesse;
- i minori Proventi da operazioni di finanza derivata per euro 185 milioni, essenzialmente per il rilascio nel 2024 da parte di Abertis Infraestructuras della riserva di cash flow hedge a seguito della chiusura di alcuni derivati (euro 107 milioni) e per i minori proventi da valutazione al fair value (euro 16 milioni).

I Proventi finanziari sono esposti nella tabella 45A.

Gli Oneri finanziari, pari a euro 1.996 milioni, si riducono di euro 567 milioni rispetto al 2024 per:

- le minori Minusvalenze da cessione partecipazioni, imputabili, essenzialmente, alla riclassifica nel conto economico del 2024 di euro 357 milioni della riserva di conversione di pertinenza Mundys connessa alle differenze cambio negative rilevate negli esercizi precedenti sulle società brasiliane cedute nel corso del 2024;
- parzialmente compensata dalle maggiori svalutazioni dei diritti concessori finanziari delle concessionarie argentine GCO e Ausol (euro 95 milioni);
- i Minori interessi passivi riferibili ad Abertis Infraestructuras e Abertis HoldCo per la riduzione dell'indebitamento medio e dei tassi di interesse per l'indebitamento a tasso variabile rispetto al 2024 (euro 169 milioni);
- la variazione degli Oneri finanziari vari e diversi derivante dai minori oneri da iperinflazione (euro 81 milioni) rilevati nelle società argentine.

Gli Oneri finanziari sono esposti nella tabella 45B.

	(in milioni di euro)	2025	2024
45 A PROVENTI FINANZIARI	Interessi attivi	234	315
	Proventi da attualizzazione di attività finanziarie	169	166
	Dividendi da altre imprese	119	118
	Proventi da operazioni di finanza derivata	111	296
	Altri proventi finanziari	108	114
	Totale Proventi finanziari	741	1.009

	(in milioni di euro)	2025	2024
45 B ONERI FINANZIARI	Oneri di attualizzazione di fondi per accantonamenti e per impegni di convenzione	77	82
	Interessi passivi	1.601	1.787
	Oneri finanziari su derivati	112	131
	Svalutazione di attività finanziarie	148	53
	Minusvalenza da cessione partecipazioni	-	337
	Oneri finanziari vari e diversi	58	173
	Totale Oneri finanziari	1.996	2.563

46 - Rettifiche di valore delle partecipazioni e dei fondi di investimento

La voce include l'adeguamento al fair value al 31 dicembre dei fondi di investimento sulla base del relativo Net Asset Value alla medesima data e le rettifiche di valore delle partecipazioni non consolidate.

47 - Proventi/(Oneri) netti da differenze cambio e coperture valutarie

La voce accoglie il saldo netto delle differenze cambio attive e passive generatesi nel corso dell'esercizio e il risultato delle operazioni di copertura valutaria.

48 - Imposte

Le Imposte correnti, differite e anticipate sono dettagliate per gruppo nella tabella 48.

Con riferimento a Mundys, le imposte correnti sono sostanzialmente in linea con l'aumento del risultato ante imposte. Nel 2024 erano stati rilevati dei rilasci nelle imposte differite per euro 480 milioni, legati principalmente all'impatto della termination for convenience della concessione SH-288 (euro 423 milioni). Per quanto riguarda il Pillar Two, si segnala che, da un'analisi preliminare dei Transitional Safe Harbour, non sono attesi effetti significativi sul Gruppo.

	(in milioni di euro)	Imposte correnti	Imposte differite	Imposte anticipate	Totale 2025	Totale 2024
48						
IMPOSTE	Gruppo Mundys	(928)	100	210	(618)	(218)
	Gruppo Benetton	(3)	-	(3)	(6)	-
	Altre società del Gruppo	(5)	(2)	1	(6)	-
	Totale	(936)	98	208	(630)	(218)

49 - Risultato delle attività cessate e destinate alla cessione

La voce accoglie il saldo degli oneri netti di attività operative cessate e fa riferimento al gruppo Mundys.

3.2.9 Altre informazioni

50 - Gestione dei rischi finanziari

Le società finanziarie di partecipazioni Edizione, Schema Alfa, Schema Beta, Schema Delta, Schema Gamma, Schema Epsilon e Schema Eta (“Sistema delle Holding”) e i principali sub gruppi appartenenti al Gruppo Edizione, quali Mundys, Benetton, Olimpias, Edizione Property, pongono particolare attenzione all’identificazione, alla valutazione e alla gestione dei rischi finanziari connessi alla loro operatività. Ciascun sub gruppo, coerentemente con gli obiettivi, le strategie e i propri rischi specifici, ha definito autonomamente i principi generali e le linee guida sulla gestione finanziaria e dei rischi finanziari.

I rischi finanziari si possono distinguere in:

1. Rischi di mercato: il rischio di mercato consiste nella possibilità che variazioni dei tassi di cambio, dei tassi di interesse o dei prezzi delle commodity possano influire negativamente sul valore delle attività, delle passività o dei flussi di cassa attesi. I rischi di mercato possono essere classificati come segue:

- **rischio tasso di cambio:** rischi associati a variazioni sfavorevoli dei tassi di cambio che incidono su costi e ricavi denominati in valuta estera, sull’adeguamento di fair value di attività e passività finanziarie sensibili e sul consolidamento di società controllate con diverse valute contabili;
- **rischio tasso di interesse:** rischi ascrivibili a fluttuazioni avverse dei tassi di interesse che incidono sugli oneri finanziari o sull’adeguamento di fair value di attività e passività finanziarie;
- **rischio attività finanziarie:** rischi associati alla probabilità che le attività finanziarie, scambiate su un mercato sufficientemente liquido, siano sottoposte a sensibili oscillazioni della propria quotazione, a causa dell’imprevedibilità di fattori in grado di influenzarla. Tali fattori possono essere l’incertezza legata, oltre che all’andamento della quotazione dell’attività finanziaria stessa, anche all’andamento dei principali indicatori finanziari di mercato (EURIBOR, LIBOR, spread tra titoli di stato di un dato paese e titoli di stato percepiti come risk free, tassi di cambio), o anche indicatori

reali (tasso di inflazione e di disoccupazione di un dato paese, indici della produzione industriale);

- **rischio commodity:** rischi relativi ad andamenti avversi del mercato delle materie prime, a movimenti di volatilità dei prezzi o mancanza di domanda di materie prime e risorse naturali;

2. Rischio di liquidità: il rischio liquidità è il rischio che la società non sia in grado di rispettare gli impegni finanziari a causa della difficoltà di reperire fondi o di liquidare attività sul mercato.

3. Rischio di credito: il rischio di credito rappresenta l’esposizione della società a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalla controparte, deterioramento del credito, esposizioni significative verso un’unica controparte o controparti operanti nello stesso settore o area geografica.

Nei paragrafi successivi viene data una rappresentazione dei rischi finanziari per il Sistema di Holding di partecipazione, inclusa Edizione, e per i sub gruppi Mundys, Benetton, Olimpias, ed Edizione Property.

Le analisi di sensitività ai sensi dell’IFRS7 sono state condotte a livello di singolo sub-gruppo.

Sistema di Holding

Rischio di mercato

Le società del Sistema di Holding sono esposte al rischio di variazione del prezzo di mercato delle attività finanziarie e, in particolare, riguardo agli investimenti effettuati, con un’ottica di medio-lungo termine, nel capitale di società quotate in mercati regolamentati e classificate in base all’IFRS 9 nella categoria partecipazioni valutate al fair value con contropartita nel conto economico o conto economico complessivo. Si segnala che, con riferimento alla gerarchia del fair value entro la quale classificare le attività e le passività valutate al fair value o per le quali è dato il fair value nell’informativa di bilancio, il livello prevalente è 1 per i titoli quotati in mercati regolamentati e il livello è 2 per i fondi di investimento.

Con riferimento al rischio di tasso di interesse, si segnala che una variazione ipotetica di +/-500 basis points (5%) rispetto ai tassi applicati in bilancio avrebbe determinato un impatto sul risultato ante imposte di circa euro 1,3 milioni in aumento e di circa euro 1,3 milioni

in diminuzione, in ragione dell'esposizione della Società a debiti finanziari a tasso variabile.

Rischio di liquidità

Le società del Sistema di Holding ritengono di non essere esposte a rischi di liquidità significativi in quanto la loro elevata patrimonializzazione e la loro capacità di disporre di flussi di cassa stabili, consentono loro l'accesso a fonti di finanziamento per

importi e scadenze coerenti con i propri piani di investimento. La tabella 50A riepiloga la distribuzione per scadenze delle passività finanziarie in essere al 31 dicembre 2025.

Rischio di credito

Le società del Sistema di Holding ritengono di essere esposte a un basso rischio di credito in ragione dell'alto merito creditizio delle controparti con le quali sono investite.

50 A SISTEMA DELLE HOLDING: SCADENZE DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE	(in milioni di euro)	Totale flussi contrattuali	Entro 1 anno	Da 1 a 5 anni	Oltre 5 anni
	Revolving Facility (euro 800 milioni)	-	-	-	-
Term Loan (euro 200 milioni)	200	-	200	-	-
Margin Loan (euro 500 milioni)	-	-	-	-	-
Margin Loan (euro 500 milioni) in CHF	470	470	-	-	-
Conti correnti intersocietari	919	919	-	-	-
Passività finanziarie per beni in leasing	-	-	-	-	-
Totale	1.589	1.389	200	-	-

Gruppo Mundys

La gestione dei rischi finanziari ricopre un ruolo centrale nel processo decisionale e di gestione dei rischi del gruppo Mundys, nell'ottica di supportare la creazione di valore per l'organizzazione e per gli stakeholder attraverso un corretto bilanciamento tra l'assunzione dei rischi ed il profilo di redditività dell'attività di impresa.

Mundys si pone l'obiettivo di assicurare la diffusione nel gruppo di principi, criteri e strumenti per l'identificazione, la misurazione, il monitoraggio e la gestione dei rischi finanziari che possono generare impatti diretti e indiretti su Mundys, ispirati alle "best practice" in materia di financial risk management, valorizzando, allo stesso tempo, l'autonomia gestionale e la responsabilizzazione delle società controllate.

Il gruppo Mundys risulta esposto ai seguenti rischi finanziari: pianificazione finanziaria; mercati finanziari; liquidità; garanzie; contratti finanziari; rating; investimenti della liquidità; gestione del tasso di interesse; gestione della valuta.

Rischio di pianificazione finanziaria

Il rischio di pianificazione finanziaria rappresenta il rischio di mancata, inadeguata o non tempestiva pianificazione e definizione dei fabbisogni finanziari e dell'equilibrio tra debito e mezzi propri con conseguenti potenziali impatti sulla performance economica, patrimoniale e finanziaria e sulla sostenibilità aziendale. Le politiche di gestione del rischio di pianificazione finanziaria sono finalizzate ad assicurare l'adeguatezza e la tempestività del processo di pianificazione, una corretta programmazione delle attività di finanziamento e il mantenimento di una struttura del capitale equilibrata e compatibile con la profittabilità e i target di rating, nel rispetto delle previsioni nella documentazione finanziaria.

Rischio mercati finanziari e liquidità

Il rischio mercati finanziari rappresenta il rischio di mancata, inadeguata o non tempestiva valutazione della dinamica dei mercati finanziari (anche con riferimento ai requisiti di sostenibilità) con impatti in fase di emissione di obbligazioni o sottoscrizione di prestiti bancari. L'obiettivo principale della

gestione del rischio mercati finanziari è di minimizzare, attraverso il monitoraggio del mercato dei capitali e del mercato bancario, i rischi di execution su emissioni obbligazionarie e su prestiti bancari.

Il rischio liquidità rappresenta il rischio di mancata, inadeguata o non tempestiva pianificazione dei fabbisogni finanziari. L'obiettivo principale della gestione del rischio di liquidità è di assicurare la capacità di far fronte ai fabbisogni finanziari attraverso un corretto dimensionamento, tempistica e allocazione della riserva di liquidità. Con riferimento ai fabbisogni finanziari, al 31 dicembre 2025 i prestiti obbligazionari e i finanziamenti bancari del gruppo Mundys in scadenza nei successivi 12 mesi ammontano a euro 3.546 milioni (valore nominale). Con riferimento alle risorse finanziarie disponibili, il gruppo ritiene di avere accesso a fonti di finanziamento sufficienti a soddisfare i propri bisogni finanziari programmati.

Rischio garanzie

Il rischio garanzie è definito come la mancata, inadeguata o non tempestiva gestione delle garanzie, con potenziale impatto finanziario ed eventuale escussione delle garanzie prestate a beneficio di terzi. Gli obiettivi principali di gestione del rischio garanzie sono di monitorare il processo di prestazione delle garanzie e mitigare il rischio di escussione delle garanzie prestate.

Rischio contratti finanziari

Il rischio contratti finanziari rappresenta il rischio di mancata, inadeguata o non tempestiva valutazione della capacità di rispettare covenant e altri impegni contrattuali in fase di assunzione degli impegni o in fase di gestione degli stessi, con conseguente mancata erogazione delle fonti di finanziamento, obblighi di rimborso anticipato e/o limitazioni all'operatività. Gli obiettivi principali della gestione del rischio contratti finanziari sono (i) prevenire il rischio di mancata erogazione delle fonti di finanziamento, il rischio di rimborso anticipato e/o di limitazioni all'operatività; e (ii) prevenire possibili impatti negativi derivanti dalla documentazione finanziaria.

