rav
Raccordo
Autostradale
Valle d'Aosta

RELAZIONE SULLA GESTIONE E BILANCIO 2025

ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI

DEL 21 APRILE 2026

R.A.V. Raccordo Autostradale Valle d'Aosta S.p.A.

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di

Autostrade per l'Italia S.p.A.

Sede Legale e Direzione di Esercizio in Loc. Les Iles 11010 Saint Pierre, Aosta.

Unità Locale in Roma 00159, Via A. Bergamini n. 50

Capitale Sociale € 343.805.000 interamente versato

R.E.A. di Aosta n. 43050 – R.E.A. di Roma 1408458

Codice n. 05995720587 - Partita IVA n. 01475961007

Sommario

rav
Raccordo
Autostradale
Valle d'Aosta

1 INTRODUZIONE

1.1 Organi Sociali

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE - in carica sino all'approvazione del Bilancio 2026

Presidente	**Arch. Nando Sandro Sapia**
Vicepresidente	Dott. Francesco Sapio
Amministratore Delegato	Mirko Nanni
Consiglieri	Paolo Carmona* Amedeo Maurizio Delfino Ludovica Gambardella Andrea Distrotti
Segretario	Alessandro Frumenti

*A seguito delle dimissioni rassegnate dall'avv. Amedeo Gagliardi in data 10.12.2025, il Consiglio di Amministrazione della Società ha cooptato, in data 17 dicembre 2025, come nuovo consigliere l'ing. Paolo Carmona

COLLEGIO SINDACALE - in carica sino all'approvazione del Bilancio 2027*

Presidente	Quirino Cervellini
Membri effettivi	Luisa Fedele Francesco Rocco Pierluigi Della Valle Jean Claude Mochet
Membri supplenti	Fabrizio Berti Carlo Regoliosi

*L'Assemblea Ordinaria degli Azionisti, tenutasi in data 19 settembre 2025, ha nominato il Collegio Sindacale per il triennio 2025-2026-2027.

ORGANISMO DI VIGILANZA – in carica fino al 27 febbraio 2026

Roberto Di Mario (Coordinatore)
Eleonora Montani (Componente)
Fabio Accardi (Componente)

SOCIETA' DI REVISIONE - in carica per la revisione legale dei bilanci del triennio 2024-2025-2026

KPMG S.p.A.

1.2 Principali dati economico-finanziari e operativi

(migliaia di euro)	2025	2024	Variazione %
Ricavi netti da pedaggio	25.193	24.373	3%
Margine operativo lordo (EBITDA)	5.220	6.110	-15%
Utile dell'esercizio	7.857	12.764	-38%
Investimenti *	42.516	57.550	-26%
Patrimonio netto	360.136	352.279	2%
Posizione finanziaria netta	114.664	154.262	-26%
Organico al 31.12 **	76	71	7%

** comprende investimenti materiali ed immateriali al netto dei contributi*

*** organico a tempo indeterminato e determinato*

rav
Raccordo
Autostradale
Valle d'Aosta

2 RELAZIONE SULLA GESTIONE

2.1 Principali fatti di rilievo che hanno caratterizzato l'esercizio 2025

Nel corso del 2025 la Società (nel seguito anche "RAV") ha proseguito la propria attività garantendo la gestione in sicurezza della tratta autostradale in concessione. Di seguito si sintetizzano i principali sviluppi intervenuti nel corso dell'esercizio.

1. **Gestione della rete e del traffico:** nel mese di marzo 2025 si sono conclusi gli interventi di adeguamento del bypass autostradale sul viadotto della bretella Santhià-Ivrea, con effetti positivi sull'andamento del traffico pesante sull'arteria autostradale gestita da RAV. Analogamente al 2024, nel periodo 1° settembre – 12 dicembre 2025 è stata disposta la chiusura del Traforo del Monte Bianco; sulla tratta RAV è stato inoltre chiuso il tratto Morgex-Entrèves dal 9 settembre al 7 ottobre 2025 per lavori di adeguamento delle gallerie. Nonostante tali limitazioni, nel 2025 i volumi di traffico sono aumentati di 3.338 veicoli rispetto al 2024 (+5,9%) e i milioni di chilometri percorsi si sono attestati a 113,22, in crescita del 6,0% rispetto all'esercizio precedente. Si è registrata una crescita del traffico leggero (prevalentemente turistico), indipendente da quello di lunga percorrenza da e per il Traforo del Monte Bianco.
2. **Adeguamento tariffario:** per l'anno 2025, a fronte di una richiesta di incremento formulata dalla Società pari al 22,41%, non sono stati riconosciuti adeguamenti tariffari dal Concedente, in considerazione del mancato perfezionamento dell'iter di aggiornamento del Piano Economico-Finanziario; avverso tale decisione la Società ha presentato ricorso in data 3 marzo 2025.
3. **Aggiornamento del Piano Economico Finanziario (PEF**): l'ultimo Piano Economico-Finanziario approvato risale a quello di Convenzione Unica 2009, che regolava il quinquennio regolatorio 2009-2013. Nel corso degli anni la Società ha presentato numerosissime versioni di aggiornamento del PEF 2009, volte al riequilibrio economico-finanziario della concessione, che non hanno avuto un seguito approvativo.

   Si segnala che negli ultimi due quinquenni la RAV ha dovuto sostenere, a seguito di sopravvenute disposizioni normative in materia di sicurezza, consistenti investimenti superiori rispetto a quelli originariamente previsti; tutto ciò operando in un contesto caratterizzato da tariffe rimaste sostanzialmente invariate nel periodo 2019-2025. In data 17 maggio 2024 è stata presentata una proposta di aggiornamento del PEF finalizzata al riequilibrio economico-finanziario della concessione, rigettata dal Concedente in data 12 marzo 2025; la Società ha impugnato il provvedimento. Nelle more di conoscere gli esiti del procedimento giudiziario, proseguono con

il Concedente le interlocuzioni finalizzate a gestire il complesso processo di aggiornamento del PEF. Si rinvia, per maggiori informazioni, a quanto illustrato nel successivo paragrafo 2.2.1.

4. **Aspetti fiscali:** Nel corso dell'esercizio, previa delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 ottobre 2025, la Società ha aderito alla Strategia Fiscale del Gruppo ASPI e, in data 23 dicembre 2025, ha presentato istanza di adesione al regime di Adempimento Collaborativo con l'Agenzia delle Entrate (TCF).

2.2 Aspetti regolatori

2.2.1 Aggiornamento del piano economico finanziario e atto aggiuntivo alla Convenzione Unica

L'unico piano economico finanziario approvato dalla Società e dal Concedente è quello relativo al quinquennio regolatorio 2009-2013. Nel frattempo, a fronte della presentazione al Concedente di molte versioni di aggiornamento del PEF, si sono succedute numerose interlocuzioni tra la Società e il Concedente, volte ad una approvazione dei PEF relativi ai quinquenni regolatori intercorsi. Le interlocuzioni, ovviamente, hanno riguardato anche le varie modifiche del quadro normativo di riferimento, tra tutte, quelle relative al nuovo sistema tariffario definito dall'ART, in data 19 giugno 2019, con la Delibera n. 64 e alle successive indicazioni operative di carattere regolatorio, riportate nella Delibera 241/2025.

La Società ha dovuto, inoltre, prevedere la realizzazione di ulteriori e onerosi interventi rispetto a quelli previsti dal PEF del 2009, per dare attuazione agli obblighi convenzionali e alle nuove linee guida e normative, tra cui si segnalano quelle sulla sicurezza e sulla nuova normativa tecnica internazionale relativa ai sistemi di ventilazione antincendio. La Società, pertanto, si trova ad operare (i) sulla base di una concessione il cui PEF da tempo non è più rispondente al contenuto delle obbligazioni che il Concessionario è tenuto ad adempiere, avendo a riferimento solo gli investimenti previsti in origine e relativi al periodo 2009 – 2013, (ii) con tariffe essenzialmente invariate dal 2019, incrementate del 2,3% soltanto nel 2024 della componente inflattiva. Tale situazione era stata riflessa, di conseguenza, anche nell'ultima proposta di aggiornamento del PEF, presentata in data 17 maggio 2024, che ha individuato, in linea con le precedenti versioni inviate al Concedente, misure necessarie al ripristino del riequilibrio economico finanziario della concessione, in coerenza con il sistema tariffario ART in vigore all'atto della presentazione; tra queste si segnala la sospensione dell'ammortamento del CIN regolatorio - sia per esigenze di parziale riequilibrio del rapporto concessorio, sia al fine di limitare l'impatto della remunerazione degli investimenti sulle

tariffe a carico dell'utenza - e l'introduzione di un diritto di subentro pari al valore netto dei "beni devolvibili" in essere al 31 dicembre2024. In data 12 marzo 2025 il Concedente ha rigettato la proposta di aggiornamento PEF, per la presenza di incrementi tariffari non sostenibili per l'utenza (nonostante le azioni proposte dalla Società, sopra illustrate, volte alla riduzione di tali incrementi), evidenziato tuttavia «l'opportunità dell'immediato avvio di un confronto efficiente e collaborativo, finalizzato alla presentazione di una nuova proposta», «al fine di addivenire in tempi certi al perfezionamento della procedura di aggiornamento del PEF per il periodo regolatorio interessato». La Società ha impugnato il provvedimento di rigetto adottato dal MIT e l'udienza è stata fissata in data 12 marzo 2026. In ogni caso sono proseguite le interlocuzioni con il Concedente e, data la complessità della situazione concessoria di RAV, e si è in attesa di definire con il MIT gli interventi volti a contenere gli impatti tariffari. La Società ritiene che le soluzioni di sospensione dell'ammortamento dei beni reversibili e l'introduzione di un diritto di subentro pari al valore netto dei medesimi beni, incluse già nel PEF presentato nel maggio 2024, costituiscano elementi imprescindibili finalizzati all'equilibrio economico della concessione e a contribuire al contenimento degli incrementi prospettici, risultando ancora valide per la predisposizione del Bilancio dell'esercizio 2025.

In tale contesto, si segnala che recentemente è stato ulteriormente modificato il quadro regolatorio, in quanto in data 20 dicembre 2025, è stata pubblicata la delibera ART 241/2025 che conclude il procedimento avviato con la Delibera Art 75/2025, disciplinando un nuovo regime tariffario per le concessioni in essere e prevedendone l'applicazione già nel 2026. La Società, nelle more del contenzioso attivato, da ultimo con motivi aggiunti avverso la citata delibera 241/2025, presentato in data 17 febbraio 2026 sta valutando gli effetti della stessa ai fini di un ulteriore aggiornamento del PEF e degli atti contrattuali da sottoscrivere con il Concedente.

2.2.2 Evoluzione della disciplina ART in merito ai sistemi tariffari di pedaggio

In data 20 dicembre 2025, l'Autorità di Regolazione dei Trasporti, a valle delle due consultazioni effettuate con delibere n. 75 e n. 188 del 2025, ha pubblicato la Delibera n. 241/2025 sull'aggiornamento del sistema tariffario di pedaggio.

La nuova delibera prefigura un profondo cambiamento rispetto al sistema tariffario vigente introdotto dalla stessa ART nel 2019. In particolare, i principali aspetti approfonditi anche nella relazione istruttoria alla delibera stessa riguardano: (i) la rivisitazione dei meccanismi di riequilibrio dei Piani Finanziari Regolatori; (ii) la puntualizzazione delle modalità di controllo da parte

dell'Autorità e del Concedente sul rendimento delle concessioni; (iii) l'aggiornamento degli strumenti di verifica degli investimenti realizzati ai fini della determinazione tariffaria; (iv) limiti alla salvaguardia delle garanzie fornite dal vigente assetto concessorio.

A tutte le concessioni in essere si applicano a decorrere dal 1° gennaio 2026 le disposizioni regolatorie elencate alla misura 5.5[1] della Delibera 241/2025, fatte salve le deroghe espressamente contemplate dalla Misura 5.8 della Delibera stessa.

La Società non potendo avere certezza interpretativa su taluni contenuti, e in particolare sui meccanismi di salvaguardia rispetto al vigente assetto concessorio, come sopra detto, ha proposto ricorso avverso alla Delibera 241 entro i termini previsti.

2.2.3 Disciplina dei diritti minimi agli utenti

Il procedimento di definizione della disciplina che regola i diritti minimi che gli utenti possono esigere nei confronti dei concessionari autostradali, avviato nel 2023 ha richiesto numerose interlocuzioni e l'emanazione di diverse delibere. Tale procedimento si è articolato in due distinte fasi, tramite redazione di documenti di proposta sottoposti a consultazioni estese ai vari soggetti interessati.

A conclusione della prima fase di consultazione, l'ART ha pubblicato la Delibera n. 132/2024, con cui ha prescritto obblighi in materia di informazione agli utenti, di gestione dei reclami e di erogazione degli indennizzi per specifiche fattispecie individuate.

A conclusione della seconda fase, l'ART ha emanato la Delibera n. 211/2025, con cui ha modificato e integrato la precedente Delibera n. 132/2024, definendo il sistema per l'erogazione dei rimborsi a fronte di limitazioni all'utilizzo dell'infrastruttura e la relativa modalità di attuazione, che aveva lasciato in sospeso nella precedente fase di regolazione.

Data la complessità dell'applicazione e la difficoltà di previsione futura delle effettive erogazioni, l'ART ha previsto due anni di prima applicazione durante i quali sarà effettuato il monitoraggio degli

[1] [1] La Misura 5.5. prevede : a) la verifica a consuntivo, in occasione del primo aggiornamento utile del PEF successivo alla data di adozione del presente provvedimento o alla scadenza della concessione, delle condizioni di equilibrio economico finanziario di cui alla Misura 9 e alla Misura 27, con la metodologia ivi prevista, nonché l'eventuale applicazione del meccanismo di recupero/riserva ivi indicato; b) le modalità di determinazione del tasso di inflazione programmato di cui alla Misura 19 e alla Misura 37; c) l'implementazione e l'applicazione del meccanismo penalità/premi con riferimento alla valutazione della qualità dei servizi, di cui alla Misura 21 e alla Misura 39; d) gli obblighi a carico del concessionario scaturenti dall'applicazione di quanto previsto alla Misura 11 e alla Misura 29 con riguardo a tariffa unitaria e modulazione tariffaria; e) l'applicazione del meccanismo di Poste figurative secondo le disposizioni di cui alla Misura 23 e alla Misura 41;f) l'applicazione dei criteri di adeguamento tariffario correlato all'attuazione degli investimenti, di cui alla Misura 22 e alla Misura 40, ivi inclusa l'attivazione dei meccanismi di accantonamento ivi previsti, sulla base di una ricognizione sul contenuto dei più recenti PEF/PFR approvati ed efficaci. g) la disciplina della remunerazione del capitale investito, di cui al Titolo 4.

effetti da parte di ciascun concessionario di concerto con ART stessa, con il coinvolgimento di vari ulteriori stakeholder, tra cui gli enti Concedenti, nella prospettiva di affinamenti alla disciplina (termine 31 dicembre 2027). La delibera, infine, prevede che i rimborsi siano considerati costi ammissibili ai fini tariffari nei primi 5 anni di applicazione del sistema sulla base di aliquote decrescenti definite in delibera (100% nei primi 2 anni, poi nei successivi rispettivamente il 75%, il 50% e il 25%). I costi operativi e di capitale sono ammissibili per il riconoscimento in tariffa.

2.2.4 Adeguamento Tariffe Autostradali

Per l'anno 2025, a fronte di una richiesta della Società di un incremento pari al 22,41%, il Concedente non ha riconosciuto incrementi tariffari, precisando che "l'ART ha confermato l'orientamento già precedentemente rappresentato attestante l'assenza dei presupposti per il riconoscimento di variazioni tariffarie nei confronti delle Società concessionarie con periodo regolatorio scaduto, dovendosi preventivamente perfezionare l'iter di aggiornamento del rispettivo Piano Economico – Finanziario". La Società in data 3 marzo 20252 ha presentato ricorso avverso la nota del MIT.
Con riferimento all'adeguamento tariffario con decorrenza 1° gennaio 2026, RAV, con nota del 15 ottobre 2025, ha richiesto, in caso di mancata approvazione dell'aggiornamento del PEF entro il 31 dicembre 2025, un incremento tariffario corrispondente all'indice di inflazione previsto per l'anno 2026, in linea con quanto previsto dalla Legge n. 193/2024.
Il MIT, a seguito delle previsioni di cui alla delibera Art 241/2025 (misura 5, coma. 3, let. b) che ammette l'applicabilità dell'inflazione programmata anche ai soggetti con periodo regolatorio scaduto prima della citata legge, ha riconosciuto un incremento tariffario del 1,5% pari all'indice di inflazione previsto per l'anno 2026.

2.3 Gestione Operativa dell'Autostrada

2.3.1 Autostrada in Esercizio

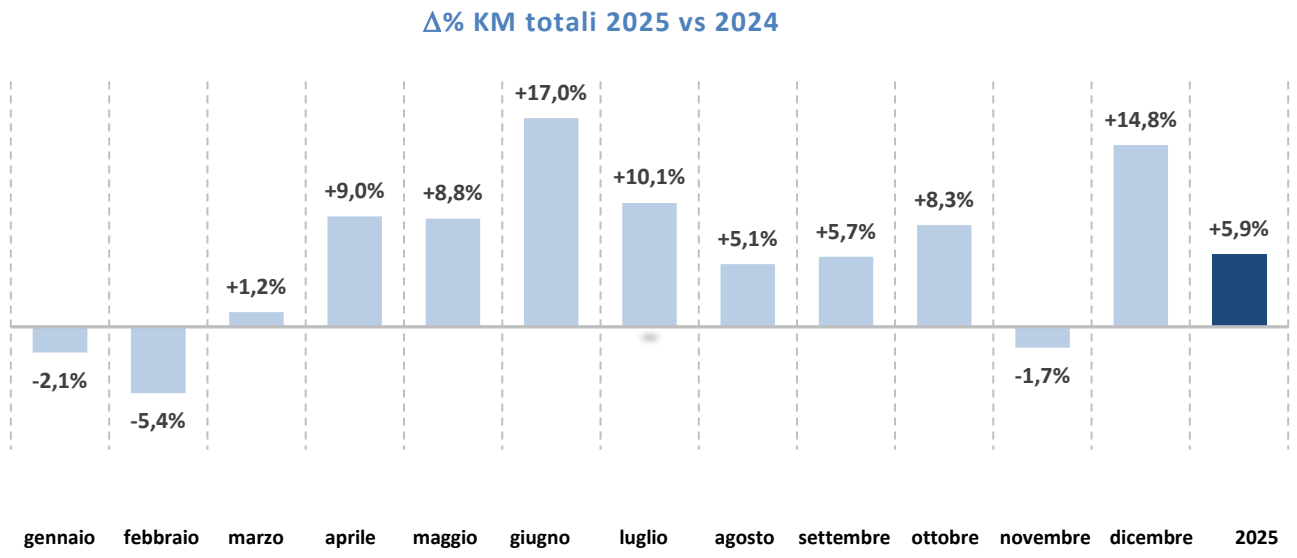
RAV – Raccordo Autostradale Valle d'Aosta S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano, con sede legale e direzione di esercizio a Les Iles Saint Pierre e unità locale a Roma. La Società è concessionaria della gestione dell'autostrada A5 nel tratto compreso tra Aosta Ovest ed Entrèves, ultimo collegamento della rete autostradale occidentale italiana con il Traforo del Monte Bianco, per uno sviluppo complessivo di oltre 32 km. L'infrastruttura si articola in due tronchi funzionali. Il primo tronco da Sarre a Morgex, inaugurato nel 1994, è in continuità con la Tangenziale di Aosta e si

sviluppa per circa 20 km, caratterizzato prevalentemente da tratti in galleria, con limitate porzioni all'aperto e in viadotto. Il secondo tronco da Morgex a Entrèves, aperto progressivamente al traffico tra il 2001 e il 2008, si estende per circa 12 km ed è anche questo in larga parte costituito da gallerie. La peculiarità della tratta in gestione è il tracciato, privo di corsia di emergenza, e per circa l'80% sviluppato in sotterraneo, con piano-altimetrico da Sarre (602 s.l.m) terminante a Entrèves (1310 s.l.m.).

2.3.2 Traffico

I transiti complessivi del 2025 evidenziano una crescita del 5,9% rispetto al 2024. Nel dettaglio la variazione è composta da un incremento del 6,0% di transiti leggeri (legato anche alle condizioni meteo più favorevoli registrate a partire da giugno) e da un aumento del 5,7% di quelli pesanti, legato principalmente alla ripresa del traffico pesante a seguito dell'apertura avvenuta a marzo 2025 del bypass autostradale sul viadotto della bretella Santhià-Ivrea, interessato da lavori di adeguamento. Si evidenzia che a seguito della chiusura del Traforo del Monte Bianco, è stato chiuso il tratto autostradale da Morgex ad Entrèves dal 9 settembre al 7 ottobre 2025, con conseguente riduzione della tratta percorribile dalla clientela. Tale aspetto ha comportato un effetto in termini di traffico pagante, soprattutto per quanto attiene ai transiti leggeri del mese di settembre, come evidenziato dalla tabella sottostante.

ANDAMENTO MENSILE DEL TRAFFICO SULLA INTERA RETE RAV NEL 2025



Variazione % KM totali 2025 vs 2024

	gennaio	febbraio	marzo	aprile	maggio	giugno	luglio	agosto	settembre	ottobre	novembre	dicembre	2025
Totale	-2,10%	-5,40%	1,20%	9,00%	8,80%	17,00%	10,10%	5,10%	5,70%	8,30%	-1,70%	14,80%	5,90%

Leggeri	-0,70%	-1,80%	2,60%	10,40%	5,00%	16,30%	11,10%	6,10%	3,60%	6,70%	-3,50%	11,40%	6,00%
Pesanti	-6,90%	-16,10%	-2,90%	5,10%	18,60%	19,00%	6,80%	-0,20%	17,40%	15,60%	8,10%	36,60%	5,70%

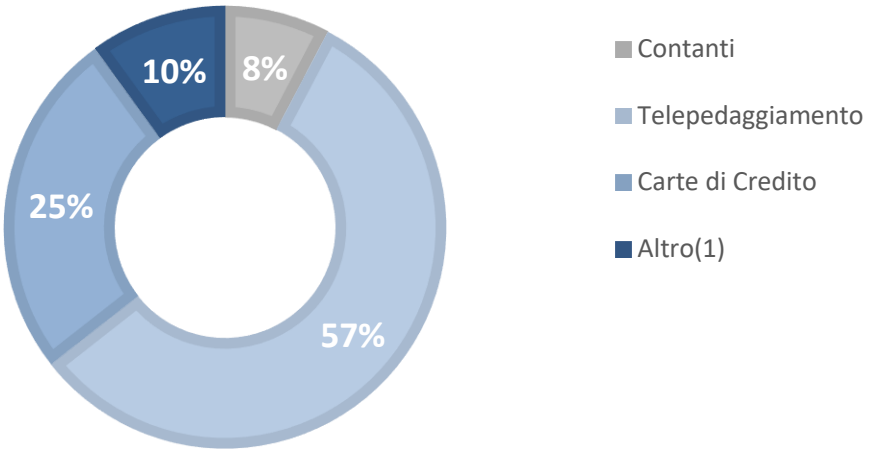
2.3.3 Tariffa

Come in precedenza illustrato, in riferimento al procedimento di aumento tariffario per l'anno 2025, con nota prot n. 121069 del 25 novembre 2025, l'ART ha confermato l'orientamento circa l'assenza dei presupposti per il riconoscimento di variazioni tariffarie a favore delle Società concessionarie con periodo regolatorio scaduto, dovendosi preventivamente perfezionare l'iter di aggiornamento del rispettivo Piano Economico – Finanziario. Per il 2025 non è stato riconosciuto l'incremento tariffario richiesto e la Società ha presentato ricorso, come già indicato.

2.3.4 Esazione

Si riporta di seguito la composizione delle modalità di pagamento consuntivate nel 2025.

OPERAZIONI DI PAGAMENTO PER MODALITÀ SULLA RETE RAV



(1) Viacard, tessere a scalare, Fastpay, rapporti mancato pagamento pedaggio, scioperi e violazioni

2.3.5 Sicurezza, viabilità e monitoraggio sorveglianza delle Opere d'Arte

Sicurezza

Il tasso di incidentalità globale (T.I.G.) della A5 Aosta-Monte Bianco, definito in Convenzione Unica (C.U.) "pari al numero degli incidenti totali avvenuti nella sola sede autostradale (esclusi quelli delle pertinenze), rilevati dalla Polizia Stradale e rapportati a 100 milioni di km percorsi", si attesta nel

2025 al valore di 8,83 %, risultando quindi in diminuzione di 4,27 punti percentuali rispetto all'anno precedente (13,1%).

Gli incidenti totali verificatesi nel 2025 sono stati 10 (n. 14 nel 2024), di cui n. 2 con conseguenze per le persone (n. 5 nel 2024) con n. 2 infortunati.

Come nel 2024, anche nel 2025 non si sono registrati incidenti mortali.

Viabilità – Operazioni Invernali

Sulla base della rinnovata Convenzione triennale 2020-2023 sottoscritta il 6.12.2020 tra il Compartimento ANAS di Aosta, la Società Italiana per il Traforo del Monte Bianco, il TMB-GEIE e la RAV, il servizio invernale di prevenzione del ghiaccio e di sgombero neve sulla tratta di S.S. 26 Dir compresa tra le località di Entrèves e di La Palud è stato operato a cura del TMB-GEIE, tramite la propria organizzazione, ed i relativi oneri sono sostenuti paritariamente dalle Parti. La suddetta convenzione è stata rinnovata per le stagioni invernali 2023-2026 tra la parti in data 11.12.2023.

Monitoraggio e sorveglianza delle Opere d'Arte

Ponti e Viadotti (opere maggiori)

Le ispezioni effettuate nel 2025 sono state svolte nel rispetto di quanto previsto dalle Linee Guida e dalle Istruzioni Operative per l'applicazione delle "*Linee Guida Per la Classificazione e Gestione del Rischio, la Valutazione della Sicurezza ed il Monitoraggio dei Ponti esistenti".*

Sulla base dei risultati delle Classi di Attenzione, sono state effettuate nel corso del 2025 n. 74 ispezioni, di cui n. 46 ispezioni straordinarie previste dalle Linee Guida Ponti da completare entro i due anni dalla determinazione della CDA e n. 28 ordinarie. Sono state altresì eseguite n. 8 verifiche approfondite di tipo VAL 4 secondo le modalità previste dalle citate Linee guida.

