



Shape the future

Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A.

Rendiconto consolidato al 31 dicembre 2025

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39



Shape the future
with confidence

EY S.p.A.
Via Lombardia, 31
00187 Roma

Tel: +39 06 324751
Fax: +39 06 324755504
ey.com

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Al Procuratore del
Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del rendiconto consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto consolidato del Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A., costituito dal prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 31 dicembre 2025, dal Prospetto di conto economico consolidato, dal prospetto di conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato degli SFP, dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al rendiconto consolidato che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il rendiconto consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del patrimonio destinato di Astaris S.p.A. al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del rendiconto consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A. e alla Società Astaris 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 rendiconto. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità del procuratore e del collegio sindacale per il rendiconto consolidato

Il procuratore è responsabile per la redazione del rendiconto consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dallo stesso ritenuta necessaria per consentire la redazione di un rendiconto consolidato che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Il procuratore è responsabile per la valutazione della capacità del Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A. di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del rendiconto consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Il Procuratore utilizza il presupposto della continuità aziendale nella redazione del rendiconto consolidato a meno che abbia valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.



**Shape the future
with confidence**

Il collegio sindacale di Astaris S.p.A. ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del rendiconto consolidato

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

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

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



Shape the future
with confidence

Astaris S.p.A. per esprimere un giudizio sul rendiconto consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A.. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul rendiconto consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (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, lettera e), e-bis) ed e-ter) del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Il procuratore del Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A. è responsabile per la predisposizione della relazione illustrativa al rendiconto del Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A. al 31 dicembre 2025, inclusa la sua coerenza con il relativo rendiconto consolidato e la sua conformità alle norme di legge.

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

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione illustrativa con il rendiconto consolidato;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione illustrativa;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione illustrativa.

A nostro giudizio, la relazione illustrativa è coerente con il rendiconto consolidato del Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A. al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione illustrativa 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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, 9 aprile 2026

EY/S.p.A.

Matteo De Luca
(Revisore Legale)



Shape the future

Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A.

Rendiconto separato al 31 dicembre 2025

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39



Shape the future
with confidence

EY S.p.A.
Via Lombardia, 31
00187 Roma

Tel: +39 06 324751
Fax: +39 06 32475504
ey.com

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Al Procuratore del
Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del rendiconto separato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del rendiconto separato del Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A. (la Società), costituito dal prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2025, dal prospetto di conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto degli SFP, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al rendiconto separato che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il rendiconto separato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del rendiconto separato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A. e alla Società Astaris 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 rendiconto separato. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità del procuratore e del collegio sindacale per il rendiconto separato

Il procuratore è responsabile per la redazione del rendiconto separato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dallo stesso ritenuta necessaria per consentire la redazione di un rendiconto separato che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Il procuratore è responsabile per la valutazione della capacità del Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A. di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del rendiconto separato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Il Procuratore utilizza il presupposto della continuità aziendale nella redazione del rendiconto separato a meno che abbia valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Meravigli, 12 - 20123 Milano
Sede Secondaria: Via Lombardia, 31 - 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 3.000.000 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CCIAA di Milano Monza Brianza Lodi
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. di Milano 606158 - P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998



Shape the future
with confidence

Il collegio sindacale di Astaris S.p.A. ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del rendiconto separato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il rendiconto separato 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 rendiconto separato.

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



Shape the future
with confidence

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (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, lettera e), e-bis) ed e-ter) del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Il procuratore del Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A. è responsabile per la predisposizione della relazione illustrativa al rendiconto del Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A. al 31 dicembre 2025, inclusa la sua coerenza con il relativo rendiconto separato e la sua conformità alle norme di legge.

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

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione illustrativa con il rendiconto separato;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione illustrativa;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione illustrativa.


A nostro giudizio, la relazione illustrativa è coerente con il rendiconto separato della Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A. al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione illustrativa 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. 27 gennaio 2010, n. 39, 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, 9 aprile 2026

EY S.p.A.


Matteo De Luca
(Revisore Legale)

RENDICONTO
AL 31 DICEMBRE 2025
DEL PATRIMONIO
DESTINATO
DI ASTARIS S.P.A.

redatto ai sensi dell'art. 2447-*septies*
del Codice Civile

ASTARIS
PATRIMONIO DESTINATO



FIGURA - TERZO PONTE SUL BOSFORO - TURCHIA

ASTARIS
PATRIMONIO DESTINATO

Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A.

Delibera Consiglio di Amministrazione del 24.05.2020

Sede Legale: 00156 Roma – Via G.V. Bona 65

Tel. +39 06 417661

Unità locale: 00187 Roma - Largo Chigi, 9

Tel. +39 06 45780000

Reg. Imprese Roma e C.F. 00398970582

P. IVA 00880281001 – REA RM 152353

Capitale Sociale Astaris S.p.A. sottoscritto e versato: 1.000.000,00 euro

astaldipade@pec.actalis.it

www.astaldi.com

SOMMARIO

1. Relazione illustrativa al Rendiconto
2. Rendiconto consolidato dell'esercizio
3. Rendiconto separato dell'esercizio

RELAZIONE ILLUSTRATIVA AL RENDICONTO



FIGURA 1: ETLIK HOSPITAL - TURCHIA

ASTARIS
PATRIMONIO DESTINATO

INDICE

COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI DEL PATRIMONIO DESTINATO	7
NOTA INTRODUTTIVA	8
LA COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO DESTINATO – LE ATTIVITA’ E LE PASSIVITA’ CONFLUITE.....	12
Composizione dell’ATTIVO	12
Composizione del PASSIVO	14
Gli Strumenti Finanziari Partecipativi e il Debito Chirografo	17
Altri rapporti con Astaris S.p.A.	24
ANDAMENTO DELLA GESTIONE.....	25
Focus sulle CONCESSIONI	25
Focus sugli altri asset ricompresi nell’attivo	38
Altri eventi di rilievo.....	42
RISULTATI ECONOMICI E FINANZIARI.....	44
Andamento economico e finanziario consolidato del Patrimonio Destinato.....	44
Andamento economico e finanziario individuale del Patrimonio Destinato	48
FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL’ESERCIZIO	51
RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE, CONTROLLANTI E IMPRESE SOTTOPOSTE AL CONTROLLO DI QUESTE ULTIME.....	52
ESPOSIZIONE A RISCHI E INCERTEZZE	52
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE.....	53

COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI DEL PATRIMONIO DESTINATO

Procuratore per la gestione e la liquidazione del Patrimonio Destinato¹	Dott. Claudio Sforza
Società di Revisione²	EY S.p.A.
Rappresentante Comune SFP³	Avv. Andrea Abatecola

¹ Si veda quanto riportato di seguito, per approfondimenti, oltre che al sito www.astaldi.com, sezione “concordato preventivo Astaldi” (nella versione inglese “*composition with creditors*”).

² L’incarico per la revisione legale Rendiconto del Patrimonio Destinato per gli esercizi dal 2024 al 2026 (incluso) per euro 56.000 annui è stato affidato a EY S.p.A.. Gli onorari per la revisione legale della società Gestione Concessioni S.r.l. sono indicati all’interno della nota integrativa del Rendiconto Consolidato del Patrimonio Destinato.

³ Nominato con il Decreto tribunale di Roma n. 1383/2024 per gli esercizi 2024-2026. Compenso annuo stabilito in euro 24.000.

Egregi Signori,

in esecuzione del mandato generale con rappresentanza conferitomi in data 21 luglio 2020 ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 1704 e ss. del Codice Civile, irrevocabile ai sensi dell'art. 1723 del Codice Civile in quanto conferito nell'interesse dei creditori chirografari titolari degli strumenti finanziari partecipativi ("**SFP**") emessi da Astaris S.p.A. ("**Astaris**" o la "**Società**") (in precedenza Astaldi S.p.A.), ho provveduto a redigere il rendiconto al 31 dicembre 2025 del Patrimonio Destinato ("**Patrimonio Destinato**", "il **Patrimonio**" o "**PADE**") in conformità ai principi contabili IAS/IFRS.

Si segnala che, con delibera dell'Assemblea straordinaria dei Soci del giorno 30 maggio 2022 a rogito del Notaio Igor Genghini di Roma, rep. n. 72.600/23.906, iscritta presso il competente Registro delle Imprese in data 3 giugno 2022, la Società ha modificato la propria denominazione sociale in "Astaris S.p.A." (d'ora in avanti "**Astaris**" o la "**Società**").