Rischio rating

Il rischio rating è rappresentato dal rischio di declassamento del rating creditizio, con possibili difficoltà di accesso al mercato dei capitali e/o di finanziamenti bancari e/o incremento dei costi del debito.

Rischio investimenti della liquidità

Il rischio di investimenti della liquidità è definito come mancata, inadeguata o non tempestiva valutazione del rischio di default delle controparti e del rischio di oscillazione del valore degli investimenti della liquidità. La Società gestisce il rischio di investimenti della liquidità nel rispetto dei principi di prudenza e in coerenza con le "best practice" di mercato, ricorrendo prevalentemente a controparti con elevato standing creditizio e monitorando su base continuativa che non si verifichino concentrazioni rilevanti di rischio di controparte. I principali obiettivi della gestione del rischio sono la mitigazione dei rischi di inadempimento di una controparte finanziaria alle proprie obbligazioni e di esposizione degli investimenti della liquidità alle oscillazioni del prezzo di mercato, nonché l'ottimizzazione del mix rischio / rendimento dei prodotti di investimento della liquidità.

Rischio di gestione del tasso di interesse

Il rischio di gestione del tasso di interesse è riconducibile alla mancata, inadeguata o non tempestiva gestione delle variazioni dei tassi d'interesse, con conseguenti impatti sul livello degli oneri finanziari, sulla profittabilità dell'azienda e sul valore delle attività e delle passività finanziarie. Esso può presentare una duplice manifestazione: a) un rischio di cash flow, collegato ad attività o passività finanziarie con flussi indicizzati ad un tasso di interesse di mercato; b) un rischio di fair value, che rappresenta il rischio di perdita derivante da una variazione inattesa nel valore di una attività o passività finanziaria a tasso fisso a seguito di una sfavorevole variazione della curva dei tassi di mercato.

Al 31 dicembre 2025 risultano in essere contratti derivati su tassi di interesse (rischio di cash flow) con un fair value positivo netto di 17 milioni di euro e un nozionale complessivo

di 8.264 milioni di euro, di cui classificati come di cash flow hedge ai sensi dell'IFRS 9 per un fair value positivo di 21 milioni di euro ed un nozionale di 7.314 milioni di euro, principalmente riferibili a Interest Rate Swap a copertura di passività finanziarie in essere e prospettive di gruppo Abertis e Azzurra Aeroporti. Si segnala che, nel corso dell'esercizio, Abertis Infraestructuras ha stipulato derivati di tipo Interest Rate Swap per un nozionale complessivo di 2.525 milioni di euro, con scadenza tra il 2031 e il 2033, allo scopo di coprire passività prospettive.

Gli IRS classificati come di non hedge accounting al 31 dicembre 2025 si riferiscono ad Azzurra Aeroporti (fair value negativo di 3 milioni di euro, al netto dei relativi derivati IRS di Offset).

Rischio di gestione della valuta

Il rischio di gestione della valuta è riconducibile alla mancata, inadeguata o non tempestiva gestione delle oscillazioni del tasso di cambio con effetti su partecipazioni e dividendi, su debiti e crediti finanziari e su debiti e crediti commerciali in valuta. L'obiettivo principale della strategia di gestione del rischio di valuta della Società è di minimizzare la volatilità dei flussi di cassa nel breve e medio-lungo periodo mediante adeguate operazioni di copertura e limitare gli impatti negativi legati all'assunzione di attività o passività finanziarie generati dalle fluttuazioni dei tassi di cambio.

Analisi di sensitività

L'analisi di sensitività evidenzia gli impatti che si sarebbero avuti sul conto economico del 2025 e sul patrimonio netto al 31 dicembre 2025, con riferimento agli strumenti finanziari detenuti

nel corso dell'esercizio, nel caso di variazioni dei tassi di interesse e dei tassi di cambio a cui le società del Gruppo sono esposte.

In base all'analisi sopra descritta risulta che, per quanto concerne il rischio di oscillazione dei tassi di interesse di mercato, una inattesa variazione dell'1% avrebbe comportato: un impatto netto positivo pari a euro 15 milioni a conto economico dovuto a maggiori proventi per interessi sulla liquidità media dell'esercizio (euro 53 milioni), parzialmente compensati da maggiori oneri finanziari sul debito (euro 38 milioni, impatto limitato dalla prevalente struttura a tasso fisso del debito del Gruppo); una variazione del fair value dei derivati con impatto negativo sulle riserve di patrimonio netto per euro 308 milioni e a conto economico per euro 3 milioni. Per quanto concerne il rischio di variazione dei tassi di cambio, un deprezzamento del 10% delle valute estere rispetto all'euro avrebbe comportato: un impatto negativo sull'EBITDA pari a euro 227 milioni; un impatto positivo per minori oneri finanziari per euro 60 milioni; una variazione del fair value dei derivati con impatto negativo sulle riserve di patrimonio netto per euro 14 milioni e a conto economico per euro 52 milioni; una riduzione del debito lordo al netto delle disponibilità liquide con una variazione della riserva da conversione nel patrimonio netto pari a euro 754 milioni.

Nella Relazione Annuale Integrata dell'esercizio 2025 del gruppo Mundys sono illustrati tali rischi e le relative strategie e strumenti di copertura adottati dal gruppo.

Gruppo Benetton

Rischio di cambio

È politica del gruppo gestire il rischio cambio attraverso l'uso di strumenti finanziari derivati quali Currency Forward, Currency Swap, Currency Spot e Currency Option per ridurre o coprire l'esposizione a rischio. In base alla tipologia di rischio la durata massima delle operazioni di copertura è inferiore ai due anni. La Policy finanziaria non consente di operare con l'obiettivo di realizzare profitto dalla fluttuazione dei tassi di cambio, né di operare nelle valute per le quali non c'è una esposizione sottostante od operare in divise al fine di incrementare l'esposizione sottostante. Gli strumenti finanziari sono designati come parte della relazione di copertura sin dall'inizio del contratto. Le fluttuazioni nel valore di mercato degli strumenti di copertura sono pertanto correlate alle variazioni del valore di mercato del sottostante coperto per l'intera durata del contratto.

Il fair value al 31 dicembre 2025 degli strumenti di copertura su cambi in essere è positivo per euro 1 milione (negativo per euro 6 milioni al 31 dicembre 2024).

Al 31 dicembre 2025 il potenziale effetto (ante imposte) a conto economico di un ipotetico aumento del 10% dei tassi di cambio delle divise contro euro, mantenendo invariate tutte le altre condizioni, era negativo per circa euro 9 milioni; nel caso invece di una ipotetica riduzione del 10% dei tassi di cambio delle divise contro euro, mantenendo invariate tutte le altre condizioni, era positivo per circa euro 10 milioni. Al 31 dicembre 2024 il potenziale effetto (ante imposte) a conto economico di un ipotetico aumento del 10%, mantenendo invariate tutte le altre condizioni, era negativo per circa euro 8 milioni; nel caso invece di una ipotetica riduzione del 10% dei tassi di cambio delle divise contro euro, mantenendo invariate tutte le altre condizioni, era positivo per circa euro 8 milioni. Nell'analisi sono inclusi, oltre agli strumenti finanziari derivati, anche i relativi sottostanti (crediti e debiti commerciali e i crediti e debiti finanziari).

Rischio di tasso d'interesse

Le società del gruppo Benetton utilizzano risorse finanziarie esterne sotto forma di debito e impiegano la liquidità disponibile in strumenti di mercato monetario e finanziario. Variazioni nei tassi di interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle forme di

finanziamento e di impiego incidendo sul livello degli oneri e proventi finanziari del gruppo. Sulla base di quanto previsto dalla Policy finanziaria, il gruppo Benetton può utilizzare strumenti finanziari derivati per coprire o ridurre l'esposizione al rischio tasso.

Al 31 dicembre 2025 non sono in essere operazioni di copertura.

La quasi totalità della posizione debitoria onerosa (esclusa quella derivante dall'applicazione dell'IFRS 16) è rappresentata da finanziamenti a tasso variabile.

I potenziali effetti (ante imposte) a conto economico di una ipotetica variazione in aumento del 10% dei tassi di interesse, applicata alla posizione debitoria onerosa media (o remunerata nel caso di posizione creditoria) di gruppo indicizzata al tasso variabile, al 31 dicembre 2025 risulterebbero di circa euro 0,3 milioni di maggiori oneri finanziari. Analoga variazione, ma di segno contrario, in caso di diminuzione dei tassi del 10%.

Rischio di liquidità

I fabbisogni di liquidità sono monitorati dalle funzioni centrali del gruppo nell'ottica di garantire un efficace reperimento delle risorse finanziarie e/o un adeguato investimento della liquidità. La gestione delle linee di credito è stata coordinata da Benetton Group che vi ha provveduto secondo criteri di efficienza sulla base delle esigenze delle società del gruppo. In data 27 novembre 2024 Benetton Group ha sottoscritto, con la controllante Schema Eta, un finanziamento di euro 110 milioni, della durata di 3 anni e rimborso in unica soluzione. In data 6 dicembre 2024 Benetton Group ha rimborsato anticipatamente il finanziamento in pool di euro 135 milioni, con garanzia SACE, nell'ambito del decreto-legge n. 23 dell'8 aprile 2020 ("Decreto Liquidità") della durata di 6 anni con 3 anni di preammortamento e rimborso in rate costanti trimestrali.

Al 31 dicembre 2025 il gruppo, disponeva di linee di credito "uncommitted" di cassa per circa euro 191 milioni, utilizzate per euro 48 milioni, una disponibilità di cassa di euro 47 milioni, nonché linee di firma per circa euro 245 milioni, utilizzate per euro 102 milioni. Gli Amministratori di Benetton Group hanno la ragionevole aspettativa che le disponibilità liquide, le linee di credito attualmente disponibili, oltre ai fondi che saranno generati dall'attività operativa e di finanziamento, nonché dal supporto finanziario degli azionisti

Schema Eta ed Edizione, potranno consentire al gruppo di soddisfare i propri fabbisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro scadenza naturale.

Le analisi delle scadenze per le passività finanziarie del gruppo al 31 dicembre 2025 e 2024 sono espone nelle tabelle 50B e 50C; si evidenzia che i valori esposti sono inclusivi dei flussi derivanti da oneri finanziari futuri.

Rischio di credito

Il gruppo Benetton presenta diverse concentrazioni del rischio di credito in funzione della natura delle attività che hanno generato il credito stesso.

Il rischio di credito commerciale è essenzialmente correlato al canale Indiretto (IOS/FOS).

Le vendite ai clienti del canale Diretto ed e-commerce sono regolate a mezzo contanti o mediante carte di credito e altre carte di debito. Il gruppo Benetton applica un approccio semplificato nel calcolo delle perdite attese, pertanto non monitora le variazioni del rischio di credito, ma rileva integralmente la perdita attesa a ogni data di riferimento. Il gruppo Benetton ha definito un sistema matriciale basato sulle informazioni storiche, riviste per considerare elementi prospettici con riferimento alle specifiche tipologie di debitori e del loro ambiente economico, come strumento per la determinazione delle perdite attese. Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni, se singolarmente significative, per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale. L'ammontare della svalutazione tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso, nonché del fair value delle garanzie. A fronte di crediti che non sono oggetto di svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi su base collettiva.

Il rischio di credito finanziario è rappresentato dall'incapacità della controparte o dell'emittente degli strumenti stessi ad adempiere alle proprie obbligazioni. Il gruppo utilizza strumenti finanziari a fini di investimento della liquidità e di copertura dei rischi finanziari con i seguenti limiti di rating e concentrazione per singolo emittente:

- investimenti di liquidità per scadenze oltre i 90 giorni: è previsto un rating emittente e/o controparte di lungo termine non inferiore

a "BBB-" di S&P (o equivalente); mentre per scadenze inferiori è previsto un rating emittente e/o controparte di breve termine non inferiore ad "A-3" di S&P (o equivalente). Per limitare il rischio di concentrazione, l'esposizione massima per singolo emittente è in funzione del rating (e può variare tra i 10 e i 50 milioni) e in ogni caso non deve essere superiore al 30% del controvalore degli investimenti. I limiti suddetti non si applicano in caso di giacenze di cassa e depositi bancari con scadenze inferiori alle due settimane;

- copertura dei rischi finanziari: per scadenze oltre i 12 mesi è previsto un rating emittente e/o controparte di lungo termine non inferiore ad "BBB-" di S&P (o equivalente) mentre per scadenze inferiori è previsto un rating emittente e/o controparte di breve termine non inferiore ad "A-3" di S&P (o equivalente). Per limitare il rischio di concentrazione, l'esposizione massima per singola controparte è in funzione del rating (e può variare tra il 25% e il 40%).

Premesso che le disponibilità e mezzi equivalenti sono iscritti per il loro fair value, si segnala che, al 31 dicembre 2025, il gruppo non evidenzia posizioni verso debitori sovrani che presentino significativi rischi di rimborso.

Rischio Paese

Il settore in cui opera il gruppo è caratterizzato anche dal livello di crescita economica e di stabilità politica dei Paesi in cui la domanda dei prodotti Benetton è generata. Da questo dipende la capacità del gruppo di sviluppare il proprio business nei vari Paesi in cui opera direttamente o indirettamente attraverso le proprie società controllate. Nonostante Benetton sia presente con le proprie attività in un numero significativo di Paesi in tutto il mondo, riducendo così il rischio di un'elevata concentrazione del business in aree geografiche circoscritte, l'eventuale deterioramento delle condizioni economiche, sociali, o politiche in uno o più mercati in cui opera potrebbe provocare conseguenze negative sulle vendite e sui risultati economici e finanziari. Per questo il gruppo monitora costantemente l'evoluzione dei rischi (politico, economico/finanziario e di sicurezza), al fine di adottare (ove possibile) le misure atte a mitigare tali impatti.