Gallerie

Nell'anno 2025, le ispezioni condotte in galleria sono state eseguite dall'Ente Sorvegliante nel rispetto di quanto previsto dalle "Linee Guida per la classificazione e gestione del rischio, la valutazione della sicurezza ed il monitoraggio delle gallerie esistenti" (anche "LLGG").

Sulla base dei risultati delle Classi di Attenzione, sono state effettuate nel corso del 2025 n. 115 ispezioni ordinarie e n.13 ispezioni approfondite.

2.3.6 Attività di Manutenzione

Nel 2025 le attività di manutenzione dell'infrastruttura presentano un saldo di €/mgl 7.179, superiore di €/mgl 3.179 (+44%) rispetto all'importo di €/mgl 4.000 previsto dal Piano Economico Finanziario (PEF) della vigente Convenzione Unica del 2009. L'incremento sostanziale è dovuto all'applicazione delle Linee guida Ponti e gallerie, ed all'utilizzo dei nuovi manuali di ispezione dei vari asset autostradali (barriere di sicurezza, fabbricati, impianti in galleria, etc).

Tra gli interventi principali di manutenzione, che complessivamente hanno impegnato una spesa di €/mgl 7.179, si segnalano in particolare:

- la manutenzione per ispezione e ripristino delle barriere di sicurezza;
- la manutenzione dei giunti e dei ponti e viadotti;
- l'esecuzione, a seguito delle ispezioni ravvicinate delle gallerie, di disgaggi sulle linee di giunto dei rivestimenti in calcestruzzo e l'installazione di reti metalliche di protezione in corrispondenza degli ammaloramenti superficiali, nonché la rimozione ed il rimontaggio delle canalette di smaltimento delle acque presenti in galleria per consentire l'effettuazione delle ispezioni ravvicinate;
- manutenzione dell'impianto di regolazione idraulica e marciapiedi delle gallerie;
- le attività di spargimento dei cloruri e di sgombero neve adeguate alle condizioni climatiche registrate nell'anno;
- attività ispettive e manutenzione ordinaria degli impianti autostradali ed in particolare quelli di sicurezza delle gallerie;
- manutenzione delle pavimentazioni stradali e recupero delle lavorazioni dell'anno precedente;
- intervento di manutenzione sulla pensilina di stazione di Aosta Ovest;

2.3.7 Attività di Investimento

Gli investimenti di RAV sono dovuti sostanzialmente ad interventi di adeguamento normativo e di miglioramento degli standard di sicurezza della tratta di competenza, non contemplati nel PEF 2009 di Convenzione Unica. Di seguito vengono riportati i principali investimenti effettuati da RAV nel corso del 2025:

- **Adeguamento gallerie al D.lgs. 264/2006:** nel 2025 sono stati completati i lavori di adeguamento impiantistico D. Lgs. 264/06 per n. 7 gallerie e nella prima metà del 2026 saranno completati nelle restanti due gallerie. L'impegno di spesa per il 2025 è stato pari a €/mgl 31.382, comprensivi delle somme a disposizione.

- **Regimazione Idraulica del tratto di Dora Baltea compreso tra il torrente Dolonne e Verrand:** nel 2025 sono stati eseguiti i lavori per un importo parziale di avanzamento pari a 143 €/mgl. L'iter approvativo del progetto esecutivo, a seguito di modifiche e aggiornamenti al progetto originario a causa di variazioni delle condizioni al contorno e di eventi eccezionali, è stato approvato con nota prot. n. 8429 del 2015 per un importo riconosciuto ai fini concessori di 2.640 €/mgl comprensivo delle somme a disposizione. L'appalto consegnato nel 2019 è ad oggi in fase di rescissione per ritardi da parte dell'appaltatore.
- **Riqualifica barriere di sicurezza dei viadotti Montbardon e Iallà:** nel 2025 sono stati pressoché completati gli interventi di riqualifica delle barriere di sicurezza di tipo new-jersey bordo ponte per un impegno di spesa pari a €/mgl 1.886.
- **Assessment ponti, viadotti e cavalcavia:** nel 2025 per l'esecuzione di prove non distruttive sulle opere e verifiche di sicurezza tipo VAL4 nell'ambito del programma di assessment delle opere d'arte sono stati spesi €/mgl 288. Il programma, in linea con le Linee Guida Ponti, prevede attività pluriennali per valutare lo stato e le prestazioni delle strutture.
- **Assessment gallerie:** Nel 2025 sono state completate nel rispetto di quanto previsto dalle Linee Guida Gallerie le ispezioni approfondite, avviate già dal 2021, per un importo a bilancio pari a €/mgl 5.376.
- **Riqualifica barriere di sicurezza del viadotto Verrand:** nel 2025, sono proseguiti i lavori per la sostituzione delle barriere di sicurezza con nuovi dispositivi marcati CE e per il miglioramento del sistema di smaltimento delle acque interne al ponte. Il progetto esecutivo, trasmesso per approvazione a maggio 2023, ha un importo di €/mgl 3.361 (netti). I Lavori sono stati consegnati nel 2023. Le attività effettuate nel 2025 sono pari a €/mgl 1.920, comprensivo di somme a disposizione, l'ultimazione dei lavori è prevista nel corso del 2026.
- **Interventi di manutenzione evolutiva delle reti paramassi sulle pendici della galleria Dolonne (lato Aosta):** nel 2025 sono stati avviati i lavori per incrementare la stabilità sulle pendici della galleria Dolonne lato Aosta. Il progetto esecutivo è stato trasmesso al Concedente per approvazione con nota prot. 1200 del 15.07.2025. I lavori sono stati consegnati il 19.05.2025. L'avanzamento dei lavori al 31.12.2025 risulta pari al 99% e l'importo consuntivato nel 2025 è pari a €/mgl 332 netti, comprensivo delle somme a disposizione.
- **Interventi di manutenzione evolutiva del viadotto Echarlod:** nel 2025 sono stati avviati i lavori di manutenzione evolutiva del viadotto Echarlod. Il progetto esecutivo è stato trasmesso al Concedente per approvazione con nota prot. 1147 del 07.06.2025. I lavori sono stati consegnati il

08.08.2025 e l'importo consuntivato nell'anno è pari €/mgl 650, comprensivo delle somme a disposizione. L'importo contrattuale netto dei lavori risulta pari a 2.489 €/mgl. Il completamento delle attività è previsto per il 2026.

2.4 Andamento economico e situazione patrimoniale-finanziaria

In questo paragrafo sono esposti e commentati i prospetti di Analisi dei risultati reddituali e di Analisi della struttura patrimoniale dell'esercizio corrente, confrontati con i valori dell'esercizio precedente. Si precisa inoltre che gli schemi, riclassificati rispetto agli schemi ufficiali di seguito esposti nel bilancio, presentano talune differenze espositive.

In particolare:

- il prospetto di "Analisi dei risultati reddituali" introduce il "**Margine operativo lordo (EBITDA)**", non riportato nel prospetto di conto economico di bilancio. Tale margine rappresenta un indicatore della *performance* operativa ed è determinato partendo dal valore della produzione nel prospetto di conto economico di bilancioe sottraendo ad esso tutti i costi della produzione ad eccezione degli ammortamenti e svalutazioni, accantonamenti ai fondi e altri stanziamenti rettificativi. Sottraendo al margine operativo lordo tali ultime citate tipologie di costi si arriva al "**Risultato operativo (EBIT)**" che coincide con la "Differenza tra valore e costi della produzione" riportato nel prospetto di conto economico di bilancio. Sotto il risultato operativo i due schemi non presentano differenze nei valori e nei risultati intermedi, ma si differenziano esclusivamente per la maggior sintesi del prospetto di "Analisi dei risultati reddituali";
- il prospetto di "Analisi della struttura patrimoniale" si differenzia dallo stato patrimoniale di bilancio per la maggiore sintesi in particolare si definiscono i seguenti indicatori:
    - "**Capitale circolante**": definito come somma algebrica tra rimanenze di magazzino, crediti verso clienti e società del gruppo e altre attività, debiti commerciali e verso società del gruppo, acconti e altre passività;
    - "**Capitale investito, dedotte le passività d'esercizio**": determinato come somma algebrica delle immobilizzazioni e del capitale circolante;
    - **"Capitale investito netto**": determinato come somma algebrica del capitale circolante, dei fondi, sia a breve che a medio-lungo termine, e del saldo delle attività per imposte anticipate/passività per imposte differite;
    - "**Capitale proprio**": coincide con il patrimonio netto degli schemi di bilancio;

- "**PFN/Indebitamento finanziario netto**": rappresenta un indicatore della struttura finanziaria ed è dato dalla somma di:
  - "Attività finanziarie": date dalla somma algebrica, con scadenza a breve e medio-lungo termine, tra le Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni, Crediti finanziari, Disponibilità liquide, Ratei e risconti attivi finanziari e Immobilizzazioni finanziarie;
  - "Passività finanziarie": date dalla somma algebrica, con scadenza a breve e medio-lungo termine, tra i debiti finanziari a breve termine e i ratei e risconti passivi finanziari.

Gestione economica

	2025	2024	Variazione	Variazione %
Ricavi da pedaggio	25.193	24.373	820	3
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	500	467	33	7
Altri proventi e ricavi	38	65	-27	-42
TOTALE RICAVI	**25.731**	**24.905**	**826**	**3**
Costi esterni della produzione	-14.238	-12.815	-1.423	11
Altri costi e saldo plus/minus da alienazione	-663	-475	-188	40
TOTALE COSTI	**-14.901**	**-13.290**	**-1.611**	**12**
VALORE AGGIUNTO	**10.830**	**11.615**	**-785**	**-7**
Costo del personale al netto dei rimborsi	-6.537	-6.153	-384	6
Costo del personale capitalizzato	927	648	279	43
COSTO DEL LAVORO NETTO	**-5.610**	**-5.505**	**-105**	**2**
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	**5.220**	**6.110**	**-890**	**-15**
Ammortamenti	-200	-168	-32	19
Stanziamenti a fondi rischi e oneri	2.356	6.062	-3.706	-61
TOTALE AMMORTAMENTI, SVALUTAZIONE E STANZIAMENTI A FONDI RISCHI E ONERI	**2.156**	**5.894**	**-3.738**	**-63**
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	**7.376**	**12.004**	**-4.628**	**-39**
Proventi ed oneri finanziari	3.403	5.460	-2.057	-38
TOTALE ONERI E PROVENTI FINANZIARI	**3.403**	**5.460**	**-2.057**	**-38**
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**10.779**	**17.464**	**-6.685**	**-38**
Imposte sul reddito dell'esercizio	-2.922	-4.700	1.778	-38
UTILE DELL' ESERCIZIO	**7.857**	**12.764**	**-4.907**	**-38**

Analizzando le voci più significative del conto economico, riclassificato in base alla tavola di analisi dei risultati reddituali, si evince che il "**Totale ricavi**" del 2025 è pari a €/mgl 25.731 (€/mgl 24.905 nel 2024), con una variazione positiva rispetto all'anno precedente di €/mgl 826, legata quasi totalmente all'aumento dei ricavi da pedaggio, in relazione al traffico. La voce in esame è così composta:

- "**Ricavi da pedaggio**" pari a €/mgl 25.193 (€/mgl 24.373 nel 2024); la voce presenta un incremento di €/mgl 820, al netto delle agevolazioni tariffarie concesse dalla Società agli utenti residenti e pendolari. Nel corso del 2025 sulla tratta del Raccordo Autostradale Valle d'Aosta si è registrata una crescita dei volumi di traffico pagante del 5,4%, nonostante i fenomeni perturbatori del traffico, come illustrato nel precedente paragrafo 2.3.2;
- "**Altri ricavi delle vendite e prestazioni**" pari a €/mgl 500 (€/mgl 467 nel 2024). La voce risulta composta principalmente dalle royalties derivanti dall'occupazione delle pertinenze utilizzate per la realizzazione di infrastrutture (torri per telefonia mobile), a cui è per la maggior parte riferibile l'incremento registrato, e da proventi correlati ai transiti eccezionali.

- Gli **“Altri proventi e ricavi”** ammontano a €/mgl 38 (€/mgl 65 nel 2024).

I **“Costi esterni della produzione**”, pari a €/mgl 14.238 (€/mgl 12.815 nel 2024), evidenziano un incremento di €/mgl 1.423, principalmente legato ai “Costi per servizi” (+ 1.034 €/mgl), a seguito di maggiori spese per assistenze professionali e maggiori costi energetici, e ai costi per “materie prime e materiali di consumo utilizzati” (+ 357 €/mgl) in prevalenza correlati a interventi sugli impianti.

Gli **“Altri costi e saldo plus/minusvalenze da alienazione”** pari a €/mgl 663, sono composti per la maggior parte da contributi associativi e da imposte indirette e tasse. La voce registra un aumento di €/mgl 188, prevalentemente costituito dagli oneri legati alla nuova convenzione con il Ministero dell’Interno per i servizi di Polizia Stradale sulla rete in concessione.

Il "**Costo del lavoro netto"** è pari a €/mgl 5.610 (€/mgl 5.505 nel 2024). L’incremento dalla voce (€/mgl 105) rispetto al 2024, è riconducibile all’incremento della forza media (+5,9 FTE) e del costo medio pro-capite (+4,0%), parzialmente compensati da una riduzione del saldo negativo dei distacchi in/out (-370 €/mgl) e da un incremento delle capitalizzazioni (-279 €/mgl).

L’**EBITDA,** pari a €/mgl 5.220 (€/mgl 6.110 nel 2024), rileva un decremento di €/mgl 890 sostanzialmente in funzione della crescita dei costi esterni della produzione, parzialmente compensata dall’aumento dei ricavi da pedaggio.

Gli **“Ammortamenti”,** pari a €/mgl 200 (€/mgl 168 nel 2024), sono relativi per la maggior parte a immobilizzazioni materiali non devolvibili.

Gli “**Stanziamenti a Fondi rischi ed oneri**”, evidenziano un riversamento netto di Fondi per €/mgl 2.356 (a fronte di €/mgl 6.062 nel 2024). La voce accoglie esclusivamente la variazione del fondo ripristino e sostituzione beni devolvibili, riflettendo le stime degli interventi da effettuarsi per i prossimi interventi di manutenzione, fino alla fine della concessione. Gli ingenti investimenti per l’adeguamento delle gallerie alle normative di legge hanno portato già nel 2024, ad una profonda rivisitazione delle stime di manutenzione, stante la sostituzione in ottica implementativa degli impianti di galleria come investimenti, con conseguente riduzione della mole di fondo accantonata, in quanto gli interventi di ripristino previsti non erano più necessari. Nel corso del 2025, gli interventi di manutenzione non ricorrente sono risultati in linea con quanto preventivato, confermando la bontà della rivisitazione della pianificazione effettuata lo scorso anno.

La voce è formata dal saldo tra gli accantonamenti dell'anno (pari a €/mgl 5.965) e l'utilizzo complessivo (per €/mgl 8.321, di cui €/mgl 3.067 relativi ad operazioni di manutenzione non ricorrenti/cicliche).

Il **"Risultato operativo (EBIT)"** è positivo per €/mgl 7.376 (positivo per €/mgl 12.004 nel 2023), registrando un peggioramento di €/mgl 4.628, per la maggior parte dovuto alla minore variazione positiva dei fondi, che si aggiunge a quanto precedentemente descritto riguardo all'EBITDA.

I **"Proventi ed oneri finanziari"** risultano positivi per €/mgl 3.403 (positivi per €/mgl 5.460 nel 2024) evidenziando una variazione negativa pari a €/mgl 2.057, quasi interamente relativa ai proventi finanziari, a causa sia della generalizzata flessione dei rendimenti, sia dei minori impieghi di disponibilità registrati nel corso del 2025.

Alla luce di quanto sopra esposto Il **"Risultato prima delle imposte"** evidenzia un utile ante imposte pari a €/mgl 10.779, rispetto all'utile ante imposte 2024 di €/mgl 17.464.

Le **"Imposte sul reddito dell'esercizio"** presentano un saldo negativo di €/mgl 2.922 (negativo per €/mgl 4.700 nel 2024) La variazione è data dal diverso utile ante imposte.

Per quanto sopra commentato, il 2025 chiude con un "**Utile dell'esercizio**" di €/mgl 7.857 (utile di 12.764 €/mgl del 2024).

Situazione patrimoniale

Analisi della struttura patrimoniale

	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
IMMOBILIZZAZIONI	**283.798**	**241.481**	**42.317**	**18**
Immobilizzazioni immateriali	4	19	-15	-79
Immobilizzazioni materiali	283.793	241.461	42.332	18
Partecipazioni	1	1	0	0
CAPITALE CIRCOLANTE	**-32.589**	**-36.427**	**3.838**	**-11**
Rimanenze di magazzino	929	995	-66	-7
Crediti verso clienti	358	330	28	8
Crediti verso società del gruppo	2.852	1.142	1.710	150
Altre attività	1.851	1.143	708	62
Debiti verso fornitori	-10.967	-9.812	-1.155	12
Debiti verso società del gruppo	-24.996	-27.264	2.268	-8
Altre passività	-2.616	-2.961	345	-12
CAPITALE INVESTITO dedotte le passività d'esercizio	**251.209**	**205.054**	**46.155**	**23**
Fondi Diversi e (Att. per imposte anticipate)/Pass. per imposte differite	**-5.737**	**-7.037**	**1.300**	**-18**
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	-228	-261	33	-13
Attività per imp. anticipate / Passività per imp. differite	9.108	10.197	-1.089	-11
Fondo Ripristino e Sostituzioni beni gratuitamente devolvibili	-14.601	-16.957	2.356	-14
Altri fondi	-16	-16	0	0
CAPITALE INVESTITO NETTO	**245.472**	**198.017**	**47.455**	**24**
CAPITALE PROPRIO	**-360.136**	**-352.279**	**-7.857**	**2**
Capitale sociale	-343.805	-343.805	0	0
Riserve e risultati portati a nuovo	-8.474	4.290	-12.764	-298
Utile (perdita) dell'esercizio	-7.857	-12.764	4.907	-38
ATTIVITA' FINANZIARIE	**114.664**	**154.262**	**-39.598**	**-26**
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	23.795	36.406	-12.611	-35
Crediti finanziari	35.050	77.050	-42.000	-55
Disponibilità liquide	37.515	14.726	22.789	155
Ratei e Risconti attivi finanziari	115	331	-216	-65
Immobilizzazioni finanziarie	18.189	25.749	-7.560	-29
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA/(INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO)	**114.664**	**154.262**	**-39.598**	**-26**
COPERTURA DEL CAPITALE INVESTITO NETTO	**-245.472**	**-198.017**	**-47.455**	**24**

Le "**Immobilizzazioni**", al netto dei relativi fondi di ammortamento, sono pari a €/mgl 283.798 (€/mgl 241.481 al 31 dicembre 2024). Le “Immobilizzazioni materiali” pari a €/mgl 283.793 (€/mgl 241.461 al 31 dicembre 2024) ne rappresentano pressoché la totalità e sono costituite principalmente dai “beni devolvibili” (valore netto €/mgl 156.600) e dalle “autostrade in costruzione” (€/mgl 122.101). L’incremento delle Immobilizzazioni materiali pari a €/mgl 42.331 è attribuibile prevalentemente alla differenza tra gli investimenti effettuati nel corso del 2025 (€/mgl 42.516) e gli ammortamenti (€/mgl 185). Come già ricordato in precedenza, a partire dal bilancio dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 la Società ha tenuto conto dei riflessi contabili della proposta di PEF di riequilibrio presentata al Concedente nel 2024, che prevede la sospensione degli ammortamenti dei beni reversibili e l’introduzione di un valore di subentro pari al valore netto degli stessi.

Il "**Capitale circolante**" al 31 dicembre 2025 risulta negativo per €/mgl 32.589 (negativo per €/mgl 36.427 al 31 dicembre 2024). Tra i fattori più rilevanti che hanno portato alla variazione complessiva positiva di €/mgl 3.838 si evidenziano:

- riduzione (per €/mgl 2.268) dei "Debiti verso società del gruppo", costituita da minori debiti commerciali, per la maggior parte verso le consociate CIEL e Amplia, a seguito di minori (seppur ingenti) investimenti rispetto al 2024 e alle correlate dinamiche di pagamento;
- Incremento dei "Crediti verso società del gruppo" (per €/mgl 1.710) legato in prevalenza alla crescita dei volumi di traffico, con conseguenti maggiori crediti per pedaggi da interconnessione verso Aspi, e alla presenza al 31 dicembre 2025 del credito (€/mgl 579) verso Traforo Monte Bianco per consolidato fiscale (a debito per €/mgl 1.662 al 31 dicembre 2024).

La voce " **Fondi Diversi e (Att. per imposte anticipate) /Pass. per imposte differite**" è negativa per €/mgl 5.737 (€/mgl 7.037 al 31 dicembre 2024), ed è costituita:

- per €/mgl -228 dal TFR (€/mgl -261 al 31 dicembre 2024);
- per €/mgl 9.108 da attività per imposte anticipate, il cui decremento rispetto alla fine dell'anno precedente è costituito prevalentemente dai rilasci correlati agli utilizzi del fondo ripristino e sostituzione beni devolvibili (pari ad €/mgl 1.321);
- per €/mgl -14.617 da Fondi per rischi ed oneri. Tale posta è quasi interamente formata dal fondo ripristino e sostituzione beni devolvibili, a cui è da attribuirsi interamente la diminuzione registrata (€/mgl 2.356) rispetto al 31 dicembre 2024.

Per quanto sopra esposto il "**Capitale Investito Netto"** è pari a €/mgl 245.472 (€/mgl 198.017 al 31 dicembre 2024) con un incremento di €/mgl 47.455.

Il "**Capitale Proprio"** è pari a €/mgl 360.136 e si incrementa per l'utile dell'esercizio (€/mgl 7.857).

La **"Posizione finanziaria netta (Indebitamento finanziario netto)"** è pari a €/mgl 114.664 (€/mgl 154.262 al 31 dicembre 2024). La voce rileva un decremento di €/mgl 39.598, prevalentemente correlato alle risorse assorbite dagli ingenti investimenti effettuati nel corso dell'anno, parzialmente compensato dai flussi gestionali.

La voce, costituita solamente da attività finanziarie, è composta in prevalenza da:

- "Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni" per €/mgl 23.795 (€/mgl 36.406 al 31 dicembre 2024), costituite al 31 dicembre 2025 solamente dalle disponibilità

depositate sul c/c intrattenuto con la controllante Autostrade per l'Italia S.p.A., il cui saldo registra una flessione di €/mgl 6.611. Il decremento residuo della voce deriva dall'alienazione, avvenuta nel corso del 2025, delle quote di fondi di investimento detenuti (€/mgl 6.000);

- "Crediti finanziari" per €/mgl 35.050 (€/mgl 77.050 al 31 dicembre 2024), al 31 dicembre 2025 costituiti quasi interamente da Time deposit (TD) intrattenuti con istituti di credito. La diminuzione riscontrata (€/mgl 42.000) rispetto al 2024 è riferibile prevalentemente al TD con ASPI di €/mgl 40.000, giunto a scadenza nel 2025 e non rinnovato;
- "Disponibilità liquide" per €/mgl 37.515 (€/mgl 14.726 al 31 dicembre 2024), costituite prevalentemente da somme depositate presso istituti di credito e postali; L'incremento della voce in questione è dovuto ai flussi generati dalla attività operativa e da quelli riferibili al disinvestimento di attività finanziarie, parzialmente compensati dalle risorse assorbite dagli investimenti effettuati nel corso del 2025;
- "Immobilizzazioni finanziarie" per €/mgl 18.189 (€/mgl 25.749 al 31 dicembre 2024) costituite da titoli obbligazionari in portafoglio. La variazione in diminuzione del saldo della voce è per la maggior parte conseguente all'incasso derivante dal rimborso anticipato di obbligazioni per nominali €/mgl 8.000, a seguito dell'esercizio dell'opzione call da parte dell'emittente.

2.5 Risorse Umane

Organico puntuale del Personale in forza

Organico Puntuale a tempo indeterminato e determinato									
Qualifica	31 dicembre 2025			31 dicembre 2024			Delta		
	TI	TD	Totale	TI	TD	Totale	TI	TD	Totale
Dirigenti	1	-	1	1	-	1	-	-	-
Quadri	3	-	3	3	-	3	-	-	-
Impiegati	46	3	49	43	-	43	3	3	6
Esattori	6	1	7	6	-	6	-	1	1
Operai	16	-	16	18	-	18	- 2	-	- 2
Totale	**72**	**4**	**76**	**71**	**-**	**71**	**1**	**4**	**5**

Organico medio

Organico Medio a tempo indeterminato e determinato									
Qualifica	31 dicembre 2025			31 dicembre 2024			Delta		
	TI	TD	Totale	TI	TD	Totale	TI	TD	Totale
Dirigenti	1,0	-	1,0	0,9	-	0,9	0,1	-	0,1
Quadri	3,0	-	3,0	3,1	-	3,1	- 0,1	-	- 0,1
Impiegati	43,6	1,2	44,7	38,9	-	38,9	4,6	1,2	5,8
Esattori	6,0	0,4	6,4	4,8	0,3	5,1	1,2	0,1	1,3
Operai	15,4	-	15,4	16,6	-	16,6	- 1,2	-	- 1,2
Totale	**68,9**	**1,5**	**70,5**	**64,3**	**0,3**	**64,6**	**4,6**	**1,3**	**5,9**

Costo del lavoro

Il Costo del lavoro netto, pari a €/mgl 5.600, è sostanzialmente in linea rispetto all'esercizio precedente (€/mgl 5.496 2024).

La variazione è principalmente riconducibile all'aumento della forza lavoro media, cresciuta di 5,9 FTE (da 64,6 FTE nel 2024 a 70,5 FTE nel 2025), nonché all'incremento del costo medio pro-capite(+4,0%), che si attesta a €/mgl 89,3 nel 2025 rispetto a €/mgl 85,9 nel 2024, effetti parzialmente compensati dalla riduzione del saldo dei distacchi in entrata/uscita (–€/mgl 370) e dall'incremento delle capitalizzazioni (–€/mgl 279), riconducibile alla maggiore incidenza del personale tecnico impegnato nella realizzazione degli interventi di ammodernamento della tratta autostradale.