Analogamente, la società Astaldi Concessioni S.p.A., confluita all'interno del perimetro del Patrimonio Destinato, come si dirà nel prosieguo, con verbale di assemblea straordinaria a rogito del Notaio Mario De Angelis di Roma, repertorio n. 49.245/22.358, iscritto presso il Registro delle Imprese di Roma in data 17 maggio 2022, ha deliberato la modifica della denominazione sociale in "Gestione Concessioni S.p.A.". Successivamente, con verbale di assemblea straordinaria a rogito del Notaio Salvatore Mariconda di Roma, repertorio n. 19.793/13.029, iscritto presso il Registro delle Imprese di Roma in data 27 aprile 2023, è stata deliberata la trasformazione di Gestione Concessioni in società a responsabilità limitata (d'ora in avanti, "**Gestione Concessioni**").

Il rendiconto del Patrimonio Destinato individuale e consolidato (il "**Rendiconto**") rappresenta, nel complesso, l'andamento della gestione per l'esercizio 2025 ed è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa, nonché dalla presente relazione illustrativa che lo accompagna (la "**Relazione**").

In considerazione della struttura del Patrimonio Destinato e in virtù della facoltà prevista ai sensi del D. Lgs. del 2 febbraio 2007 n. 32, le informazioni sulla gestione consolidata e sulla gestione individuale del Patrimonio Destinato sono illustrate nella presente unica Relazione.

Il Rendiconto del Patrimonio Destinato è altresì assoggettato a revisione legale dei conti da parte di EY S.p.A., medesimo revisore legale di Astaris e di Gestione Concessioni.

NOTA INTRODUTTIVA

In adempimento del piano concordatario (il "**Piano Concordatario**") e della proposta concordataria (la "**Proposta Concordataria**"), depositati nella loro versione definitiva il 19 giugno 2019⁴ presso il Tribunale di Roma, nell'ambito della procedura concordataria n. 63/2018 (la "**Procedura Concordataria**"), con delibera consiliare del 24 maggio 2020 (la "**Delibera**"), Astaris ha, *inter alia*, approvato la costituzione, ai sensi dell'art. 2447-*bis* e ss. del Codice Civile, di un Patrimonio Destinato esclusivamente al pagamento dell'intero debito chirografo della Società (il "**Debito Chirografo**") e cioè a dire dell'intero debito nei confronti di tutti i creditori chirografari anteriori, per titolo o causa, al 28 settembre 2018 (i "**Creditori Chirografari**"), mediante liquidazione di tutti i beni, i diritti ed i rapporti giuridici (attivi e passivi) ricompresi nel Patrimonio Destinato stesso e destinazione dei relativi proventi netti unicamente al soddisfacimento dei diritti patrimoniali dei titolari degli strumenti finanziari partecipativi (gli "**SFP**"), da emettersi da parte della Società e da assegnare ai predetti Creditori Chirografari (i "**Titolari di SFP**").

⁴ modificati sulla base dei rilievi formulati dal Tribunale e successivamente integrati, in data 16 luglio 2019, 20 luglio 2019 e 2 agosto 2019.

La Delibera dà atto che la separazione del Patrimonio Destinato dalla Società si sarebbe verificata a decorrere dall'avvenuta omologazione della Proposta Concordataria (l'"**Omologa**"), intervenuta con decreto del Tribunale di Roma n. 2900/2020 del 17 luglio 2020.

L'esclusivo e specifico affare a cui è destinato il Patrimonio Destinato consiste, pertanto, nella liquidazione dei beni e dei diritti che lo compongono e nell'attribuzione dei relativi proventi netti ai Titolari di SFP, in base a quanto previsto dalla Proposta Concordataria, dal Piano Economico Finanziario (di seguito "PEF") e dal Regolamento SFP (come *infra* definiti).

Si precisa che ai sensi dell'art. 2447-*quinquies*, comma 4, del Codice Civile, per le obbligazioni contratte in relazione al predetto specifico affare al quale è destinato il Patrimonio Destinato, risponde unicamente quest'ultimo con esclusione di qualsiasi responsabilità solidale di Astaris, fermo restando che, come per legge, Astaris risponderà per le sole obbligazioni eventualmente derivanti da fatto illecito e salvo riaddebito al Patrimonio Destinato, allorché detto illecito avvenga nell'ambito dello stesso.

L'Omologa dà atto delle operazioni di voto, all'esito delle quali la Proposta Concordataria è stata approvata con una maggioranza complessiva pari al 69,4% dei crediti ammessi al voto (pari nella loro totalità a euro 3.017 milioni circa). Tale percentuale tiene conto dei voti favorevoli validamente espressi in sede di adunanza dei creditori del 9 aprile 2020 (pari al 58,32%), oltre che delle ulteriori espressioni di voto favorevole validamente formulate nei venti giorni successivi (11,08%) in conformità con quanto previsto dall'art. 178 del regio decreto del 16 marzo 1942 n. 267 (la "**Legge Fallimentare**" o "**L.F.**").

Con la Delibera, la Società ha altresì deliberato:

- (i) di affidare, a partire dalla pubblicazione dell'Omologa, la gestione e la liquidazione del Patrimonio ad un Procuratore, nella persona del dott. Claudio Sforza, soggetto in possesso dei requisiti di professionalità e onorabilità previsti per i componenti del collegio sindacale (il "**Procuratore**"), conferendogli apposito mandato irrevocabile con rappresentanza nell'interesse esclusivo dei Creditori Chirografari titolari di SFP (il "**Mandato**"). Il Mandato è stato conferito con scrittura privata il successivo 21 luglio 2020, ed ha ad oggetto il compimento, in nome e per conto della Società, ma nell'interesse esclusivo dei Creditori Chirografari titolari di SFP, di tutti gli atti, i negozi giuridici, i contratti e le attività di qualsivoglia genere e specie, ritenuti necessari, utili e/o opportuni per la realizzazione dello specifico affare a cui il Patrimonio è destinato, come sopra descritto, il tutto in esecuzione del Piano Concordatario;
- (ii) di approvare il piano economico-finanziario del Patrimonio Destinato (il "**PEF**"), sviluppato in un arco temporale compreso tra il 2020 e il 2023, periodo originariamente previsto per il completamento del processo di vendita degli *asset* confluiti nel Patrimonio Destinato, in attuazione della Proposta Concordataria e nei termini da questa definiti;
- (iii) di stabilire le regole di rendicontazione del Patrimonio Destinato;
- (iv) di emettere, in una o più emissioni, SFP privi di valore nominale, ai sensi dell'art. 2447-*bis*, lett. e), del Codice Civile, da assegnare ai Creditori Chirografari a fronte dell'apporto al Patrimonio Destinato dei crediti chirografi nella titolarità di ciascuno di essi ai sensi dell'articolo 2447-*bis*, lett. d), del Codice Civile;
- (v) di approvare il regolamento che disciplina le modalità, i termini e le condizioni di emissione, le caratteristiche, il regime di circolazione, nonché i diritti patrimoniali e amministrativi degli SFP (il "**Regolamento SFP**") pubblicato dalla Società sul sito web

istituzionale www.astaldi.com, sezione “concordato preventivo Astaldi” (nella versione inglese, sezione “*composition with creditors*”);

Nella Delibera è previsto il riconoscimento a ciascun Creditore Chirografario di n. 1 SFP per ogni euro di credito chirografo apportato, senza conguagli in denaro né l’emissione di SFP frazionari, con conseguente annullamento dei resti. Gli SFP sono titoli di natura partecipativa attribuiscono esclusivamente i diritti patrimoniali e amministrativi stabiliti nel Regolamento SFP.

La Delibera stabilisce altresì:

- (i) che la prima emissione di SFP sarebbe stata effettuata successivamente all’Omologa, in numero corrispondente all’ammontare del Debito Chirografo indicato nel passivo concordatario del Piano Concordatario, come rettificato nella relazione dei Commissari Giudiziali predisposta ai sensi dell’art. 172 della Legge Fallimentare (la “**Relazione 172**”);
- (ii) che le ulteriori eventuali emissioni di SFP saranno effettuate, a seguito di apposita deliberazione del Consiglio di Amministrazione di Astaris, con cadenza semestrale successivamente all’eventuale riconoscimento, in via giudiziale o extragiudiziale, di crediti chirografi non inclusi nel passivo concordatario del Piano Concordatario o all’eventuale concretizzarsi di passività delle quali si è tenuto conto in sede di appostazione dei fondi rischi in numero corrispondente all’ammontare di tali ulteriori crediti chirografi.

Inoltre, in attuazione del Piano Concordatario e della Proposta Concordataria, Gestione Concessioni, società già partecipata al 100% da Astaris, è stata oggetto di un’operazione di scissione parziale proporzionale (diventa efficace l’8 giugno 2020), in favore di una società beneficiaria di nuova costituzione denominata Astaldi Concessions S.p.A. (“**Astaldi Concessions**”).