50B
GRUPPO BENETTON: SCADENZE DELLE
PASSIVITÀ FINANZIARIE AL
31 DICEMBRE 2025

in milioni di euro	31.12.2025	Scadenza entro 1 anno	Scadenza 1-2 anni	Scadenza 2-3 anni	Scadenza 3-4 anni	Scadenza 4-5 anni	Scadenza oltre 5 anni
Passività non correnti							
Finanziamenti a medio e lungo termine	114	-	112	2	-	-	-
Altri debiti a medio e lungo termine	5	4	-	-	-	-	1
Debiti verso società di locazione finanziaria	142	-	41	29	21	14	37
Passività correnti							
Debiti verso fornitori	183	183	-	-	-	-	-
Debiti diversi, ratei e risconti passivi	34	33	-	-	-	-	1
Parte corrente dei debiti verso società di locazione finanziaria	81	81	-	-	-	-	-
Parte corrente dei finanziamenti a medio e lungo termine	2	2	-	-	-	-	-
Debiti finanziari e verso banche	52	52	-	-	-	-	-

50C
GRUPPO BENETTON: SCADENZE DELLE
PASSIVITÀ FINANZIARIE AL
31 DICEMBRE 2024

(in milioni di euro)	31.12.2024	Scadenza entro 1 anno	Scadenza 1-2 anni	Scadenza 2-3 anni	Scadenza 3-4 anni	Scadenza 4-5 anni	Scadenza oltre 5 anni
Passività non correnti							
Finanziamenti a medio e lungo termine	115	-	2	112	2	-	-
Altri debiti a medio e lungo termine	4	3	-	-	-	-	1
Debiti verso società di locazione finanziaria	218	-	72	42	30	21	53
Passività correnti							
Debiti verso fornitori	185	185	-	-	-	-	-
Debiti diversi, ratei e risconti passivi	40	36	1	1	1	1	1
Parte corrente dei debiti verso società di locazione finanziaria	99	99	-	-	-	-	-
Parte corrente dei finanziamenti a medio e lungo termine	3	3	-	-	-	-	-
Debiti finanziari e verso banche	87	87	-	-	-	-	-

Gruppo Olimpias

Rischio di cambio

È politica del gruppo Olimpias gestire il rischio di cambio attraverso l'uso di strumenti finanziari derivati quali Currency Forward, Currency Swap e Currency Spot per ridurlo o coprire l'esposizione al rischio. La Policy finanziaria non consente di operare con l'obiettivo di realizzare profitto dalla fluttuazione dei tassi di cambio, né di operare nelle valute per le quali non c'è una esposizione sottostante od operare in divise al fine di incrementare l'esposizione sottostante stessa. Gli strumenti finanziari sono designati come parte della relazione di copertura sin dall'inizio del contratto. Le fluttuazioni nel valore di mercato degli strumenti di copertura sono pertanto correlate alle variazioni del valore di mercato del sottostante coperto per l'intera durata del contratto.

Rischio di tasso d'interesse

Olimpias Group non è soggetta al rischio di tasso.

Rischio di liquidità

Per quanto riguarda il rischio di liquidità, eventuali fabbisogni derivanti da attività di investimento sono coperti dalle linee di credito di cui dispone la società verso due primarie banche nazionali.

Rischio di credito

Il rischio di credito commerciale è essenzialmente correlato alle vendite. I crediti commerciali verso clienti sono di norma assicurati presso una primaria società di assicurazione per il 90% del loro ammontare per i crediti derivanti dalla vendita dell'area filati, tessuti, etichette, capi di abbigliamento e conto lavoro; percentuale di copertura assicurativa che si riduce nei casi di clienti residenti in paesi a maggior rischio. Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale. L'ammontare della svalutazione tiene conto di una stima dei flussi recuperabili e della relativa data di incasso, nonché del fair value delle garanzie. A fronte di crediti che non sono oggetto di svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi svalutazione su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica e di dati statistici sulla base degli ultimi cinque esercizi.

Gruppo Edizione Property

Rischio di cambio

Il gruppo Edizione Property è esposto con attività e passività nette in valuta in numerosi stati del mondo. Molte di queste valute non possono essere oggetto di coperture da parte del sistema bancario o la copertura risulterebbe antieconomica. Al 31 dicembre 2025 il gruppo non ha in essere alcun derivato di copertura ed è quindi esposto ad un rischio di variazione dei tassi di cambio delle gestioni estere.

Rischio di tasso d'interesse

Il gruppo Edizione Property utilizza risorse finanziarie sotto forma di debito e impiega la liquidità disponibile in strumenti di mercato monetario e finanziario. Variazioni nei tassi di interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle forme di finanziamento e di impiego incidendo sul livello degli oneri e proventi finanziari. Al 31 dicembre 2025 non sono in essere operazioni di copertura rischio tasso. La quasi totalità della posizione debitoria onerosa è rappresentata da finanziamenti e/o depositi a tasso variabile e, pertanto, il loro fair value è prossimo al valore rilevato in bilancio. L'impatto di un aumento del tasso di 300 bps al 31 dicembre 2026 si rifletterebbe in maggiori oneri finanziari per euro 123 migliaia, rispetto agli oneri calcolati sulla base dei tassi al 31 dicembre 2025.

Rischio di liquidità

Al 31 dicembre 2025 Edizione Property disponeva di linee di credito "committed" non utilizzate, e linee "uncommitted" per parzialmente utilizzate. I fabbisogni di liquidità sono monitorati dalle funzioni centrali nell'ottica di garantire un efficace reperimento delle risorse finanziarie e/o un adeguato investimento della liquidità. Il management ritiene che i fondi e le linee di credito attualmente disponibili, oltre a quelli che saranno generati dall'attività operativa e da nuove linee di finanziamento, consentiranno di soddisfare i propri fabbisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro scadenza naturale.

51 - Rapporti con parti correlate

Nella tabella 51 sono riepilogati i valori patrimoniali al 31 dicembre 2025 ed economici per l'esercizio 2025 delle Transazioni con parti correlate.

I rapporti intrattenuti con tali soggetti sono compiuti a condizioni di mercato e sono improntati alla massima trasparenza.

52 - Informativa sulle interessenze di soci terzi in imprese consolidate

Ai fini della rappresentazione dei dati economico-finanziari richiesti dall'IFRS 12, Mundys è l'unico gruppo ritenuto rilevante per Edizione, con una percentuale di possesso detenuta da soci terzi.

I dati economico-finanziari presentati nella tabella 52 includono i saldi di Mundys e delle sue controllate estratti dal bilancio consolidato della stessa.

51 TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE

(in milioni di euro)	Crediti	Debiti	Costi per canoni concessori e per servizi	Ricavi per vendite e prestazioni	Altri ricavi e proventi	Proventi finanziari	Oneri finanziari
Società controllate non consolidate	-	-	-	-	-	-	-
Società collegate, a controllo congiunto e altre	12	1	2	-	55	-	-
Totale	12	1	2	-	55	-	-

52 DATI ECONOMICO- FINANZIARI DI MUNDYS

(in milioni di euro)	2025	2024
Ricavi	10.733	10.227
Utile/(Perdita) dell'esercizio	674	(315)
Utile/(Perdita) dell'esercizio di competenza di soci terzi	345	(76)
Attività non correnti	50.166	49.076
Attività correnti	9.316	9.126
Passività non correnti	41.194	38.878
Passività correnti	8.638	8.461
Attività nette	9.650	10.863
Attività nette di competenza di soci terzi	6.570	6.862
Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa	3.615	3.701
Flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento	(2.527)	411
Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento	(1.450)	(4.705)
Effetto variazione dei tassi di cambio e altro su disponibilità liquide nette e mezzi equivalenti	(20)	(107)
Incremento/(Decremento) delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(382)	(700)
Dividendi pagati ai soci terzi	(1.029)	(1.023)

53 - Aggregazioni aziendali

Atlandes

Il 5 giugno 2025, Abertis France ha perfezionato l'acquisizione della società Atlandes, titolare di un contratto di concessione fino al 2051 per la gestione dell'autostrada francese A63 di 105 chilometri, con doppia carreggiata a tre corsie, che collega Salles a Saint-Geours-de-Marenne, nel sud-ovest del paese.

L'operazione è stata condotta tramite l'acquisizione:

- del 100% della holding European Motorways Invest. 1 S.à.R.L (poi fusa per incorporazione in Abertis France), ad un corrispettivo pari a euro 755 milioni, che detiene indirettamente Atlandes, con una partecipazione di controllo del 51,22%;
- dai precedenti soci, della titolarità di un credito finanziario verso la società acquisita pari a euro 24 milioni.

L'operazione è stata contabilizzata in base all'acquisition method come richiesto dall'IFRS 3. Nella tabella seguente sono riportati i valori contabili, determinati in via definitiva, delle attività acquisite e delle passività assunte,

nonché i corrispondenti valori dei relativi fair value identificati.

In particolare, è stato stimato un valore complessivo degli aggiustamenti al fair value delle attività nette acquisite pari a euro 1.109 milioni, prevalentemente a fronte:

- del maggior valore delle attività immateriali (diritti concessori), pari a euro 1.493 milioni;
- dei connessi effetti di fiscalità differita per euro 387 milioni.

Il fair value delle attività nette acquisite dal Gruppo, pari a euro 555 milioni, ha comportato la rilevazione di un avviamento pari a euro 200 milioni, a fronte di un corrispettivo dell'acquisizione di euro 755 milioni.

Includendo anche la citata acquisizione del credito finanziario verso la concessionaria, l'esborso finanziario complessivo è stato pari a euro 779 milioni.

Qualora l'acquisizione fosse stata perfezionata il 1° gennaio 2025, i ricavi consolidati 2025 del gruppo Mundys sarebbero risultati pari a euro 10.808 milioni. L'utile netto consolidato dell'esercizio non avrebbe registrato variazioni, tenuto conto anche degli effetti della purchase price allocation.

(in milioni di euro)		Valore contabile	Eliminazione avviamento preesistente e aggiustamenti da fair value	Fair value
53 VALORE CONTABILE E FAIR VALUE DELLE ATTIVITÀ NETTE ACQUISITE	Attività nette acquisite			
	Attività materiali	5	-	5
	Avviamento	54	(54)	-
	Diritti concessori e altre attività immateriali	686	1.493	2.179
	Attività finanziarie	41	-	41
	Attività per imposte sul reddito correnti	-	-	-
	Attività commerciali e altre attività	21	-	21
	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	54	-	54
	Attività per imposte anticipate nette / (Passività per imposte differite nette)	31	(387)	(356)
	Fondi per accantonamenti	(24)	(3)	(27)
	Passività finanziarie	(824)	6	(818)
	Passività commerciali e altre passività	(16)	-	(16)
	Totale attività nette acquisite	28	1.055	1.083
	Patrimonio netto di pertinenza dei terzi	-	-	528
	Attività nette acquisite dal gruppo	-	-	555
	Avviamento	-	-	200
	Corrispettivo totale	-	-	755
	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti acquisiti	-	-	(54)
	Crediti finanziari acquisiti	-	-	24
	Esborso netto di cassa derivante dall'acquisizione	-	-	725

54 - Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Settore Infrastrutture di trasporto

Piano di sviluppo aeroportuale dell'aeroporto Leonardo da Vinci

In data 13 gennaio 2026, con riferimento al nuovo Piano di Sviluppo Aeroportuale dell'Aeroporto Leonardo da Vinci di Fiumicino, il Comune di Fiumicino ha espresso parere favorevole alla proposta di ridefinizione dei confini della Riserva Naturale Statale del Litorale Romano (Riserva) avanzata da ENAC, finalizzata allo sviluppo aeroportuale a lungo termine, e ha dato mandato agli uffici tecnici competenti di presentare la proposta di revisione del perimetro della Riserva al Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica al fine di avviare il relativo procedimento.

Aeroporti di Roma sottoscrive il nuovo sustainability-linked bond per euro 500 milioni

In data 11 febbraio 2026 si è concluso con successo il collocamento del nuovo Sustainability-Linked bond di Aeroporti di Roma, che collega direttamente il costo del debito agli obiettivi di sostenibilità dell'azienda. L'emissione di euro 500 milioni, dedicata ad investitori istituzionali, ha una durata di 8 anni e prevede il rimborso in un'unica soluzione a febbraio 2034. Il nuovo Sustainability-Linked bond conferma la forte credibilità del credito ADR a livello internazionale, con il collocamento presso investitori esteri di una quota superiore all'80%, e il forte apprezzamento da parte degli operatori specializzati in investimenti ESG (Environmental, Social and Governance), con ordini complessivi di oltre tre volte l'importo offerto.

Abertis finalizza l'acquisizione in Francia del 100% dell'autostrada A63

Il gruppo Abertis ha acquisito la totalità delle azioni dell'autostrada A63, nel sud ovest della Francia. Nel mese di febbraio 2025 il gruppo Abertis aveva acquistato il 51% delle azioni da AXA, mentre a fine marzo 2026 ha rafforzato ulteriormente il proprio investimento, acquisendo il restante 49% dell'asset dai soci di minoranza HICL Infrastructure, CVC DIF and NGE Autoroutes.