La variazione del costo medio del personale dipendente è riconducibile principalmente all'aumento degli oneri contrattuali derivanti dal rinnovo del CCNL (nuove tranche ad agosto 2024 e gennaio 2025) e alle nuove iniziative di Welfare.

Relazioni Industriali

Nel corso del 2025 sono proseguiti i tavoli tecnici e le conseguenti interlocuzioni con le organizzazioni sindacali, finalizzati al miglioramento dei livelli di servizio del personale delle aree operative.

In particolare, sono stati definiti specifici accordi per l'impiego notturno del personale non turnista, con l'obiettivo di garantire una presenza costante durante le chiusure notturne necessarie all'esecuzione dei lavori di adeguamento alla normativa 264. Parallelamente, sono state avviate iniziative volte al rafforzamento del welfare aziendale, attraverso il recepimento degli accordi definiti dalla Capogruppo in materia.

Formazione del Personale

La politica aziendale è volta alla formazione finalizzata al miglioramento della produttività, al mantenimento delle certificazioni dei Sistemi di Gestione, al miglioramento della gestione della

sicurezza ed al monitoraggio ambientale, all'aggiornamento professionale delle figure specialistiche, all'attuazione di azioni correttive proposte nel corso degli audit interni.

La Società, inoltre, in collaborazione con le Organizzazioni Sindacali dei Lavoratori, ha mantenuto anche per quest'anno, la formazione tra i parametri per il calcolo del premio di produttività con l'obiettivo di stimolare e coinvolgere tutti i dipendenti della Società nella fruizione dei corsi on-line presenti sul portale di Gruppo.

Nel corso dell'anno 2025 sono state fruite 2.275 ore di formazione attraverso l'organizzazione di varie azioni formative e l'utilizzo del portale on-line.

Formazione e sicurezza luoghi di lavoro

Durante l'intero anno 2025, RAV ha erogato un ciclo intensivo di corsi di formazione per i dipendenti, per un totale di 1.057 ore.

A fine anno, sono state effettuate n°1 ispezione dalla Società RINA Consulting S.p.A., n°11 ispezioni dalla Società ARKON s.r.l., e n° 10 ispezioni dalla Società WSP Italia s.r.l., con risoluzione tempestiva delle non conformità e osservazioni. Inoltre, sono state eseguite n° 97 ispezioni in cantiere da parte dei CSE/RUP.

Nel mese di settembre sono state programmate ed eseguite le visite per il mantenimento delle certificazioni UNI EN ISO 9001/2015, UNI EN ISO14001/2015, UNI ISO 45001/2018, UNI ISO 39001/2016, UNI ISO 22301/2019 e ISO 37001/2016.

2.6 Rapporti con Imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte a controllo di queste ultime

Per i rapporti patrimoniali ed economici con le parti correlate intrattenuti nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, conclusi a condizioni di mercato e nell'interesse della Società, si rimanda al paragrafo 9.3 della Nota integrativa del bilancio.

2.7 Presidio dei rischi

Il presidio dei rischi di R.A.V. Raccordo Autostradale Valle d'Aosta S.p.A. (RAV) si fonda su un Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi (ICSRM) integrato e coerente con il modello di governance e con gli obiettivi strategici della Società, finalizzato all'identificazione, valutazione e monitoraggio continuo dei principali rischi aziendali. Attraverso un approccio risk-based e presidi di controllo strutturati, la Società assicura la conformità normativa, l'affidabilità delle informazioni e la tutela del valore aziendale.

In coerenza con le linee di indirizzo del Gruppo ASPI, RAV ha adottato un processo di Enterprise Risk Management (ERM) sistematico e strutturato, disciplinato dalle Linee Guida ERM del Gruppo adottate nell'ottobre 2024. Il Risk Model di RAV, articolato in 5 aree e 37 categorie di rischio, supporta il monitoraggio dei rischi strategici, operativi, finanziari, etici/compliance e connessi all'Intelligenza Artificiale, in coerenza con il Risk Appetite approvato dal Consiglio di Amministrazione nel novembre 2025.

Il processo di risk assessment 2025 è stato condotto mediante l'analisi del contesto interno ed esterno e il coinvolgimento delle prime e seconde linee aziendali, valutando i rischi inerenti e residui, l'efficacia dei presidi di controllo e l'individuazione dei rischi critici. Gli esiti dell'attività, che hanno confermato l'adeguatezza del sistema di gestione e monitoraggio dei rischi, sono stati presentati al Consiglio di Amministrazione nella seduta del 17 dicembre 2025.

Nel complesso, il sistema di gestione dei rischi di RAV nel 2025 si conferma adeguato ed efficace, a supporto della resilienza operativa, della stabilità aziendale e della creazione di valore nel medio-lungo periodo. Per quanto riguarda la descrizione dei principali rischi ed incertezze in essere alla chiusura dell'esercizio, si rinvia a quanto illustrato nel seguito della presente Relazione.

POLICY INTEGRATA DEI SISTEMI DI GESTIONE

RAV, opera per l'implementazione e il miglioramento continuo dei propri sistemi di gestione con approccio integrato e sinergico, finalizzato al miglioramento continuo delle performance e dell'efficacia dell'azione di contenimento dei rischi. Con tale obiettivo nel mese di luglio del 2025 ha aggiornato la Policy Integrata dei Sistemi di Gestione (di seguito Policy) per il mantenimento del Sistema di Gestione Integrato secondo gli schemi internazionali ISO 9001 (Qualità), 14001 (Ambiente), 45001 (Salute e sicurezza sul lavoro), 39001 (Sicurezza della circolazione stradale), 22301 (Business Continuity).

Inoltre, nel 2025 RAV ha avviato un percorso strutturato di rafforzamento dei presidi di prevenzione della corruzione, ed ottenuto ad ottobre del 2025 la certificazione **ISO 37001 – Anti-Bribery Management System**. Questo standard internazionale attesta l'adozione di un sistema di gestione improntato alla trasparenza, alla prevenzione e al controllo delle condotte corruttive. Il riconoscimento ISO 37001 rappresenta un tassello fondamentale che testimonia la volontà della Società di mantenere i più alti livelli di compliance e di tutela dell'integrità nella gestione degli appalti e delle attività operative.

2.8 Requisiti specifici disposti dall'articolo 2428 c.c.

La Società non ha svolto attività di ricerca e sviluppo nel corso dell'esercizio.

La Società non possiede, né direttamente, né tramite società fiduciarie per interposta persona, azioni proprie o azioni o quote di società controllanti. Non sono state effettuate operazioni nel corso dell'esercizio su azioni proprie e azioni o quote di società controllanti.

La Società non è soggetta a specifici rischi finanziari e commerciali, pertanto, non ha posto in essere strumenti di copertura.

2.9 Informativa sulla sostenibilità

Nel 2025, RAV ha proseguito il suo impegno verso la sostenibilità e la crescita, consolidando e avviando numerosi progetti legati a tematiche Ambientali (*Environment*), Sociali (*Social*) e Organizzative (*Governance*), in linea anche con la strategia della Capogruppo Autostrade per l'Italia (ASPI). Questo impegno si traduce in una serie di azioni concrete, strategiche e operative finalizzate a migliorare l'impatto delle attività aziendali sull'ambiente, la sicurezza e la comunità, nonché a promuovere una gestione più trasparente e responsabile. I temi trattati sono i seguenti:

Environment – Lotta al cambiamento climatico:

1) **Elettrificazione del parco auto e installazione colonnine elettriche:** Nel 2025 sono stati consegnati veicoli Full Electric, con l'obiettivo di ridurre le emissioni di CO2 e di incentivare l'uso di veicoli a zero emissioni. Nel 2025 sono stati installati punti di ricarica presso la sede della società.
2) **Riqualifica barriere di sicurezza:** Completati nel 2025 lavori sulle barriere del Viadotto Mombardon, mentre lavori per il Viadotto Echarlod registrano un avanzamento del 25%. Per il Viadotto Valgrisenche è stata avviata la fornitura degli apparecchi d'appoggio e i lavori risultano in corso al 31 dicembre 2025.

Environment – Tutela delle risorse naturali:

1) **Rivisitazione della percentuale rifiuti destinati a processi di recupero/riciclo/riutilizzo:** il processo ha l'obiettivo di ridurre l'impatto ambientale legato alla gestione dei rifiuti, con il fine di conservare le risorse naturali e minimizzare la produzione di rifiuti destinati alla discarica. In questo modo, si evita lo spreco delle risorse e si riduce la domanda di nuovi materiali. La società, nel 2025, ha introdotto un applicativo innovativo, "Atlantide", destinato al monitoraggio e alla gestione ottimizzata dei rifiuti, al fine di migliorare i processi di recupero, riciclo e riduzione degli stessi.

2.10 Informativa relativa all'applicazione del D.lgs n. 231/01

R.A.V. Raccordo Autostradale Valle d'Aosta S.p.A. si è dotata di un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo (di seguito "Modello 231" o "Modello") volto a prevenire i reati previsti dal D.Lgs. 231/2001. Il Modello costituisce parte integrante del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi della Società.

Il Modello 231 si articola in una "Parte Generale", che riepiloga i contenuti del Decreto, ne illustra la struttura e le finalità, descrive i flussi informativi verso l'Organismo di Vigilanza e definisce il Sistema Disciplinare applicabile in caso di comportamenti non conformi ai protocolli del Modello 231, e in una "Parte Speciale", organizzata secondo il c.d. approccio per processi. Quest'ultima è strutturata in relazione alle singole famiglie di reato individuate come rilevanti e, per ciascun processo, ricomprende le Attività Sensibili mappate, declinate con riferimento a ciascuna famiglia di reato identificata. Il Modello 231 è sottoposto a periodici aggiornamenti; l'ultimo è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 26 febbraio 2026.

Il Consiglio di Amministrazione di RAV ha affidato a un Organismo di Vigilanza collegiale, composto esclusivamente da membri esterni, il compito di vigilare sul funzionamento, sull'efficacia e sull'osservanza del Modello 231, nonché di curarne l'aggiornamento.

In coerenza con la Linea Guida Gestione delle Segnalazioni del Gruppo ASPI adottata dalla Società, il Consiglio di Amministrazione di RAV ha istituito l'Organo di gestione delle segnalazioni, con l'obiettivo di presidiare il processo di gestione delle segnalazioni relative alla Società.

2.11 Principali Rischi e Incertezze

L'operatività della società è esposta ad una serie di rischi ed incertezze riconducibili, in particolare, al contesto regolatorio di riferimento e all'andamento della gestione operativa e tariffaria.

Rischio tariffario: la Società è esposta al rischio di variazioni o limitazioni nell'applicazione dei meccanismi tariffari previsti nel quadro regolatorio di riferimento. Ritardi nel riconoscimento delle tariffe, potrebbero determinare effetti negativi sui ricavi e sull'equilibrio economico della gestione. La Società monitora costantemente l'iter di autorizzazione, da parte del MIT e del MEF, delle richieste di riconoscimento degli incrementi tariffari formulate dalla Società in base alla vigente normativa. Nel caso in cui la Società ritenga che gli atti emanati dai suddetti Ministeri non riconoscano i legittimi diritti della Società, questi sono oggetto di pronta valutazione e, ove ritenuto, impugnativa in sede amministrativa, come peraltro già verificatosi in precedenti esercizi e illustrato nel paragrafo 2.2 della presente Relazione, cui si rinvia per maggiori informazioni.

Riequilibrio del piano economico-finanziario della concessione: La Società è attualmente impegnata in un confronto con il MIT volto a garantire il riequilibrio economico finanziario della Concessione, come previsto nella Convenzione Unica del 2009.Dopo il rigetto nel 2025 del PEF presentato dalla Società a maggio 2024 (rigetto che, come in precedenza indicato, è stato impugnato dalla Società), sono in corso attività e interlocuzioni con il Concedente, finalizzate ad addivenire alla condivisione delle modalità di riequilibrio e, quindi, alla predisposizione di un nuovo PEF. Ritardi da parte del MIT e degli altri Enti pubblici preposti a tale processo comportano incertezze circa i tempi e le modalità di ottenimento, da parte della Società, del riequilibrio spettante per legge. In tale contesto, potrebbero emergere ulteriori elementi di incertezza e/o criticità derivanti dall'applicazione del nuovo sistema tariffario introdotto dall'ART con delibera 241/2025, per il quale si rinvia a quanto illustrato nel precedente paragrafo 2.2.

Rischio traffico derivante dalle chiusure straordinarie del Traforo Monte Bianco: il Raccordo Autostradale Valle d'Aosta è stato realizzato, per favorire, oltre al traffico dei residenti e dei turisti, anche il traffico di lunga percorrenza (leggero e pesante) da e per il Traforo Monte Bianco. Quest'ultimo, in esercizio dal 1965, è oggetto di un importante piano di rinnovo delle infrastrutture, per attuare il quale sono al momento previste, per molti anni, chiusure nel periodo autunnale di durata pari a n. 105 giorni. Ciò, naturalmente, comporta un impatto sui flussi di traffico della RAV, con i conseguenti riflessi economico-patrimoniali prospettici. Al momento, tenuto conto delle previsioni formulate dalla Società, tale incertezza non dovrebbe comportare elementi di criticità in termini economici o finanziari.

Attività di Investimento e manutenzione: la Società, per rispondere alle nuove normative di sicurezza introdotte per ponti, viadotti e gallerie e ai compiti descritti dall'art. 14 del Codice della Strada, sta effettuando una serie di attività di monitoraggio, manutenzione e investimento sulle infrastrutture, anche in vista della fine della concessione, fissata al 2032. Gran parte delle attività pianificate sono in fase di ultimazione, ma a seguito delle risultanze delle attività di monitoraggio, potrebbero sorgere nuovi impegni e oneri, che la Società porterà all'attenzione del Concedente al fine di conseguire il ristoro degli stessi, nell'ambito del procedimento di riequilibrio del rapporto concessorio.

3.12 Evoluzione prevedibile della gestione

Nel corso del 2026 la Società proseguirà con i programmi di interventi volti alla manutenzione e gestione della tratta autostradale, nonché degli interventi di adeguamento. Per quanto riguarda la gestione economica, per l'esercizio 2026 è attesa una crescita rispetto all'anno 2025 legata alle non previste chiusure del Traforo Monte Bianco.

Nel 2026 proseguiranno le interlocuzioni con il Concedente per identificare una nuova versione di PEF, nel presupposto del pieno recupero degli investimenti effettuati dalla Società, anche attraverso strumenti alternativi, disciplinati specificatamente dal contratto di Convenzione. La Società proseguirà nella tutela dei propri diritti, confermati anche dalla sentenza della Corte costituzionale n. 147/2025 già illustrata.

3 BILANCIO

AL 31/12/2025

PROSPETTI CONTABILI

Stato Patrimoniale

ATTIVO	31/12/2025				31/12/2024			
A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI								
B) IMMOBILIZZAZIONI								
I. Immobilizzazioni immateriali								
3) Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno							1	
7) Altre			3.834				19.240	
				3.834				19.241
II. Immobilizzazioni materiali								
2 bis) Beni devolvibili			156.600.144				150.190.070	
3) Attrezzature industriali e commerciali			395.941				287.984	
4) Altri beni			70.288				52.403	
5) Immobilizzazioni in corso e acconti:								
a) Immobilizzazioni materiali in corso								
l Autostrade in costruzione		122.100.693				83.979.883		
		122.100.693				83.979.883		
b) Acconti		4.625.479				6.950.857		
			126.726.172				90.930.740	
				283.792.545				241.461.197
III. Immobilizzazioni finanziarie								
1) Partecipazioni in:								
d-bis) Altre imprese		1.208				1.208		
2) Crediti:	*		1.208		*		1.208	
d-bis) Verso altri		95.408				37.413		
			95.408				37.413	
3) Altri titoli			18.093.868				25.711.077	
				18.190.484				25.749.698
Totale immobilizzazioni				301.986.863				267.230.136
C) ATTIVO CIRCOLANTE								
I. Rimanenze:								
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo			928.626				994.820	
				928.626				994.820
II. Crediti:	**				**			
1) Verso clienti			358.372				329.714	
4) Verso controllanti			2.277.510				40.979.497	
5) Verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti			574.225				162.313	
5-bis) Crediti tributari			54.426				145.279	
5-ter) imposte anticipate			9.108.066				10.196.741	
5-quat) verso altri			36.779.339				37.969.755	
				49.151.938				89.783.299
III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni								
6) Altri titoli							6.000.000	
7) Attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria								
a) verso controllate								
b) verso collegate								
c) verso controllanti		23.795.415				30.406.221		
			23.795.415				30.406.221	
				23.795.415				36.406.221
IV. Disponibilità liquide								
1) Depositi bancari e postali:								
l Depositi bancari e postali non vincolati		37.485.729				14.695.445		
			37.485.729				14.695.445	
3) Denaro e valori in cassa			29.692				30.077	
				37.515.421				14.725.522
Totale attivo circolante				111.391.400				141.909.862
D) RATEI E RISCONTI								
Ratei attivi			113.514				328.464	
Risconti attivi			69.508				80.180	
				183.022				408.644
TOTALE ATTIVO				**413.561.285**				**409.548.642**

* Importi esigibili entro l'esercizio successivo

** Importi esigibili oltre l'esercizio successivo

PASSIVO	31/12/2025				31/12/2024			
A) PATRIMONIO NETTO:								
I. Capitale								
				343.805.000				343.805.000
IV. Riserva legale				8.524.560				7.886.362
VI. Altre riserve								
Riserva straordinaria			125.214.880				125.214.880	
				125.214.880				125.214.880
VIII. Utili (perdite) portati a nuovo				-125.265.792				-137.391.544
IX. Utile (perdita) dell'esercizio								
Utile (perdita) dell'esercizio			7.856.518				12.763.950	
				7.856.518				12.763.950
Totale Patrimonio Netto				360.135.166				352.278.648
B) FONDI PER RISCHI ED ONERI								
4) Altri fondi								
- per rischi			16.457				16.457	
- spese ripristino e sostituz. beni grat. devolvibili			14.601.027				16.957.099	
				14.617.484				16.973.556
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO				228.264				260.915
D) DEBITI	**				**			
1) Obbligazioni								
2) Obbligazioni convertibili								
6) Acconti								
7) Debiti verso fornitori			10.967.330				9.811.571	
8) Debiti rappresentati da titoli credito								
9) Debiti verso imprese controllate								
10) Debiti verso imprese collegate								
11) Debiti verso controllanti			923.614				3.480.393	
11-bis) Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti			24.072.030				23.784.027	
12) Debiti tributari								
- saldo imposte sul reddito dell'esercizio						253.268		
- altre imposte		152.083				108.139		
			152.083				361.407	
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale			367.560				295.915	
14) Altri debiti			1.943.658				2.146.084	
				38.426.275				39.879.397
E) RATEI E RISCONTI								
Ratei passivi			146.791				141.516	
Risconti passivi			7.305				14.610	
				154.096				156.126
TOTALE PASSIVO				**413.561.285**				**409.548.642**

Conto Economico	2025			2024		
A) VALORE DELLA PRODUZIONE						
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni						
a) Ricavi da pedaggio		25.192.776			24.373.424	
b) Altri ricavi delle vendite e prestazioni		499.695			467.032	
			25.692.471			24.840.456
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni			926.843			648.133
5) Altri ricavi e proventi						
a) Proventi derivanti dalle attività accessorie		22.248			7	
b) Plusvalenze di natura non finanziaria					18.197	
d) Sopravvenienze e insussistenze attive		16.223			64.532	
e) Altri proventi		457.744			320.558	
f) Contributi in conto esercizio						
			496.215			403.294
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE			27.115.529			25.891.883
B) COSTI DELLA PRODUZIONE						
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci			633.058			361.030
7) Per servizi			12.967.488			12.121.736
8) Per godimento di beni di terzi			123.057			115.588
9) Per il personale						
a) Salari e stipendi		4.200.570			3.779.463	
b) Oneri sociali		1.339.621			1.200.693	
c) Trattamento di fine rapporto		261.470			229.263	
e) Altri costi		400.102			303.570	
			6.201.763			5.512.989
10) Ammortamenti e svalutazioni						
a) Ammortamento immobilizzazioni immateriali		15.407			15.461	
b) Ammortamento immobilizzazioni materiali						
l beni non reversibili						
- attrezzature industriali e commerciali	163.052			129.580		
- altri beni	22.064			23.117		
l beni reversibili						
- finanziario						
		185.116			152.697	
		185.116			152.697	
			200.523			168.158
11) Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci			66.194			-18.285
13) Altri accantonamenti/utilizzi:						
a) Per spese di ripristino e sostituzione BGD		-2.356.072			-6.061.941	
			-2.356.072			-6.061.941
14) Oneri diversi di gestione						
a) Minusvalenze di natura non finanziaria					1.275	
b) Sopravvenienze e insussistenze passive		1.606			2.036	
c) Imposte indirette, tasse e contributi		99.443			108.892	
d) Costi oneri diversi di natura non finanziaria		1.802.648			1.577.135	
			1.903.697			1.689.338
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE			-19.739.708			13.888.613
(A-B) DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE			7.375.821			12.003.270

(segue)

	2025			2024		
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI						
16) altri proventi finanziari						
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni		409.658			565.000	
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni		634.026				
d) Proventi diversi dai precedenti						
- Altri proventi finanziari da imprese controllanti	852.212			2.950.481		
- Altri proventi finanziari da sottop. al controllo delle controllanti						
- Altri proventi finanziari da altri	1.537.479			1.985.331		
		2.389.691			4.935.812	
			3.433.375			5.500.812
17) Interessi ed altri oneri finanziari						
Interessi ed altri oneri finanziari verso imprese controllanti		1.125			8.900	
Interessi ed altri oneri finanziari verso altri:		29.628			31.709	
			-30.753			-40.609
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI			3.402.622			5.460.203
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE			10.778.443			17.463.473
20) Imposte sul reddito di esercizio, correnti differite e anticipate:						
a) Imposte correnti		-1.846.219			-2.466.293	
b) Imposte relative ad esercizi precedenti		12.969			-5.228	
c) Imposte differite e anticipate		-1.088.675			-2.228.002	
d) Proventi da consolidato fiscale						
			-2.921.925			-4.699.523
21) **UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO**			**7.856.518**			**12.763.950**

Rendiconto Finanziario

	FY25	FY24
A.Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa		
Utile (perdita) dell'esercizio	7.856.518	12.763.950
Imposte sul reddito	1.833.250	2.471.521
Interessi passivi/(interessi attivi)	-2.361.349	-4.977.976
Plusv./minusv. derivanti dalla cessione di attività	-634.026	-16.922
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	**6.694.393**	**10.240.573**
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi	-2.356.072	-6.061.941
Accantonamento TFR	10.695	11.416
Ammortamenti delle immobilizzazioni	200.523	168.158
Totale rettifiche elementi non monetari	**-2.144.854**	**-5.882.367**
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn	**4.549.539**	**4.358.206**
Decremento/(incremento) delle rimanenze	66.194	-18.285
Decremento/(incremento) dei crediti verso clienti	-28.658	-60.243
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	1.155.759	-1.321.705
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi	10.672	65.968
(Decremento)/incremento ratei e risconti passivi	-2.030	9.455
Altre variazioni del capitale circolante netto	-2.651.073	18.720.912
Totale variazioni del capitale circolante netto	**-1.449.136**	**17.396.102**
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn	**3.100.403**	**21.754.308**
Interessi incassati/(pagati)	2.576.299	5.544.227
Imposte sul reddito incassate/(pagate)	-3.131.039	1.549.066
(Utilizzo dei fondi)	0	0
(Utilizzo del TFR)	-57.131	-14.412
Altri (incrementi)/decrementi per altre rettifiche	13.785	
Totale altre rettifiche	**-598.086**	**7.078.881**
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche	**2.502.317**	**28.833.189**
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	**2.502.317**	**28.833.189**
B. Flussi finanziari derivanti dalle attività di investimento		
Immobilizzazioni materiali		
(Investimenti)	-42.516.464	-57.538.491
Disinvestimenti	-	20.297
Contributi	-	814.995
Immobilizzazioni immateriali		
(Investimenti)	-	-11.500
Immobilizzazioni finanziarie		
(Investimenti)	-440.786	-515.735
Disinvestimenti	8.000.000	40.545.711
Attività finanziarie non immobilizzate		
Investimenti	-55.000.000	-243.000.000
Disinvestimenti	103.634.026	231.000.000
Inc/decr saldi attivi dei /C di corrispondenza intercompany	6.610.806	6.897.371
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	**20.287.582**	**-21.787.352**
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A +- B)	**22.789.899**	**7.045.837**
Disponibilità liquide a inizio esercizio	**14.725.522**	**7.679.685**
Disponibilità liquide nette saldo apertura	14.725.522	7.679.685
di cui:		
depositi bancari e postali	14.695.445	7.619.656
denaro e valori in cassa	30.077	60.029
Disponibilità liquide a fine esercizio	**37.515.421**	**14.725.522**
Disponibilità liquide nette - saldo chiusura	37.515.421	14.725.522
di cui:		
Depositi bancari e postali	37.485.729	14.695.445
Denaro e valori in cassa	29.692	30.077

NOTA INTEGRATIVA

ASPETTI DI CARATTERE GENERALE

R.A.V. Raccordo Autostradale Valle d'Aosta S.p.A. (nel seguito anche "Società" o "RAV") è titolare della concessione per la costruzione e l'esercizio dell'autostrada A5 Aosta-Monte Bianco (località Val Veny). La Società ha sede legale in St Pierre Aosta 11010, Località Les Iles e una unità locale in Roma 00159 Via Bergamini, 50.

Il Capitale Sociale sottoscritto ed interamente versato è di €/mgl 343.805 di cui azioni privilegiate per €/mgl 59.455. Il 58% delle azioni ordinarie è detenuto dalla Società Italiana per Azioni per il Traforo del Monte Bianco ("SITMB") e il 42% dalla Regione Valle d'Aosta che ha sottoscritto anche l'intero pacchetto di azioni privilegiate.