Come anticipato, in virtù della Delibera, Gestione Concessioni ed il relativo patrimonio scisso (costituito principalmente da attività in concessione) è poi confluita nel Patrimonio Destinato.

Da ultimo, è opportuno menzionare l’accordo di scissione concluso in data 22 marzo 2021 (l’“**Accordo di Scissione**”) tra Astaris e Webuild S.p.A. (“**Webuild**”) e sottoscritto altresì dal Procuratore per gli aspetti di interesse del Patrimonio Destinato.

In particolare, con l’Accordo di Scissione (i) sono stati trasferiti a Webuild i rapporti con il Patrimonio Destinato già facenti capo alla Società, quali, a titolo esemplificativo, le obbligazioni relative agli Anticipi di Liquidazione, come *infra* definiti; (ii) Webuild ha assunto nei confronti del Patrimonio Destinato ulteriori obblighi e impegni, nessuno di essi dovuto ai sensi del Piano Concordatario, della Proposta Concordataria e della Delibera, finalizzati a consentire al Procuratore il superamento di possibili criticità. E ciò anche in considerazione dei ritardi - rispetto alle previsioni del PEF - generati dalla pandemia da COVID-19 (la “**Pandemia**”), i quali diversamente avrebbero potuto determinare riflessi negativi sulla valorizzazione degli asset e, quindi, sui Titolari di SFP.

Si precisa che il presente Rendiconto è stato redatto in coerenza con le modalità previste dalla Delibera e relativi allegati, in virtù dei quali il Procuratore provvede tra l’altro a predisporre tempestivamente il Rendiconto del Patrimonio Destinato e a trasmetterlo ai Titolari degli SFP con le modalità previste dall’art. 6.1 del Regolamento SFP.

Alla luce di ciò, è stato predisposto il presente Rendiconto al fine di informare adeguatamente e prontamente i Titolari di SFP circa l’andamento e l’evoluzione della gestione del Patrimonio Destinato.

TABELLA 1: SINTESI DEI PRINCIPALI EVENTI RELATIVI ALLA COSTITUZIONE DEL PATRIMONIO DESTINATO⁵

24-mag-20	Il Consiglio di Amministrazione di Astaris delibera la costituzione, ai sensi degli artt. 2447-bis e seguenti, Codice Civile, di un patrimonio destinato esclusivamente al soddisfacimento dei Creditori Chirografari della Società mediante liquidazione di tutti i beni, i diritti e i rapporti giuridici ricompresi nel Patrimonio Destinato medesimo e distribuzione dei proventi netti di liquidazione ai Creditori Chirografari titolari degli SFP che la Società ha contestualmente deliberato di emettere.
8-giu-20	Diviene efficace la scissione di Gestione Concessioni in favore della neo costituita Astaldi Concessions.
17-giu-20	La Società informa che il Consiglio di Amministrazione ha approvato i bilanci al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2019 e convoca l'Assemblea degli Azionisti: (i) in sede ordinaria, per l'approvazione dei bilanci 2018 e 2019 nonché per la nomina del Consiglio di Amministrazione e per il conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2020-2028; (ii) in sede straordinaria, per dare attuazione alle operazioni previste dalla Proposta Concordataria.
23-giu-20	Presso il Tribunale di Roma, si tiene l'udienza per il giudizio di omologazione del concordato di Astaris.
17-lug-20	Il Tribunale di Roma, pubblica il decreto n. 2900/2020, di omologa del concordato preventivo in continuità aziendale di Astaris
31-lug-20	L'Assemblea degli azionisti di Astaris approva i bilanci 2018 e 2019, nomina il C.d.A. e delibera gli aumenti di capitale funzionali e propedeutici all'adempimento del Piano Concordatario e della Proposta Concordataria.
06-nov-20	All'esito degli aumenti di capitale riservati a Webuild S.p.A. e ai Creditori Chirografari della Società viene completata l'assegnazione delle nuove azioni e l'emissione degli SFP in favore dei Creditori Chirografari.

5. La tabella rappresenta una sintesi dei principali eventi registrati nel corso del 2020 rilevanti ai fini del Patrimonio Destinato. Si rinvia per una più completa consultazione della relativa documentazione a quanto pubblicato sul sito web istituzionale www.astaldi.com, sezione "concordato preventivo Astaldi" (nella versione inglese, sezione "composition with creditors").

LA COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO DESTINATO – LE ATTIVITA' E LE PASSIVITA' CONFLUITE

Composizione dell'ATTIVO

Nel Patrimonio Destinato sono confluiti specifici beni, diritti e rapporti giuridici (attivi e passivi) della Società destinati alla valorizzazione e, in particolare:

- (a) i crediti di Astaris verso Gestione Concessioni nonché la quota di partecipazione detenuta dalla stessa Astaris in Gestione Concessioni, pari al 100% del capitale della società (la "**Partecipazione GestCon**"), comprensiva di tutti i crediti e i debiti, anche infragruppo, e delle quote di partecipazione possedute da Gestione Concessioni in società terze (le "**Società Partecipate da GestCon**") e, in particolare:
 - (i) i crediti di Gestione Concessioni nei confronti della società di progetto di diritto turco Ankara Etlik Hastane Saglik Hizmetleri Isletme Yatirim A.Ş. (la "**Società Etlik**") titolare della concessione per la realizzazione e la gestione dell'*Etlik Integrated Health Campus* ad Ankara, Turchia (l'**Ospedale Etlik**) nonché la partecipazione della stessa Gestione Concessioni nella Società Etlik, pari al 46% del capitale (la "**Partecipazione Etlik**");
 - (ii) i crediti di Gestione Concessioni nei confronti della società di progetto di diritto cileno Sociedad Concesionaria Nuevo Pudahuel S.A. (la "**Società NPU**") titolare della concessione per la realizzazione e la gestione dell'aeroporto internazionale Arturo Merino Benítez a Santiago, Cile (l'**Aeroporto di Santiago**) nonché la partecipazione della stessa Gestione Concessioni nella Società NPU, pari al 15% del capitale (la "**Partecipazione NPU**");
 - (iii) i crediti di Gestione Concessioni nei confronti della società di progetto di diritto cileno Sociedad Concesionaria Metropolitana de Salud S.A. (la "**Società Salud**" o "**SCMS**") titolare della concessione per la realizzazione e la gestione dell'ospedale *Felix Bulnes* a Santiago, Cile (l'**Ospedale Felix Bulnes**) nonché la partecipazione della stessa Gestione Concessioni in SCMS, pari al 51% del capitale (la "**Partecipazione Salud**").

Al riguardo la Delibera specifica che sono di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato tutti i diritti e gli obblighi di Astaris derivanti dalla Partecipazione GestCon anche relativi alle Società Partecipate da GestCon. Sono altresì di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato tutti i rapporti attivi e passivi, i diritti, i crediti, gli obblighi e gli oneri facenti capo a Gestione Concessioni e alle Società Partecipate da GestCon nei confronti di qualunque soggetto terzo, pubblico o privato, senza alcuna eccezione e limitazione, nonché tutti gli eventuali obblighi di garanzia, controgaranzia e manleva assunti da Astaris nei confronti di soggetti terzi pubblici o privati in riferimento ad obblighi di Gestione Concessioni e delle Società Partecipate da GestCon;

- (b) la quota di partecipazione detenuta direttamente da Astaris nella società di progetto di diritto turco Otoyol Yatirim ve Isletme A.Ş. (la "**Società GOI**") titolare della concessione per la realizzazione e la gestione dell'autostrada "Gebze–Orhangazi–Izmir" in Turchia (l'**Autostrada Gebze-Izmir**"), pari al 18,14% del capitale (la "**Partecipazione GOI**"). Sono di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato tutti i diritti e gli obblighi derivanti dalla Partecipazione GOI. Sono altresì di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato tutti i rapporti attivi e passivi, i diritti, i crediti, gli oneri e gli obblighi anche di garanzia, controgaranzia e manleva in capo ad Astaris nei confronti della Società GOI ovvero nei confronti di terzi con riferimento ad obblighi della Società GOI ovvero nei confronti di terzi con riferimento ad obblighi inerenti alla Partecipazione GOI;

(c) la quota di partecipazione detenuta direttamente da Astaris nella menzionata Società Etlik, pari al 5% del capitale (la "**Partecipazione di Minoranza Etlik**"). Sono di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato tutti i diritti e gli obblighi derivanti dalla Partecipazione di Minoranza Etlik. Sono altresì di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato tutti i rapporti attivi e passivi, i diritti, i crediti, gli oneri e gli obblighi anche di garanzia, controgaranzia e manleva in capo ad Astaris nei confronti della Società Etlik ovvero nei confronti di terzi in riferimento alla Società Etlik ovvero nei confronti di terzi in riferimento ad obblighi inerenti alla titolarità della Partecipazione di Minoranza Etlik;

(d) tutti i diritti e gli obblighi di Astaris nei confronti di IC İctas İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. ("**ICTAS**"), derivanti dalla cessione alla stessa ICTAS della partecipazione già posseduta da Astaris in Ica İctas Astaldi Ucuncu Bogaz Koprusun ve Kuzey Marmana Otoyolu Yatirim ve Isletme A.Ş. (la "**Società Terzo Ponte**"), società di progetto titolare della concessione per la costruzione e la gestione del cd. Terzo Ponte sul Bosforo, pari al 20% del capitale (la "**Partecipazione Terzo Ponte**").