Mundys ottiene l'autorizzazione regolamentare per aumentare la propria partecipazione in Getlink fino al 25% del capitale e al 29,9% dei diritti di voto

In data 31 marzo 2026 Mundys ha annunciato il rafforzamento della propria posizione strategica in Getlink attraverso l'acquisizione di una partecipazione fino al 9,5% del capitale sociale di Getlink. Una prima tranche, pari al 3,5% del

capitale sociale di Getlink, è stata acquisita immediatamente, mentre la facoltà di acquisire fino a un ulteriore 6,0%, era subordinata all'ottenimento della autorizzazione regolamentare richiesta, attesa entro il mese di aprile 2026. A seguito dell'acquisizione del 3,5% del capitale di Getlink, Mundys detiene il 19,0% del capitale di Getlink e fino a 24,9% dei diritti di voto, confermando così la propria posizione tra i principali azionisti del Gruppo. Subordinatamente all'ottenimento della autorizzazione regolamentare richiesta, Mundys avrà la facoltà di incrementare la propria partecipazione in Getlink fino al 25,0% del capitale sociale e fino ad un massimo del 29,9% dei diritti di voto.

In data 13 aprile 2026 Mundys ha annunciato di aver ricevuto la citata autorizzazione da parte del Governo del Regno Unito ai sensi del National Security and Investment Act 2021.

In data 24 aprile 2026 Mundys ha interamente esercitato il diritto di incrementare la propria partecipazione in Getlink fino al 25,0% del capitale sociale e al 29,9% dei diritti di voto.

Mundys ha lanciato un Sustainability-Linked Bond da euro 500 milioni

In data 30 aprile 2026 Mundys ha completato il collocamento di un nuovo Sustainability-Linked Bond da euro 500 milioni con scadenza a gennaio 2032, confermando il forte impegno ad integrare la sostenibilità nella propria strategia di finanziamento.

Settore Ristorazione e Travel retail

Programma di riacquisto azioni Avolta

Il 10 marzo 2026, il Consiglio di Amministrazione di Avolta ha approvato un programma di riacquisto di azioni per il 2026 per un importo massimo di CHF 225 milioni, con una durata fino a 12 mesi, coerentemente con la politica di allocazione del capitale del gruppo. Il Consiglio di Amministrazione ha proposto, con riserva di approvazione da parte degli azionisti in occasione dell'Assemblea Generale Annuale, di distribuire CHF 1,15 per azione, il che ammonterà a una distribuzione totale di circa CHF 163 milioni. Il Consiglio di Amministrazione ha proposto di prelevare l'importo da distribuire dalla riserva per conferimenti di capitale.

Settore Abbigliamento e Tessile

Scissione Benetton Group

In data 1° gennaio 2026 hanno avuto efficacia le operazioni di riorganizzazione del settore Abbigliamento che hanno previsto:

- una scissione parziale di Benetton Group in favore delle società Retail Omnia Network S.r.l. e Property 347 S.r.l., entrambe costituite nel 2025

e interamente controllate dalla controllante Schema Eta;

- una scissione parziale con scorporo in favore di cinque società (Green 347 S.r.l., Benetton Logistics S.r.l., Benetton Operations S.r.l., Benetton E-Commerce S.r.l. e Benetton Distribution S.r.l.), anch'esse costituite nel 2025 e interamente controllate da Benetton Group.

Il nuovo assetto organizzativo prevede l'attribuzione a ciascuna società beneficiaria di specifici ambiti di responsabilità e di un perimetro operativo coerente con le rispettive competenze distintive.

Accordo di partnership strategica fra Poste Italiane e Benetton Group

Nel mese di aprile 2026 è stato annunciato un accordo di partnership strategica tra Poste Italiane e Benetton Group. L'intesa, che valorizza gli asset e le rispettive competenze specifiche nel campo della gestione e della distribuzione dei capi di abbigliamento, prevede l'ingresso di Poste Logistics, società del gruppo Poste Italiane dedicata alle attività di logistica integrata, nel capitale di Benetton Logistics, spin-off di Benetton Group. La nuova joint venture, sarà denominata "Logistic 360". La partnership rappresenterà un passaggio chiave per il posizionamento del gruppo Poste Italiane nel mercato della Contract Logistics e per la traiettoria di riorganizzazione di Benetton Group.

Settore Infrastrutture digitali

Vendita della società Towerlink France

Il 17 ottobre 2025 il gruppo Cellnex ha firmato un accordo di opzione put con Vauban Infra Fbre, in base al quale Cellnex France, S.A.S. ha potuto vendere e trasferire tutte le azioni da essa detenute in Towerlink France, S.A.S., che rappresentano il 99,99% del suo capitale sociale. La chiusura (closing) dell'operazione è avvenuta il 22 gennaio 2026, a seguito del completamento con esito positivo del processo di informazione e consultazione con il Comitato Aziendale di Cellnex France, S.A.S., e una volta soddisfatte le condizioni di chiusura concordate.

Ripresa del programma di riacquisto di azioni proprie

Il 26 gennaio 2026 è stato ripreso il programma di riacquisto di azioni proprie di Cellnex (share buyback) che era stato temporaneamente sospeso il 3 dicembre 2025, per un importo massimo di euro 300 milioni.

Digital Infrastructure Vehicle II SCSp (DIV)

Il 25 febbraio 2026 Cellnex ha concordato la cessione della propria partecipazione in Digital Infrastructure Vehicle II SCSp (DIV), per un importo di circa euro 170 milioni. Il perfezionamento dell'operazione proposta sarà soggetto ad alcune consuete condizioni di chiusura.

Verifica fiscale su Schema Gamma S.r.l.

In data 4 febbraio 2025 ha avuto inizio una verifica fiscale da parte della Guardia di Finanza di Treviso, avente ad oggetto il controllo della corretta applicazione della normativa tributaria per i periodi d'imposta 2020-2021-2022. Alla data di approvazione del presente bilancio, l'attività di controllo è stata completata. Il Processo Verbale di Contestazione ("PVC") è stato notificato e trasmesso all'Agenzia delle Entrate. Sulla base delle informazioni attualmente disponibili, l'Amministratore Unico di Schema Gamma, supportato dai propri consulenti fiscali, ritiene prematura ogni valutazione circa l'esito finale della verifica e non ha ravvisato i presupposti per lo stanziamento di specifici fondi per rischi ed oneri riferibili a tale evento.

Settore Immobiliare

Riorganizzazione del settore immobiliare

Edizione Property sarà oggetto di alcune operazioni di riorganizzazione che si realizzeranno entro il primo semestre 2026. In particolare:

- Edizione Property sarà la beneficiaria di una scissione parziale di Schema Eta avente ad oggetto la partecipazione nella società Property 347 S.r.l., che detiene fra l'altro, la partecipazione totalitaria in Fabrica S.r.l. Successivamente, Property 347 S.r.l. e Fabrica S.r.l. saranno fuse per incorporazione in Edizione Property;
- Edizione Property sarà oggetto di una scissione parziale mediante la quale verrà assegnato a una società di nuova costituzione, direttamente controllata da Edizione – BetaServ S.r.l.– il ramo d'azienda che svolge attività di family office.

55 - Garanzie

Al 31 dicembre 2025 il Gruppo Edizione ha in essere le seguenti garanzie:

- garanzie ipotecarie sulle Relevant Properties italiane legate al nuovo finanziamento bancario sottoscritto da Edizione Property, per euro 200 milioni;
- altre garanzie finanziarie verso terzi di Mundys, euro 1.447 milioni, di cui euro 1.056 milioni a garanzia della buona esecuzione

dei contratti sottoscritti con terzi da parte delle società del gruppo ed euro 391 milioni a garanzia di futuri pagamenti. Si segnala che l'importo complessivo comprende anche le garanzie rilasciate verso terzi dalle società del gruppo Yunex (euro 572 milioni) e dal gruppo Telepass (euro 250 milioni) oltre alle garanzie delle concessionarie autostradali e di Aeroporti di Roma verso gli enti concedenti (euro 385 milioni).

Il dettaglio delle garanzie figura nella tabella 55.

	(in milioni di euro)	31.12.2025	31.12.2024
55 GARANZIE	Garanzie prestate		
	Fideiussioni e garanzie	1.647	1.808
	Impegni		
	Impegni di acquisto	24	31
	Altri impegni	-	-
	Totale	1.671	1.839

56 - Altri impegni e diritti del Gruppo

Nel mese di aprile 2026 Edizione si è formalmente impegnata a garantire il necessario supporto finanziario per il piano di riorganizzazione e rilancio della partecipata indiretta Benetton Group. A tal fine, ha rilasciato a beneficio di Schema Eta e di Benetton Group, una lettera di supporto finanziario a garanzia della continuità aziendale di quest'ultima.

57 - Passività potenziali

Si riporta un elenco dei principali contenziosi (penali, civili o amministrativi) che potrebbero avere rilievo e/o un impatto e che trovano puntuale descrizione nella Relazione Annuale Integrata di Mundys.

Cessione della partecipazione detenuta in Autostrade per l'Italia ("ASPI")

L'accordo per la cessione della partecipazione detenuta da Mundys in ASPI a favore di Holding Reti Autostradali S.p.A. ("HRA") perfezionata il 5 maggio 2022 prevede alcuni obblighi di indennizzo in capo alla società e a favore di HRA in relazione a due tipologie di contenziosi ("Special Indemnities"):

- a) i procedimenti penali e civili pendenti o futuri connessi all'evento Polcevera, altri procedimenti correlati a fattispecie

facenti capo a obblighi di manutenzione, nonché i procedimenti civili, tutti elencati nell'accordo (per un valore residuo massimo indennizzabile di euro 434 milioni);

- b) il procedimento penale pendente avanti alla Corte di Appello di Firenze per presunte violazioni della normativa ambientale, con possibile richiesta di risarcimento danni del Ministero dell'Ambiente (per un valore massimo indennizzabile di euro 412 milioni).

Con riferimento al punto a., l'accordo prevede un onere a esclusivo carico della società nel limite di euro 150 milioni, oltre il quale, fermo restando il valore massimo indennizzabile, è previsto un meccanismo di condivisione dei rischi con una quota a carico di Mundys pari al 75%. L'accordo prevede anche eventuali aggiustamenti di prezzo ulteriori rispetto a quelli determinati all'atto del closing, in relazione ai quali l'acquirente e Mundys hanno avanzato l'uno nei confronti dell'altro alcuni claim esclusivamente in sede stragiudiziale. Nello specifico, l'accordo prevede il riconoscimento dall'acquirente a Mundys di un importo massimo pari a euro 264 milioni in relazione a qualsiasi risarcimento ricevuto dalle assicurazioni a valere sulla polizza All Risk; in relazione a detto risarcimento, ASPI ha avviato un contenzioso civile contro un pool di assicuratori poi concluso con un accordo transattivo per un importo

pari a euro 29 milioni. Ai sensi dell'accordo, il 24 aprile 2024 HRA ha pagato a Mundys l'importo pari a euro 18 milioni, corrispondente all'88% e al netto dell'imposizione fiscale correlata, dell'indennizzo incassato da ASPI. Tra le possibili voci di aggiustamento prezzo, l'accordo prevede anche il riconoscimento a Mundys dell'importo massimo di euro 203 milioni, in caso di conferma da parte delle competenti autorità entro il 31 dicembre 2022 del diritto al ristoro di euro 461,4 milioni richiesto il 28 aprile 2022 da ASPI al Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti ("MIT") per le perdite sul traffico subite a seguito della pandemia da Covid-19 nel periodo compreso tra il 1° luglio 2020 e il 31 dicembre 2021 ("Additional Covid Support"). Alla fine del 2022 HRA ha informato Mundys che il procedimento amministrativo volto al riconoscimento del sopracitato diritto al ristoro non si era ancora concluso. Mundys ha formulato quindi la richiesta a HRA di un'adeguata estensione del richiamato termine (i.e. 31 dicembre 2022) al fine di riflettere la volontà negoziale delle parti alla data di sottoscrizione dell'accordo. Tale richiesta è stata respinta dall'acquirente. Alla data di approvazione della Relazione Annuale Integrata di Mundys, sulla base delle informazioni ricevute dall'acquirente, e senza che ciò possa essere interpretato come una rinuncia da parte di Mundys ai diritti previsti dall'accordo relativamente all'Additional Covid Support, quest'ultimo non è stato incluso quale aggiustamento del prezzo della cessione della partecipazione in ASPI.

Si riporta di seguito l'aggiornamento dei principali contenziosi (penali, civili o amministrativi) che potrebbero avere rilievo e/o un impatto ai sensi dell'accordo.

Procedimento penale a seguito del crollo di una sezione del Viadotto Polcevera

Si fa riferimento al procedimento penale pendente innanzi al Tribunale di Genova in relazione al tragico evento del crollo di una sezione del Viadotto Polcevera sulla A10 Genova-Ventimiglia, che vede, tra l'altro coinvolti dipendenti ed ex dipendenti di ASPI e Spea Engineering ("SPEA"). Le udienze dibattimentali si sono concluse nell'aprile del 2025, a seguito dell'esame dei testimoni e dei consulenti delle parti nonché con l'esame di alcuni degli imputati che ne avevano fatto richiesta. Il 14 ottobre 2025 il Pubblico Ministero, al termine della propria requisitoria, ha richiesto la condanna di 56 dei 57 soggetti

imputati. Successivamente, i legali delle parti civili hanno presentato le proprie conclusioni e le richieste di risarcimento danni. All'udienza del 9 dicembre 2025, gli avvocati degli imputati hanno iniziato la loro discussione che si è conclusa il 2 aprile 2026. A seguire, il Pubblico Ministero potrà presentare la propria replica e, in tal caso, i difensori degli imputati presenteranno la loro controreplica. È prevedibile che il dispositivo della sentenza di primo grado sia pronunciato nel corso del 2026.