Si precisa che, ai sensi dell'art. 2497 e seguenti del Codice Civile, la Società è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di Autostrade per l'Italia S.p.A. (di seguito anche "**Autostrade per l'Italia**" o "**ASPI**") e pertanto nella Nota Integrativa è presentato un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio di tale società.

La Società è controllata indirettamente da Autostrade per l'Italia, con sede legale a Roma, via Bergamini 50, che gestisce la maggioranza dell'intera rete autostradale italiana a pedaggio. ASPI predispone il bilancio consolidato del gruppo di imprese che alla stessa fanno capo, di cui anche la Società fa parte. Tale bilancio consolidato viene pubblicato nei tempi e nei modi stabiliti dalla legge e reso disponibile sul sito internet di ASPI all'indirizzo web https://www.autostrade.it/it/investor-relations/bilanci.

Holding Reti Autostradali S.p.A. (di seguito anche "HRA") detiene una partecipazione di controllo in ASPI pari all'88,06% del capitale sociale di ASPI medesima. HRA è una holding di partecipazioni, le cui azioni sono detenute da CDP Equity S.p.A. (51%), BIP Miro (Lux) SCSp (21,85%), BIP-V Miro (Lux) SCSp (2,65%) e da Italian Motorway Holdings S.à.r.l. (24,5%). HRA è la controllante ultima di Autostrade per l'Italia ed esercita attività di direzione e coordinamento su quest'ultima. Nessuno dei soci di HRA esercita, né direttamente né attraverso le controllanti, attività di direzione e coordinamento nei confronti di HRA. HRA

predispone il bilancio consolidato del gruppo di imprese più ampio che alla stessa fano capo, di cui anche la Società fa parte. Tale bilancio consolidato viene pubblicato nei modi e nei tempi stabiliti dalla normativa.
La Concessione è regolamentata da ultimo, dalla Convenzione stipulata con l'ANAS nel 2009, all'epoca concedente, cui successivamente è subentrato il MIT. La scadenza della concessione è fissata al 31 dicembre 2032.

Come per gli esercizi precedenti, permane una situazione di incertezza nei rapporti con il Concedente, dovuta al mancato aggiornamento dell'Atto Aggiuntivo con il correlato Piano Economico Finanziario alla Convenzione Unica Vigente e ai parziali/mancati riconoscimenti tariffari. A tal riguardo, si segnala che in data 12 marzo 2025 il Concedente ha rigettato la proposta di aggiornamento PEF di riequilibrio presentato dalla Società il 14 maggio 2024 e per il quale rigetto è pendente il ricorso; in relazione a ciò, data la complessità della situazione concessoria, si stanno definendo con il Concedente gli interventi di riequilibrio da includere in una eventuale nuova proposta condivisa.
È opportuno evidenziare che la Società, nelle more dell'approvazione di un nuovo PEF, sta comunque provvedendo alla realizzazione di ulteriori interventi rispetto a quelli previsti dal PEF vigente del 2009, per dare attuazione agli obblighi convenzionali, alle nuove linee guida e normative, tra cui si segnalano quelle sulla sicurezza e sulla nuova normativa tecnica internazionale relativa ai sistemi di ventilazione e antincendio delle gallerie. Tale piano di investimenti è stato asseverato da un Ente certificatore accreditato, che ne ha confermato sostanzialmente la congruità. In particolare, l'ammontare di investimenti aggiuntivi rispetto alle previsioni della convenzione vigente è pari a circa 130 milioni di euro, di cui 104 milioni di euro già realizzati. Pertanto, anche gli investimenti realizzati nel 2025 non trovano ad oggi copertura finanziaria nell'ambito dell'attuale contesto regolatorio (PEF 2009).

In relazione a ciò, considerando che:

1) il riequilibrio del rapporto concessorio è previsto all'interno della Convenzione Unica; tale diritto è riconosciuto anche da recenti sentenze giudiziarie e da pareri redatti da primari professionisti esterni;

2) anche successivamente al rigetto da parte del MIT del piano economico-finanziario di riequilibrio presentato dalla Società nel 2024, alla luce sia del riconoscimento da parte del Concedente della correttezza tecnica di tale proposta di PEF, sia della mancata formulazione di riserve da parte del MIT circa gli strumenti di riequilibrio, diversi dalle tariffe, considerati dalla Società nella suddetta proposta di PEF di riequilibrio, ovvero la modifica del regime di ammortamento del CIN (sospensione dello stesso per effetto dell'introduzione di valore di subentro pari al valore netto dei beni devolvibili non ammortizzati al 1° gennaio 2024);

non risulta possibile identificare, al momento, strumenti alternativi a quelli già indicati nella proposta di piano presentata nel 2024 dalla Società. I suddetti interventi sono la sospensione degli ammortamenti del CIN regolatorio a cui corrisponde, da un punto di vista contabile-bilancistico, l'ammortamento dei beni devolvibili. L'introduzione del valore di subentro e dei contributi, sono finalizzati proprio al contenimento degli incrementi tariffari a carico dell'utenza, ovvero il medesimo obiettivo posto a ragione del rigetto da parte del Concedente della proposta di PEF presentata. Appare evidente che le interlocuzioni con il Concedente sull'aggiornamento del PEF dovranno necessariamente ricomprendere anche tali strumenti alternativi, quali unica possibilità per garantire il diritto del Concessionario al riequilibrio.

Di conseguenza, in continuità con quanto già fatto per la predisposizione del bilancio dell'esercizio 2024, la recuperabilità del valore netto contabile dei beni devolvibili al 31 dicembre 2025 attraverso gli strumenti alternativi e la conseguente sospensione degli ammortamenti risulta coerente anche con i meccanismi del contratto di Convenzione vigente, che prevede il riconoscimento del valore degli investimenti effettuati dalla Concessionaria, anche nel caso di attivazione di scenari alternativi di tutela dei diritti vantati da quest'ultima, previsti dalla Convenzione stessa.

Tale rappresentazione tiene conto delle modalità più appropriate di rappresentazione in bilancio, ai sensi della disciplina del Codice Civile e dei principi contabili, dei diritti vantati nei confronti del Concedente e della necessaria correlazione tra ricavi e costi, con cui si dà attuazione del principio di competenza,

nonché delle modalità di recupero nel tempo dei costi degli investimenti infrastrutturali – realizzati ed in corso di realizzazione – da parte della Società.

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

Il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 è stato redatto in forma ordinaria, in conformità alle norme contenute negli art. 2423 e seguenti del Codice civile, interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (i "principi contabili OIC").

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 è composto dagli schemi di Stato Patrimoniale, di Conto Economico e di Rendiconto finanziario che rispondono, nella struttura e nel contenuto, a quello disposto dagli artt. 2423 ter, 2424, 2424 bis, 2425 e 2425 bis del Codice Civile, e dalla presente Nota Integrativa che costituisce parte integrante del bilancio ai sensi dell'art. 2423, comma 1 C.C. e che fornisce le informazioni richieste dagli artt. 2427 e 2427 bis C.C. e dalle altre norme che rinviano agli stessi.

Per meglio rappresentare l'attività tipica della Concessionaria autostradale, nello schema di Stato Patrimoniale la voce "beni devolvibili" è stata classificata in un'apposita voce delle immobilizzazioni materiali, in deroga allo schema previsto, in quanto ne costituiscono la parte principale.

Il Bilancio di esercizio è stato redatto nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza d'indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che possano segnalare criticità circa la capacità della Società di far fronte alle proprie obbligazioni nei prossimi 12 mesi. In particolare, si ricorda che la RAV ha una convenzione concessoria che prevede come principio cardine il riequilibrio economico-finanziario, come confermato anche in più occasioni dai pronunciamenti del T.A.R.

Il bilancio rispetta il criterio della chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società ed il risultato economico dell'esercizio.

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati fatti eccezionali che abbiano reso necessario il ricorso alle deroghe di cui all'art. 2423, 4° comma, del Codice civile.

Lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico ed il Rendiconto Finanziario sono redatti in unità di euro senza cifre decimali, come previsto dall'art. 16 del D.lgs. 213/1998 e dall'art. 2423, comma 5 C.C. Salvo diversa indicazione, le informazioni a commento delle voci dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico e del Rendiconto finanziario nella presente Nota Integrativa sono espresse in valori arrotondati alle migliaia di euro.

Ai sensi del 5° comma dell'art. 2423 ter il bilancio viene presentato indicando accanto ad ogni voce il corrispondente importo del bilancio precedente. Tali valori comparativi non sono stati oggetto di rettifica o riclassifica.

Il Rendiconto Finanziario secondo quanto disposto dagli artt. 2423 e 2425 - ter C.C. così modificati dal D.lgs. 18 agosto 2016, n. 139, in G.U. n. 205 del 4 settembre 2016 (quale recepimento della direttiva 2013/34), costituisce parte integrante del Bilancio di Esercizio ed è redatto (con metodo indiretto) in conformità al Principio Contabile OIC 10.

Non vi sono patrimoni destinati ad uno specifico affare né finanziamenti destinati.

Con riferimento alle operazioni realizzate con parti correlate, si precisa che, ai sensi dell'art. 2427 comma 22-bis del Codice civile, non sono state attuate nel corso dell'esercizio operazioni rilevanti che non siano state concluse a normali condizioni di mercato, sia in termini di "prezzo" delle operazioni, sia in termini di motivazioni che hanno condotto alla decisione di porle in essere.

La rilevanza delle operazioni è stata valutata tenendo conto degli elementi qualitativi e quantitativi.

I fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, la proposta di destinazione del risultato dell'esercizio e l'importo complessivo degli impegni, delle garanzie e delle passività potenziali non risultanti dallo stato patrimoniale sono esposti in appositi paragrafi della presente Nota Integrativa. Per quanto attiene ai principali fatti di rilievo intercorsi nell'esercizio 2025, si rinvia a quanto illustrato nella Relazione

sulla gestione, predisposta a corredo del presente bilancio, in cui sono anche illustrati i principali rischi ed incertezze in essere.

Si precisa che, ai sensi dell'art. 2497 e seguenti del Codice civile, la Società è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte di Autostrade per l'Italia S.p.A. e pertanto nella Nota Integrativa è presentato un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato di tale società.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Non si rilevano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio e fino all'approvazione della presente relazione.

Contenziosi regolatori

In data 14 ottobre 2025 è stata depositata la sentenza della Corte costituzionale n. 147/2025 che ha deciso la questione di costituzionalità sollevata nel corso del giudizio dinanzi al Consiglio di Stato relativo al diniego di adeguamento tariffario degli anni 2020 e 2021 alla Società (Tariffe 2021 RG 2458/22 - Tariffe 2020 RG 852/21).
Con la sentenza la Corte ha dichiarato costituzionalmente illegittimo l'art. 13, comma 3, del D.L. 30 n. 162/2019 convertito dalla L. 8/2020, nonché - in via consequenziale ai sensi dell'art. 27 della Legge n. 87/1953 – le "disposizioni che, incidendo sul testo originario dell'art. 13, comma 3, del d.l. n. 162 del 2019, hanno ulteriormente differito i termini ivi previsti, così aggravando i vizi di costituzionalità in questa sede accertati", espressamente individuate dalla stessa Corte negli artt. 13, comma 5, del D.L. n. 183/2020, art. 24, comma 10bis, del DL n. 4/2022 e art. 10, comma 4, del DL n. 198/2022.
La norma imponeva un differimento del termine di conclusione dei procedimenti di adeguamento tariffario annuale fino a quando non fossero stati approvati aggiornamenti ai PEF rispettosi delle delibere ART di riforma del sistema tariffario, emanate nel 2019.
Il meccanismo di differimento è stato via via reiterato negli anni successivi 2022 e 2023, con disposizioni legislative che hanno modificato l'art. 13, co. 3 e hanno di volta in volta spostato in avanti il termine per la conclusione del procedimento di aggiornamento dei PEF e, conseguentemente, quello per gli adeguamenti tariffari

annuali, impendendone la definizione. Anche tali norme sono state dichiarate incostituzionali.

La decisione della Corte costituzionale produrrà effetti nei giudizi pendenti della Società relativi alle annualità 2020, 2021, 2023. Di seguito si riepilogano i contenziosi in essere:

CONTENZIOSI TARIFFARI

- ANNO 2020 Numero RG 852/2021 Organo giudiziario: Consiglio di Stato
- ANNO 2021 Numero RG 2458/2022 Organo giudiziario: Consiglio di Stato
- ANNO 2023 Numero RG 5656/024 Organo giudiziario: Consiglio di Stato

  Si tratta dei giudizi di Appello presentati dalla Società per la riforma delle sentenze del TAR della Valle d'Aosta con cui erano stati rigettati i ricorsi presentati dalla Società per l'annullamento delle rispettive note del MIT nella parte in cui stabiliscono che RAV non applichi, con decorrenza 1° gennaio 2020, 1° gennaio 2021 e 1° gennaio 2023, un adeguamento tariffario. Le cause erano state sospese in quanto, con sentenze non definitive il Consiglio di Stato ha rinviato alla Corte costituzionale la questione di legittimità costituzionale della disposizione di cui all'art. 13, co. 3, decreto-legge n. 162/2019, sopra indicata. In seguito alla sentenza della Corte costituzionale 147/2025, sopra illustrata e pubblicata in data 14 ottobre 2025, la Società ha presentato istanza di prosecuzione di tali giudizi e l'udienza è stata fissata per il 23 aprile 2026.

- ANNO 2025 Numero RG 12/2025 Organo giudiziario: TAR Valle d'Aosta

  Si tratta del ricorso per l'annullamento della nota MIT prot. 37148 del 31 dicembre 2024, avente ad oggetto "Aggiornamento tariffe autostradali anno 2025", ove "si conferma che a decorrere dal 1° gennaio p.v., la variazione della tariffa unitaria media applicabile all'utenza risulta pari a 0,00% (zero percento)". Il TAR Valle d'Aosta ha rinviato l'udienza pubblica al 12 marzo 2026 per la trattazione di merito del ricorso.

CONTENZIOSI SU DELIBERE ART

- Numero RG 473/2025 Organo giudiziario: TAR Piemonte

  Oggetto: trasposizione del ricorso straordinario al Presidente della Repubblica proposto da RAV avverso la deliberazione di ART n. 132/2024, che ha ad

oggetto misure concernenti il contenuto minimo degli specifici diritti, anche di natura risarcitoria, che gli utenti possono esigere nei confronti dei concessionari autostradali e dei gestori dei servizi erogati nelle pertinenze di servizio delle reti autostradali. Prossima udienza fissata per il 16 aprile 2026.

In data 2 febbraio 2026 sono stati presentati motivi aggiunti della delibera ART n. 211/2025 conclusiva del procedimento relativo ai diritti minimi degli utenti. La prossima udienza è fissata al 16 aprile 2026.

- Numero RG 7763/2025 Organo giudiziario: Consiglio di Stato

  Oggetto: Impugnazione della sentenza del TAR Piemonte n. 875 del 26 maggio 2025 che ha rigettato il ricorso proposto da RAV per l'annullamento della delibera ART n. 139/2023 sul "tasso di rendimento del capitale investito da utilizzare nell'ambito delle procedure di aggiornamento o revisione delle concessioni autostradali vigenti, ai sensi dell'articolo 43 del DL 201/2011, nonché per le nuove concessioni". Si è in attesa di fissazione di udienza.

- Numero RG 1803/2025 Ricorso dinanzi al Tribunale Amministrativo Regionale per il Piemonte

  Oggetto: ricorso per l'annullamento della delibera dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti n. 75/2025, pubblicata in data 15 maggio 2025 "Aggiornamento del Sistema tariffario di pedaggio relativo alle concessioni di cui all'art. 37, comma 2, lett. g), del decreto-legge 6 dicembre 2011 n. 201, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011 n. 214. Indizione di una consultazione". Udienza fissata per il giorno 10 luglio 2026.

  In data 5 gennaio 2026 è stato presentato ricorso per motivi aggiunti per l'annullamento della delibera dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti n. 188/2025 pubblicata il 6 novembre 2025, e nel mese di febbraio 2026 è stato presentato ricorso per motivi aggiunti per l'annullamento della delibera 241/2025 pubblicata il 20 dicembre 2025 al ricorso pendente per l'annullamento della delibera dell'Autorità di Regolazione dei Trasporti n. 75/2025. Udienza fissata il10 luglio 2026.

<u>CONTENZIOSO SU RIGETTO PEF</u>

- Numero RG 27/2025

  Organo giudiziario: TAR Valle d'Aosta

Il ricorso ha ad oggetto l'annullamento del provvedimento prot. 7503 del 12 marzo 2025 di rigetto della proposta di aggiornamento del piano economico - finanziario di cui alla Convenzione Unica sottoscritta in data 29 dicembre 2009, trasmessa da RAV.

All'udienza del 12 marzo 2026 la causa è stata trattenuta a decisione.

Principi contabili e criteri di valutazione

I criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio, nelle rettifiche di valore e nella valutazione dei valori non espressi all'origine in moneta avente corso legale nello Stato, sono in linea con quanto previsto dal vigente Codice Civile così come modificato dal D.lgs. 139/2016, ivi inclusi i criteri di valutazione contenuti nell'art. 2426 C.C., nonché i principi di redazione del bilancio contenuti nell'art. 2423 bis C.C., interpretati dai principi contabili elaborati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi ai postulati generali della prudenza e della competenza, nella prospettiva della continuità aziendale; la rilevazione e la presentazione delle voci è stata effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto, ove compatibile con le disposizioni del Codice civile e dei principi contabili OIC. Sono stati altresì rispettati i postulati della costanza nei criteri di valutazione, rilevanza e comparabilità delle informazioni.

In particolare, nella redazione del bilancio sono stati osservati i seguenti principi, in linea con l'art. 2423-bis C.C.:

a) la valutazione delle voci è stata fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato;
b) la rilevazione e la presentazione delle voci è stata effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto;
c) gli Amministratori hanno effettuato una valutazione prospettica della capacità dell'azienda a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro, relativo a un periodo di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio. La valutazione effettuata non ha identificato significative incertezze in merito a tale capacità;

d) sono stati indicati esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio;
e) si è tenuto conto dei proventi e degli oneri di competenza dell'esercizio, indipendentemente dalla data di incasso o del pagamento;
f) si è tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura di questo;
g) gli elementi eterogenei ricompresi nelle singole voci sono stati valutati separatamente;
h) i criteri di valutazione non sono stati modificati rispetto a quelli utilizzati nell'esercizio precedente;
i) per ogni voce dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico e del Rendiconto Finanziario sono indicati i corrispondenti valori al 31 dicembre 2024. Qualora le voci non siano comparabili, quelle relative all'esercizio precedente sono state adattate fornendo nella Nota Integrativa, per le circostanze rilevanti, i relativi commenti.

Inoltre, si specifica che in osservanza dell'art. 2423 ter, commi 2 e 3, al fine di consentire maggiore chiarezza, la voce "Immobilizzazioni in corso ed acconti" è stata ulteriormente dettagliata ed inoltre è stata inserita tra le immobilizzazioni materiali apposita voce relativa ai "beni devolvibili".

Non sono stati effettuati compensi di partite.

Di seguito sono descritti i più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025, in osservanza all'art. 2426 del Codice Civile e dei citati principi contabili, che risultano analoghi a quelli utilizzati per la predisposizione del precedente bilancio:

Immobilizzazioni

Sono iscritti tra le immobilizzazioni, a norma dell'art. 2424-bis C.C., gli elementi patrimoniali destinati ad essere utilizzati durevolmente.

Immobilizzazioni Immateriali

Le Immobilizzazioni Immateriali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, inclusi ove sostenuti i costi accessori direttamente attribuibili, determinato in conformità all'art. 2426 n. 1 c.c. e, ove previsto, per l'iscrizione di talune voci è stato ottenuto il consenso del Collegio Sindacale.

Le immobilizzazioni immateriali sono ammortizzate in quote costanti in relazione alla residua possibilità di utilizzazione ed alla loro prevista utilità economica. L'ammortamento decorre dal momento in cui l'immobilizzazione è disponibile e pronta per l'uso.

I periodi di ammortamento utilizzati sono i seguenti:

Tabella Periodi di Ammortamento Immobilizzazioni Immateriali

Categoria Economico - Teorica	Periodo
Diritti di brevetto ind.le e di ulitizz. delle opere d'ingegno	3 anni
Concessioni licenze marchi e diritti simili	3 anni

La Società valuta ad ogni data di riferimento del bilancio la presenza di indicatori di perdite durevoli di valore per quanto concerne le immobilizzazioni immateriali.

Immobilizzazioni Materiali

Le Immobilizzazioni Materiali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, inclusivo degli oneri accessori direttamente attribuibili, determinato in conformità all'art. 2426 n. 1 c.c., eventualmente svalutato per perdite durevoli di valore. Qualora vengano meno i motivi della svalutazione, il valore originario viene ripristinato nei limiti della svalutazione effettuata.

Tale voce include dal precedente esercizio i "Beni devolvibili", costituiti da cespiti da devolvere all'Ente concedente alla scadenza della concessione e rappresentati dagli oneri sostenuti per la realizzazione e la ristrutturazione dell'opera, riferibili principalmente alle seguenti tipologie di beni: terreni, fabbricati, costruzioni leggere, opere d'arte fisse, altre opere d'arte, impianti esazione pedaggi ed altri beni.

Vengono compresi nel costo i costi generali patrimonializzabili in corso d'opera, in accordo con quanto previsto dalla normativa civilistica ed in aderenza ai principi contabili di riferimento.

Il Piano Finanziario allegato alla convenzione firmata il 29 dicembre 2009 prevedeva, oltre agli aumenti tariffari, ammortamenti finanziari a quote costanti con fine periodo di concessione all'anno 2032. Il PEF presentato a maggio 2024, preso in considerazione ai fini della predisposizione del presente bilancio e di quello precedente, non prevede ulteriori ammortamenti rispetto a quelli già effettuati al 31

dicembre 2023, in funzione di un valore di subentro da riconoscere alla Società a fine Concessione nonché dei contributi a favore di RAV pari al valore residuo dei beni devolvibili.

Per le motivazioni illustrate nel precedente paragrafo "Aspetti di carattere generale" della presente nota integrativa, cui si rinvia, a partire dal bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 la Società ha sospeso l'ammortamento dei beni devolvibili, assumendo che il valore finale che sarà incassato dalla Società, a fronte della relativa devoluzione ovvero per mezzo dei contributi che saranno percepiti, risulti analogo al valore netto contabile dei medesimi beni.

I contributi già erogati dal Concedente in forza di legge a fronte di investimenti relativi ai beni devolvibili, sono esposti a deduzione delle immobilizzazioni cui si riferiscono.

Con riferimento ai beni reversibili si ritiene che il relativo valore netto contabile alla data di chiusura dell'esercizio, tenendo altresì conto del "Fondo spese ripristino e sostituzione beni devolvibili" iscritto nel passivo tra i fondi rischi ed oneri, cui si rinvia, rappresenti adeguatamente il residuo onere concessorio a tale data.

Le immobilizzazioni materiali non reversibili sono sistematicamente ammortizzate sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alla vita utile economica, tenendo conto anche del valore residuo a finire; tali aliquote sono applicate nella misura del 50% alle immobilizzazioni materiali entrate in funzione nel corso dell'esercizio, al fine di tener conto del periodo medio di utilizzo. Nella tabella seguente si evidenziano le aliquote di ammortamento utilizzate per le singole categorie:

Tabella Periodi di Ammortamento Immobilizzazioni Materiali

Categoria Economico - Teorica	Aliquote
Altri beni	
- Autoveicoli	25%
- Attrezzature	12,50%
- Macchine elettroniche	20%
- Mobili e macchine d'ufficio	12%

Si precisa che le immobilizzazioni iscritte in bilancio, non presentano, alla data del 31 dicembre 2025, valori “durevolmente” inferiori a quelli determinati secondo i criteri del costo di acquisto o di produzione, oltre a quanto già riflesso in bilancio.

I costi di manutenzione e riparazione di natura ordinaria, sono imputati integralmente al conto economico dell’esercizio nel quale si svolgono i relativi interventi.

I costi di manutenzione e riparazione di natura incrementativa sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono ed ammortizzati in relazione alla residua possibilità di utilizzo degli stessi.

Immobilizzazioni Finanziarie

Le “Partecipazioni” vengono iscritte tra le “Immobilizzazioni” o nel “Circolante” a seconda che il possesso delle stesse sia ritenuto durevole o meno.

I titoli di debito detenuti sono inizialmente iscritti al costo di acquisto o di sottoscrizione, comprensivo dei costi accessori. I costi accessori sono rappresentati dai costi di transazione, vale a dire i costi marginali direttamente attribuibili all’acquisizione.

I titoli di debito sono valutati con il criterio del costo ammortizzato.

Nel caso di applicazione del criterio del costo ammortizzato, i costi di transazione, le eventuali commissioni e ogni differenza tra valore iniziale e valore nominale a scadenza sono inclusi nel calcolo del costo ammortizzato utilizzando il criterio dell’interesse effettivo, il cui tasso è calcolato al momento della rilevazione iniziale del titolo e mantenuto nelle valutazioni successive salvo i casi di interessi contrattuali variabili e parametrati ai tassi di mercato.

Alla chiusura di ogni esercizio, il valore dei titoli valutati al costo ammortizzato è pari al valore attuale dei flussi finanziari futuri attesi, sottratte anche le eventuali perdite durevoli di valore, scontati al tasso di interesse effettivo

Le partecipazioni iscritte nelle Immobilizzazioni Finanziarie sono valutate al costo di acquisto o di sottoscrizione; il costo viene ridotto per perdite durevoli di valore nel caso in cui la partecipata abbia conseguito perdite e non siano prevedibili nell’immediato futuro utili di entità tale da assorbire le perdite conseguite o nel caso in cui le prospettive di redditività della partecipata non consentano il recupero

integrale del valore di iscrizione. Eventuali perdite eccedenti il valore di iscrizione della partecipazione vengono accantonate in apposito fondo del passivo. Qualora vengano meno i presupposti delle svalutazioni effettuate, il valore originario viene ripristinato nei limiti della svalutazione effettuata, con effetto a conto economico.

Gli eventuali dividendi sono contabilizzati nell'esercizio in cui vengono deliberati dall'assemblea dei Soci.