La cessione della Partecipazione Terzo Ponte a ICTAS è stata definita e regolata nel contesto di una più ampia transazione tra Astaris e ICTAS (la "**Transazione ICTAS**"). In virtù della Delibera, fanno parte del Patrimonio Destinato, da una parte, il corrispettivo dovuto da ICTAS per la cessione *de qua*, pari a USD 315 milioni (il "**Credito Terzo Ponte**") e, dall'altro, l'obbligo di corrispondere a ICTAS, in compensazione, l'importo di USD 100 milioni (la "**Compensazione ICTAS**"), a tacitazione di qualunque ragione di reciproca contestazione e pretesa, nonché di qualunque credito e debito, in relazione allo scioglimento di altri rapporti con ICTAS.

In virtù del Piano Concordatario e della Proposta Concordataria, sono altresì a carico del Patrimonio Destinato, ma a valere esclusivamente sul Credito Terzo Ponte (come *infra* definito) e su alcuni beni siti in Turchia, i debiti di Astaris verso taluni creditori commerciali e finanziari turchi, di cui si dirà più diffusamente *infra*;

(e) i crediti di Astaris nei confronti dell'*Instituto de Ferrocarriles del Estado* (i "**Crediti Venezuelani**"), relativo ai lavori per la realizzazione delle linee ferroviarie Puerto Cabello – La Encrucijada, San Juan De Los Morros– San Fernando de Apure e Chaguaramas–Cabruta (i "**Progetti Venezuelani**") eseguiti in consorzio con Webuild S.p.A. e Ghella S.p.A. (il "**Consorzio**"), di importo nominale complessivo pari a circa euro 433 milioni oltre accessori. Sono di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato l'intero ammontare dei Crediti Venezuelani e relativi accessori, nonché tutte le attività, i costi e gli oneri necessari per il suo realizzo ivi comprese le attività, i costi e gli oneri inerenti alla procedura arbitrale instaurata dalle imprese consorziate presso la Camera di Commercio Internazionale ("**ICC**") di Parigi nei confronti dello stesso *Instituto de Ferrocarriles del Estado* e della Repubblica Bolivariana del Venezuela per esigere i relativi crediti vantati a vario titolo (ivi inclusi i Crediti Venezuelani);

(f) l'immobile ad uso ufficio ubicato in Roma, via Giulio Vincenzo Bona n. 65, già sede legale e direzione generale della Società (l'"**Immobile**"). Sono di esclusiva pertinenza del Patrimonio Destinato tutti i diritti proprietari relativi all'Immobile con i connessi obblighi ed oneri, di qualsivoglia genere e specie, gravanti sul proprietario ed opponibili ai creditori.

In sintesi, quindi, nell'attivo del Patrimonio Destinato sono confluiti tutti i beni, i diritti e i rapporti giuridici attivi riconducibili nella sostanza ai seguenti macro ambiti:

- partecipazioni e crediti per finanziamento soci relativi a società concessionarie, partecipate dal Patrimonio Destinato direttamente, ovvero indirettamente, tramite la sua controllata Gestione Concessioni;
- altre componenti dell'attivo, quali crediti e titolarità trasferite interamente al Patrimonio Destinato da parte di Astaris.

TABELLA 1: PROGETTI CONFLUITI NEL PADE ⁶

Società conces- sionarie	Paese	Settore	Quota Astaris	Quota Gestione Con- cessioni
Ospedale Etlik	TURCHIA	Infrastruttura sa- nitaria	5%	46%
Autostrada Gebze-Orhan- gazi-Izmir	TURCHIA	Infrastruttura trasporto	18,14%	-
Ospedale Bulnes	Felix CILE	Infrastruttura sa- nitaria	-	51%
Aeroporto tiago	San- CILE	Infrastruttura trasporto	-	15%

TABELLA 2: ALTRI COMPONENTI CONFLUITI NELL'ATTIVO DEL PADE

Altre componenti confluite nel PADE	Paese	Origine
Diritti e obblighi derivanti dalla cessione della partecipazione nella Società Terzo Ponte	Turchia	Transazione ICTAS
Crediti Venezuelani	Venezuela	Crediti per lavori infra- strutturali
Immobile di Via G.V. Bona (uso ufficio)	Italia	Proprietà immobile

Composizione del PASSIVO

Nel passivo del Patrimonio Destinato sono confluiti:

- (a) i debiti verso taluni soggetti di nazionalità turca (il “**Debito Turchia**”), da pagarsi, in virtù della Proposta Concordataria e del Regolamento SFP, per cassa, in via antergata rispetto alla remunerazione degli SFP, a valere sul Credito Terzo Ponte e sui soli proventi rivenienti dalla vendita degli altri attivi del Patrimonio Destinato ubicati in Turchia.

In particolare, il Debito Turchia è articolato come segue:

- una porzione è relativa alla Compensazione ICTAS ossia al debito verso ICTAS definito nell’ambito della Transazione ICTAS da soddisfarsi mediante compensazione con il Credito Terzo Ponte;

⁶ La quota relativa all’ospedale Felix Bulness è detenuta da Gestione Concessioni S.r.l. per il tramite di Astaldi Concessioni Agenzia de Chile.

- una porzione è relativa a debiti verso le seguenti banche turche: Isbank, Vakiflar, Ziraat, Ziraat Katilim, Akbank (le “**Banche Turche**”);
- una porzione è relativa al debito nei confronti di altri fornitori di nazionalità turca (unitamente alle Banche Turche, i “**Creditori Turchia**”).

Con particolare riferimento al debito nei confronti delle Banche Turche, si precisa che Astaris ha concluso con ciascuna banca:

- (i) altrettanti *standstill agreement* (sottoscritti tra il 16 settembre 2019 ed il 19 settembre 2019) in ragione dei quali ciascuna banca si è impegnata a non esigere il proprio credito verso Astaris (ora verso il PADE) durante il “periodo di sospensione”, la cui durata è prevista sino al verificarsi del primo evento tra (i) la scadenza del periodo di 18 (diciotto) mesi dalla sottoscrizione di ciascun *standstill agreement* (la seconda metà del mese di marzo 2021, successivamente prorogata sino al 27 marzo 2023 come si dirà *infra*); ovvero (ii) la conclusione della vendita della Società Terzo Ponte al Consorzio Cinese (come *infra* definito);
- (ii) anche con la partecipazione di ICTAS, altrettanti protocolli aventi ad oggetto le modalità di pagamento, in virtù dei quali ICTAS si è impegnata a pagare la parte di corrispettivo dovuto ad Astaris pari al debito di quest’ultima nei confronti di ciascuna banca, corrispondendo il relativo importo direttamente sul conto corrente della Società acceso presso ciascuna banca;

Come si dirà nel prosieguo, il debito nei confronti delle Banche Turche è stato integralmente saldato anticipatamente rispetto alle previsioni del PEF.

- (b) il debito verso Sace S.p.A. (il “**Debito Sace**”), di cui all’accordo transattivo concluso tra Astaris e Sace S.p.A. in data 5 febbraio 2020 e successivamente autorizzato dal Tribunale di Roma il 19 marzo 2020 (la “**Transazione SACE**”) e da pagarsi secondo le regole previste dal Regolamento SFP;
- (c) il debito verso Astaris per le risorse finanziarie che Astaris stessa si è impegnata a destinare al Patrimonio Destinato al fine di dotare quest’ultimo delle risorse necessarie per far fronte agli investimenti necessari (*equity injection*) al completamento delle opere alla data ancora in costruzione (Aeroporto Santiago ed Ospedale Etlik) (il “**Finanziamento Investimenti**”) e della dotazione iniziale di liquidità (il “**Finanziamento di cassa iniziale**”). Tali finanziamenti sono da considerarsi quali Anticipi di Liquidazione così come definiti dal Regolamento SFP.