A seguito dell'ordinanza del 19 settembre 2022 con cui il Tribunale di Genova ha disposto l'esclusione di ASPI e SPEA quali responsabili civili dal procedimento, nonché della sentenza di patteggiamento emessa il 7 aprile 2022 nei confronti delle medesime società, sia ASPI che SPEA sono definitivamente uscite dal procedimento penale.

Le parti civili definitivamente ammesse al procedimento sono 224. In aggiunta alle costituzioni di parte civile citate, sono pendenti, principalmente nei confronti di ASPI, davanti al giudice civile alcuni contenziosi per il risarcimento dei danni indiretti. Il comune di Genova e la regione Liguria, rispettivamente l'11 novembre 2025 e il 12 febbraio 2026, hanno notificato un atto di diffida e messa in mora di valore indeterminato nei confronti di ASPI, SPEA, del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e di ANAS in relazione ai presunti danni subiti a seguito del parziale crollo del ponte Morandi. L'Acquirente ha presentato alla Società alcune richieste di indennizzo relativamente alle conseguenze del sopra citato evento principalmente in relazione al costo per il risarcimento corrisposto da ASPI ai soggetti danneggiati e alle spese defensionali dei soggetti imputati.

Indagine relativa all'installazione di barriere integrate sicurezza e antirumore su A12

Nel dicembre del 2019 la Guardia di Finanza di Genova ha effettuato plurimi accessi presso le sedi di ASPI e SPEA, al fine di sequestrare documentazione tecnica (i.e., progetti, relazione di calcolo, certificazioni di collaudo) e organizzativa (i.e., ordini di servizio e articolazioni organizzative succedutesi dal 2013 in poi) in merito all'installazione e manutenzione di barriere antirumore modello «Integautos». Tale indagine è stata successivamente riunita con altri due procedimenti, avviati dalla Procura di Genova ed in particolare: i) procedimento penale (c.d. "Procedimento Galleria Berté")

pendente a seguito dell'incidente occorso il 30 dicembre 2019 nella galleria Bertè in A26 e ii) procedimento penale relativo ai falsi contestati (c.d. "procedimento Falsi Report") sugli altri viadotti della rete (di seguito, congiuntamente "Procedimenti Satellite"). In tutti i procedimenti citati risultano indagati, tra gli altri, dipendenti ed ex dipendenti di ASPI e SPEA.

Il 4 agosto 2022, HRA ha inviato a Mundys una Notice of claim asserendo che, in considerazione dell'avvenuta riunione, tutti e tre i procedimenti sopra citati sarebbero coperti dagli obblighi di indennizzo previsti nell'accordo. Il 9 settembre 2022 Mundys ha inviato ad HRA una Notice of Disagreement in cui ha evidenziato che i procedimenti per Falsi Report e Galleria Bertè, entrambi conosciuti all'atto di sottoscrizione dell'accordo, non trovano copertura negli obblighi di indennizzo in quanto, come eccepito da Mundys, i procedimenti coperti dalle Special Indemnities sono espressamente indicati nell'Accordo stesso e costituiscono un elenco chiuso. Sono seguiti ulteriori scambi di corrispondenza tra HRA e Mundys con cui entrambe le parti hanno reiterato le proprie posizioni contrastanti.

A seguito della conclusione a fine 2024 dell'udienza preliminare, l'8 gennaio 2025 si è aperta la fase dibattimentale davanti al Tribunale di Genova. La fase dibattimentale è dunque proseguita con l'avvio della fase istruttoria e ad oggi sono state fissate alcune udienze per l'esame dei testimoni. Le parti civili definitivamente ammesse nel procedimento sono sette (il comune di Genova e altri quattro comuni liguri, il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e il "Comitato Ricordo Vittime del Ponte Morandi") e si sono riservate di effettuare la quantificazione dei danni asseritamente subiti, ad eccezione del comune di Genova, che ha quantificato il danno d'immagine in euro 23,5 milioni oltre a altri eventuali danni da quantificare. Il 29 maggio 2025, il Tribunale ha emesso un'ordinanza con cui ha escluso SPEA, ASPI e il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti dal procedimento penale in qualità di responsabili civili, non avendo gli stessi partecipato ad alcune indagini tecniche irripetibili effettuate durante le indagini preliminari.

A seguito della suddetta esclusione di ASPI e SPEA quali responsabili civili, e della sentenza di patteggiamento emessa dal Giudice per le indagini preliminari nei confronti di ASPI e SPEA il 26 settembre 2022, entrambe le società risultano ora definitivamente escluse dal procedimento penale.

Il 30 novembre 2025 il Comune di Genova ha notificato un atto di diffida e messa in mora dal valore indeterminato nei confronti di ASPI, SPEA, Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e ANAS in relazione ai presunti danni subiti a seguito dei fatti oggetto dei "Procedimenti Satellite".

La conclusione del giudizio di primo grado è attesa nel corso del 2027.

Procedimento penale dinanzi al Tribunale di Ancona a seguito della caduta del cavalcavia delle SP10 sovrastante l'A14 Bologna-Taranto

Si fa riferimento al procedimento avviato a seguito della caduta, avvenuta in data 9 marzo 2017, del cavalcavia della SP10 sovrastante l'A14 al Km 235+794, che ha causato la morte del conducente e di un passeggero di un autoveicolo e il ferimento di tre operai di una ditta subappaltatrice di Pavimental S.p.A. (ora Amplia Infrastructures S.p.A.), cui ASPI aveva in precedenza affidato l'esecuzione dei lavori di ampliamento della terza corsia lungo l'A14 Bologna-Bari-Taranto nel tratto Rimini Nord-Porto Sant'Elpidio. In tale procedimento sono stati rinviati a giudizio alcuni dipendenti di ASPI, SPEA e Pavimental per i reati di "cooperazione in crollo colposo" e "cooperazione in omicidio colposo plurimo", nonché le summenzionate società per il reato di "omicidio colposo o lesioni gravi o gravissime commesse con violazione delle norme sulla tutela della salute o sicurezza sul lavoro" ai sensi dell'art. 25-septies del D. Lgs n. 231/2001. SPEA era responsabile della redazione del progetto, della direzione lavori e del coordinamento della sicurezza in fase di esecuzione. All'udienza del 7 giugno 2022, ASPI, Pavimental e SPEA, essendo scaduti i termini processuali per presentare un'istanza di patteggiamento ai sensi del D. Lgs n. 231/2001, hanno messo a disposizione l'importo di euro 123 mila, quantificato dal CTU del PM come asserito profitto del reato di ASPI, evidenziando altresì di aver posto in essere tutte le condotte riparatorie delle conseguenze dell'evento.

Dopo l'esame dei testi dell'accusa, il dibattimento sta proseguendo con l'esame dei testi della difesa a cui seguirà l'esame dei consulenti tecnici e quindi le conclusioni delle parti. Con comunicazione datata 15 luglio 2022, HRA si è riservato il diritto di formulare un claim in relazione a tale contenzioso, senza a oggi formularlo.

Le prossima udienza si terrà l'11 marzo 2026 e i successivi rinvii avranno cadenza mensile. Ad oggi non è possibile stimare la durata del dibattimento.

Presunte violazioni della normativa ambientale in occasione dei lavori di realizzazione della variante di valico

Il Tribunale di Firenze con sentenza del 30 ottobre 2017 aveva statuito l'assoluzione del Condirettore Generale Sviluppo Rete e del Project Manager di ASPI con la formula piena «perché il fatto non sussiste in relazione a presunte violazioni della normativa ambientale in occasione dei lavori di realizzazione della Variante di Valico (reati previsti e puniti dall'art. 260 «traffico organizzato di rifiuti» in relazione all'art. 186, comma 5 «utilizzo delle terre e rocce da scavo come sottoprodotti anziché come rifiuti» del Testo Unico Ambientale ("TUA") n. 152/06 e dall'art. 256 comma 1, lett. a) e b) «gestione non autorizzata di rifiuti» e terzo comma «discarica abusiva» del TUA. Avverso la suddetta sentenza la Procura di Firenze ha presentato ricorso c.d. "per saltum" innanzi la Corte di Cassazione. La Corte di Cassazione, accogliendo parzialmente il ricorso ha annullato la già menzionata sentenza con rinvio alla Corte di Appello di Firenze. Al termine del dibattimento, all'udienza del 16 gennaio 2025, il Pubblico Ministero ha presentato le proprie conclusioni e chiesto la condanna a quattro anni di reclusione per l'allora Condirettore Generale Sviluppo Rete di Autostrade per l'Italia e a due anni e sei mesi di reclusione per l'allora Project Manager di Autostrade per l'Italia. Inoltre il Ministero dell'Ambiente che si è costituito parte civile nel procedimento in oggetto ha formulato richiesta di condanna di tutti gli imputati e dei responsabili civili, tra cui ASPI e gli appaltatori, in relazione all'attuazione delle misure di ripristino ambientale. All'udienza del 6 marzo 2025, la Corte di Appello ha emesso dispositivo di conferma della sentenza di assoluzione pronunciata nel 2017 dal Tribunale di Firenze. Le motivazioni saranno depositate nel termine di 90 giorni.

Il 4 novembre 2025 la sentenza della Corte di Appello di Firenze n. 893/2025 è divenuta definitiva e il procedimento si è concluso con esito favorevole. Conseguentemente, la "Environmental Indemnity" pari a euro 412 milioni prevista dallo SPA per il procedimento in parola, non risulta più applicabile.

Procedimenti Patanè

Si fa riferimento ad una serie di giudizi avviati dal Sig. Patanè e dalle società a lui riconducibili nei confronti, tra gli altri, di alcune società del gruppo ASPI e di Mundys, con ad oggetto

la titolarità e l'utilizzo del software Sistema informativo per il controllo della velocità ("SICVe").

Con riferimento al giudizio tra ASPI, Movyon (già Autostrade Tech) e Patanè, si indica che la Corte di Cassazione con ordinanza del 14 maggio 2025 ha rigettato i ricorsi presentati da ASPI e Movyon, ritenendo che le questioni sollevate da entrambe le società comportassero unicamente una revisione nel merito della causa già decisa dalla Corte d'Appello di Roma con la sentenza n. 7942 del 7 dicembre 2022, che stabiliva che nessuna delle parti avesse fornito prova circa la effettiva titolarità del SICVe. A seguito della conclusione di tale giudizio, su istanza del Sig. Patanè è stato riassunto il giudizio avviato dallo stesso nei confronti del Ministero dell'Interno e di ANAS, quest'ultima costituitasi chiamando in causa ASPI e Movyon al fine di essere manlevata e tenuta indenne. L'udienza di trattazione è fissata all'11 giugno 2026. Inoltre, si indica che il 5 dicembre 2024 il Sig. Patanè ha notificato a Mundys un atto di citazione contestando l'asserito utilizzo e sfruttamento illegittimo del software SICVe da parte di ASPI e A4 Autostrade Brescia – Padova a partire dal 2004, riservandosi il diritto di agire in altra sede per il risarcimento del presunto danno. Il 6 marzo 2025 Mundys ha depositato la propria comparsa di costituzione in giudizio. In aggiunta, il 2 novembre 2025 il Sig. Patanè e la sua società hanno notificato a Mundys, ASPI, HRA, Cassa Depositi e Prestiti e CDP Equity un ricorso con rito semplificato di cognizione dinanzi al Tribunale di Roma, chiedendo la condanna al pagamento di un importo di euro 11,3 miliardi. Il ricorso contiene anche una richiesta di misure cautelari consistenti nel sequestro dei beni delle società convenute, incluse, in particolare, le partecipazioni detenute da ASPI nelle società controllate. Tali azioni sono ritenute prive di fondamento, stante la carenza di legittimazione passiva di Mundys e la rappresentazione fuorviante e non veritiera fornita dal Sig. Patanè della ordinanza della Corte di Cassazione del maggio 2025. L'udienza cautelare è fissata al 12 marzo 2026. Con riferimento ai contenziosi sopra citati, il 18 aprile 2023 l'Acquirente ha formulato un claim, contestato da Mundys con comunicazione del 14 giugno 2023. Sono seguiti ulteriori scambi di corrispondenza tra l'Acquirente e Mundys con cui entrambe le parti hanno ribadito le proprie posizioni divergenti.

Da ultimo si segnala che, su istanza di Mundys, la Corte di Appello di Roma con ordinanza del 30 ottobre 2025 ha dichiarato l'apertura della liquidazione giudiziale della A. Patanè S.r.l. Il procedimento è stato promosso da Mundys quale creditore nei confronti di A. Patanè S.r.l. per circa euro 60.000 (ora euro 98.000), dovuti a titolo di rimborso delle spese legali sostenute da Mundys in relazione a precedenti azioni giudiziarie promosse con esito negativo da A. Patanè S.r.l. Il Sig. Patanè ha proposto sia ricorso per cassazione che ricorso per revocazione avverso la richiamata ordinanza; Mundys si è costituita in entrambi i procedimenti ritenendo le motivazioni del Signor Patanè prive di fondamento.