Rimanenze: materie prime, sussidiarie e di consumo

La valutazione delle rimanenze è effettuata al minore tra il costo d'acquisto, determinato con il metodo del costo medio ponderato ed il valore di realizzo desumibile dall'andamento di mercato tenuto conto dei tassi di obsolescenza. La valutazione delle rimanenze è effettuata autonomamente per ciascuna categoria di elementi. Per la determinazione del valore di realizzazione delle merci, dei prodotti finiti, dei semilavorati e dei prodotti in corso di lavorazione è stato preso come riferimento il valore netto di realizzazione di tali beni.

Le rimanenze obsolete o di lenta movimentazione sono valutate in relazione alla loro residua possibilità di utilizzo o di realizzo. Le eventuali svalutazioni dei beni inclusi nelle rimanenze di magazzino sono rilevate a rettifica diretta dei relativi valori iscritti nell'attivo

Crediti

I crediti, classificati in relazione alle loro caratteristiche tra le "Immobilizzazioni finanziarie" o nell' "Attivo circolante", sono rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale e del valore di presumibile realizzo. Il criterio del costo ammortizzato non è applicato quando gli effetti sono irrilevanti, ovvero quando i costi di transazione, le commissioni pagate tra le parti e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a scadenza sono di scarso rilievo oppure se i crediti sono a breve termine (ossia con scadenza inferiore a 12 mesi). I crediti sono esposti nello stato patrimoniale al netto di svalutazioni necessarie per ricondurli al valore di presumibile realizzo e sono svalutati nell'esercizio in cui si ritiene probabile che abbiano perso valore.

Non risultano in essere crediti espressi in valuta estera.

Fondo svalutazione crediti

Il valore dei crediti, come sopra determinato, è rettificato, ove necessario, da un apposito fondo svalutazione, esposto a diretta diminuzione del valore dei crediti stessi, al fine di adeguarli al loro presumibile valore di realizzo. L'importo della svalutazione alla data di bilancio è pari alla differenza tra il valore contabile e il valore dei flussi finanziari futuri stimati, ridotti degli importi che si prevede di non incassare. La verifica degli indicatori di perdita di valore è effettuata a livello di singolo credito per i crediti individualmente significativi.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Tali attività sono valutate al minore tra il costo e il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato.

La Società partecipa al programma di gestione accentrata della tesoreria (cash pooling) effettuata da Autostrade per l'Italia S.p.A. I prelievi effettuati dal conto corrente comune (pool account) costituiscono un debito verso la società che amministra il cash pooling mentre la liquidità versata nel conto corrente comune rappresenta un credito verso la stessa. I crediti da cash pooling sono iscritti tra le "Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni" se sono soddisfatti i termini di esigibilità a breve termine, diversamente sono rilevati fra le Immobilizzazioni finanziarie.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono rappresentate da depositi bancari e postali, assegni, denaro e valori in cassa e possono comprendere moneta, assegni e depositi bancari e postali espressi in valuta.

Le disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio sono valutate al valore nominale. Le disponibilità denominate in valuta estera sono valutate al cambio di fine esercizio. E' stato rispettato il divieto di compensazione tra conti correnti attivi e passivi anche se della stessa natura e tenuti presso la stessa banca.

Fondo per Rischi ed Oneri

I fondi rischi ed oneri sono stanziati a fronte di costi ed oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile dei quali, alla data di chiusura dell'esercizio, sono indeterminati l'ammontare o la data di sopravvenienza. In particolare, i fondi per rischi rappresentano passività di natura determinata ed esistenza probabile, i cui valori sono stimati, mentre i fondi per oneri rappresentano passività di natura

determinata ed esistenza certa, stimate nell'importo o nella data di sopravvenienza, connesse a obbligazioni già assunte alla data di bilancio, ma che avranno manifestazione numeraria negli esercizi successivi.

Si è tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura dell'esercizio stesso.

Fondo per spese di ripristino e sostituzione dei beni devolvibili

Il fondo per spese ripristino e sostituzione dei beni devolvibili, come già anticipato nel precedente criterio sulle immobilizzazioni materiali, è formato dagli accantonamenti effettuati al fine di coprire le spese da sostenere in futuro per il ripristino o la sostituzione dei beni reversibili, cioè per ripristinare gli stessi nelle condizioni previste dalla Convenzione per la restituzione all'Ente Concedente. Nella determinazione dello stesso si tiene conto dell'usura dei beni già manifestatasi alla data di chiusura dell'esercizio, nonché delle manutenzioni già programmate per i successivi esercizi, a seguito dei programmi di intervento previsti.

Gli utilizzi del suddetto fondo effettuati a fronte dei costi di manutenzione sostenuti nell'esercizio, al fine di rendere più chiara la loro esposizione, sono rilevati nel conto economico in una apposita riga della voce "Altri accantonamenti/utilizzi".

Trattamento di Fine Rapporto di Lavoro Subordinato

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato è determinato in conformità a quanto previsto all'art. 2120 del Codice Civile ed è congruo rispetto ai diritti maturati a fine anno dal personale dipendente, al netto delle anticipazioni corrisposte ai sensi di legge, dei versamenti effettuati ai fondi di previdenza complementare e di tesoreria INPS e dell'imposta sostitutiva sulla rivalutazione del TFR. Il TFR spettante al personale dipendente in forza di legge o di contratto al momento di cessazione del rapporto di lavoro subordinato, che costituisce onere retributivo certo, è iscritto in ciascun esercizio secondo il criterio della competenza economica.

Debiti

I debiti sono iscritti secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale. Il criterio del costo ammortizzato non è applicato ai debiti qualora i suoi effetti risultino irrilevanti. Gli effetti sono considerati irrilevanti per i debiti a breve termine (ossia con scadenza inferiore a 12 mesi). Per il criterio del costo ammortizzato vedasi quanto detto con riferimento ai crediti. Ove non sia stato

applicato il criterio del costo ammortizzato ovvero quando gli effetti sono irrilevanti, la rilevazione iniziale del debito è stata effettuata al valore nominale al netto dei premi, degli sconti, degli abbuoni previsti contrattualmente o comunque concessi

Non vi sono debiti espressi in valuta estera.

Ratei e Risconti

I ratei e i risconti (attivi e passivi) sono determinati secondo il criterio della competenza economico temporale in modo da imputare all'esercizio la quota di competenza dei proventi o oneri comuni a due o più esercizi.

Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito dell'esercizio sono determinate sulla base di una realistica previsione degli oneri di imposta da assolvere, in applicazione della vigente normativa fiscale.

Il debito per imposte è esposto nel passivo patrimoniale, alla voce "Debiti tributari", al netto degli acconti versati, delle ritenute subite e dei crediti d'imposta sui dividendi. L'eventuale sbilancio positivo è iscritto nell'attivo patrimoniale tra i "Crediti tributari".

Inoltre, in ossequio a quanto disposto dall'articolo 2424 del codice civile, così come modificato dal D.lgs. 6/2003, viene data separata indicazione in bilancio delle imposte anticipate (al netto delle imposte differite compensabili).

Le imposte sul reddito anticipate e differite, commisurate alle differenze temporanee tra i valori civilistici iscritti tra le attività e passività di bilancio ed i corrispondenti valori fiscalmente rilevanti, nonché sulle eventuali perdite fiscali pregresse, sono iscritte sulla base delle aliquote fiscali conosciute -alla data del bilancio- per gli esercizi in cui si riverseranno quindi, ove ne ricorrano le circostanze, la società effettua riallineamenti contabili degli stanziamenti in base alle nuove aliquote.

Le imposte differite derivanti da componenti di reddito a tassazione differita, vengono iscritte solo qualora esistano fondate probabilità che il relativo debito insorga ed hanno come contropartita il "Fondo per imposte, anche differite".

I futuri benefici di imposta derivanti da perdite fiscali riportabili a nuovo o da componenti di reddito a deducibilità differita sono rilevati, solo se il loro realizzo futuro è ragionevolmente certo e sono iscritti nell'attivo circolante alla voce "Imposte anticipate".

La Società partecipa al regime di consolidato fiscale nazionale per il triennio 2025-2027 della controllante Società Italiana per Azioni per il Traforo del Monte Bianco S.p.A. ai fini IRES. Lo stesso prevede che per ciascuno dei periodi d'imposta inclusi nel periodo di consolidamento, la Controllata trasferisca alla Controllante, come effetto della partecipazione alla tassazione di Gruppo, l'importo dell'imposta sul reddito della Società (IRES), a debito o credito, risultante dal calcolo effettuato. Pertanto, la Controllata effettua autonomamente la liquidazione dell'IRES (a debito o credito) ma provvede al versamento o al recupero degli importi dovuti direttamente nei confronti della Controllante secondo le scadenze previste da contratto.

Nello stato patrimoniale sono pertanto iscritti i crediti e i debiti verso la società consolidante derivanti dalla quantificazione dei vantaggi fiscali attribuiti e ricevuti.

Utilizzo di stime

La redazione del bilancio richiede l'effettuazione di stime che hanno effetto sui valori delle attività e passività e sulla relativa informativa di bilancio. I risultati che si consuntiveranno potranno differire da tali stime. Le stime sono riviste periodicamente e gli effetti dei cambiamenti di stima, ove non derivanti da stime errate, sono rilevati nel conto economico dell'esercizio in cui si verificano i cambiamenti, se gli stessi hanno effetti solo su tale esercizio, e anche negli esercizi successivi se i cambiamenti influenzano sia l'esercizio corrente sia quelli successivi.

Fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

I fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio che evidenziano condizioni già esistenti alla data di riferimento del bilancio e che richiedono modifiche ai valori delle attività e passività, secondo quanto previsto dal principio contabile di riferimento, sono rilevati in bilancio, in conformità al postulato della competenza, per riflettere l'effetto che tali eventi comportano sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico alla data di chiusura dell'esercizio.

I fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio che indicano situazioni sorte dopo la data di bilancio, che non richiedono variazione dei valori di bilancio, secondo quanto previsto dal principio contabile di riferimento, in quanto di competenza dell'esercizio successivo, non sono rilevati nei prospetti del bilancio ma sono illustrati in nota integrativa, se ritenuti rilevanti per una più completa comprensione della situazione societaria.

Il termine entro cui il fatto si deve verificare perché se ne tenga conto è la data di redazione del progetto di bilancio da parte degli Amministratori, salvo i casi in cui tra tale data e quella prevista per l'approvazione del bilancio da parte dell'Assemblea si verifichino eventi tali da avere un effetto rilevante sul bilancio.

Ricavi e Costi

I ricavi, derivanti per la quasi totalità dalla prestazione di servizi relativi sia alla gestione caratteristica sia a quella accessoria, sono rilevati in base al modello contabile previsto dal principio OIC 34 che si articola nelle seguenti fasi:

a) determinazione del prezzo complessivo del contratto;
b) identificazione dell'unità elementare di contabilizzazione;
c) valorizzazione delle unità elementari di contabilizzazione; e
d) rilevazione dei ricavi.

Il prezzo complessivo del contratto è desumibile dalle clausole contrattuali. Eventuali corrispettivi aggiuntivi sono inclusi nel prezzo complessivo del contratto di vendita solo nel momento in cui divengono ragionevolmente certi. La Società valuta la ragionevole certezza sulla base dell'esperienza storica, elementi contrattuali e dati previsionali. Sconti, abbuoni, penalità e resi sono contabilizzati a riduzione dei ricavi sulla base della migliore stima del corrispettivo tenendo conto dell'esperienza storica e/o di elaborazioni statistiche.

Nella determinazione del prezzo complessivo si tiene conto anche degli importi dovuti ai clienti che sono assimilabili a sconti e quindi contabilizzati in riduzione del prezzo complessivo. Viceversa, gli importi dovuti ai clienti relativi a prestazioni ricevute, inclusi nel medesimo contratto, sono contabilizzati come costi.

La Società analizza i contratti di vendita al fine di stabilire quali sono le unità elementari di contabilizzazione, vale a dire se da un unico contratto di vendita possano scaturire più diritti e obbligazioni da contabilizzare separatamente in relazione ai singoli beni, servizi o altre prestazioni promesse al cliente. Non si procede a separare le singole unità elementari di contabilizzazione quando i beni e i servizi previsti dal contratto sono integrati o interdipendenti tra loro, le prestazioni previste dal contratto non rientrano nelle attività caratteristiche, ciascuna delle prestazioni previste dal contratto di vendita viene effettuata nello stesso esercizio e quando, in presenza di contratti non particolarmente complessi la separazione delle singole

unità elementari di contabilizzazione produrrebbe effetti irrilevanti sull'ammontare complessivo dei ricavi.

Tenuto conto di quanto sopra e sulla base delle analisi effettuate, la Società ritiene che i singoli contratti di vendita posti in essere nell'esercizio contengano un'unica unità elementare di contabilizzazione che nel caso specifico si identifica con i transiti.

I costi della produzione sono rilevati al netto di resi, sconti, abbuoni e premi.

I costi originati da acquisti di beni sono rilevati in base al principio della competenza quando si è verificato il trasferimento sostanziale dei rischi e benefici. I costi originati da acquisti di servizi sono rilevati in base allo stato di avanzamento delle prestazioni ricevute se il contratto tra le parti prevede che l'obbligo al pagamento del corrispettivo per l'acquirente matura via via che la prestazione è ricevuta e l'ammontare del costo di competenza può essere misurato attendibilmente. Se tali condizioni non sono rispettate il costo è rilevato quando la prestazione è stata completata.

I ricavi e i proventi, i costi e gli oneri relativi ad operazioni in valuta sono determinati al cambio a pronti alla data nella quale la relativa operazione è compiuta.

I contributi in conto esercizio dovuti sia in base alla legge sia in base a disposizioni contrattuali sono rilevati per competenza nell'esercizio in cui è sorto con certezza il diritto a percepirli.

Gli elementi di ricavo o di costo di entità o incidenza eccezionali sono commentati in un apposito paragrafo della presente Nota Integrativa.

INFORMATIVA SULLO STATO PATRIMONIALE

(in parentesi i valori al 31 dicembre 2024)

Stato Patrimoniale – Attivo

€/mgl 413.561 (409.549)

IMMOBILIZZAZIONI **€/mgl 301.987 (267.230)**

Immobilizzazioni Immateriali €/mgl 4 (19)

Nel prospetto di seguito allegato, sono evidenziati la composizione ed i movimenti relativi alle singole voci. La posta in esame è costituita dai Programmi EDP e da

licenze d'uso. Il decremento registrato è costituito dagli ammortamenti operati (€/mgl 15).

Tabella Immobilizzazioni Immateriali

	31/12/2024			Variazioni dell'esercizio	31/12/2025		
	Costo storico	Fondo Ammortamento	31/12/2024	Ammortamenti	Costo storico	Fondo Ammortamento	31/12/2025
3) Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione opere ingegno	106	-106	-	-	106	-106	-
4) Licenze	23	-23	-	-	23	-23	-
Altre:							
Software	56	-37	19	-15	56	-52	4
Totale	**185**	**-166**	**19**	**-15**	**185**	**-181**	**4**

Immobilizzazioni Materiali €/mgl 283.793 (241.462)

Il prospetto allegato alla fine del commento della voce riepiloga le variazioni intervenute nell'esercizio nelle immobilizzazioni e nei relativi fondi di ammortamento.

I Beni Devolvibili sono valorizzati al netto sia dell'importo dei contributi ricevuti che delle relative svalutazioni/rivalutazioni intervenute e degli ammortamenti effettuati al 31 dicembre 2025.

Nel seguito sono esaminate le singole categorie di immobilizzazioni materiali.

Beni devolvibili €/mgl 156.600 (150.191)

Costituisce il valore residuo al 31 dicembre 2025 dei cespiti dell'autostrada in esercizio, ed evidenzia un aumento netto di €/mgl 6.409 dovuto agli incrementi per investimenti e passaggi in esercizio.

Come illustrato in precedenza si evidenzia che a partire dalla predisposizione del bilancio dell'esercizio 2024 gli Amministratori della Società hanno ritenuto che il valore netto contabile di tali beni sia integralmente recuperabile attraverso meccanismi del contratto di Convenzione vigente, alternativi alla tariffa, che prevede il riconoscimento del pieno recupero degli investimenti effettuati. Tale assunzione, supportata dai pareri contabili e legali di professionisti esterni i, comporta il mancato ammortamento per la voce in esame.

Qualora la Società, nel 2024 e nel 2025, avesse effettuato l'ammortamento dei beni devolvibili a quote costanti entro il termine di durata della Concessione - in continuità con quanto effettuato fino al Bilancio 2023 - il saldo della voce in esame alla data del 31 dicembre 2025 si sarebbe ridotto di circa €/mln 32.

I contributi totali ricevuti, come si evince dal prospetto seguente, ammontano a complessivi €/mgl 553.810.

DETTAGLIO CONTRIBUTI SU AUTOSTRADE IN ESERCIZIO

(Importi in migliaia di Euro)

Ente Erogatore	Tipologia Lavori	Progressivo al 31/12/2025	Di cui maturato nel 2025
ANAS	Contributi legge 531/82	552.608	-
Comunità Europea	Contributi progetto serti V	92	-
Regione Autonoma Valle d'Aosta	Convenzione 29/1/2009	132	-
Ministero Infrastrutture e Trasporti	PNNR	978	-
TOTALE CONTRIBUTI AUTOSTR. IN COSTRUZIONE		553.810	-

Attrezzature Industriali e Commerciali *€/mgl 396 (288)*

La voce si compone come segue:

- Attrezzature e macchine, che ammontano a €/mgl 82. Nel 2025 si registrano ammortamenti per €/mgl 64;
- Autovetture ed Autoveicoli, che ammontano a €/mgl 314. Nel 2025 si evidenziano nuove acquisizioni per €/mgl 271, relative a mezzi per la polizia stradale ed allestimenti per veicoli dedicati alla viabilità, e ammortamenti per €/mgl 99.

Altri Beni *€/mgl 70 (52)*

La variazione rispetto al 31 dicembre 2024 è riferibile a nuove acquisizioni per €/mgl 40 e ammortamenti per €/mgl 22.

Immobilizzazioni materiali in corso e acconti *€/mgl 126.727 (90.931)*

La voce riguarda principalmente investimenti per opere di sicurezza autostradale non ancora passati in esercizio in quanto in attesa di collaudo. L'aumento registrato dalla voce (€/mgl 35.796) è dovuta a:

- gli investimenti (€/mgl 43.306) effettuati nel corso del 2025 relativi in prevalenza all'adeguamento dell'infrastruttura autostradale al fine di elevare gli standard di sicurezza (D.lgs. 264/06), alla riqualifica delle barriere di sicurezza, e al piano straordinario di manutenzione (linee guida) gallerie e ponti/viadotti;
- parzialmente compensato dai passaggi in esercizio (€/mgl 5.185) riguardanti principalmente le porte e i portoni by-pass e i quadri di media tensione;
- e una riduzione degli acconti (€/mgl 2.325).

TABELLA IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

	31/12/2024					Variazioni dell'esercizio			31/12/2025				
						Costo originario		Ammortamenti					
	Costo storico	Svalutazioni	Contributi	Fondo ammortamento	31/12/2024	Investimenti	Passaggi in esercizio	Incrementi	Costo storico	Svalutazioni	Contributi	Fondo ammortamento	31/12/2025
Terreni - beni gratuitamente devolvibili	9.055		0	-5.652	**3.403**				9.055	0	0	-5.652	**3.403**
Fabbricati - beni gratuitamente devolvibili	8.706		0	-5.303	**3.403**				8.706	0	0	-5.303	**3.403**
Costruzioni leggere - beni gratuitamente devolvibili	709		0	-373	**336**				709	0	0	-373	**336**
Opere d'Arte - beni gratuitamente devolvibili	941.706	-115.143	-553.678	-147.097	**125.788**	1.003	4.083		946.792	-115.143	-553.678	-147.097	**130.874**
Altre Opere d'Arte - beni gratuitamente devolvibili	42.917		-132	-26.599	**16.186**	85	1.102		44.104	0	-132	-26.599	**17.373**
Impianti esazione - beni gratuitamente devolvibili	2.071		0	-1.277	**794**	136			2.207	0	0	-1.277	**930**
Altri beni - beni gratuitamente devolvibili	749		0	-468	**281**				749	0	0	-468	**281**
Beni gratuitamente devolvibili	**1.005.913**	**-115.143**	**-553.810**	**-186.769**	**150.191**	**1.224**	**5.185**	**0**	**1.012.322**	**-115.143**	**-553.810**	**-186.769**	**156.600**
Attrezzatura varia e minuta	159		**0**	-157	**2**			-1	159	0	0	-158	**1**
Attrezzature lavori Autostradali	803		**0**	-659	**143**			-63	803	0	0	-722	**81**
Autoveicoli da trasporto e motoveicoli	2.074		**0**	-1.932	**142**	271		-99	2.345	0	0	-2.031	**314**
Attrezzature industriali e commerciali	**3.036**		**0**	**-2.748**	**288**	**271**	**0**	**-163**	**3.307**	**0**	**0**	**-2.911**	**396**
Macchine Ufficio Elettroniche e Mobili	881		**0**	-829	**52**	40		-22	921	0	0	-851	**70**
Altri beni ammortizzabili nell'esercizio	18		**0**	-18	**0**				18	0	0	-18	**0**
Altri beni	**899**		**0**	**-847**	**52**	**40**	**0**	**-22**	**939**	**0**	**0**	**-869**	**70**
Autostrade in costruzione e acconti	83.980		**0**	**0**	**83.980**	43.306	-5.185		122.101	0	0	0	**122.101**
Acconti su materiali	6.951		**0**	**0**	**6.951**	-2.325			4.626	0	0	0	**4.626**
Immobilizzazioni in corso e acconti	**90.931**		**0**	**0**	**90.931**	40.981	-5.185	0	**126.727**	**0**	**0**	**0**	**126.727**
Totale	**1.100.779**	**-115.143**	**-553.810**	**-190.364**	**241.462**	**42.516**	**0**	**-185**	**1.143.295**	**-115.143**	**-553.810**	**-190.549**	**283.793**

Immobilizzazioni Finanziarie €/mgl 18.190 (25.750)

La voce si compone di:

Partecipazioni in altre imprese ***€/mgl 1 (1)***

Trattasi della quota di partecipazione dell'1,24% al Consorzio Autostrade Italiane Energia (C.A.I.E.). Il Consorzio sorto il 29 febbraio 2000 ha lo scopo di coordinamento delle attività dei consorziati al fine di migliorarne l'efficienza, lo sviluppo e la razionalizzazione nel settore energetico (elettrico e termico), fungendo da organismo di servizio.

Crediti verso altri ***€/mgl 95 (38)***

Comprende i depositi cauzionali versati ai fornitori di energia elettrica a garanzia delle utenze necessarie al funzionamento dell'autostrada ed i depositi cauzionali per occupazione di beni demaniali e di terzi (ai quali è riferibile l'incremento registrato).

Altri titoli ***€/mgl 18.094 (25.711)***

La voce è costituita dalla valutazione al costo ammortizzato di BTP (€/mln 20 nominali). Il decremento evidenziato dalla voce in esame è per la maggior parte conseguente all'incasso derivante dal rimborso anticipato delle obbligazioni Invitalia per nominali €/mgl 8.000, precedentemente detenute in portafoglio, a seguito dell'esercizio dell'opzione call da parte dell'emittente.

Di seguito un prospetto riepilogativo dei titoli in portafoglio al 31 dicembre 2025.

(Valori in €/mgl)

TITOLO	TASSO	VALORE NOMINALE	DATA DI ACQUISTO	PREZZO DI ACQUISTO	SCADENZA	VALORE DI BILANCIO AL 31/12/2024	ACQUISIZIONI	INTERESSE NOMINALE	INTERESSE INTEGRATIVO	CEDOLE	DECREMENTI PER INCASSI	VALORE DI BILANCIO AL 31/12/2025
BTP	0,50%	10.000	13/06/2022	86,55	15/07/2028	9.250		50	219	-50		9.469
BTP	0,95%	10.000	13/06/2022	78,41	01/06/2032	8.410		95	215	-95		8.625
INVITALIA	5,25%	8.000	14/11/2022	99,88	14/11/2025	8.051		265	3	-319	-8.000	0
		28.000				**25.711**	**0**	**410**	**437**	**-464**	**-8.000**	**18.094**

ATTIVO CIRCOLANTE €/mgl 111.391 (141.910)

Rimanenze €/mgl 929 (995)

Materie prime sussidiarie e di consumo ***€/mgl 929 (995)***

La voce si riferisce a materiali di consumo per la manutenzione degli impianti autostradali e a materiali d'uso per gli uffici.

Crediti €/mgl 49.152 (89.783)

Crediti verso Clienti *€/mgl 358 (329)*

L'importo è prevalentemente costituito dai crediti verso Cellnex per le royalties 2025 relativi alle torri presenti su sedime autostradale.

CREDITI VERSO CLIENTI
(Migliaia di euro)

	Saldo 31/12/2025		Saldo 31/12/2024		Variazione
Utenti corrent e assimil da fatturazione	66		53		13
Utenti corrent e assimil da RMPP	2		2		-
Utenti correntisti ed		**68**		**55**	**13**
Clienti diversi	292		276		16
Altri crediti verso clienti		**292**		**276**	**16**
F.do sval cred utenti corr e ass da fatt	-2		-2		-
Fondo svalutazione crediti		**-2**		**-2**	**-**
Totale		**358**		**329**	**29**

Crediti verso Controllanti *€/mgl 2.278 (40.979)*

La voce comprende i crediti in essere nei confronti di Autostrade per l'Italia S.p.A. e verso la Società Italiana per Azioni per il Traforo del Monte Bianco. Il consistente decremento (€/mgl 38.701) rilevato dalla posta in esame è prevalentemente riferibile ai seguenti fattori quali:

- La riduzione dei "Crediti finanziari" verso controllanti, che al 31 dicembre 2024 ammontavano a €/mgl 40.000. Tale importo, che era costituito da Time Deposit con la controllante Aspi, che è giunto a scadenza nel corso del 2025 e non è stato rinnovato;
- L'incremento (€/mgl 720) dei "Crediti commerciali" correlato anche alla crescita dei dati di traffico che ha fatto maturare maggiori crediti per pedaggi con pagamento differito;
- L'incremento (€/mgl 579) della voce "Crediti tributari verso controllanti", composto interamente dalla rilevazione del credito trasferito alla controllante Traforo Monte Bianco nell'ambito del Consolidato Fiscale valido per il triennio

2025-2027. Tale rapporto è disciplinato dal regolamento che ne determina gli effetti economici e finanziari. L'importo sopra richiamato è costituito dagli acconti per imposte versati nel corso del 2025, compensati dal debito per IRES corrente di competenza dell'anno. Alla fine del passato esercizio invece risultava una posizione debitoria (€/mgl -1.662).