FIGURA 2: RAPPRESENTAZIONE SINTETICA DEL PASSIVO PATRIMONIO DESTINATO E DELLA RISERVA SFP



Costituiscono il Patrimonio Destinato anche tutti i beni, i diritti e i rapporti giuridici (attivi e passivi) che verranno ad esistenza e sorgeranno a qualsiasi titolo nel corso e per effetto della gestione dello stesso Patrimonio Destinato. Di contro, sono espressamente esclusi dal Patrimonio Destinato tutti i rapporti giuridici, i diritti, i crediti, gli oneri e gli obblighi anche di garanzia, controgaranzia e manleva di Astaris relativi alla sola esecuzione dei lavori affidati dalla Società Etlik, dalla Società NPU, dalla Società Salud, dalla Società GOI e dalla Società Terzo Ponte, direttamente ad Astaris ovvero a *joint venture*, consorzi o società in qualunque forma giuridica costituiti con la partecipazione di Astaris.

Si rimanda alla Nota Integrativa per maggiori dettagli circa le garanzie trasferite al Patrimonio Destinato.

Gli Strumenti Finanziari Partecipativi e il Debito Chirografo

Come anticipato, l'affare a cui il PADE è destinato consiste nella liquidazione di tutti i beni, diritti e rapporti giuridici attivi e passivi ricompresi nel PADE e destinazione dei relativi proventi netti unicamente al soddisfacimento dei diritti patrimoniali spettanti ai Titolari di SFP, in base a quanto previsto dalla Proposta Concordataria e dal Regolamento degli SFP.

A tal proposito, sono Creditori Chirografari, i cui crediti concorrono a determinare il Debito Chirografo:

- (i) i Creditori Chirografari risultanti dal passivo concordatario del Piano Concordatario come modificato e/o integrato dalla Relazione 172 (i "**Creditori Chirografari Riconosciuti**");
- (ii) i creditori chirografari non inclusi nel passivo concordatario del Piano Concordatario e riconosciuti come tali successivamente alla Prima Emissione (come *infra* definita) in via giudiziale o extragiudiziale (i "**Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente**").

Sono Creditori Riconosciuti Successivamente: (i) i cd. Creditori Chirografari Potenziali e cioè a dire i creditori chirografari non inclusi nel passivo concordatario nonché i creditori chirografari inclusi nel passivo concordatario per l'eventuale credito chirografario riconosciuto successivamente a presidio dei quali sono stati appostati i fondi previsti nel Piano Concordatario e nella Proposta Concordataria; e (ii) i cd. Creditori Chirografari Non Previsti e cioè a dire i creditori chirografari non inclusi nel passivo concordatario nonché i creditori chirografari inclusi nel passivo concordatario per l'eventuale ulteriore credito chirografo riconosciuto successivamente i cui crediti eccedono i fondi previsti nel Piano Concordatario e nella Proposta Concordataria.

Pertanto, si precisa sin d'ora, che il valore dei crediti di spettanza dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente indicati nel PEF alla data della Delibera – a presidio dei quali sono stati previsti fondi e/o conti d'ordine, di cui si dirà nel prosieguo – potrebbe subire modifiche a seguito dell'eventuale riconoscimento, giudiziale o extragiudiziale, di ulteriori creditori chirografari da soddisfarsi parimenti con l'attribuzione di SFP.

Il Debito Chirografo da soddisfare con i Proventi Netti di Liquidazione è quindi costituito da:

- il debito nei confronti dei Creditori Chirografari Riconosciuti, per l'importo complessivo indicato nel passivo concordatario del Piano Concordatario;
- dai fondi (inclusivi dei conti d'ordine) previsti nel Piano Concordatario e nella Proposta Concordataria, come modificati e/o integrati dalla Relazione 172, a presidio di potenziali ulteriori debiti nei confronti dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente.

Occorre, poi, ricordare che il Regolamento SFP disciplina le cd. Sopravvenienze Passive definite come *"ogni ammontare, ulteriore rispetto ai debiti e fondi rischi attualmente previsti nel Piano di Concordato che la Società sia tenuta a corrispondere a qualsivoglia terzo – ivi inclusi i creditori della società (ad eccezione dei Creditori Chirografari), le controllate della Società e le sue controparti contrattuali – in relazione ad ogni debito, obbligo, onere, responsabilità o passività per titolo, ragione o causa anteriori al termine del Periodo Interinale. L'eventuale importo relativo ai Crediti Contestati che dovesse essere corrisposto dalla Società a seguito di (a) un accordo transattivo autorizzato nel contesto della procedura di concordato Astaldi che ne riconosca, anche solo parzialmente, la natura di credito privilegiato e/o prededucibili, ovvero (b) di una sentenza anche provvisoriamente"*

esecutiva che ne accerti, anche solo parzialmente, la natura di crediti privilegiati e/o prededucibili costituirà una Sopravvenienza Passiva ai sensi del presente Regolamento SFP, e sarà rimborsato secondo l'ordine di distribuzione dei Proventi Netti di Liquidazione. Le Sopravvenienze Passive includono non solo gli eventuali maggiori debiti, costi e/o oneri prededucibili eventualmente sostenuti dalla Società rispetto al Piano di Concordato ma anche ogni maggior costo sostenuto dalla Società a seguito dell'accertamento del rango privilegiato o prededucibile di crediti nei confronti della Società che nel Piano di Concordato sono considerati chirografari" (le "Sopravvenienze Passive").

Come già anticipato, la Delibera prevede l'assegnazione a ciascun Creditore Chirografario di n. 1 SFP, privo di valore nominale, per ogni euro di Credito Chirografo riconosciuto con esclusione di conguagli in denaro e di SFP frazionari (con conseguente annullamento dei resti) nonché di diritto alla restituzione e/o al rimborso.

In attuazione della Proposta Concordataria e della Delibera, in data 5 e 6 novembre 2020 (la "**Prima Emissione**") Astaris ha emesso n. 1 SFP per ogni euro di credito vantato da ciascun Creditore Chirografario, cancellando gli importi frazionari ed arrotondando all'unità inferiore. Il numero complessivo di SFP emessi in data 5 e 6 novembre 2020 ammontava a 3.199.975.846⁷ a fronte di un debito pari ad euro 3.199.980.385,53.

Le successive emissioni di SFP, come già illustrato sopra, sono state e saranno deliberate dal Consiglio di Amministrazione di Astaris, successivamente all'eventuale riconoscimento, in via giudiziale o extragiudiziale, di Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente, per consentirne l'assegnazione in favore di questi ultimi.

Il Procuratore, nel rispetto di quanto stabilito dal Regolamento ha istituito il registro dei Titolari di SFP (il "**Registro**"), il quale viene aggiornato dal medesimo Procuratore, sulla base delle evidenze risultanti dalle apposite scritturazioni contabili in conformità alla normativa applicabile.

Per i Creditori Chirografari Riconosciuti che non hanno fornito i dati necessari per il trasferimento dei titoli, gli SFP loro spettanti sono stati accreditati su un conto titoli di deposito (il "**Conto Deposito Terzi**"), aperto a nome della stessa Astaris ma per conto terzi, nell'interesse dei suddetti Creditori Chirografari Riconosciuti.

La situazione risultante alla data della Prima Emissione era la seguente:

⁷ I debiti chirografari accertati dai Commissari Giudiziali ammontavano a euro 3.602.878.450,24, importo che includeva il fondo rischi generico per i crediti chirografari di euro 409.023.134,65 (cfr. verbale adunanza creditori). L'elenco definitivo dei creditori accertati è stato messo a disposizione sul sito Astaldi al momento dell'emissione degli SFP (cfr. sito ASTALDI "elenco creditori chirografari").

TABELLA 3: TOTALE DEBITO CHIROGRAFARIO AL 5 NOVEMBRE 2020⁸

Composizione del Debito alla data di emissione degli SFP	Importi in euro
Bond US	766.936.475,41
Bond UK	140.131.250,00
Creditori con conto titoli	1.881.944.971,87
Conto Deposito Terzi	410.967.688,25
Totale per SFP emessi	3.199.980.385,53
Fondo rischi – SFP da emettere	237.301.658,97
Conti d'ordine	175.273.729,32
Totale fondi rischi chirografi e conti d'ordine	412.575.388,29
Totale debito chirografario	3.612.555.773,82

SFP emessi

Sulla base delle ultime informazioni che il Patrimonio Destinato ha ricevuto da Astaris, al cui Consiglio di amministrazione è riservata l'emissione degli SFP, il numero complessivo di SFP in circolazione al 31 dicembre 2025 è pari a 3.263.135.042 e corrisponde ad un debito chirografo di circa 3.263.139.534 euro.