Notice of claim HRA - Tar del Lazio e Corte di Giustizia Europea

In data 28 luglio 2022 Mundys ha riscontrato, contestandone il fondamento, sulla base anche di pareri giuridici esterni, una Notice of Claim dell'acquirente relativa alle dichiarazioni rese nell'ambito dell'accordo circa l'efficacia dei provvedimenti e degli atti funzionali all'Atto Transattivo e all'Atto Aggiuntivo della Convenzione Unica di ASPI. Tali atti sono oggetto di ricorso avanti al TAR Lazio da parte di talune associazioni di categoria.

Il 19 ottobre 2022, in esito all'udienza di merito tenutasi l'11 ottobre 2022, il Collegio ha emesso la sentenza non definitiva n. 13434/2022 con la quale ha ritenuto sussistente l'interesse e la legittimazione in relazione a un solo ricorrente e a due associazioni intervenienti ad adiuvandum, e ha disposto la rimessione del fascicolo alla Corte di Giustizia Europea per la definizione di alcune questioni pregiudiziali. Il Collegio ha, quindi, sospeso il giudizio fino alla pronuncia della Corte di Giustizia. Il 26 ottobre 2022 l'Avvocatura dello Stato - per conto delle Amministrazioni resistenti - ha notificato ricorso in appello avanti al Consiglio di Stato per l'annullamento della richiamata sentenza non definitiva, impugnandola nella parte in cui il TAR Lazio ha ritenuto sussistente l'interesse e la legittimazione di una ricorrente e di due associazioni intervenienti ad adiuvandum. Anche le associazioni, la cui legittimazione è stata esclusa dal TAR, hanno impugnato sul punto la decisione del TAR Lazio.

Mundys in qualità di contro interessata ha proposto appello incidentale al Consiglio di Stato avverso la citata sentenza non definitiva del TAR Lazio.

Il 23 agosto 2023 il Consiglio di Stato ha depositato la sentenza non definitiva

respingendo parzialmente l'appello nella parte in cui ha confermato l'interesse e la legittimazione ad agire della sola ricorrente Adusbef (non invece delle associazioni intervenienti ad adiuvandum Codacons e Associazioni Utenti Autostradali che sono state escluse dal procedimento).

L'8 settembre 2023 Mundys ha proposto ricorso per revocazione avverso la sentenza del Consiglio di Stato evidenziando come il Consiglio di Stato non abbia statuito su un motivo di impugnazione afferente alla legittimazione di Adusbef; l'udienza si è tenuta l'11 gennaio 2024. Il 28 febbraio 2024 si è svolta l'udienza avanti la Corte di Giustizia Europea per la trattazione delle questioni pregiudiziali rimesse alla Corte dal TAR del Lazio; il 30 aprile 2024 sono state presentate le conclusioni dell'avvocato generale presso la medesima Corte e a seguito dell'udienza del giorno 7 novembre 2024, la CGUE si è espressa sulle questioni pregiudiziali sollevate dal TAR. Il giudizio è stato quindi riassunto avanti al TAR del Lazio e l'udienza di trattazione si è svolta il 12 febbraio 2025. Con sentenza depositata il 31 marzo 2025 il TAR del Lazio ha integralmente respinto il ricorso presentato da Adusbef. Il 31 ottobre 2025, la sentenza favorevole del TAR Lazio è divenuta definitiva e il procedimento si è definitivamente concluso.

Notice of claim – Appia Investments S.r.l. e Silk Road Fund

Con riferimento alle Notice of Claim pervenute a Mundys in data 3 e 5 maggio 2021 da parte di Appia Investments S.r.l. («Appia») e da parte di Silk Road Fund, azionisti di minoranza di ASPI, per asserita violazione delle dichiarazioni e garanzie rilasciate in occasione della cessione da parte della Società dell'11,94% del capitale sociale di ASPI ai sensi dei rispettivi contratti di compravendita delle azioni di ASPI sottoscritti tra le parti nel maggio 2017, il tentativo di componimento amichevole della controversia avviato tra le parti ai sensi degli SPA si è concluso infruttuosamente.

Il 31 luglio 2023, Appia e Silk Road Fund hanno pertanto presentato due richieste di arbitrato contro Mundys secondo le regole della Corte Internazionale di Arbitrato della Camera di Commercio Internazionale (ICC). Le richieste di arbitrato contengono sostanzialmente le stesse richieste formulate nei claims del 3 e 5 maggio 2021, relative alle perdite che Appia e Silk Road Fund avrebbero asseritamente subito a causa del crollo del ponte sul Polcevera. Appia e Silk Road Fund hanno quantificato

le loro richieste rispettivamente in euro 450 milioni ed euro 325 milioni.

L'11 ottobre 2023, Mundys ha presentato la propria risposta alle richieste di arbitrato, negando tutte le pretese sia in fatto che in diritto e obiettando, tra l'altro, che la responsabilità massima di Mundys, ai sensi degli accordi di compravendita sottoscritti con Appia e Silk Road Fund, è in ogni caso limitata rispettivamente a euro 109 milioni ed euro 151 milioni. Mundys respinge, inoltre, l'affermazione dei ricorrenti secondo cui tali limitazioni non si applicano in caso di dolo o colpa grave e nega qualsiasi ipotesi di dolo o colpa grave. Nell'interesse dell'efficienza, le parti hanno concordato di consolidare i due arbitrati in un unico procedimento.

Il tribunale arbitrale, composto da tre membri, è stato costituito e il 4 dicembre 2023 ha emesso le indicazioni procedurali iniziali, compreso il calendario del procedimento.

Il 3 maggio 2024, Appia e Silk Road Fund hanno quindi depositato lo Statement of Claim, unitamente ai report dei propri esperti, nel quale hanno reiterato le loro richieste, aggiornando la valutazione del danno asseritamente subito in complessivi euro 1,2 miliardi. Il 16 ottobre 2024, Mundys ha depositato il proprio Statement of Defense unitamente ai report dei propri esperti, contestando le affermazioni e le pretese di Appia e Silk Road Fund nonché la quantificazione del danno asseritamente subito. Dal 13 novembre 2024 al 29 gennaio 2025 si è svolta la fase di discovery.

Il 23 aprile 2025 i Claimants hanno depositato

la propria replica ("Reply"), unitamente ad un aggiornamento delle relazioni di esperti. La Reply ha ribadito le allegazioni già contenute nello Statement of Claim, aggiungendo ulteriori elementi fattuali e incrementando l'importo richiesto a euro 1,3 miliardi. Il 14 agosto 2025 la Società ha depositato la propria controreplica ("Rejoinder"), con le relazioni degli esperti aggiornate, contestando nuovamente tutte le pretese e la relativa quantificazione. Le udienze principali si sono svolte a Milano dal 6 al 9 ottobre 2025, durante le quali le parti hanno esposto le proprie domande e difese ed interrogato i testimoni e gli esperti. Il 27 febbraio 2026 i Claimants hanno depositato la propria memoria ("post-hearing brief") e un quantum expert report con cui vengono indirizzati specifici argomenti emersi nel corso delle udienze. Secondo il calendario procedurale, Mundys depositerà il proprio post-hearing brief e il quantum expert report entro il 17 aprile 2026. Entro il 29 aprile 2026 le parti potranno presentare al tribunale arbitrale ulteriori richieste procedurali. Il lodo arbitrale è atteso nei mesi successivi all'ultima scadenza procedurale.

58 - Corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione

La tabella 58 riassume i corrispettivi erogati alla rete della società di revisione della Capogruppo (KPMG) per i servizi resi complessivamente alle società del Gruppo Edizione nell'esercizio in corso.

	(in milioni di euro)	2025	2024
58 CORRISPETTIVI DI REVISIONE E SERVIZI DIVERSI DALLA REVISIONE	Tipologia di servizi:		
	Revisione contabile	6	6
	Servizi di attestazione	2	2
	Altri servizi	-	1
	Totale		8

4





Allegati

4.1

Elenco delle società considerate ai fini del bilancio consolidato al 31 dicembre 2025

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale di possesso
Società consolidate con il metodo dell'integrazione globale				
Capogruppo e finanziarie di partecipazioni				
Edizione S.p.A.	Italia	Euro	1.500.000.000	
Schema Alfa S.p.A.	Italia	Euro	1.000.000	100,00%
Schema Delta S.r.l.	Italia	Euro	1.000.000	100,00%
Schema Beta S.p.A.	Italia	Euro	100.000.000	100,00%
Schema Eta S.r.l.	Italia	Euro	225.708.580	100,00%
Schema Gamma S.r.l.	Italia	Euro	100.000.000	100,00%
Schema Epsilon S.r.l.	Italia	Euro	1.001.000	100,00%
Schema Zeta S.r.l. (già Verde Sport)	Italia	Euro	8.000.000	100,00%
Schema Theta S.p.A.	Italia	Euro	100.000	100,00%
Schema Iota S.r.l.	Italia	Euro	100.000	100,00%
Settore Infrastrutture di trasporto				
Mundys S.p.A.	Italia	Euro	825.783.990	57,01%
A4 Holding S.p.A.	Italia	Euro	134.110.065	45,24%
A4 Mobility S.r.l.	Italia	Euro	100.000	45,24%
A4 Trading S.r.l.	Italia	Euro	3.700.000	45,24%
Abertis Autopistas España S.A.	Spagna	Euro	551.000.000	49,58%
Abertis France S.a.S.	Francia	Euro	507.539.743	49,58%
Abertis Gestion Viaria S.A.	Spagna	Euro	60.000	49,58%
Abertis Holdco S.A.	Spagna	Euro	100.059.990	50,00%
Abertis India Toll Road Services Llp	India	Inr	185.053.700	49,58%
Abertis India S.L.	Spagna	Euro	16.033.500	49,58%
Abertis Infraestructuras Finance B.v.	Paesi Bassi	Euro	18.000	49,58%
Abertis Infraestructuras S.A.	Spagna	Euro	328.163.534	49,58%
Abertis Italia S.r.l.	Italia	Euro	141.000.000	49,58%
Abertis Mobility Services S.l.	Spagna	Euro	1.003.000	49,58%
ACA Holding S.a.s.	Francia	Euro	17.000.000	38,66%
ADR Assistance S.r.l.	Italia	Euro	4.000.000	99,39%
Aero 1 Global & International S.àr.l.	Lussemburgo	Euro	6.670.862	100,00%
Aeroporti di Roma S.p.A.	Italia	Euro	62.224.743	99,39%
Aéroports de la Côte d'Azur S.A.	Francia	Euro	148.000	38,66%
Aéroports du Golfe de Saint Tropez S.A.	Francia	Euro	3.500.000	38,63%
Airport Cleaning S.r.l.	Italia	Euro	1.500.000	99,39%
ADR Infrastrutture S.p.A.	Italia	Euro	5.050.000	99,39%
ADR Mobility S.r.l.	Italia	Euro	1.500.000	99,39%
ADR Security S.r.l.	Italia	Euro	400.000	99,39%
ADR Ingegneria S.p.A.	Italia	Euro	500.000	99,39%
ADR Tel S.p.A.	Italia	Euro	600.000	99,39%
ADR Ventures S.r.l.	Italia	Euro	14.000	99,39%
AMS Mobility Services Spain S.L.	Spagna	Euro	3.000	49,58%
Arteris S.A.	Brasile	Brl	5.353.847.555	20,81%
Atlandes S.A.	Francia	Euro	71.420	25,39%
Autopista Fernão Dias S.A.	Brasile	Brl	1.733.584.583	20,81%
Autopista Fluminense S.A.	Brasile	Brl	1.034.789.100	20,81%
Autopista Litoral Sul S.A.	Brasile	Brl	3.785.167.739	20,81%
Autopista Planalto Sul S.A.	Brasile	Brl	849.584.052	20,81%
Autopista Regis Bittencourt S.A.	Brasile	Brl	976.785.422	20,81%
Autopistas de León S.a.c.e. (AULESA)	Spagna	Euro	34.642.000	49,58%
Autopistas de Puerto Rico y Compañía S.e. (APR)	Porto Rico	Usd	3.037.690	49,58%
Autopistas del Sol S.A. (AUSOL)	Argentina	Ars	54.180.766.476	15,66%
Autopistas Metropolitanas de Puerto Rico Llc (Metropistas)	Porto Rico	Usd	-216.852.247	37,18%
Autopistas Vasco-Aragonesa C.e.s.a. (AVASA)	Spagna	Euro	237.094.716	49,58%