	31/12/2025				31/12/2024			
CREDITI VERSO IMPRESE CONTROLLANTI (Migliaia di euro)	COMMERCIALI	FINANZIARI	ALTRI	TOTALE	COMMERCIALI	FINANZIARI	ALTRI	TOTALE
Autostrade per l'Italia S.p.A.	1.508			1.508	865	40.000		40.865
Società Italiana per il Traforo del Monte Bianco p.A.	191		579	770	114		0	114
TOTALE	**1.699**	**0**	**579**	**2.278**	**979**	**40.000**	**0**	**40.979**

Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti ***€/mgl 574 (162)***

La posta è prevalentemente costituita da crediti per anticipi relativi a interventi manutentivi su gallerie, ai quali è riferibile l'aumento registrato.

Crediti tributari ***€/mgl 54 (145)***

La voce registra una diminuzione di €/mgl 90, sostanzialmente per effetto della presenza al 31 dicembre dell'esercizio precedente di una posizione creditoria verso l'Erario per IVA pari a €/mgl 104, mentre al 31 dicembre 2025 la società presenta un debito per IVA di €/mgl -21.

Imposte anticipate ***€/mgl 9.109 (10.197)***

I crediti per imposte anticipate derivano principalmente dalle differenze temporanee originate dagli accantonamenti non deducibili al fondo ripristino e dalla svalutazione residua delle immobilizzazioni operata nel 2005.

La diminuzione complessiva di €/mgl 1.088 è data per la maggior parte dal saldo tra:

- rilasci per €/mgl 1.325 correlati in via principale agli utilizzi del fondo ripristino e sostituzione beni devolvibili;
- stanziamenti per €/mgl 233 quasi interamente relativi alla quota di accantonamenti del 2025 non deducibili del fondo per obblighi di ripristino e sostituzione.

Migliaia di Euro

PROSPETTO RELATIVO ALLE IMPOSTE ANTICIPATE										
	31/12/2025					31/12/2024				
Descrizione	Importo delle differenze temporanee		IMPOSTE ANTICIPATE		TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE	Importo delle differenze temporanee		imposte anticipate		TOTALE IMPOSTE ANTICIPATE
	IRES 24,00%	IRAP 3,90%	IRES 24,00%	IRAP 3,90%		IRES 24,00%	IRAP 3,90%	IRES 24,00%	IRAP 3,90%	
Accantonamento a fondi tassati:										
- Fdo ripr. e sostit. beni grat. Dev.	516	14.601	123	569	**692**	4.667	16.957	1.120	661	**1.781**
Svalutazione per impairment test	30.134	30.134	7.233	1.175	**8.408**	30.134	30.134	7.233	1.175	**8.408**
Altre differenze temporanee:	30	4	8	-	**8**	30	4	8	-	**8**
TOTALI	**30.680**	**44.739**	**7.364**	**1.744**	**9.108**	**34.831**	**47.095**	**8.361**	**1.836**	**10.197**

Movimentazione Imposte Anticipate

	2025				2024		
Descrizione	Stanziamenti	Rilasci	Riclassifiche /Rettifiche	**Totale effetto a Conto Economico**	Stanziamenti	Rilasci	**Totale effetto a Conto Economico**
Perdite fiscali		-		**-**		-513	**-513**
Accantonamento a fondi tassati:							
- Fdo ripr. e sostit. beni grat. Dev.	233	-1.321	-	**-1.088**	231	-1.949	**-1.718**
Altre differenze temporanee		-4	3	**-1**	6	-3	**3**
TOTALI	**233**	**-1.325**	**3**	**-1.089**	**237**	**-2.465**	**-2.228**

Crediti verso altri ***€/mgl 36.779 (37.970)***

La voce è prevalentemente costituita da:

- time deposit con Bank of China (€/mgl 25.000 dal 22 ottobre 2025 al 21 gennaio 2026, poi rinnovato, tasso 2,08%);
- certificati di deposito con BCC Valdostana per complessivi €/mgl 10.000 (periodo 12 giugno 2025 al 12 giugno 2026, tasso 2%).

La flessione (€/mgl 1.191) registrata rispetto al 31 dicembre 2024 è ascrivibile principalmente alla variazione negativa correlata al mancato rinnovo del TD di €/mgl 27.000 con Intesa San Paolo giunto a scadenza nel corso del 2025, parzialmente compensata dalla variazione positiva costituita dall'operazione di TD, in essere al 31 dicembre 2025, con Bank of China per €/mgl 25.000.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni €/mgl 23.795 (36.406)

La voce si compone come segue:

- ***Altri titoli*** ***€/mgl 0 (6.000)***

La voce è azzerata rispetto al 31 dicembre 2024, a seguito dell'alienazione avvenuta nel corso del 2025 delle quote detenute in un Fondo comune di investimento. Tale operazione ha generato una plusvalenza di €/mgl 634.

- ***Attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria*** ***€/mgl 23.795 (30.406)***

Crediti v/controllanti: la voce è composta dal "Conto corrente di corrispondenza" intrattenuto con la controllante Autostrade per l'Italia. La consistenza della posta risulta in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2024 di €/mgl 6.611, il tasso applicato nel mese di dicembre è pari all'1,44%.

Disponibilità liquide **€/mgl 37.515 (14.726)**

Depositi bancari e postali ***€/mgl 37.486 (14.696)***

Si tratta delle disponibilità finanziarie depositate sui conti correnti intrattenuti con le banche (€/mgl 35.138) e con Poste Italiane (€/mg 2.348).

La voce mostra una crescita (€/mgl 22.790) rispetto al 31 dicembre 2024, prevalentemente attribuibile:

- ai flussi positivi generati dall'attività operativa (€/mgl 44.502), all'incasso di titoli rimborsati (€/mgl 8.000), al disinvestimento di attività finanziarie (€/mgl 6.634) e per il residuo ai girofondi provenienti dal c/c di corrispondenza con ASPI;
- ai flussi negativi correlati alle risorse assorbite dal saldo dei debiti per investimenti in immobilizzazioni materiali (€/mgl 42.516).

Denaro e valori in cassa ***€/mgl 30 (30)***

La voce comprende il denaro disponibile nei dispensatori situati nelle casse automatiche (€/mgl 20), la giacenza di denaro (€/mgl 7) presso le sedi della Società, il fondo di dotazione degli esattori (€/mgl 3).

RATEI E RISCONTI ATTIVI €/mgl 183 (409)

La voce è principalmente costituita da ratei attivi finanziari relativi ad interessi attivi sui depositi, a cui è riferibile la decrescita registrata delle disponibilità rispetto al 31 dicembre 2024.

Crediti e ratei attivi
distinti per scadenza e natura
(Migliaia di euro)

	31/12/2025				31/12/2024			
	Importi in scadenza				Importi in scadenza			
	entro l'esercizio successivo	dal 2 al 5 esercizio successivo	oltre il 5 esercizio successivo	TOTALE	entro l'esercizio successivo	dal 2 al 5 esercizio successivo	oltre il 5 esercizio successivo	TOTALE
Crediti delle immobilizzazioni finanziarie								
Altri crediti immobilizzati								
Verso altri	12	27	56	95		37	0	37
Totale altri crediti immobilizzati	12	27	56	95	0	37	0	37
Totale crediti delle immobilizzazioni finanziarie	12	27	56	95	0	37	0	37
Crediti dell'attivo circolante								
Crediti finanziari:								
Verso imprese controllanti	0			0	40.000			40.000
Verso altri	35.050	0	0	35.050	37.050	0	0	37.050
	35.050	0	0	35.050	77.050	0	0	77.050
Crediti commerciali:								
Verso clienti	358			358	329			329
Verso controllanti	1.699	0	0	1.699	979	0	0	979
Verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	574	0	0	574	162	0	0	162
Verso altri	58	0	0	58	58	0	0	58
	2.689	0	0	2.689	1.528	0	0	1.528
Crediti vari:								
Crediti tributari verso controllanti	579			579	0			0
Crediti tributari	54			54	145			145
Imposte anticipate	9.109			9.109	10.197			10.197
Verso altri	1.670	0	0	1.670	863	0	0	863
	11.412	0	0	11.412	11.205	0	0	11.205
Totale crediti dell'attivo circolante	49.151	0	0	49.151	89.783	0	0	89.783
Ratei attivi								
Ratei attivi finanziari	114			114	328			328
	114	0	0	114	328	0	0	328
Totale	**49.277**	**27**	**56**	**49.360**	**90.111**	**37**	**0**	**90.148**

Si fa presente che i crediti sono correlati all'attività che la Società svolge interamente nell'ambito del territorio nazionale.

Stato Patrimoniale – passivo **€/mgl 413.561 (409.549)**

PATRIMONIO NETTO **€/mgl 360.136 (352.279)**

Capitale €/mgl 343.805 (343.805)

La voce non subisce variazioni.

Azioni ordinarie ***€/mgl 284.350 (284.350)***

Azioni privilegiate ***€/mgl 59.455 (59.455)***

Il Capitale Sociale al 31 dicembre 2025 risulta così ripartito:

Azionista	Numero azioni (valore nominale € 5,17)	% Partecipazioni (azioni ordinarie)	Azioni ordinarie	Azioni privilegiate	Totale
Società Italiana p. A. per il Traforo del Monte Bianco	31.900.000	58%	164.923	-	164.923
Regione Autonoma Valle d'Aosta	23.100.000	42%	119.427	-	119.427
Regione Autonoma Valle d'Aosta	11.500.000	-	-	59.455	59.455
Totale	**66.500.000**	**100%**	**284.350**	**59.455**	**343.805**

Le azioni privilegiate, a norma dell'art. 7 dello Statuto Sociale, hanno diritto di voto solo nelle deliberazioni previste dall'art. 2365 C.C., prelazione nella ripartizione degli utili fino a concorrenza dell'8% del loro valore nominale, nonché nel rimborso del capitale in sede di riparto del patrimonio netto fino alla concorrenza del loro importo complessivo.

Riserva Legale €/mgl 8.525 (7.887)

La voce si movimenta per la destinazione a riserva legale del 5% (€/mgl 638) dell'utile 2024, come deliberato dall'Assembela degli Azionisti.

Altre riserve: riserva straordinaria €/mgl 125.215 (125.215)

Trattasi di riserva volontaria e disponibile. E' opportuno ricordare che a fine esercizio 1997, a norma del Decreto Legislativo 467/97, si è proceduto alla rilevazione dell'imposta sostitutiva della maggiorazione di conguaglio di circa €/mgl 5.737 che, portata in diminuzione delle riserve straordinarie, è stata corrisposta all'Erario nei tre esercizi successivi. Ciò permetterà, qualora gli azionisti ne facessero richiesta,

l'affrancamento delle riserve straordinarie accantonate, senza l'aggravio di ulteriori versamenti di imposte né da parte della R.A.V. né degli azionisti stessi.

Utili (perdite) portati a nuovo €/mgl -125.266 (-137.392)

La voce è data dal saldo tra le perdite portate a nuovo e gli utili non attribuiti in precedenti esercizi. La variazione rispetto al 31 dicembre 2024 di €/mgl 12.126 è costituita dalla destinazione dell'utile 2024, al netto di quanto destinato a riserva legale, a parziale copertura delle perdite pregresse.

Utile (perdita) dell'Esercizio €/mgl 7.857 (12.764)

Di seguito si riporta:

- il prospetto sulla possibilità di utilizzo e di distribuibilità delle riserve a norma dell'art. 2427 n.7bis;
- il riepilogo del loro utilizzo ed i movimenti intervenuti nelle singole voci negli ultimi tre esercizi.

PROSPETTO DEL PATRIMONIO NETTO ART. 2427 n. 7-bis

	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile (*)	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre esercizi precedenti	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale	343.805	B			
Riserve di utili:					
Riserva legale	8.525	B			
Riserva straordinaria	125.215	A,B,C	125.215		
Perdite portate a nuovo	- 125.266	A,B,C			
TOTALE	352.279		125.215		
di cui:					
Quota non distribuibile			0		
Residua quota distribuibile			125.215		

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

(*) Al netto dell'eventuale riserva negativa per azioni proprie in portafoglio e delle perdite portate a nuovo

PATRIMONIO NETTO

(Migliaia di euro)

VOCI	31/12/2022	Destinazione utili (perdite)	Risultato dell'esercizio	31/12/2023	Destinazione utili (perdite)	Risultato dell'esercizio	31/12/2024	Destinazione utili (perdite)	Risultato dell'esercizio	31/12/2025
Capitale Sociale (1)	343.805			343.805			343.805			343.805
Riserva legale	7.887			7.887			7.887	638		8.525
Altre riserve										
Riserva straordinaria	125.215			125.215			125.215			125.215
Utili (perdite) a nuovo	-143.719	5.850		-137.869	477		-137.392	12.126		-125.266
Utile (perdita) dell'esercizio	5.850	-5.850	477	477	-477	12.764	12.764	-12.764	7.857	7.857
Totale	**339.038**	**0**	**477**	**339.515**	**0**	**12.764**	**352.279**	**0**	**7.857**	**360.136**

Qualora la società avesse dal 2024 effettuato l'ammortamento dei beni devolvibili a quote costanti entro il termine di durata della Concessione, in continuità con quanto effettuato fino al Bilancio 2023, ciò avrebbe comportato maggiori ammortamenti (con una corrispondente riduzione del patrimonio netto) pari a circa €/mln 32, al lordo del relativo effetto fiscale (stimabile in €/mln 8).

FONDI PER RISCHI ED ONERI €/mgl 14.617 (16.974)

Fondo Ripristino e Sostituzioni Beni devolvibili €/mgl 14.601 (16.957)

Il fondo per spese di ripristino e sostituzione dei beni devolvibili recepisce gli accantonamenti diretti a fronteggiare i costi, stimati per l'esercizio, per il ripristino o per la sostituzione dei beni devolvibili, già maturati alla data della chiusura dell'esercizio, in relazione al passare del tempo e/o dell'utilizzo dell'infrastruttura in concessione, per interventi di ripristino e/o sostituzione dei beni devolvibili soggetti ad usura, che saranno effettuati negli esercizi successivi, al fine del mantenimento in efficienza ed in piena funzionalità degli stessi, e della loro restituzione, alla scadenza della concessione, all'Ente concedente in tale condizione di efficienza, come previsto dalla stessa Convenzione Unica stipulata con il Concedente. La voce al 31 dicembre 2025 presenta un decremento di €/mgl 2.356, determinato dal saldo tra gli accantonamenti dell'anno per €/mgl 5.965 e l'utilizzo complessivo per €/mgl 8.321 (di cui €/mgl 3.067 relativi ad operazioni di manutenzione non ricorrenti/cicliche). Per maggiori informazioni si rinvia al commento della voce economica "altri accantonamenti/utilizzi".

Fondo per rischi *€/mgl 16 (16)*

La voce non ha subito variazioni rispetto al precedente esercizio ed è riferita a stanziamenti effettuati in precedenti esercizi a fronte di eventuali contenziosi con l'Amministrazione Finanziaria.

TABELLA ALTRI FONDI PER RISCHI E ONERI

(migliaia di euro)	Saldo al 31/12/2024	Incrementi per accertamenti a CE	Decremento per utilizzo fondi	Saldo al 31/12/2025
Fondo spese di ripristino e sostituzione dei beni gratuitamente devolvibili	**-16.957**	-5.965	8.321	**-14.601**
Fondo contenziosi e vertenze	**-16**	-	-	**-16**
Totale	**-16.973**	**-5.965**	**8.321**	**-14.617**

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO €/mgl 228 (261)

Di seguito la movimentazione dell'anno:

TABELLA MOVIMENTAZIONE DEL TFR

(migliaia di euro)	Saldo al 31/12/2024	Incrementi per accertamenti a CE	Decrementi per liquidazioni e anticipi TFR	Decrementi per imposta sostitutiva TFR	Trasferimenti da/ad altre società	Saldo al 31/12/2025
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro sbd	**261**	11	-56	-1	13	**228**
Totale	**261**	**11**	**-56**	**-1**	**13**	**228**

L'importo in essere a fine anno corrisponde agli impegni della società a questo titolo.

DEBITI €/mgl 38.426 (39.879)

Debiti verso fornitori €/mgl 10.967 (9.812)

La posta in esame evidenzia un incremento pari a €/mgl 1.155 rispetto al 31 dicembre 2024, per una diversa regolazione dei pagamenti principalmente riferiti ad attività di manutenzione/investimento.

Debiti verso controllanti €/mgl 924 (3.480)

La posta in esame è costituita da debiti verso Autostrade per l'Italia (€/mgl 816) e verso Società Italiana per il Traforo del Monte Bianco (€/mgl 108). La voce al 31 dicembre 2025 evidenzia un decremento pari a €/mgl 2.556, prevalentemente a causa del fatto che al 31 dicembre del precedente esercizio era presente un debito per consolidato fiscale (€/mgl 1.662) verso la controllante Traforo Monte Bianco, incassato nel mese di luglio, mentre al 31 dicembre 2025 la Società rileva una posizione a credito per €/mgl 579. Inoltre, verso la controllante ASPI, si rileva, a causa, principalmente, dei differenti acconti per interconnessione ricevuti nel corso del 2024 e del 2025, il passaggio da una situazione debitoria per interconnessione al 31 dicembre 2024, ad un credito di €/mgl 1.040 di fine 2025.

(Migliaia di euro)	31/12/2025			31/12/2024		
DEBITI VERSO IMPRESE CONTROLLANTI	COMMERCIALI	ALTRI	TOTALE	COMMERCIALI	ALTRI	TOTALE
Autostrade per l'Italia S.p.A.	816		816	1.783	-	1.783
Società Italiana per il Traforo del Monte Bianco p. A.	108		108	35	1.662	1.697
TOTALE	924	-	924	1.818	1.662	3.480

Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti €/mgl 24.072 (23.784)

La voce, composta da debiti per rapporti intrattenuti con altre società del gruppo, e la cui parte prevalente è costituita da debiti verso:

- Ciel e Amplia Infrastructures - per gli ingenti investimenti legati all'adeguamento dell'impiantistica gallerie, alla riqualifica barriere sicurezza e delle gallerie;
- verso Tecne - per coordinamento sicurezza e direzione lavori;
- verso Movyon - per attività concernente gli applicativi di gestione degli impianti installati per il monitoraggio delle gallerie in base ai nuovi standard di controllo delle stesse.

La voce risulta sostanzialmente in linea con il 31 dicembre 2024.

Debiti tributari €/mgl 152 (361)

La voce subisce un decremento pari a €/mgl 209, riferibile in prevalenza al fatto che il 31 dicembre 2024 evidenziava un debito per IRAP di competenza di €/mgl 253, mentre al termine dell'esercizio corrente è presente una posizione creditoria relativa

all'IRAP pari a €/mgl 13. La posta in esame è costituita principalmente da ritenute d'acconto.

Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale — €/mgl 367 (295)

La voce comprende i debiti verso enti previdenziali e assistenziali inerenti la gestione del personale.

Altri debiti — €/mgl 1.944 (2.146)

La voce in esame si compone per la parte più rilevante di debiti verso Società interconnesse per gli acconti pedaggi riscossi e quelli in corso di regolazione alla data di chiusura dell'esercizio, inoltre in questa voce confluiscono i debiti verso dipendenti per le competenze non ancora corrisposte e i debiti nei confronti di amministratori e sindaci per le cariche sociali. Nella voce è inoltre presente il debito verso il MEF, pari a €/mgl 466, per la quota di pertinenza del canone di concessione (79%).

TABELLA ALTRI DEBITI (Migliaia di Euro)	**31/12/2025**		**31/12/2024**		**Variazioni**
Debiti verso società interconnesse	813		1.104		-291
Debiti per pedaggi in corso di regolazione	93		94		-1
Debiti verso dipendenti	247		203		44
Altri debiti diversi	791		745		46
Debiti diversi		1.944		2.146	-202
Totale		**1.944**		**2.146**	**-202**

RATEI E RISCONTI — €/mgl 154 (156)

La posta è pressoché invariata rispetto al 31 dicembre 2024 e comprende prevalentemente ratei su competenze differite del personale, retribuzioni e oneri sociali, che verranno corrisposte nel corso dell'esercizio 2026.

Debiti e ratei passivi
distinti per scadenza e natura
(Migliaia di euro)

	31/12/2025				31/12/2024			
	Importi in scadenza				Importi in scadenza			
	entro l'esercizio successivo	dal 2 al 5 esercizio successivo	oltre il 5 esercizio successivo	TOTALE	entro l'esercizio successivo	dal 2 al 5 esercizio successivo	oltre il 5 esercizio successivo	TOTALE
Debiti del passivo circolante								
Debiti commerciali								
Acconti								
Debiti vs fornitori	10.390	577		10.967	9.390	422		9.812
Debiti commerciali vs imprese controllanti	924	0	0	924	1.818	0	0	1.818
Debiti commerciali vs imprese consociate	24.072	0	0	24.072	23.784	0	0	23.784
Debiti commerciali vs altri		0	0	0	2	0	0	2
	35.386	577	0	35.963	34.994	422	0	35.416
Debiti vari								
Altri debiti vs controllate								
Altri debiti vs collegate								
Altri debiti vs controllanti	0			0	1.662			1.662
Altri debiti	1.944	0	0	1.944	2.146	0	0	2.146
Debiti tributari: saldo imposte sul reddito dell'esercizio	0			0	253			253
Debiti tributari: altre imposte	152			152	108			108
Debiti verso Istituti di previdenza e di sicurezza sociale	367			367	295			295
	2.463	0	0	2.463	4.464	0	0	4.464
Totale debiti	37.849	577	0	38.426	39.458	422	0	39.880
Ratei passivi								
Ratei passivi non finanziari	147			147	156			156
	147	0	0	147	156	0	0	156
		0				0		
	37.996	577	0	38.573	39.614	422	0	40.036

Si fa presente che i debiti sono correlati all'attività che la Società svolge interamente nell'ambito del territorio nazionale.

INFORMATIVA SUL CONTO ECONOMICO

(in parentesi i valori relativi al 2024)

VALORE DELLA PRODUZIONE €/mgl 27.116 (25.892)

Ricavi delle vendite e delle prestazioni €/mgl 25.692 (24.840)

In riferimento alle informazioni richieste dall'art. 2427 n.10 del Codice Civile, si segnala che la società svolge la propria attività nell'ambito del territorio nazionale; pertanto, non presenta ricavi delle vendite e delle prestazioni conseguiti all'estero.
Il dettaglio di tale voce è riportato nel prospetto seguente:

Migliaia di Euro

RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	2025	2024	VARIAZIONE
Ricavi da pedaggio	25.193	24.373	820
Altri ricavi delle vendite e prestazioni	500	467	33
TOTALE	**25.693**	**24.840**	**853**

- **"Ricavi da pedaggio**" pari a €/mgl 25.193 (€/mgl 24.373 nel 2024); la voce registra un incremento di €/mgl 820, già al netto delle agevolazioni tariffarie concesse dalla Società agli utenti residenti e pendolari. L'incremento dei ricavi da pedaggio, non essendo stati riconosciuti incrementi tariffari nel 2025, è correlato esclusivamente al miglioramento del traffico (+5,8% rispetto al 2024). Tale miglioramento si deve ad un minor tempo di chiusura del Traforo del Monte Bianco rispetto all'anno precedente e alla ripresa del traffico pesante a seguito dell'apertura avvenuta a marzo 2025 del bypass autostradale sul viadotto della bretella Santhià-Ivrea che aveva condizionato il 2024.

  Si ricorda che i ricavi da pedaggio sono comprensivi di una integrazione del canone di concessione da corrispondere all'ANAS, calcolata sulla percorrenza chilometrica, che è pari a:

  - 6 millesimi di euro a chilometro per le classi di pedaggio A e B;
  - 18 millesimi di euro a chilometro per le classi di pedaggio 3, 4 e 5.

  Tale integrazione è iscritta per il medesimo importo tra gli oneri concessori.
- Gli **"Altri ricavi delle vendite e delle prestazioni"** pari a €/mgl 500; La voce, in crescita di €/mgl 33 rispetto al 2024, risulta composta principalmente dalle royalties derivanti dall'occupazione delle pertinenze utilizzate per la realizzazione di infrastrutture (torri per telefonia mobile) e da proventi correlati ai transiti eccezionali.

Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni €/mgl 926 (648)

Si tratta di costi del personale che la Società ha sostenuto nell'anno e che sono stati portati ad incremento, pro-quota, degli investimenti sulle opere autostradali. L'incremento della voce è riconducibile alla maggiore incidenza del personale tecnico impegnato nelle attività di investimento in beni devolvibili.

Altri ricavi e proventi €/mgl 496 (404)

La voce evidenzia un decremento di €/mgl 92 rispetto al 2024, per la maggior parte correlato ai maggiori rimborsi di personale distaccato.