8. Nell'ottica di riconciliare il differenziale tra il complessivo indebitamento chirografario accertato da parte dei Commissari Giudiziali in sede di Relazione 172 e l'importo rilevato alla data del 5 novembre 2020, si precisa quanto segue:

- i debiti chirografari accertati dai Commissari Giudiziali nell'ambito della Relazione 172 ammontavano a euro 3.569.288.392,42, importo che includeva il fondo rischi generico per i crediti chirografari di euro 467.770.507,00;
- a seguito della chiusura delle operazioni voto, in data 12 giugno 2020 i Commissari Giudiziali hanno redatto il parere motivato ai sensi dell'art. 180 L.F. (la "Relazione 180") nell'ambito della quale hanno accertato un complessivo debito chirografario per euro 3.602.878.450,24, importo che includeva il fondo rischi generico per i crediti chirografi di euro 409.023.134,65;
- il debito chirografario alla data della Prima Emissione tiene conto degli accertamenti effettuati dalla Società tra la data della Relazione 180 e il 5 novembre 2020. A tale ultima data i debiti chirografari risultavano pari a euro 3.612.555.773,82, importo che include il fondo rischi chirografi per un importo pari a euro 412.575.388,29. L'elenco definitivo dei creditori accertati è stato pubblicato sul sito Astaldi al momento dell'emissione degli SFP (cfr. "elenco creditori chirografari" consultabile sul sito www.astaldi.com, sezione "concordato preventivo Astaldi").

La tabella che segue riporta la composizione del complessivo debito chirografario accertato dai Commissari Giudiziali nell'ambito della Relazione 172 e della Relazione 180 nonché il debito chirografario preso a riferimento ai fini dell'emissione degli SFP così come rilevato in data 5 novembre 2020.

Tabella 4: Totale debito chirografario al 5 novembre 2020 vs Relazione 180 e 172

Composizione del Debito	5 novembre 2020	Relazione 180	Relazione 172
Debiti chirografari accertati	3.199.980.385,53	3.193.855.315,59	3.101.517.885,42
Fondi Rischi Chirografi	412.575.388,29	409.023.134,65	467.770.507,00
Totale	3.612.555.773,82	3.602.878.450,24	3.569.288.392,42

Il fondo rischi chirografi, i conti d'ordine e i contenziosi

Come anticipato, il Patrimonio Destinato comprende, oltre ai debiti chirografari accertati, i fondi a presidio di potenziali ulteriori crediti chirografi di spettanza dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente (i "**Fondi Rischi Chirografari**") classificati in due categorie e, in particolare:

- il cd. "Fondo rischi-SFP da emettere" pari ad euro 234,1 milioni, avente ad oggetto i debiti (probabili) nei confronti dei Creditori Chirografari Potenziali, di cui si è detto sopra (il "**Fondo Rischi-SFP da emettere**"). Qualora i crediti di tali Creditori Chirografari Potenziali dovessero essere riconosciuti (in via giudiziale o extragiudiziale), i relativi titolari avrebbero diritto a ricevere SFP nel medesimo rapporto previsto per tutti i Creditori Chirografari Riconosciuti;
- i cd. "Conti d'ordine" pari ad euro 70,8 milioni aventi ad oggetto i debiti (eventuali) il cui rischio di riconoscimento è stato ritenuto solo possibile e/o remoto e che, per tale ragione, non ha trovato iscrizione contabile nel "Fondo rischi-SFP da emettere" (i "**Conti d'ordine**"). Quest'ultimo potrebbe, quindi, variare nel caso di diversa valutazione del predetto rischio di riconoscimento.

Dall'analisi dei documenti depositati in sede di concordato, si evince che il "Fondo Rischi-SFP da emettere" e i "Conti d'ordine" comprendono molteplici fattispecie di rischi, tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo:

- i rischi connessi alla risoluzione contrattuale di commesse non completate da parte della continuità e, conseguentemente, al potenziale debito di regresso di Astaris nei confronti del garante che sia stato (o sarà) escusso ed abbia integralmente pagato (o pagherà) al soggetto garantito l'importo della garanzia rilasciata (cd. "*exit cost*");
- il rischio di escussioni di garanzie concesse da Astaris in favore di società del Gruppo ritenute "non solvibili" e/o a fronte di responsabilità solidale nei confronti di consorzi, società consortili e *joint operation*;
- il rischio di soccombenza nel contenzioso relativo ad una società in precedenza controllata da Astaris;
- oneri finanziari maturati sul debito bancario fino alla data di presentazione del concordato;

Come anticipato, l'eventuale riconoscimento (giudiziale o extragiudiziale) di ulteriori Creditori Chirografari potrebbe modificare l'elenco dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente indicati nel PEF alla data della Delibera (*i.e.* il corrispondente debito del PADE) e, conseguentemente, l'ammontare del Fondo Rischi-SFP da emettere e dei Conti d'ordine a presidio di detti creditori.

Analogamente, con specifico riferimento alle controversie giudiziali, l'ammontare del debito nei confronti dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente e dei relativi presidi potrebbe subire modifiche in considerazione della diversa qualificazione del rischio di soccombenza da cui potrebbe derivare (i) il trasferimento di un rischio già previsto nei Conti d'ordine all'interno del Fondo rischi-SFP da emettere, e viceversa, ovvero (ii) l'aggiunta (o eliminazione) di un rischio da ciascun fondo.

Al riguardo, occorre rilevare che, nell'ambito dell'Accordo di Scissione, la gestione dei contenziosi (pendenti o futuri) in cui sono parte Astaris e/o Webuild è stata disciplinata nell'ambito dei rapporti tra tali ultime società prevedendosi un intervento (*i.e.* il previo consenso) del Procuratore nella sola ipotesi di definizione transattiva di una pretesa avversaria che possa dare luogo ad una Sopravvenienza Passiva.

Sempre con riferimento all'ipotesi in cui la controversia possa dare luogo ad una Sopravvenienza Passiva, il medesimo Accordo di Scissione prevede altresì che il Procuratore ne sia debitamente informato.

Alla data odierna, Astaris ha fornito un aggiornamento dell'elenco dei contenziosi passivi e attivi (nell'ambito dei quali sono state svolte domande riconvenzionali nei confronti della Società) aventi ad oggetto diritti sorti anteriormente al Concordato e che, come tali, potrebbero comportare l'emissione di ulteriori SFP.

Con riferimento a detti contenziosi ed al relativo rischio di soccombenza, il Procuratore ha provveduto ad aggiornare il numero di SFP emessi ed il valore dei fondi rischi e conti d'ordine per tener conto dei contenziosi che si sono nel frattempo definiti in maniera favorevole o sfavorevole per Astaris.

Va però segnalato che nel mese di febbraio 2025, il Procuratore è stato informato circa l'emissione di un lodo da parte del Tribunale arbitrale presso la ICC all'esito di un giudizio in cui il PADE era estraneo, ma che potrebbe avere riflessi anche per quest'ultimo.

Nello specifico tale pronuncia, infatti, ha confermato la natura chirografaria del debito avente causa anteriore al concordato (benché accertato successivamente) sulla base della legislazione e della giurisprudenza nazionale italiana, e ciò anche con riferimento al debito estero oggetto di causa.

Il PADE verificherà i riflessi che tale sentenza apporterà sul numero di SFP emessi precisando che alla data della presente Relazione non sono stati emessi SFP per il lodo di cui sopra.

La situazione dei fondi rischi chirografi e dei conti d'ordine al 31 dicembre 2025 è la seguente:

TABELLA 4: TOTALE FONDI RISCHI CHIROGRAFI E CONTI D'ORDINE ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2025 CON CONFRONTO AL 31 DICEMBRE 2024

Composizione del DEBITO (fondi rischi chirografari e conti d'ordine) – Importi in euro	31-dic-25	31-dic-24
Fondo Rischi Chirografi- SFP da emettere	234.084.667	210.686.667
Conti d'ordine	70.799.413	156.697.413
Totale Fondi rischi chirografi e conti d'ordine	304.884.081	367.384.080

La variazione di periodo tiene conto della definizione positiva di alcuni contenziosi e di ulteriori importi accantonati per tener conto di alcuni rischi originariamente non previsti ovvero previsti per un importo inferiore a quello effettivo.