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale di possesso
Autopista Trados-45 S.A. (Trados-45)	Spagna	Euro	21.039.010	49,58%
Autopistes de Catalunya S.A. (AUCAT)	Spagna	Euro	96.160.000	49,58%
Autostrada BS VR VI PD S.p.A.	Italia	Euro	125.000.000	45,24%
Autovia del Camino S.A.	Spagna	Euro	16.803.912	49,58%
Autostrade Holding do Sur S.A.	Cile	Clp	51.496.805.692	100,00%
Autovias S.A.	Brasile	Brl	2.000.000	20,81%
Azzurra Aeroporti S.p.A.	Italia	Euro	3.221.234	60,40%
Bip&Go s.a.s.	Francia	Euro	1.000	49,58%
Castellana de Autopistas S.a.c.e.	Spagna	Euro	101.250.000	49,58%
Centrovias Sistemas Rodoviários S.A.	Brasile	Brl	3.400.000	20,81%
Concesionaria de Rodovias do Interior Paulista S.A.	Brasile	Brl	129.625.130	20,81%
Servicios AVO II S.p.A.	Cile	Clp	6.100.000.000	50,01%
Abertis USA Holdco LLC	Stati Uniti	Usd	597.597.480	49,58%
Virginia Tollroad Transportco LLC	Stati Uniti	Usd	1.081.700.000	27,37%
Elisabeth River Crossings Holdco LLC	Stati Uniti	Usd	17.206.193	27,37%
Elisabeth River Crossings Opco LLC	Stati Uniti	Usd	113.175.355	27,37%
Emovis Operations Chile S.p.A.	Cile	Clp	180.000.000	49,58%
Emovis Operations Ireland Ltd	Irlanda	Euro	10	49,58%
Emovis Operations Leeds (UK)	Regno Unito	Gbp	10	49,58%
Emovis Operations Mersey Ltd	Regno Unito	Gbp	10	49,58%
Emovis Operations Puerto Rico Inc.	Stati Uniti	Usd	1.000	49,58%
Emovis S.a.s.	Francia	Euro	11.781.984	49,58%
Emovis Technologies D.o.o.	Croazia	Hrk	313.836	49,58%
Emovis Technologies Québec Inc.	Canada	Cad	100	49,58%
Emovis US Inc.	Stati Uniti	Usd	29.034	49,58%
Emovis Technologies US Inc.	Stati Uniti	Usd	1.000	49,58%
EuroGo S.a.s.	Francia	Euro	1.676.450	51,00%
Gestora de Autopistas S.p.A. (GESA)	Cile	Clp	1.091.992.270	39,66%
Globalcar Services S.p.A.	Italia	Euro	500.000	45,24%
Grupo Concesionario del Oeste S.A. (GCO)	Argentina	Ars	98.082.386.093	21,25%
Grupo Costanera S.p.A.	Cile	Clp	328.443.738.418	50,01%
Sociedad Concesionaria Acceso Vial Aeropuerto Arturo Merino Benitez S.a.	Cile	Clp	4.800.000.000	50,01%
Holding d'Infrastructures de Transport 2 S.a.s	Francia	Euro	50.000.000	49,58%
Hub & Park	Francia	Euro	10.000	51,00%
Telepass Innova S.p.A.	Italia	Euro	5.160.000	51,00%
Infraestructuras Viarias Mexicanas, S.a. de C.v.	Messico	Mxn	30.547.840.014	49,58%
Red de Carreteras de Occidente, S.a.B de C.v. (RCO)	Messico	Mxn	337.967.405	26,33%
Prestadora de Servicios RCO, S. de R.I. de C.v. (PSRCO)	Messico	Mxn	3.000	26,33%
RCO Carreteras, S. de R.I. de C.v. (RCA)	Messico	Mxn	5.003.000	26,33%
Concesionaria de Vias Irapuato Queretaro, S.a. de C.v. (COVIQSA)	Messico	Mxn	1.226.685.096	26,33%
Concesionaria Irapuato La Piedad, S.a. de C.v. (CONIPSA)	Messico	Mxn	-	26,33%
Concesionaria Tepic San Blas, S. de R.I. de C.v.(COTESA)	Messico	Mxn	270.369.487	26,33%
Autovias de Michocàn, S.a. de C.v. (AUTOVIM)	Messico	Mxn	365.981.577	26,33%
Inversora de Infraestructuras S.I. (INVIN)	Spagna	Euro	163.416.300	39,66%
Jadcherla Expressways Private Limited (JEPL)	India	Inr	1.654.312.606	49,58%
Leonardo Energia S.r.l.	Italia	Euro	742.000	99,39%
Leonord Exploitation s.a.s	Francia	Euro	40.000	42,14%
NEYA S.r.l. Società Benefit	Italia	Euro	100.000	100,00%
Operavias S.A.	Cile	Clp	4.230.063.893	39,66%
Participes en Brasil II S.I.	Spagna	Euro	3.100	25,28%
Participes en Brasil S.A.	Spagna	Euro	41.093.222	25,28%
PDC Participações S.A.	Brasile	Brl	608.563.218	25,28%
Sanef 107.7 S.a.s.	Francia	Euro	15.245	49,58%
Sanef S.A.	Francia	Euro	53.090.462	49,58%
SAPN S.A. (Société des Autoroutes Paris-Normandie)	Francia	Euro	14.000.000	49,56%
SCI la Ratonnière S.a.s.	Francia	Euro	243.918	38,66%
SE BPNL S.a.s.	Francia	Euro	40.000	49,58%
Sociedad Concesionaria AMB S.A.	Cile	Clp	5.875.178.700	50,01%
Sociedad Concesionaria Americo Vespucio Oriente II S.A.	Cile	Clp	100.000.000.000	50,01%
Sociedad Concesionaria Autopista Central S.A.	Cile	Clp	76.694.956.663	39,66%

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale di possesso
Sociedad Concesionaria Autopista de los Andes S.A.	Cile	Clp	35.466.685.791	39,66%
Sociedad Concesionaria Autopista los Libertadores S.A.	Cile	Clp	16.327.525.305	39,66%
Puerto Rico Tollroads LLC	Portorico	Usd	1.426.678.155	37,18%
MP Operator Llc	Portorico	Usd	1.334.228.652	37,18%
Abertis SH 288 HoldCo Spain S.l.	Spagna	Euro	13.010	49,58%
SH-288 Investment Inc	USA	Usd	192.635.085	49,58%
SH-288 Holdings S.A.	Spagna	Euro	60.000	49,58%
SH-288 Capital LLC	USA	Usd	50.825.440	49,58%
SH-288 Holdings LLC	USA	Usd	298.704.850	28,14%
Blueridge Transportation Group HoldCo LLC	USA	Usd	37.645.431	28,14%
Blueridge Transportation Group LLC	USA	Usd	-19.076.638	28,14%
Sociedad Concesionaria Autopista Nororiente S.A.	Cile	Clp	22.738.904.654	50,01%
Sociedad Concesionaria Autopista Nueva Vespucio sur S.A.	Cile	Clp	166.967.672.229	50,01%
Sociedad Concesionaria Conexion Vial Ruta 78 – 68 S.A.	Cile	Clp	32.000.000.000	50,01%
Sociedad Concesionaria Costanera Norte S.A.	Cile	Clp	58.859.765.519	50,01%
Sociedad Concesionaria de los Lagos S.A.	Cile	Clp	53.602.284.061	100,00%
Sociedad Concesionaria Litoral Central S.A.	Cile	Clp	18.368.224.675	50,01%
Sociedad Concesionaria Nueva Aconcagua, S.A.	Cile	Clp	200.000.000.000	39,66%
Sociedad Concesionaria Temuco Rio Bueno, S.A.	Cile	Clp	28.200.000.000	50,01%
Sociedad Concesionaria Rutas del Pacifico S.A.	Cile	Clp	17.365.346.000	39,66%
Sociedade para Participação em Infraestrutura S.A.	Brasile	Brl	22.506.527	25,28%
Sociedad Gestion Vial S.A.	Cile	Clp	31.397.237.788	50,01%
Servicios AMB III S.p.A.	Cile	Clp	20.000.000	50,01%
Servicios Covi S.p.A.	Cile	Clp	40.000.000	50,01%
Sociedad Operacion y Logistica de Infraestructuras S.A.	Cile	Clp	11.736.819	50,01%
Spea Engineering S.p.A.	Italia	Euro	6.966.000	99,99%
Stalexport Autostrada Malopolska S.A.	Polonia	Pln	66.753.000	61,20%
Stalexport Autostrady S.A.	Polonia	Pln	185.446.517	61,20%
Telepass S.p.A.	Italia	Euro	26.000.000	51,00%
Telepass Assicura S.r.l.	Italia	Euro	3.000.000	51,00%
Trichy Tollway Private Limited (TTPL)	India	Inr	1.792.453.670	49,58%
Túnel de Barcelona i Cadí Concesionaria de la Generalitat de Catalunya S.A.	Spagna	Euro	60.000	49,58%
URBANnext S.A.	Svizzera	Chf	100.000	51,00%
Via4 S.A.	Polonia	Pln	500.000	33,66%
Vianorte S.A.	Brasile	Brl	2.000.000	20,81%
Viapaulista S.A.	Brasile	Brl	1.441.385.843	20,81%
Vías Chile S.A.	Cile	Clp	93.257.077.900	39,66%
Yunex GmbH	Germania	Euro	3.000.000	100,00%
Yunex Llc	USA	Usd	1	100,00%
Yunex S.A./N.V.	Belgio	Euro	1.250.675	100,00%
Yunex s.r.o.	Slovacchia	Euro	75.000	100,00%
Yunex Ulasim Teknolojileri A. S.	Turchia	Try	271.860.900	100,00%
Yunex Traffic Kft.	Ungheria	Huf	3.000.000	100,00%
Yunex, s.r.o.	Rep. Ceca	Czk	182.695.000	100,00%
Yunex Sp. z o.o.	Polonia	Pln	75.373.500	100,00%
Yunex Pte. Ltd.	Singapore	Sgd	1.806.547	100,00%
Yuttraffic Unipessoal Lda	Portogallo	Euro	1.062.400	100,00%
Yunex (Hong Kong) Limited	Hong Kong	Hkd	63.912.444	100,00%
Yunex Pty. Ltd.	Australia	Aud	10.107.498	100,00%
Yunex S.A.	Grecia	Euro	805.180	100,00%
Yunex Traffic d.o.o. Beograd	Serbia	Rsd	8.731.000	100,00%
VMZ Berlin Betreibergesellschaft mbH	Germania	Euro	50.000	100,00%
Yunex S.A.S.	Colombia	Cop	5.342.907.500	100,00%
Aldridge Traffic Controllers Pty. Ltd.	Australia	Aud	200	100,00%
Aimsun S.L.	Spagna	Euro	38.464	100,00%
Aimsun S.à.r.l.	Francia	Euro	10.000	100,00%
Aimsun Pty Ltd.	Australia	Aud	10.000	100,00%
Aimsun Pte. Ltd.	Singapore	Sgd	10.000	100,00%
Aimsun Inc.	Stati Uniti	Usd	30.000	100,00%
Aimsun Ltd.	Regno Unito	Gbp	1.000	100,00%
Aimsun Digital Mobility Solutions - Sole Proprietorship LLC	UAE	Aed	50.000	100,00%

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale di possesso
Aimsun Digital Mobility Solutions India Private Limited	India	Inr	500.000	100,00%
Yunex Corporation	Stati Uniti	Usd	1	100,00%
Yutrafic Technologies (Beijing) Co. Ltd.	Cina	Cny	50.000.000	100,00%
Yunex Ltd.	Regno Unito	Gbp	173.500.000	100,00%
Yunex Traffic B.V.	Paesi Bassi	Euro	1	100,00%
Yunex GmbH AT	Austria	Euro	35.000	100,00%
Yunex AG	Svizzera	Chf	100.000	100,00%
Settore Abbigliamento e Tessile				
Benetton Group S.r.l.	Italia	Euro	200.000.000	100,00%
Retail Omnia Network S.r.l.	Italia	Euro	10.000	100,00%
Property 347 S.r.l.	Italia	Euro	10.000	100,00%
Benetton Distribution S.r.l.	Italia	Euro	10.000	100,00%
Benetton E-Commerce S.r.l.	Italia	Euro	10.000	100,00%
Benetton Logistics S.r.l.	Italia	Euro	10.000	100,00%
Benetton Operations S.r.l.	Italia	Euro	10.000	100,00%
Green 347 S.r.l.	Italia	Euro	10.000	100,00%
Retail Italia Network S.r.l.	Italia	Euro	1.000.000	100,00%
Fabrica S.r.l.	Italia	Euro	250.000	100,00%
Ben-Mode A.G.	Svizzera	Chf	500.000	100,00%
Benetton Retail Poland Sp. z o.o.	Polonia	Pln	24.000.000	100,00%
Benetton Hellas Agency of Clothing Single Partner E.P.E.	Grecia	Euro	2.250.030	100,00%
Benetton Giyim Sanayi ve Ticaret A.S.	Turchia	Try	79.533.433	100,00%
Benetton Pars P.J.S.C.	Iran	Irr	6.831.400.000	100,00%
Benetton de Commerce International Tunisie S.à r.l. - in liquidazione	Tunisia	Tnd	1.936.000	100,00%
Benetton Commerciale Tunisie S.à r.l. - in liquidazione	Tunisia	Tnd	2.429.000	100,00%
Benetton India Pvt. Ltd.	India	Inr	6.200.000.000	100,00%
Benetton Asia Pacific Ltd.	Hong Kong	Hkd	100.000	100,00%
Benetton Trading Taiwan Ltd.	Taiwan	Twd	115.000.000	100,00%
Benetton Japan Co., Ltd.	Giappone	Jpy	90.000.000	100,00%
Benetton Korea Inc.	Corea	Krw	2.500.000.000	100,00%
Benetton Russia O.O.O.	Russia	Rub	223.518.999	100,00%
Kazan Real Estate O.O.O.	Russia	Rub	2.117.010.000	100,00%
Benetton Trading USA Inc.	Stati Uniti	Usd	160.205	100,00%
Benetton Mexicana S.A. de C.V.	Messico	Mxn	278.692.613	100,00%
Sabbia Ltd.	Cipro	Euro	100.000	100,00%
Benetton Cairo for Consulting LLC	Egitto	Egp	200.000	100,00%
Benetton Singapore Pte. Ltd.	Singapore	Sgd	100	100,00%
Benetton (Shanghai) Trading Co. Ltd.	Cina	Cny	15.240.000	100,00%
Benetton Bangladesh Pvt. Ltd.	Bangladesh	Bdt	10.034.760	100,00%
Olimpias Group S.r.l.	Italia	Euro	25.000.000	100,00%
Filatura di Vittorio Veneto S.r.l.	Italia	Euro	110.000	50,00%
Benetton Knitting Serbia D.o.o.	Serbia	Rsd	10.000	100,00%
Benetton SRB Doo	Serbia	Rsd	1.138.444.166	100,00%
Benetton Industrielle Tunisie S. à r.l. - in liquidazione	Tunisia	Tnd	2.000.000	100,00%
Benetton Manufacturing Tunisia S.à.r.l. - in liquidazione	Tunisia	Tnd	700.000	100,00%
Benetton Manufacturing S.r.l.	Italia	Euro	33.569.727	100,00%
Benetton Tekstil D.o.o.	Croazia	Hrk	20.670.000	100,00%
Settore Immobiliare e Agricolo				
Edizione Property S.r.l.	Italia	Euro	4.000.000	100,00%
Edizione Property France S.A.	Francia	Euro	11.909.979	100,00%
Edizione Realty Czech Sro	Rep. Ceca	Czk	40.000.000	100,00%
Edizione Property Spain S.L.	Spagna	Euro	15.270.450	100,00%
Edizione Property Portugal Imobiliaria S.A.	Portogallo	Euro	100.000	100,00%
Edizione Property Austria GmbH	Austria	Euro	2.500.000	100,00%
Real Estate Ukraine LLC	Ucraina	Usd	7.921	100,00%
Hotel Union Shpk	Kosovo	Euro	6.728.631	100,00%
Edizione Property D.o.o. Sarajevo	Bosnia-Erzegovina	Bam	20.000	100,00%
Edizione Property Latvia Sia	Lettonia	Euro	896.304	100,00%
Real Estate Russia O.o.o.	Russia	Rub	120.010.000	100,00%
Real Estate Management O.o.o.	Russia	Rub	250.000.000	100,00%