ALTRI RICAVI E PROVENTI	2025	2024	VARIAZIONE
Plusvalenze di natura non finanziaria:	**0**	**18**	**-18**
Beni materiali	0	18	-18
Sopravvenienze e insussitenze:	**16**	**65**	**-49**
Sopravvenienze e insussistenze	16	65	-49
Proventi derivanti dalle attività accessorie:	**22**	**0**	**22**
Penali attive	22	0	22
Ricavi e proventi diversi non finanziari:	**458**	**321**	**137**
Rimborsi personale distaccato	292	126	166
Altri rimborsi	166	195	-29
TOTALE	**496**	**404**	**92**

COSTI DELLA PRODUZIONE €/mgl -19.740 (-13.889)

Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci €/mgl 633 (361)

L'incremento è dovuto principalmente a maggiori acquisti di materiali di consumo elettrici ed elettronici. Di seguito la composizione della voce:

	2025	2024	VARIAZIONE
Acquisto materiali	161	29	133
Acquisto carburanti e combustibili	182	149	33
Acquisto dotazioni ufficio	0	4	-4
Acquisto vestiario	33	14	18
Acquisti per magazzino	234	165	69
Acquisto attrezzature e trasporti	23	0	23
TOTALE	**633**	**361**	**272**

Costi per servizi €/mgl 12.967 (12.122)

La voce registra un incremento di €/mgl 845, tra le componenti che hanno contribuito a tale delta si evidenziano:

- maggiori spese (€/mgl 698) per assistenze professionali di natura legale, tecnica (anche riguardanti i sistemi di traffico, pedaggi ed elaborazione dati), e per rimodulazione dei costi di service;
- maggiori costi energetici (€/mgl 218) correlati prevalentemente all'illuminazione gallerie;
- in ottica gestionale, si rilevano inoltre maggiori costi di manutenzione per €/mgl 204, a causa prevalentemente dei maggiori interventi su impianti e gallerie, parzialmente compensati da minori manutenzioni ricorrenti riguardanti le opere in verde e la segnaletica verticale.

A norma dell'art. 2427 del codice civile, comma 1, punto 16, viene di seguito indicato, cumulativamente per ciascuna categoria, l'ammontare dei compensi spettanti agli amministratori ed ai sindaci:

- Compensi Amministratori €/mgl 239;
- Compensi Sindaci €/mgl 73.

Di seguito il dettaglio della voce:

	2025	2024	VARIAZIONE
Prestazioni professionali	3.423	2.717	706
Edili e simili	4.092	4.391	-299
Manutenzioni	1.639	1.362	277
Spese di trasporto	72	57	15
Prestazioni diverse per buoni pasto	126	111	15
Spese postali e telefonia	83	39	44
Utenze	1.522	1.261	261
Assicurazioni	174	169	5
Prestazioni diverse	1.018	1.004	14
Costi per servizi diversi	**12.149**	**11.111**	**1.038**
Contributi amministratori	-	4	-4
Compensi amministratori	239	213	26
Compensi sindaci	70	84	-14
Rimborso spese amministratori	4	-	4
Rimborso spese sindaci	3	5	-2
Spese per amministratori e sindaci	**316**	**306**	**10**
Personale distaccato	502	705	-203
Oneri per personale distaccato	**502**	**705**	**-203**
TOTALE	**12.967**	**12.122**	**845**

I compensi riconosciuti alla società di revisione per l'esercizio 2025 sono pari a €/mgl 21 ed includono corrispettivi per la revisione legale del bilancio e la verifica dei modelli fiscali della Società, oltre a €/mgl 9 per servizi di attestazione.

Costi per godimento di beni di terzi €/mgl 123 (116)

Tale voce, in linea rispetto al 2024, comprende principalmente i costi relativi alla locazione degli uffici della sede legale e costi di foresteria.

Costi per il personale €/mgl 6.202 (5.513)

La voce in esame, che evidenzia un aumento di €/mgl 689, risulta così composta:

(Migliaia di Euro)

	2025	2024	VARIAZIONE
Salari e stipendi	4.201	3.779	422
Oneri sociali	1.340	1.201	139
Trattamento fine rapporto	261	229	32
Altri costi	400	304	96
	6.202	**5.513**	**689**

La crescita registrata nella voce è sostanzialmente attribuibile all'incremento della forza media (+5,9 unità) e del costo medio pro-capite (+4,0%), a seguito dell'aumento degli oneri contrattuali derivanti dal rinnovo del CCNL e ai nuovi strumenti di welfare. La struttura, in questa fase di grandi attività di manutenzione ed investimento attuate, ha avuto bisogno di nuove figure per il presidio ed il supporto alle lavorazioni necessarie.

Si riporta di seguita la composizione dell'organico puntuale e medio per categoria:

Organico Puntuale a tempo indeterminato e determinato									
Qualifica	31 dicembre 2025			31 dicembre 2024			Delta		
	TI	TD	Totale	TI	TD	Totale	TI	TD	Totale
Dirigenti	1	-	1	1	-	1	-	-	-
Quadri	3	-	3	3	-	3	-	-	-
Impiegati	46	3	49	43	-	43	3	3	6
Esattori	6	1	7	6	-	6	-	1	1
Operai	16	-	16	18	-	18	- 2	-	- 2
Totale	72	4	76	71	-	71	1	4	5

Organico Medio a tempo indeterminato e determinato									
Qualifica	31 dicembre 2025			31 dicembre 2024			Delta		
	TI	TD	Totale	TI	TD	Totale	TI	TD	Totale
Dirigenti	1,0	-	1,0	0,9	-	0,9	0,1	-	0,1
Quadri	3,0	-	3,0	3,1	-	3,1	- 0,1	-	- 0,1
Impiegati	43,6	1,2	44,7	38,9	-	38,9	4,6	1,2	5,8
Esattori	6,0	0,4	6,4	4,8	0,3	5,1	1,2	0,1	1,3
Operai	15,4	-	15,4	16,6	-	16,6	- 1,2	-	- 1,2
Totale	68,9	1,5	70,5	64,3	0,3	64,6	4,6	1,3	5,9

Ammortamenti e svalutazioni €/mgl 201 (168)

La voce complessiva presenta una crescita di €/mgl 33 da attribuirsi agli ammortamenti di beni materiali, derivante dalle quote di ammortamento legate alle nuove acquisizioni di autoveicoli per la polizia stradale e dagli allestimenti per mezzi destinati alla viabilità.

Di seguito la composizione della voce:

Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali €/mgl 15 (15)

La voce, invariata rispetto all'anno precedente, è riferita all'ammortamento di software.

Ammortamento delle immobilizzazioni materiali €/mgl 185 (153)

La voce è composta dall'ammortamento tecnico sui beni non reversibili pari €/mgl 185 (€/mgl 153 nel 2024) il cui dettaglio è di seguito evidenziato:

CESPITE		2025		2024	
. Autoveicoli	25%	99		58	
. Attrezzature	12%	64		72	
. Totale			163		130
. Macchine elettroniche	20%	15		17	
. Mobili e macchine ufficio	12%	7		6	
. Totale			22		23
TOTALE			**185**		**153**

Variazioni delle rimanenze di materie prime sussidiarie e di consumo €/mgl 66 (-18)

La voce rileva un decremento delle scorte di magazzino.

Altri accantonamenti/utilizzi €/mgl -2.356 (-6.062)

Per spese di ripristino e sostituzione beni devolvibili €/mgl -2.356 (-6.062)

La posta riflette la variazione delle consistenze del fondo, in conseguenza degli interventi effettuati nell'esercizio e delle stime aggiornate degli interventi da effettuarsi fino alla fine della concessione.

La voce presenta un delta negativo di €/mgl 3.706 rispetto all'esercizio precedente, da attribuirsi in via prevalente al rilascio di fondo presente nel 2024, a seguito degli ingenti investimenti per l'adeguamento delle gallerie alle normative di legge che hanno portato già nell'esercizio di confronto, ad una profonda rivisitazione delle stime di manutenzione con conseguente riduzione della mole di fondo accantonata, in quanto gli interventi di ripristino previsti non erano più necessari.

La voce 2025 è formata dal saldo tra gli accantonamenti dell'anno per €/mgl 5.965 (in linea con il 2024) e l'utilizzo per complessivi €/mgl 8.321 (di cui €/mgl 3.067 relativi

ad operazioni di manutenzione non ricorrenti/cicliche). Il valore degli utilizzi è leggermente maggiore rispetto al 2024 in funzione delle maggiori manutenzioni.

Oneri diversi di gestione €/mgl 1.904 (1.689)

La voce è prevalentemente composta da:

- **canoni di concessione** per €/mgl 1.241 (€/mgl 1.196 nel precedente esercizio). Tale voce è per la maggior parte costituita per €/mgl 589 dal canone del 2,4% sui ricavi lordi da pedaggio (€/mgl 570 nel 2024) e per €/mgl 633 (€/mgl 609 nel 2024) dalla quota di integrazione della tariffa calcolata sulla base della percorrenza chilometrica di ciascun veicolo che utilizza l'infrastruttura autostradale. La crescita totale pari a €/mgl 45 è dovuta in prevalenza all'aumento dei ricavi da pedaggio;
- **altri oneri** per €/mgl 413 (€/mgl 233 nel 2024). La voce rileva un incremento per €/mgl 180 costituto prevalentemente da maggiori oneri per rimborsi effettuati e dai costi legati alla nuova convenzione con il Ministero dell'Interno per i servizi di Polizia Stradale sulla rete in concessione.

Di seguito la composizione complessiva della voce:

	2025	2024	VARIAZIONE
Minusvalenze di natura non finanziaria da attività materiali	-	-1	1
Minusvalenze di natura non finanziaria	**-**	**-1**	**1**
Imposte indirette e tasse	-99	-109	9
Canoni di concessione	-1.241	-1.196	-45
Altri oneri	-413	-233	-179
Contributi e liberalità	-149	-148	-1
Altri oneri diversi di gestione	**-1.902**	**-1.686**	**-216**
Sopravvenienze e insussistenze passive	-2	-2	0
Sopravvenienze e insussistenze passive	**-2**	**-2**	**0**
TOTALE	**-1.904**	**-1.689**	**-214**

ALTRI ONERI	2024	2023	VARIAZIONE ASSOLUTA
Sopravvenienze e insussistenze passive	2	64	-62
Imposte indirette, tasse e contributi	109	105	4
Canoni di concessione	1.196	1.364	-168
Contributi e liberalità	373	385	-12
Altri oneri	9	28	-19

TOTALE	**1.689**	**1.946**	**-257**

PROVENTI E ONERI FINANZIARI €/mgl 3.403 (5.460)

La posta in esame è composta da "Altri proventi finanziari" per €/mgl 3.434 e da "Altri oneri finanziari per €/mgl 31. Il peggioramento evidenziato dalla voce (€/mgl 2.057) è da attribuire alla generalizzata flessione dei rendimenti ed alle minori disponibilità medie, per l'assorbimento di risorse finanziare per gli investimenti legati all'adeguamento delle infrastrutture e nuovi standard di sicurezza. Il delta negativo appena descritto è prevalentemente composto dai seguenti fattori:

- minori proventi (€/mgl -2.098) verso la controllante ASPI per operazioni di Time deposit e per le giacenze depositate durante l'anno sul c/c di corrispondenza;
- minori proventi (€/mgl -603), per disponibilità depositate presso istituti di credito, per operazioni di time deposit e sui titoli immobilizzati;
- plusvalenza (€/mgl 634) correlata alla alienazione avvenuta nel corso del 2025 delle quote di un Fondo comune di investimento (nominali €/mgl 6.000).

Imposte sul reddito di esercizio correnti, differite e anticipate €/mgl -2.922 (-4.700)

La voce è composta nel modo seguente:

- imposte correnti per €/mgl 1.846, costituite dall'IRES per €/mgl 1.618 e dall' IRAP per €/mgl 228 di competenza del 2025. La voce in esame subisce un decremento di €/mgl 620 conseguente ai minori redditi imponibili riscontrati nel corrente esercizio rispetto al precedente;
- imposte relative a esercizi precedenti, positive per €/mgl 13 (negative per €/mgl 5 nel 2024);
- imposte differite e anticipate negative per €/mgl 1.089 (negative per €/mgl 2.228 nel 2024). La variazione positiva rispetto al 2024 (€/mgl 1.139) complessivamente registrata dalla voce in esame, dipende in prevalenza da

minori rilasci di imposte anticipate, condizionate lo scorso anno dal rilascio sostanzioso del fondo ripristino prima menzionato.

La riconciliazione tra l'onere fiscale da bilancio e l'onere fiscale teorico è evidenziata nel prospetto seguente:

RACCORDO AUTOSTRADALE VALLE D'AOSTA SPA
PERIODO D'IMPOSTA 2025 - DETERMINAZIONE IMPOSTE AL 31.12.2025

RICONCILIAZIONE TRA ONERE FISCALE DA BILANCIO E ONERE FISCALE TEORICO

(Migliaia di euro)

IRES			**31/12/2025**	
		Imponibile	**Imposta**	**Incidenza**
UTILE (PERDITA) RISULTANTE DAL CONTO ECONOMICO		**10.791**		
Risultato prima delle imposte attività in funz.		**10.778**		
Differenze su imposte correnti es prec				
Totale		**13**		
Onere fiscale teorico (aliquota del 24%)			**-2.587**	**-24,00%**
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi				
Totale		**0**	**0**	**0,00%**
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi				
Acc.ti fondo spese ripristino e sostituzione beni devolvibili		0	0	0,00%
Altre differenze		2	-0	0,00%
Altri costi personale: contributi Ente Bilaterale	2			
Totale		**2**	**-0**	**0,00%**
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti				
Fondo Ripristino Sostituzioni Beni Reversibili (Riclassifiche)	-4.150			
Contributi associativi	-15			
Altri costi personale: contributi Ente Bilaterale	-1			
Totale		**-4.166**	**1.000**	**-9,28%**
Differenze permanenti				
Altre differenze permanenti		131	-31	-0,29%
Costi non deducibili per auto aziendali (art. 164 del TUIR)	47			
Spese non deducibile in quanto di competenza di esercizi precedenti	8			
4% contributo Previdenza complementare	-10			
Costi telefonici non deducibili	17			
Superammortamenti Investimenti 2015-2019	-1			
Foresteria	55			
Erogazioni liberali	5			
Altre differenze permanenti	11			
Totale		**131**	**-31**	**-0,29%**
Imponibile (perdita) fiscale IRES		**6.745**		
Onere fiscale IRES	-24%		**-1.619**	
Eccedenza ACE trasferibile al CFN di TMB	-24%	**0**	**0**	
Indennizzo per il mancato risparmio fiscale			0	
IRES corrente dell'esercizio			**-1.619**	**15,02%**

(Migliaia di euro)

IRAP			**31/12/2025**	
		Imponibile	**Imposta**	**Incidenza**
Costo del personale		6.202		
Fondo ripristino (Utilizzi)		-8.321		
Fondo ripristino (accantonamenti)		5.965		
		3.846		
Risultato operativo		**7.376**		
Valori non rilevanti ai fini IRAP		**6.202**		
Totale		**13.578**		
Onere fiscale teorico			**-539**	**-3,97%**
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi				
Totale		**0**	**0**	**0,00%**
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi				
Acc.ti fondo spese ripristino e sostituzione beni devolvibili		5.965	-237	-1,75%
...				
Totale		**5.965**	**-237**	**-1,75%**
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti				
Totale		**-8.321**	**330**	**2,43%**
Differenze permanenti				
Costi compensi collaboratori e altro personale assimilato Lav. Dip.	309			
Costo personale distaccato	502			
Spese relative di competenza di altri esercizi (sopravv. passive)	8			
Erogazioni liberali	5			
Altre differenze permanenti	5			
Deduzioni Costo Personale (al netto dell'effetto rilascio MBO 2018 e altri fondi costo personale)	-6.317			
Totale		**-5.489**	**-218**	**-1,61%**
Imponibile fiscale IRAP		**5.733**		
IRAP corrente dell'esercizio			**-228**	**-1,68%**

RIEPILOGO GENERALE		***IMPOSTE***	***TAX RATE***
Imposte correnti		**-1.846**	**17,13%**
- IRES	-1.619		
- IRAP	-228		
Imposte differite		**-1.089**	**10,10%**
- Imposte anticipate	-1.089		
- Imposte differite	0		
TOTALE		**-2.935**	**27,23%**

INFORMATIVA SUL RENDICONTO FINANZIARIO

Il Rendiconto Finanziario secondo quanto disposto dagli artt. 2423 e 2425 - ter C.C. così modificati dal D.lgs. 18 agosto 2016, n. 139, in G.U. n. 205 del 4 settembre 2016 (quale recepimento della direttiva 2013/34), costituisce parte integrante del Bilancio di Esercizio ed è redatto in conformità al Principio Contabile OIC 10.

Le **"Disponibilità liquide a inizio esercizio**" sono positive per €/mgl 14.725 e si incrementano nel corso del 2025 per €/mgl 22.790 per effetto dei seguenti flussi finanziari:

- **"Flusso finanziario dell'attività operativa"** positivo per €/mgl 2.502; tale valore deriva dall'utile di esercizio depurato dalle componenti non monetarie (€/mgl 4.549), al quale sommano le variazioni del circolante netto (€/mgl -1.449) e la regolazione di imposte e interessi nell'esercizio (€/mgl -598).
- Il **"Flusso finanziario dell'attività di investimento"** è positivo per €/mgl 20.288, prevalentemente per effetto dei flussi netti generati dalla gestione dei *time deposit* nell'esercizio (€/mgl 42.000), dall'incasso derivante dal rimborso anticipato delle obbligazioni Invitalia per nominali €/mgl 8.000, dal disinvestimento delle quote di fondo Azimut (€/mgl 6.634) e dal decremento del saldo di conto corrente intercompany con la controllante ASPI, compensato delle risorse assorbite dagli investimenti in immobilizzazioni materiali (€/mgl 42.516).

L'"**Incremento (decremento) delle disponibilità liquide"**, rappresentato dalle variazioni sopra indicate, è dunque positivo per €/mgl 22.790.

In conseguenza di quanto sopra descritto le **"Disponibilità liquide a fine periodo**" sono positive per €/mgl 37.515.

ALTRE INFORMAZIONI

Impegni, Garanzie e passività potenziali non risultanti dallo Stato Patrimoniale

Ai sensi dell'art. 2427 comma 22-ter del codice civile, non risultano in essere accordi non risultanti dallo stato patrimoniale i cui rischi e/o benefici da essi derivanti siano

significativi ai fini della valutazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico della società.

Garanzie personali prestate €/mgl 3.182 (3.602)

La voce è composta dalla fidejussione a favore del MIT-SVCA posta a garanzia della buona esecuzione della gestione operativa della concessione, ai sensi dell'art. 6.4 della Convenzione Unica e che si decrementa in funzione dei minori impegni residui fino alla fine della Concessione.

Bilancio Società che esercita l'attività di direzione e coordinamento

La Società è assoggettata all'attività di direzione e coordinamento svolta da Autostrade per l'Italia S.p.A..
Si riporta di seguito il prospetto riepilogativo dei dati essenziali del bilancio di tale società chiuso al 31 dicembre 2024, che rappresenta l'ultimo bilancio approvato dall'Assemblea dei Soci.
Si fa presente che la Società è controllata indirettamente dalla Autostrade per l'Italia S.p.A., con sede legale a Roma, che predispone il bilancio consolidato dell'insieme più grande di imprese di cui la Società fa parte. Tale bilancio consolidato è disponibile sul sito internet della Autostrade per l'Italia S.p.A. all'indirizzo web www.autostrade.it.

PROSPETTO RIEPILOGATIVO DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO DELLA SOCIETA' CHE ESERCITA ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO AI SENSI

AUTOSTRADE PER L'ITALIA S.p.A. DATI ESSENZIALI DEL BILANCIO D'ESERCIZIO 2024	
	Migliaia di euro
SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA	
Attività non correnti	17.332.753
Attività correnti	2.569.450
Totale Attività	**19.902.203**
Patrimonio netto	2.874.265
di cui capitale sociale	*622.027*
Passività non correnti	12.897.995
Passività correnti	4.129.943
Totale Patrimonio netto e Passività	**19.902.203**
CONTO ECONOMICO	
Ricavi	5.727.254
Costi	-4.020.478
Risultato operativo	**1.706.776**
Risultato dell'esercizio	**1.026.694**

Informativa sul Rapporto Parti Correlate

In relazione a quanto previsto dal Codice Civile art. 2428 comma 2, sulle informazioni con parti correlate, si precisa che sono in essere i seguenti rapporti commerciali e/o finanziari con le Società qui elencate e che gli stessi sono intrattenuti a normali condizioni di mercato o sulla base della quota parte dei costi comuni sostenuti, nell'interesse dello sviluppo delle attività della Società:

- Autostrade per l'Italia: controllante indiretta che ha esercitato l'attività di direzione e coordinamento nel corso dell'esercizio 2025. Sono attualmente in essere rapporti di service per la gestione del personale, dei sistemi informativi, di intenal audit, di controllo qualità e la gestione accentrata di tesoreria. Alla data del 31 dicembre 2025 i rapporti di conto corrente presentano un saldo totale a credito di €/mgl. 27.395. Nel conto corrente vengono regolati tutti i movimenti finanziari, con controparti infragruppo, per distacchi di personale, per forniture di beni e per prestazioni di servizi.

Confluiscono, inoltre, tutte le operazioni monetarie derivanti dalla regolazione dei pedaggi autostradali. Inoltre, Autostrade per l'Italia è proprietaria del fabbricato dove sono situati gli Uffici di Roma della RAV e per i quali viene corrisposto il canone di locazione ed i relativi oneri condominiali.

- Società Italiana per Azioni per il Traforo del Monte Bianco: controllante diretta; è l'azionista di maggioranza della RAV assolve ai compiti istituzionali che discendono da tale controllo. Sono al momento in essere rapporti di distacco di personale. Inoltre, a partire dal 2010, è operativo l'istituto del consolidato fiscale rinnovato per il triennio 2025-2027 tra la SITMB (consolidante) e la RAV (consolidata). Lo stesso prevede che, per ciascuno dei periodi d'imposta inclusi nel periodo di consolidamento, la Controllata trasferisca alla Controllante, come effetto della partecipazione alla tassazione di Gruppo, l'importo dell'imposta sul reddito della Società (IRES), a debito o credito, risultante dal calcolo effettuato. Pertanto, la Controllata effettua autonomamente la liquidazione dell'IRES (a debito o credito) ma provvede al versamento o al recupero degli importi dovuti direttamente nei confronti della Controllante secondo le scadenze previste da contratto.
- Youverse S.p.A.: consociata; sono attualmente in essere rapporti di service posti in essere per la cura di attività amministrativo-contabili e fiscali, la predisposizione del bilancio, del budget e dei piani pluriennali, dell'amministrazione del personale e dei servizi generali.
- TECNE Gruppo Autostrade per l'Italia S.p.A.: consociata; tale impresa svolge attività di direzione lavori e coordinamento sicurezza.
- AMPLIA Infrastructures S.p.A.: consociata; tale impresa svolge attività riguardanti i lavori in galleria e la riqualifica delle barriere di sicurezza.
- CI.E.L.: consociata; tale impresa svolge attività riguardanti l'adeguamento impiantistico delle gallerie.
- MOVYON: consociata; con tale impresa risultano in essere rapporti di tipo commerciale in merito a licenze, sviluppo applicativi, manutenzioni e vendita di impianti pedaggio.

Di seguito si riepilogano, in forma tabellare, i rapporti economici intercorsi nel 2025, nonché i rapporti patrimoniali in essere al 31 dicembre 2025.

Rapporti con la Società che ha effettuato attività di direzione e coordinamento		
		Valori in €/mgl
	2025	**Descrizione dei rapporti**
Valore della produzione	141	Rimborsi personale distaccato
Costi della produzione	1.070	Prestazioni professionali, service amministrativo e finanziario, costo personale distaccato, oneri di esazione, fitti passivi
Proventi finanziari	852	Proventi da Time Deposit e da conto corrente intercompany
Oneri finanziari	1	Interessi su conto corrente interconnessione
	Saldo al	**Descrizione dei rapporti**
Crediti, ratei e risconti attivi finanziari	23.795	Time Deposit, conto corrente intercompany, ratei attivi
Crediti, ratei e risconti attivi commerciali	1.508	Crediti commerciali derivanti da regolazione pedaggi e altri minori
Debiti, ratei e risconti passivi commercial	816	Conto corrente interconnessione, debiti connessi alle attività di service e altri debiti commerciali

Rapporti Infragruppo diversi da Autostrade per l'Italia S.p.A.

	Crediti commerciali	Debiti commerciali	Crediti tributari	Rapporto di conto corrente	Debiti tributari	Altri debiti	Ricavi Totali	Costi Totali
Società Italiana per il Traforo del Monte Bianco p.A.	191	108	579		0		108	108
Totale imprese Controllanti	**191**	**108**	**579**		**0**	**0**	**108**	**108**
Amplia Infrastructures S.p.A.	127	3.380					27	29
ATI CI.E.L. S.p.A. - Amplia Infrastructures S.p.A.		15.484						
Movyon.p.A.		2.736						449
Tecne	374	2.216					26	2.743
Tangenziale di Napoli S.p.A.	39						40	9
Soc.Autost.Tirrenica p.A.	34	166					35	149
Youverse S.p.A.		88						359
Totale imprese Consociate Gruppo	**574**	**24.070**	**0**		**0**	**0**	**88**	**3.738**
Fondo Pensione Dipendenti ASTRI						88		208
Consorzio Autostrade Italiane Energia								16
ENI S.p.A.		2						0
Geie Traforo del Monte Bianco		7						14
Poste Italiane				2.348				
Ministero Economia e Finanze						466		483
Totale Imprese Correlate	**0**	**9**	**0**	**2.348**	**0**	**554**	**0**	**721**
TOTALE	**765**	**24.187**	**579**	**2.348**	**0**	**554**	**196**	**4.567**

Rapporti con la Società che ha effettuato attività di direzione e coordinamento		
		Valori in €/mgl
	2024	**Descrizione dei rapporti**
Valore della produzione	37	Rimborsi personale distaccato
Costi della produzione	877	Prestazioni professionali, service amministrativo e finanziario, costo personale distaccato, oneri di esazione, fitti passivi
Proventi finanziari	2.950	Proventi da Time Deposit e da conto corrente intercompany
Oneri finanziari	9	Interessi su conto corrente interconnessione
	Saldo al 31/12/2024	**Descrizione dei rapporti**
Crediti, ratei e risconti attivi finanziari	70.596	Time Deposit, conto corrente intercompany, ratei attivi
Crediti, ratei e risconti attivi commerciali	865	Crediti commerciali derivanti da regolazione pedaggi e altri minori
Debiti, ratei e risconti passivi commerciali	1.783	Conto corrente interconnessione, debiti connessi alle attività di service e altri debiti commerciali

Informativa Legge 4 agosto 2017, n. 124 (art.1, commi da 125 a 129)

Nel corso dell'esercizio la Società ha incassato un contributo da parte del Ministero dei Trasporti nell'ambito del PNRR attivato per il piano di monitoraggio dinamico, per un totale di €/mgl 217.