Il totale del Debito Chirografo

Sulla base di quanto sopra esposto, risulta il seguente Debito Chirografo:

TABELLA 5: TOTALE DEBITO CHIROGRAFARIO ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2025

Debito complessivo per SFP emessi	3.263.139.534
Fondo rischi - SFP da emettere	234.084.667
Conti d'ordine	70.799.413
Fondi rischi chirografi e conti d'ordine	304.884.081
TOTALE DEBITO CHIROGRAFARIO	3.568.023.615

Il decremento del totale debito chirografo rispetto alla situazione del 5 novembre 2020, pari ad euro 45 milioni, è dovuta sia all'esito positivo di alcuni contenziosi sia al manifestarsi di taluni rischi originariamente non previsti ovvero previsti per un importo inferiore a quello effettivo.

Si ricorda che l'esdebitazione (del complessivo indebitamento nei confronti dei Creditori Chirografari Riconosciuti e dei Creditori Chirografari Potenziali) ha comportato nel 2020 un incremento della Riserva SFP.

Ed infatti, tale riserva rappresenta il valore contabile del Patrimonio Destinato di spettanza dei Creditori Chirografari Riconosciuti, e dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente risultante dalla differenza tra le attività e le passività del Patrimonio Destinato.

La Riserva SFP è indisponibile e non può essere accorpata con altre voci di patrimonio netto, né può essere utilizzata, con conseguente riduzione del suo ammontare, al fine di coprire perdite.

Come si dirà nel prosieguo, il Rendiconto consolidato del PADE al 31 dicembre 2025, mostra un valore della riserva in parola pari a euro 515,3 milioni circa.

I diritti patrimoniali e amministrativi dei Titolari di SFP

Gli SFP attribuiscono ai relativi titolari i diritti patrimoniali e amministrativi specificamente individuati nel Regolamento SFP e, in particolare:

- (a) i diritti patrimoniali indicati all'art. 5 del Regolamento SFP ossia, in particolare, il diritto di percepire i Proventi Netti di Liquidazione (come definiti nel Regolamento SFP) in occasione di ciascuna Distribuzione (come definita nel Regolamento SFP). Come specificato nella Delibera, i Titolari di SFP non avranno diritto di percepire alcun importo a titolo di restituzione di quanto confluito nella Riserva SFP (come definita nel Regolamento SFP);
- (b) i diritti amministrativi indicati all'art. 6 del Regolamento SFP – indipendentemente dall'ammontare di SFP posseduti – ossia:
 - (i) il diritto di partecipare ed esprimere il proprio voto nell'assemblea speciale dei Titolari di SFP ai sensi dell'art. 2447-*octies* del Codice Civile (**l'Assemblea Speciale dei Titolari di SFP**);
 - (ii) il diritto di ricevere, attraverso il Rappresentante Comune SFP (come definito nel Regolamento SFP), ove nominato:

- le relazioni illustrative in ordine allo stato e alle prospettive di attuazione del piano di liquidazione del Patrimonio Destinato;
- i rendiconti del Patrimonio Destinato e il rendiconto finale del Patrimonio Destinato;
- i prospetti di distribuzione dei Proventi Netti di Liquidazione.

Come previsto nel Regolamento SFP e nella Proposta Concordataria, gli SFP sono stati immessi nel sistema di gestione accentrata Monte Titoli S.p.A., in regime di dematerializzazione, ai sensi dell'art. 83-*bis* e seguenti del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, come successivamente modificato e integrato, nonché delle relative norme di attuazione e sono gestiti per il tramite degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli S.p.A. (gli "**In-termediari Autorizzati**").

Gli SFP non sono convertibili e possono essere trasferiti soltanto in conformità alle disposizioni del Regolamento SFP, secondo quanto previsto dalla normativa applicabile, tramite Intermediari Autorizzati.

Il Procuratore, nel rispetto di quanto stabilito dal Regolamento, ha istituito il registro dei Titolari degli SFP, da aggiornarsi in conformità alla normativa applicabile.

Ai sensi dell'art. 8.1. del Regolamento SFP, gli SFP hanno una durata fino alla integrale ripartizione del residuo di liquidazione del Patrimonio Destinato.

Al riguardo si ricorda che con la Proposta Concordataria, Astaldi, su richiesta del Tribunale, ha stimato il seguente periodo di adempimento del Concordato: un anno di periodo interinale dalla data di presentazione di tale proposta e tre anni e mezzo (i.e. quattro esercizi) dalla data di omologa (all'epoca stimata entro il 30 giugno 2020 e nei fatti intervenuta il 17 luglio 2020) per la liquidazione dei beni del Patrimonio Destinato, e così per complessivi quattro anni e mezzo circa a decorrere dal mese di giugno 2019. Come precisato nella medesima Proposta Concordataria, tuttavia, le distribuzioni ai Titolari di SFP potranno avvenire anche in un arco temporale più lungo rispetto a quello previsto.

Ed infatti, tra le altre cose, la durata del Patrimonio Destinato sarà necessariamente legata al concreto manifestarsi dei Titolari di SFP e cioè a dire alla ricezione della comunicazione, da parte dei Creditori Chirografari che non lo abbiano già comunicato, del proprio conto deposito titoli al fine di accreditarvi i relativi SFP e della successiva distribuzione dei Proventi Netti di Liquidazione ad essi spettanti.

Ed invero, il Regolamento SFP prevede dei meccanismi di accantonamento⁹ dei proventi non solo per fare fronte ai già menzionati eventuali rischi che dovessero manifestarsi in passività effettive (i.e. per assicurare ai Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente di concorrere alle distribuzioni), ma anche al fine di consentire ai Titolari SFP che comunichino i dati necessari all'assegnazione dei relativi SFP successivamente ad eventuali distribuzioni di concorrere alle distribuzioni di quanto ad essi dovuto.

Al riguardo, si rileva che diversi creditori hanno aggiornato, tramite i canali messi a disposizione da Astaris, la loro posizione (i.e. comunicazione di un conto deposito titoli) con conseguente trasferimento degli SFP di loro spettanza dal Conto Deposito Terzi intestato ad Astaris al conto deposito comunicato. Si prevede che il numero di SFP inclusi nel conto terzi possa gradualmente diminuire nel corso dei prossimi esercizi.

⁹ Si precisa che il Regolamento SFP prevede un accantonamento per sopravvenienze passive privilegiate e chirografarie da effettuarsi per cassa a ogni data di distribuzione parziale derivante dai flussi rivenienti dalla vendita degli asset del Patrimonio Destinato. In particolare, è previsto un accantonamento nella misura del 5% dei flussi di cassa disponibili ante distribuzione, se positivi.

Si ricorda che, a seguito della mancata costituzione dell'Assemblea speciale dei Titolari di SFP, su ricorso ai sensi del combinato disposto degli artt. 2417 e 2447-octies C.C., il Tribunale di Roma, con decreto del 13 febbraio 2024, R.G. 1383/2024, ha nominato il Rappresentante Comune dei Titolari di SFP per il triennio 2024-2026, riconfermando nella carica l'avv. Andrea Abatecola e determinando il relativo compenso per ciascun esercizio in euro 24.000, nel rispetto del limite stabilito dall'art. 7.1 (a) del Regolamento degli SFP.

Altri rapporti con Astaris S.p.A.

L'art. 7 del Mandato disciplina la procedura per gli eventuali conflitti di interesse tra Astaris ovvero le società del relativo gruppo (che non siano confluite nel Patrimonio Destinato), da una parte, e il Patrimonio Destinato nell'ambito della relativa attività di gestione e liquidazione, dall'altra parte (le "**Situazioni di Conflitto**"¹⁰), stabilendo il previo tentativo di risoluzione bonaria secondo le modalità stabilite dal medesimo art. 7 del Mandato e, in caso di esito negativo, il ricorso all'arbitrato irrituale.

Tale procedura di definizione delle Situazioni di Conflitto non si applica alle controversie che potranno eventualmente sorgere tra mandante e mandatario in relazione al Mandato, alle quali si applica quanto previsto dall'art. 13, che prevede la competenza esclusiva del Foro di Roma.

In virtù dell'Accordo di Scissione tra Astaris e Webuild, sottoscritto altresì dal Procuratore, l'applicazione dell'arbitrato irrituale previsto dal citato art. 7 Mandato è stata estesa all'ipotesi in cui vi sia disaccordo tra il Patrimonio Destinato e Webuild sulle condizioni della eventuale transazione avente ad oggetto una Pretesa di Terzi (come definite nell'Accordo di Scissione) che possa dare luogo ad una Sopravvenienza Passiva e, in relazione alla quale, è richiesto il previo consenso del Procuratore.

Una prima Situazione di Conflitto si è verificata in relazione a talune pretese avanzate da parte della Banca Popolare di Sondrio ("**BPS**")¹¹ nei confronti di Astaris e da parte di quest'ultima nei confronti del Patrimonio Destinato.