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale di possesso
Kaliningrad Real Estate O.o.o.	Russia	Rub	10.000	100,00%
Benetton International Kish Pjsc	Iran	Irr	57.366.000.000	100,00%
Benetton Istanbul Real Estate Ltd	Turchia	Try	34.325.000	100,00%
Ponzano Children S.r.l.	Italia	Euro	110.000	100,00%
Villa Minelli – Società agricola a r.l.	Italia	Euro	110.000	100,00%
Villa Pastega S.r.l.	Italia	Euro	500.000	100,00%
Edizione Renewables S.r.l.	Italia	Euro	100.000	100,00%
Compania de Tierras Sud Argentino S.A.	Argentina	Ars	137.579.000	100,00%
Ganadera Condor S.A.	Argentina	Ars	115.541.000	100,00%
Maccarese S.p.A. società agricola benefit	Italia	Euro	34.485.805	100,00%
San Giorgio S.r.l.	Italia	Euro	100.000	100,00%
Altri settori				
Asolo Golf Club S.r.l.	Italia	Euro	100.000	100,00%
Verde Sport S.r.l. (già Ghirada S.r.l.)	Italia	Euro	1.000.000	100,00%
Partecipazioni in società collegate e a controllo congiunto				
Avolta A.G.	Svizzera	Chf	732.548.405	22,77%
Cellnex Telecom S.A.	Spagna	Eur	170.602.743	10,25%
Aeroporto Guglielmo Marconi di Bologna S.p.A.	Italia	Euro	90.314.162	29,38%
Alazor Inversiones S.A.	Spagna	Euro	223.600.000	31,22%
Autopista Terrassa-Manresa Concessionària de la Generalitat de Catalunya S.A. (AUTEMA)	Spagna	Euro	83.411.000	23,72%
Bip & Drive S.A.	Spagna	Euro	4.612.969	50,00%
CIRALSA S.a.c.e.	Spagna	Euro	50.167.000	25,00%
Biuro Centrum Sp. Z o.o.	Polonia	Pln	80.000	40,63%
Getlink S.E.	Francia	Euro	220.000.000	15,49%
Infraestructuras y Radiales S.A. (IRASA)	Spagna	Euro	11.610.000	30,00%
Leonord S.a.s	Francia	Euro	697.377	35,00%
M-45 Conservacion S.A.	Spagna	Euro	553.000	50,00%
Routalis S.a.s.	Francia	Euro	-	30,00%
Sky Valet Spain S.L.	Spagna	Euro	231.956	40,00%
Airport One S.a.s.	Francia	Euro	1.000	49,00%
Areamed 2000 S.A.	Spagna	Euro	60.000	50,00%
Pune Solapur Expressways Private Limited	India	Inr	100.000.000	50,00%
Bellis GmbH	Germania	Euro	100.000	49,00%
NedLinq B.V.	Paesi Bassi	Euro	100	25,00%
2100 Ventures S.p.A.	Italia	Eur	200.000	49,69%
LF 1 S.r.l.	Italia	Euro	24.000	50,00%
Partecipazioni in società valutate al costo o fair value				
Spea do Brasil Projetos e Infra Estrutura Limitada	Brasile	Brl	5.845.010	99,00%
Autostrade Indian Infrastructure Development Pvt Ltd	India	Inr	500.000	100,00%
Yunex EXP S.A.S.	Colombia	Cop	1.000.000	100,00%
Urban V S.p.A.	Italia	Euro	190.000	94,70%
Assaia Inc.	USA	Usd	8.244.741	2,15%
Autoroutes Trafic S.a.s.	Francia	Euro	349.000	20,63%
Autovie Venete S.p.A.	Italia	Euro	157.965.738	0,42%
Centaure Paris-Normandie S.a.s.	Francia	Euro	700.000	49,90%
Autostrada del Brennero S.p.A.	Italia	Euro	55.472.175	4,23%
Holding Partecipazioni Immobiliari S.r.l. - in liquidazione	Italia	Euro	1	12,50%
Centaure Nord Pas-de-Calais S.a.s.	Francia	Euro	320.000	34,00%
Centaure Grand Est S.a.s.	Francia	Euro	450.000	14,45%
Compagnia Aerea Italiana S.p.A.	Italia	Euro	3.526.846	6,52%
Convention Bureau Roma e Lazio Scrl	Italia	Euro	56.000	1 quota
Interporto Padova S.p.A.	Italia	Euro	44.929	2,62%
Inwest Star S.A. (in liquidazione)	Polonia	Pln	11.700.000	0,26%
S.A.CAL. S.p.A.	Italia	Euro	98.920.195	1,30%
Stradivaria S.p.A.	Italia	Euro	20.000.000	1,00%
Terra Mitica, Parque Tematico de Benidorm S.A.	Spagna	Euro	247.487.181	1,28%
Volocopter GmbH	Germania	Euro	283.471	1,75%
Walcownia Rur Jednos´c´ Sp. Z o. o.	Polonia	Pln	220.590.000	0,01%
Zakłady Metalowe Dezamet S.A.	Polonia	Pln	19.241.750	0,26%
Huta Laziska S.A.	Polonia	Pln	677.931.930	0,01%

Denominazione	Sede	Valuta	Capitale sociale	Percentuale di possesso
Triangle Project B.V.	Paesi Bassi	Euro	100	25,00%
BMM Scarl	Italia	Euro	10.000	12,00%
Consorzio Autostrade Italiane Energia	Italia	Euro	116.330	4,33%
Benetton Rugby Treviso S.r.l. SSD	Italia	Euro	52.000	100,00%
Pallacanestro Treviso Società Sportiva Dilettantistica a r.l.	Italia	Euro	50.000	100,00%
Bensec S.c.ar.l.	Italia	Euro	110.000	93,20%
Eurostazioni S.p.A.	Italia	Euro	10.000	32,70%
Assicurazioni Generali S.p.A.	Italia	Euro	1.602.736.602	4,86%
Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	Italia	Euro	17.978.187.187	1,45%



Relazione della società di revisione



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Rosa Zalivani, 2
31100 TREVISO TV
Telefono +39 0422 576711
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della Edizione S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Edizione (nel seguito anche il "Gruppo"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2025, dal conto economico e dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note 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 Edizione 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 nel paragrafo "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Edizione S.p.A. 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.

Responsabilità degli Amministratori e del Comitato per il Controllo sulla Gestione della Edizione S.p.A. 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.

KPMG S.p.A.
è una società per azioni
di diritto italiano
e fa parte del network KPMG
di entità indipendenti affiliate a
KPMG International Limited,
società di diritto inglese.



Ancona Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lazio Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.000,00 i.v.
Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
a Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512667
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Giovanni Battista Pirelli, 38
20124 Milano MI ITALIA



Gruppo Edizione
 Relazione della società di revisione
 31 dicembre 2025

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 Edizione S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Comitato per il Controllo sulla Gestione 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 degli utilizzatori prese 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;



Gruppo Edizione
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2025

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

Gli Amministratori della Edizione S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Gruppo Edizione 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 Edizione al 31 dicembre 2025.

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

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

Treviso, 9 giugno 2026

KPMG S.p.A.

Gianluca Zaniboni
Socio



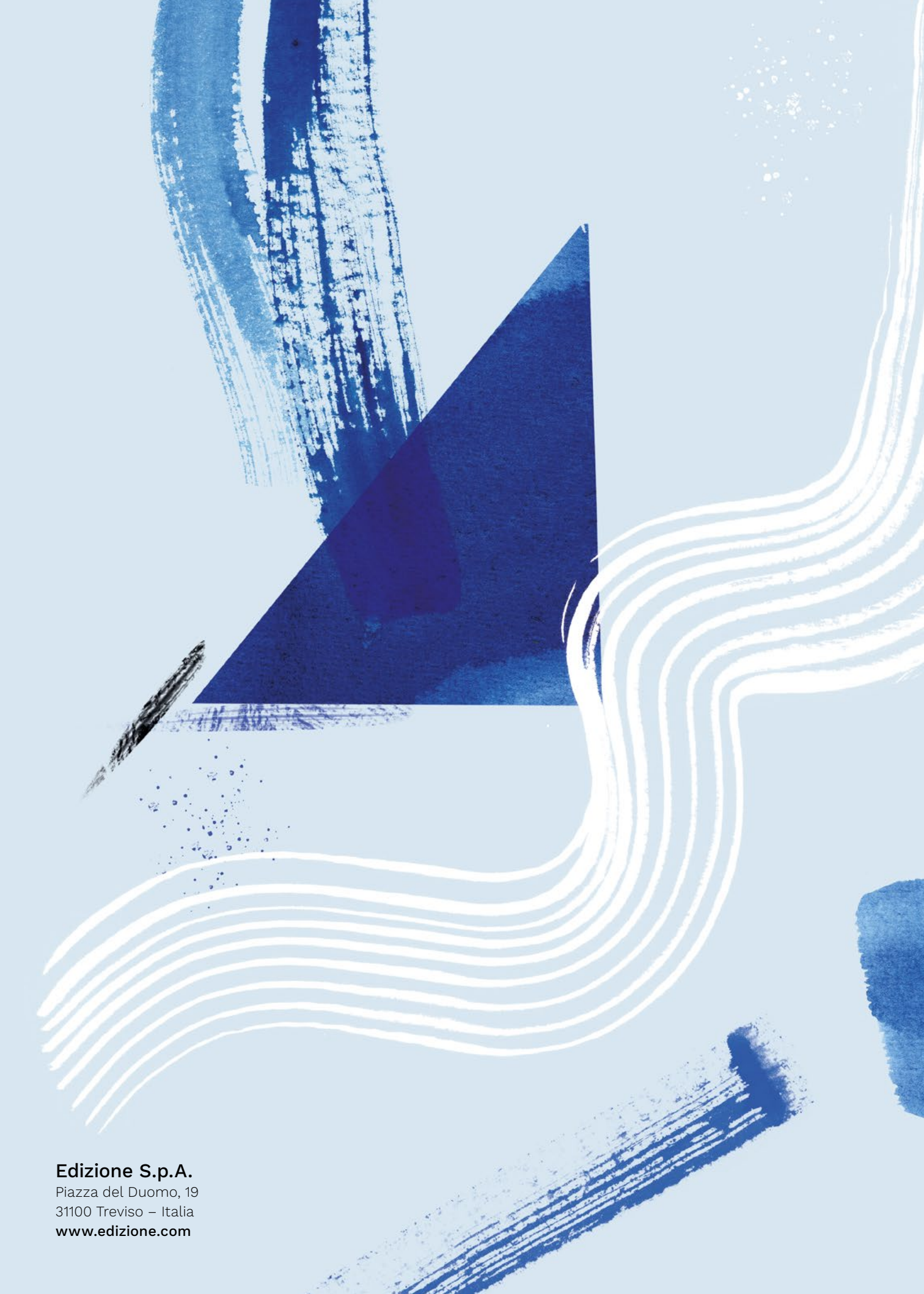
Edizione S.p.A.

Piazza del Duomo, 19
31100 Treviso – Italia

Tel. +39 0422 5995
mailbox@edizione.com
www.edizione.com

Codice Fiscale, Partita IVA
e Numero di iscrizione
al Registro delle Imprese
di Treviso-Belluno
00778570267
REA CCIAA Treviso 148942
Capitale sociale
euro 1.500.000.000,00 i.v.





Edizione S.p.A.

Piazza del Duomo, 19

31100 Treviso – Italia

www.edizione.com