Proposte all'Assemblea

Si propone di destinare l'utile di Euro 7.856.518 risultante dal Bilancio 2025 nel modo seguente:

- € 392.826 alla "riserva legale" (5%);
- € 7.463.692 agli "utili (perdite) portati a nuovo", a parziale copertura delle perdite pregresse.

ALLEGATI AL BILANCIO DI ESERCIZIO

ALLEGATO 1: DATI DI TRAFFICO (EX DELIBERA CIPE 20.12.1996)

ALLEGATO 2: TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AI SENSI DELL'ART 2.1 E 2.2 DELLA CONVENZIONE DEL 2009.

ALLEGATO 1: DATI DI TRAFFICO (EX DELIBERA CIPE 20.12.1996) (*)

I dati relativi ai chilometri percorsi, riportati nel capitolo “Traffico”, includono tutti i flussi transitati sulla tratta ivi inclusi quelli relativamente ai quali il transito non si è concluso con il pagamento, e si riferiscono al momento in cui il passaggio in autostrada è effettivamente avvenuto, includendo di conseguenza il traffico non pagante dovuto: agli esenti a norma di convenzione o per motivi di servizio (veicoli aziendali, della Polizia Stradale, dell’ACI, del soccorso stradale, di dipendenti per il raggiungimento del posto di lavoro); i valori stimati per le percorrenze avvenute in periodi di sciopero del personale esattoriale; gli altri casi di traffico non pagante (rapporti di mancato pagamento del pedaggio ecc.).

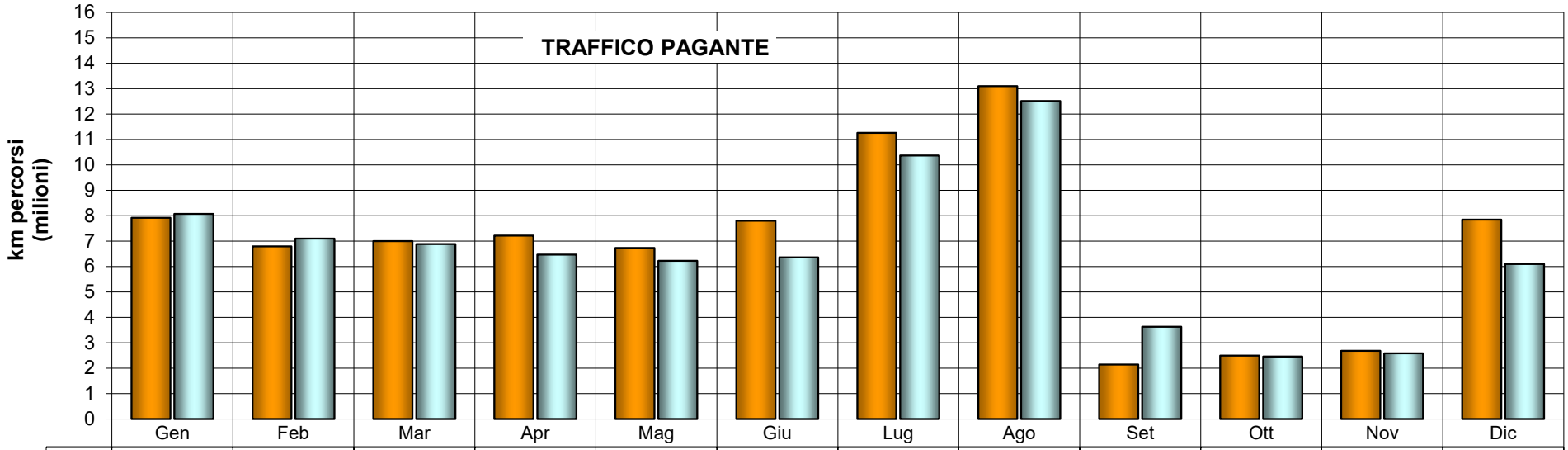
I valori dei chilometri percorsi “paganti”, riportati nelle tabelle seguenti, sono riferiti al traffico assoggettato al pagamento del sovrapprezzo chilometrico ex comma 4, art. 15 D.L. 78/2010 convertito dalla legge n. 122 del 30.07.2010.

(*) Dati non soggetti a revisione contabile

KM PERCORSI - TRAFFICO TOTALE

Esercizio 2025

Mese	Classe A	Classe B	Classe 3	Classe 4	Classe 5	Esenti	Totali 2025	Totali 2024	Variazione % 025 su 2024
Gennaio	8.149.941,20	777.879,60	76.332,40	88.131,00	1.204.896,80	124.901,40	10.422.082,40	10.642.809,60	-2%
Febbraio	6.957.344,60	745.748,40	69.883,80	80.281,00	1.062.504,40	102.717,20	9.018.479,40	9.529.217,60	-5%
Marzo	6.960.768,60	828.308,40	79.279,00	90.567,80	1.317.219,60	114.041,80	9.390.185,20	9.279.072,80	1%
Aprile	6.942.288,80	841.978,40	82.459,80	93.232,60	1.311.685,00	112.588,80	9.384.233,40	8.607.517,40	9%
Maggio	6.133.150,20	979.765,60	98.427,00	110.177,20	1.497.356,60	104.348,00	8.923.224,60	8.200.024,80	9%
Giugno	7.342.105,20	1.049.812,00	102.271,60	107.747,40	1.454.183,00	96.712,40	10.152.831,60	8.679.051,40	17%
Luglio	11.017.133,20	1.399.712,80	145.462,40	110.505,60	1.397.453,40	112.049,20	14.182.316,60	12.880.611,20	10%
Agosto	13.721.352,60	1.399.506,80	137.353,20	71.899,60	781.663,60	110.981,00	16.222.756,80	15.435.236,40	5%
Settembre	5.065.737,00	761.987,30	62.692,40	19.918,00	165.396,20	64.837,10	6.140.568,00	5.809.271,60	6%
Ottobre	4.025.663,60	664.296,00	55.167,80	21.030,40	153.964,00	91.830,60	5.011.952,40	4.629.066,60	8%
Novembre	3.766.470,80	584.991,40	53.976,00	15.895,80	110.267,00	94.817,00	4.626.418,00	4.706.804,40	-2%
Dicembre	8.134.203,40	810.462,40	73.972,60	48.347,60	563.258,20	117.269,60	9.747.513,80	8.493.043,80	15%
Totale	88.216.159,20	10.844.449,10	1.037.278,00	857.734,00	11.019.847,80	1.247.094,10	113.222.562,20	106.891.727,60	6%



	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
2025	7,915	6,791	7,002	7,214	6,726	7,803	11,262	13,099	2,146	2,499	2,683	7,842
2024	8,073	7,094	6,882	6,465	6,223	6,362	10,364	12,509	3,629	2,456	2,586	6,097

ALLEGATO 2: TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AI SENSI DELL'ART. 2.1 e 2.2 DELLA CONVENZIONE UNICA DEL 2009

Facendo seguito a quanto richiesto dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti si riporta l'informativa sulla spesa per investimenti in beni devolvibili. La tabella in argomento contiene, così come disposto dall'art. 2.1 e 2.2 della vigente convenzione e successive modificazioni ed integrazioni, gli importi contabilizzati nel corso dell'anno suddivisi per lavori, somme a disposizione e oneri finanziari.

Allegato A - TABELLA RIEPILOGATIVA INVESTIMENTI BENI REVERSIBILI

ALLEGATO A

Raccordo Autostradale Valle d'Aosta S.p.A.

TABELLA RIEPILOGATIVA INVESTIMENTI BENI REVERSIBILI

migliaia di euro

SPESA PER INVESTIMENTI	SPESA PROGRESSIVA AL 31/12/2024				SPESA DELL'ANNO 2025 (€/mgl)				COMPLESSIVO AL 31.12.2025 (€/mgl)			
INTERVENTI ASSENTITI IN CONVENZIONE (ART. 2)	**LAVORI**	**SOMME A DISPOSIZIONE**	**ONERI FINANZIARI**	**TOTALE**	**LAVORI**	**SOMME A DISPOSIZIONE**	**ONERI FINANZIARI**	**TOTALE**	**LAVORI**	**SOMME A DISPOSIZIONE**	**ONERI FINANZIARI**	**TOTALE**
CAP 2.2 rif. A) Completamento Autostrada Sarre - Traforo del Monte Bianco												
Completamento Autostrada Sarre - Traforo del Monte Bianco (Ante CU)	734.010	207.775	-	941.785			-	-	734.010	207.775	-	**941.785**
Aggiornamento funzionale barriere sicurezza e ritenuta	3.921	707	-	4.628			-	-	3.921	707	-	4.628
Realizzazione sistema idrico antincendio gallerie 2 tratta	5.962	492	-	6.454	491	0		**491**	6.452	493	-	6.945
Adeguamento centro di controllo presso stazione Aosta Ovest	140	115	-	255			-	-	140	115	-	255
Realizzazione centro direzionale RAV presso stazione Aosta Ovest	1.731	496	-	2.227			-	-	1.731	496	-	2.227
Regimazione Idraulica Dora - (Pendice Viad. Jallà)	1.097	354	-	1.451	125	18		**143**	1.222	372	-	1.594
Posto neve Morgex	454	135	-	589			-	-	454	135	-	589
Realizzazione sistema idrico antincendio gallerie 1 tratta	2.313	223	-	2.536			-	-	2.313	223	-	2.536
Sistemazione torrente Dailley	945	54	-	999			-	-	945	54	-	999
Compartimentazione dei By-Pass	3.534	555	-	4.089			-	-	3.534	555	-	4.089
Sistemazione ambientale imbocco lato Aosta galleria dolonne	48	18	-	66			-	-	48	18	-	66
Sistemazione a verde zona torrente Dailley	59	9	-	68			-	-	59	9	-	68
Indennizzi	-	3.225	-	3.225			-	-	-	3.225	-	3.225
Totale Cap 2.2 Rif. A	**754.213**	**214.159**	**-**	**968.372**	**616**	**18**	**-**	**634**	**754.829**	**214.177**	-	**969.007**
CAP 2.2 rif. B) Interventi di adeguamento dell'infrastruttura autostradale D. Lgs 264/06	**-**	-	**-**	-				-	**-**	-	**-**	-
Interventi di adeguamento dell'infrastruttura autostradale D. Lgs 264/06	47.964	11.345	-	59.309	24.939	6.443		**31.382**	72.903	17.788	-	90.691
Totale Cap 2.2 Rif. B	**47.964**	**11.345**	**-**	**59.309**	**24.939**	**6.443**	**-**	**31.382**	**72.903**	**17.788**	**-**	**90.691**
TOTALE GENERALE Rif A + B	**802.177**	**225.504**	**-**	**1.027.681**	**25.555**	**6.462**	**-**	**32.016**	**827.732**	**231.965**	**-**	**1.059.697**
Capitalizzazioni (personale)	-	27.659	-	27.659	-	927	-	927	-	28.586	-	28.586
Variazione anticipi a fornitori e altro residuale	6.805	540	-	7.345	-2.326	-		-2.326	4.479	540	-	5.019
Capitalizzazioni Manutenzioni (Assessment)	5.178	7.644	-	12.821	1.793	3.920	-	5.713	6.971	11.564	-	18.535
Riqualifica Barriere	7.468	1.017	-	8.485	3.753	457		4.210	11.221	1.474	-	12.695
PNRR (inclusa Piattaforma Argo)	639	415	-	1.054	160			160	799	415	-	1.214
Porte e portoni by-pass	**3.683**	**287**	**-**	**3.970**	0	11		12	3.684	298	-	3.982
Quadri di media tensione	1.075	143	-	1.217	3	5		8	1.078	148	-	1.225
Reti paramassi	**274**	**388**	**-**	**662**	285	90		375	559	478	-	1.037
Interventi di manutenzione evolutiva ponti e viadotti	-	373	-	373	598	164		762	598	537	-	1.136
Colonnine ricarica	28	16		44	82	14		96	109	31		140
Impianto fotovoltaico	-	19		19		22		22	-	42		42
Sostituzione PMV (Pannello messaggio variabile)	-	10		10		56		56	-	66		66
Relamping linee di illuminazione in galleria		3		3				-		3		3
Installazione sistema MCR + lettori EMV per piste esazione					136			136				136
CEM - Centro Controllo Impianti						38		38				38
Riserva ATI TORNO-FIORONI per lavori sulla I tratta.	5.500	-	-	5.500			-	-	5.500	-	-	5.500
TOTALE VALORE INTERVENTI	**832.827**	**264.018**	**-**	**1.096.844**	**30.039**	**12.166**	**-**	**42.205**	**862.730**	**276.146**	**-**	**1.139.049**

(*) Salvo diversamente indicato: importo lordo a carico di R.A.V. Spa come da progetti definitivi/esecutivi (incluse perizie di variante) dei soli interventi, o lotti/stralci funzionali di essi, per i quali al 31/12/2016 è intervenuta l'approvazione del Concedente, ovvero importo previsto a carico di RAV nelle convenzioni approvate in via definitiva dal Concedente al 31/12/2016 (per gli interventi la cui realizzazione è a cura di soggetti terzi). Laddove nel dispositivo di approvazione del progetto/perizia/convenzione relativo all'intervento (o a un suo lotto/stralcio funzionale) non fosse possibile evincere l'importo al lordo del ribasso d'asta, il valore riportato è l'importo netto indicato nel dispositivo stesso.

R.A.V. RACCORDO AUTOSTRADALE VALLE D'AOSTA S.p.A.

Sede legale Loc.Les Iles – 11010 Saint Pierre (AO)

Capitale sociale Euro 343.805.000 interamente versato

Codice fiscale e n. iscrizione al Registro Imprese 05995720587

REA di Aosta n. 43050

REA di Roma n. 512440

Partita IVA n. 01475961007

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO CHIUSO AL 31.12.2025

ai sensi dell'art. 2429 comma 2 del Codice Civile

Signori Azionisti,

la presente relazione è stata formata in tempo utile per il suo deposito presso la sede della Società, nei 15 giorni precedenti la data della prima convocazione dell'assemblea di approvazione del bilancio oggetto di commento.

Il Consiglio di Amministrazione ha reso disponibili i seguenti documenti approvati in data 13 marzo 2026, relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025:

- progetto di bilancio, completo di nota integrativa;
- relazione sulla gestione.

Premessa generale

In via preliminare, occorre rilevare che la Società ha natura di controllata diretta della Società italiana per Azioni per il Traforo del Monte Bianco e di controllata indiretta di Autostrade per l'Italia S.p.A. (passata a sua volta sotto il controllo di Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.), che su di essa esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 e ss. cod. civ..

La presente relazione riassume quindi l'attività concernente l'informativa prevista dall'art. 2429, co. 2, c.c. e più precisamente:

- i risultati dell'esercizio sociale;
- l'attività svolta nell'adempimento dei doveri previsti dalla norma;
- l'eventuale ricevimento di denunce da parte dei soci di cui all'art. 2408 c.c.

Le attività svolte dal Collegio Sindacale hanno riguardato, sotto l'aspetto temporale, l'intero esercizio 2025, nel corso del quale sono state regolarmente svolte le riunioni di cui all'art. 2404 c.c.. Di tali riunioni sono stati redatti appositi verbali debitamente sottoscritti.

Il Collegio Sindacale non essendo incaricato della revisione legale, ha svolto sul bilancio le attività di vigilanza previste nella Norma 3.8. delle "Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate" consistenti in un controllo sintetico complessivo volto a verificare che il bilancio sia stato correttamente redatto. La verifica della rispondenza ai dati contabili spetta, viceversa, all'incaricato della revisione legale.

Attività di vigilanza

Durante le verifiche periodiche, il Collegio Sindacale ha preso conoscenza dell'evoluzione dell'attività svolta dalla Società, ponendo particolare attenzione alla gestione corrente dell'attività operativa nonché alle problematiche di natura contingente e/o straordinaria, nel prosieguo illustrate, al fine di individuarne l'impatto economico e finanziario sul risultato di esercizio e sulla struttura patrimoniale, nonché gli eventuali rischi monitorati con periodicità costante.

Il Collegio ha vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società e sul suo concreto funzionamento.

Al riguardo, il Collegio ha ricevuto la documentazione a supporto della valutazione operata da parte dell'organo amministrativo circa l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale ai sensi del D.Lgs. n. 14 del 12 gennaio 2019, ha verificato il concreto funzionamento di detti assetti e a tale proposito non ha osservazioni da evidenziare.

Ha, inoltre, effettuato incontri con il responsabile del controllo interno, assumendo informazioni, tra l'altro, in ordine all'attività dell'Organismo di Vigilanza effettuata ai fini dell'applicazione del "Modello di Organizzazione e

di gestione" ex D.Lgs. 231/01 e, da quanto riferito, non sono emerse criticità che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

In conclusione, per quanto è stato possibile riscontrare durante l'attività svolta nell'esercizio, il Collegio Sindacale può affermare che:

- le decisioni assunte dai soci e dal Consiglio di Amministrazione sono state conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono state palesemente imprudenti o tali da compromettere definitivamente l'integrità del patrimonio sociale;
- sono state acquisite le informazioni sufficienti relative al generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società. In particolare, il Collegio ha preso atto (i) della chiusura temporanea anche nel corso del 2025 di una tratta dell'autostrada dovuta alla chiusura del traforo del Monte Bianco per lavori di ripristino, con correlata rimodulazione delle tariffe in funzione della minore lunghezza del tratto percorribile dall'utenza, nonché delle problematiche conseguenti al dirottamento del traffico pesante sulla viabilità secondaria per effetto di interventi di adeguamento su tratti autostradali, a fronte delle quali sono stati registrati comunque aumenti dei volumi di traffico rispetto all'esercizio precedente (ii) delle attività di manutenzione e di investimento dell'infrastruttura, in linea rispettivamente con il PEF vigente di cui alla Convenzione Unica del 2009 e con il PEF di cui all'ultima versione presentata al Concedente per l'approvazione (iii) della situazione di incertezza derivante dalla mancata definizione, dal 2014, del quadro regolatorio (iv) della riduzione delle disponibilità liquide (v) della presentazione all'Agenzia delle Entrate dell'istanza di adesione al regime dell'Adempimento Collaborativo (TCF);
- le operazioni poste in essere sono state anch'esse conformi alla legge ed allo statuto sociale e non in potenziale contrasto con le delibere assunte dall'assemblea dei soci o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- ha vigilato sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria;

- nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi, ad eccezione di quanto di seguito rappresentato con riguardo al bilancio d'esercizio, ulteriori fatti significativi tali da richiederne la segnalazione nella presente relazione;
- non è dovuto intervenire per omissioni del Consiglio di amministrazione ai sensi dell'art. 2406 c.c.;
- non sono state ricevute denunce ai sensi dell'art. 2408 c.c.;
- non sono state fatte denunce ai sensi dell'art. 2409, co. 7, c.c..

Bilancio d'esercizio

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, che evidenzia un patrimonio netto di € 360.135.166, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione e risulta costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa.

Inoltre:

- il Consiglio di amministrazione ha predisposto la relazione sulla gestione di cui all'art. 2428 c.c.;
- tali documenti sono stati consegnati al Collegio Sindacale in tempo utile affinché siano depositati presso la sede della Società corredati dalla presente relazione, e ciò indipendentemente dal termine previsto dall'art. 2429, co. 1, c.c.;
- la società di revisione ha comunicato di voler esprimere un giudizio senza rilievi sul bilancio, con ciò attestando che esso è conforme alle norme che lo disciplinano e quindi alle scritture contabili, al codice civile ed ai principi contabili internazionali e di Gruppo.

È quindi stato esaminato il progetto di bilancio, in merito al quale vengono fornite ancora le seguenti ulteriori informazioni:

- è stata posta attenzione all'impostazione data al progetto di bilancio e alla sua generale conformità alla legge per quello che riguarda la sua formazione e struttura e a tale riguardo non si hanno osservazioni che debbano essere evidenziate nella presente relazione;
- il Consiglio di Amministrazione, nella redazione del bilancio, non ha derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, co. 4, c.c.;

- il bilancio è stato redatto dal Consiglio di Amministrazione nel presupposto della continuità aziendale, sebbene il Collegio – così come per l'esercizio 2024 – richiami l'attuale permanenza di incertezze sull'ultima proposta di aggiornamento del piano economico-finanziario della Concessione per il periodo regolativo 2024-2028 presentata il 17 maggio 2024, ricevendo in data 12 marzo 2025 il rigetto della proposta stessa da parte degli Enti preposti al controllo ed all'approvazione, in ragione dell'insostenibilità da parte dell'utenza degli incrementi tariffari annui ivi contemplati, ma con la disponibilità ad un confronto efficiente e collaborativo per addivenire in tempi certi al perfezionamento della procedura di aggiornamento del PEF. La Società ha impugnato il provvedimento di rigetto del MIT. Sul punto, il Collegio ha avuto modo di prendere atto – in continuità con l'esercizio precedente – dell'ampia ed esauriente informativa resa nel bilancio di esercizio e nella relazione sulla gestione, attraverso la quale è stato evidenziato, tra l'altro, che:
  - l'evoluzione degli oneri di gestione della tratta autostradale e degli investimenti da realizzare a carico della Società per l'adeguamento degli standard di sicurezza introdotti negli anni, unitamente ai mancati e/o ritardati incrementi tariffari all'utenza e ai minori introiti connessi alla riduzione del traffico in ragione della chiusura temporanea del Traforo del Monte Bianco, hanno alterato significativamente l'originario equilibrio economico-finanziario della gestione;
  - il PEF presentato da ultimo al MIT – la cui mancata approvazione da parte del Ministero è stata considerata, come confermato da appositi pareri legali resi sull'argomento, illegittima con riguardo agli obblighi concessori sullo stesso gravanti – evidenzia: (a) il superamento della gratuita devoluzione dei beni devolvibili prevista originariamente nel PEF medesimo; (b) il venir meno della necessità di ammortizzare i beni devolvibili a partire dal 1 gennaio 2024, in quanto il valore contabile risulta coincidente con il valore che sarà incassato dalla Società per effetto dei meccanismi di riequilibrio introdotti, tra cui il diritto di subentro;
  - la recente delibera ART 241/2025 del 20 dicembre 2025 ha disciplinato un nuovo regime tariffario per le concessioni in essere, applicabile dal

2026, da recepire mediante la stipula di un atto aggiuntivo contestualmente all'aggiornamento del PEF. In assenza di certezze interpretative su taluni contenuti, la Società ha proposto ricorso avverso detta delibera;

- la recente sentenza della Corte Costituzionale n. 147/2025 del 14 ottobre 2025 che ha dichiarato incostituzionale la norma che imponeva un differimento del termine di conclusione dei procedimenti di adeguamento tariffario annuale fino a quando non fossero stati approvati aggiornamenti ai PEF rispettosi delle delibere ART di riforma del sistema tariffario emanate nel 2019.

In relazione a quanto sopra, il Collegio Sindacale – preso atto di tutto quanto sopra precede – ha effettuato specifici incontri di approfondimento con la società di revisione, riscontrando – sulla base dell'adozione dei vigenti principi contabili, quali confermati anche da specifici pareri resi da consulenti esterni – l'assenza di osservazioni da parte di quest'ultima e, dunque, la sostanziale correttezza in ordine alla sopra evidenziata conferma dell'impostazione contabile sia con riguardo alla diversa classificazione tra le immobilizzazioni materiali dei beni in concessione, sia in ordine alla sospensione del processo di ammortamento;

- è stata verificata la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui si è avuto conoscenza a seguito dell'assolvimento dei doveri tipici del Collegio Sindacale ed a tale riguardo non vengono evidenziate ulteriori osservazioni.

Risultato dell'esercizio sociale

Il risultato netto positivo accertato dal Consiglio di Amministrazione relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 – fortemente influenzato dalla suindicata sospensione degli ammortamenti dei beni devolvibili oltreché dai minori accantonamenti netti del fondo ripristini dell'infrastruttura rispetto all'esercizio precedente – risulta essere di € 7.856.518.

Il Collegio Sindacale esprime sul punto parere positivo in ordine alla proposta formulata dal Consiglio di Amministrazione circa la sua destinazione.

Conclusioni

Sulla base di quanto sopra esposto e per quanto è stato portato a conoscenza del Collegio Sindacale ed è stato riscontrato dai controlli periodici effettuati, considerando altresì le risultanze delle attività svolte dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti contenute nella relazione di revisione del bilancio cui si rimanda, il Collegio Sindacale ritiene che non sussistano ragioni ostative all'approvazione da parte Vostra del progetto di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 così come è stato redatto e Vi è stato proposto dal Consiglio di Amministrazione.

Si dà, inoltre, evidenza che il Presidente del Collegio Sindacale, Dott. Quirino Cervellini, così come per il precedente esercizio ha espresso il proprio dissenso all'approvazione del progetto di bilancio in esame, in ragione del fatto che la decisione di sospendere gli ammortamenti dei beni devolvibili adottata dagli amministratori non è ritenuta legittima in presenza del rigetto da parte del Concedente dell'ultimo Piano Economico Finanziario inviato dalla Società il 17 maggio 2024 su cui si fonda tale assunto.

Roma, 02 aprile 2026

IL COLLEGIO SINDACALE

Dott.ssa Luisa Fedele (Sindaco Effettivo)
Dott. Pierluigi Dellavalle (Sindaco Effettivo)
Dott. Jean-Claude Mochet (Sindaco Effettivo)
Dott. Francesco Rocco (Sindaco Effettivo)

Raccordo Autostradale Valle d'Aosta S.p.A.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025

(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.

23 marzo 2026

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Curtatone, 3
00185 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
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
Raccordo Autostradale Valle d'Aosta S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

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

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

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Raccordo Autostradale Valle d'Aosta 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.

Altri aspetti – Direzione e coordinamento

La Società, come richiesto dalla legge, ha inserito in nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio della Raccordo Autostradale Valle d'Aosta S.p.A. non si estende a tali dati.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale della Raccordo Autostradale Valle d'Aosta S.p.A. per il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta

necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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

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

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

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate

sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

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

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

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

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Raccordo Autostradale Valle d'Aosta S.p.A. al 31 dicembre 2025.

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

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, 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.

Roma, 23 marzo 2026

KPMG S.p.A.

Marcella Balistreri
Socio