All'esito della procedura, con lodo del 21 dicembre 2021, il Tribunale Arbitrale ha disposto:

- (i) *"che gli oneri economici derivanti dalla transazione che sarà conclusa tra Astaldi e BPS siano ripartiti nelle misure di seguito indicate: euro 8.281.685,33 in capo ad Astaldi; euro 4.140.842,67 in capo al Patrimonio Destinato"*;
- (ii) che le spese per il funzionamento dell'Organo Arbitrale, ivi compresi gli oneri dovuti alla Camera Arbitrale per euro 24.000,00 oltre IVA e l'onorario dell'arbitro unico per euro 50.000,00 oltre IVA e CAP nonché euro 32 per marche da bollo ed euro 624 per marche da bollo sul verbale, fossero poste definitivamente a carico di entrambe le parti nella misura del 50% ciascuna;

L'importo dovuto dal Patrimonio Destinato è stato anticipato finanziariamente da Webuild nel corso del 2023 conformemente agli accordi stipulati con BPS. Tale debito nei confronti di Webuild S.p.A. è stato classificato, pertanto, tra le passività finanziarie e, alla data del presente Rendiconto, risulta essere già stato rimborsato.

¹⁰ In virtù dell'art. 7.2 del Mandato, "costituisce una "Situazione di Conflitto" qualsiasi situazione di fatto (anche di natura omissiva) o di diritto in cui vi sia una diversità di posizione o comunque un contrasto tra Astaldi e/o il Gruppo, da un lato, e il Patrimonio nel corso della gestione del Mandatario, avente o meno rilevanza economica, inclusi i contrasti afferenti alla allocazione di passività tra Astaldi e il Patrimonio".

¹¹ Per maggiori informazioni si rimanda al Rendiconto al 31.12.2021

Nel corso dell'esercizio 2023, si è verificato un ulteriore conflitto tra Astaris e il Patrimonio Destinato che, allo stato, non ha generato l'avvio della procedura prevista dal Mandato per le Situazioni di Conflitto essendo ancora in corso interlocuzioni tra le parti. In particolare, il Patrimonio Destinato ha chiesto ad Astaris di farsi carico del debito IRES e IRAP maturato nel corso del 2022, posto che il Piano Concordatario non prevede, sotto un profilo numerico, alcun onere di imposta a carico del Patrimonio Destinato. A fronte del diniego da parte di Astaris, il Procuratore ha, innanzitutto, provveduto a versare quanto dovuto, onde evitare morosità con l'Agenza delle Entrate, chiedendone il rimborso ad Astaris. A fronte dell'ulteriore diniego di Astaris, sono state avviate delle interlocuzioni informali tra le parti, attualmente in corso. Nel caso in cui non si dovesse addivenire ad una soluzione della questione, sarebbe necessario avviare la procedura prevista dal Mandato per la risoluzione delle Situazioni di Conflitto propedeutica all'eventuale instaurazione di un arbitrato. Tenuto conto della natura del Patrimonio Destinato, in ogni caso, in via prudenziale, sono state stimate le imposte dirette maturate a partire dal 31 dicembre 2023 ed accantonate in apposito fondo rischi ed oneri corrente (o, alternativamente, a riduzione degli altri crediti vantati verso Astaris).

ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Il rendiconto annuale separato del Patrimonio Destinato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 mostra, complessivamente, a livello di conto economico, Ricavi pari a 0,5 milioni circa, un Margine Operativo Lordo pari ad euro -3,0 milioni circa e un Risultato Netto in perdita per euro 16,8 milioni circa.


A livello consolidato il rendiconto annuale del Patrimonio Destinato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 mostra, complessivamente, a livello di conto economico, Ricavi pari a euro 1,1 milioni circa, un Margine Operativo Lordo negativo per euro 3,8 milioni circa e un Risultato Netto in perdita per euro 83,5 milioni circa. Tale risultato è stato tuttavia parzialmente compensato dagli utili di conto economico complessivo pari ad euro 74,5 milioni circa.

Di seguito si riassume la situazione relativa a ciascun *asset* ricompreso all'interno del perimetro del Patrimonio Destinato. Si precisa che si farà riferimento, agli *asset* detenuti dal Patrimonio Destinato sia direttamente che indirettamente per il tramite della relativa partecipazione in Gestione Concessioni.

Focus sulle CONCESSIONI

OSPEDALE ETLIK

Ankara Etlik Hastane Saglik Hizmetleri Isletme Yatirim A.S. Ankara Etlik Hospital Management and Investment Inc. (la "Società Etlik")

Paese	 TURCHIA
Settore	Infrastruttura Sanitaria
Fase	Gestione
Quote GESTCON	46%
Quote PADE	5%
INTERESSENZE CEDUTE	

Nel Patrimonio Destinato sono confluiti i crediti vantati da Astaris e da Gestione Concessioni nei confronti della Società Etlik (come definita in precedenza) a titolo di finanziamento soci nonché le partecipazioni delle stesse Astaris e Gestione Concessioni nella Società Etlik pari, rispettivamente, al 5% e al 46%.

La Società Etlik è la società di progetto (le società di progetto, in generale, anche, “**SPV**”) titolare del contratto di concessione per la progettazione, la costruzione e la gestione dell’Ospedale Etlik, sottoscritto con il Ministero della Salute turco nella qualità di concedente.

L’iniziativa prevede la realizzazione di una struttura sanitaria che sarà tra le più grandi dell’Europa continentale e renderà disponibili circa 4.000 posti letto, su una superficie totale di 1.145.129 metri quadrati.

Nella fase di gestione (anche *operation and maintenance* o “**O&M**”), i servizi ospedalieri oggetto del contratto riguardano quelli non sanitari (pulizie, ristorazione interna, raccolta rifiuti, lavanderia, disinfestazioni, sicurezza, assistenza pazienti, *help desk*, manutenzione gestione e conduzione di opere civili ed impiantistiche, gestione infrastruttura informatica a servizio dell’erogazione di servizi presso il campus e gestione delle aree a verde), oltre che i servizi clinici (laboratori, *imaging*, sterilizzazione, riabilitazione) ed i servizi commerciali (caffetterie, aree commerciali, servizi pubblici, parcheggi).

La durata della concessione, originariamente prevista era di 27,5 anni, di cui 3,5 anni per le attività di progettazione e costruzione e i restanti 24 anni per la gestione. Nel corso della costruzione, la società appaltatrice dei lavori di costruzione (le società di costruzione, in generale, anche “**EPC Contractor**” o “**JVC**”) ha maturato taluni ritardi – derivanti, tra le altre cose, anche dalle varianti richieste dallo stesso concedente – e che a loro volta hanno reso necessarie delle trattative con le banche in virtù dei contratti di finanziamento. Alla luce di ciò, nel corso dell’anno 2020, la SPV ed il concedente hanno negoziato una serie di atti aggiuntivi al contratto di concessione al fine di gestire i richiamati ritardi e di recepire gli effetti della nuova legge sulle concessioni del 2020, diretta a gestire gli impatti negativi generati dalle oscillazioni della Lira Turca verificatisi già a partire dal 2019.

In particolare, nel mese di luglio 2020, la SPV ed il concedente hanno sottoscritto un protocollo di emendamento al contratto di concessione, concordando, *inter alia*, l’estensione del periodo di costruzione di ulteriori 2,5 anni (fine costruzione prevista per il 31 dicembre 2021) con una prima conseguente riduzione del periodo di gestione.

Successivamente, in data 9 giugno 2022, è stato sottoscritto con il Ministero un nuovo accordo riconciliativo che fissava il nuovo termine per il completamento delle attività di costruzione al 29 luglio 2022.

La costruzione è terminata il 23 settembre 2022, data di emissione del certificato di completamento provvisorio (*Actual Completion Certificate*) all’esito del processo di *commissioning* per l’accettazione dell’opera da parte del concedente.

Per effetto del ritardo accumulato dalla JVC, si è proceduto - ai sensi del contratto di concessione e del protocollo sopra descritto - alla rideterminazione della durata della concessione, ad oggi fissata sino al 1° dicembre 2039. Il 28 settembre 2022, si è svolta la cerimonia di apertura alla presenza delle Autorità Locali e del Presidente della Repubblica Turca.

Attualmente il progetto è in fase di gestione e, in parallelo, è in corso l’esecuzione, da parte sia della JVC che della società di gestione (le società di gestione in generale, anche “**O&M Contractor**”), di una serie di attività eterogenee previste nella cd. *punch list* stilata dal concedente.

Da un punto di vista macroeconomico, nel Paese Turchia permangono le incertezze già riscontrate in passato, legate alle politiche economiche e ai rapporti con la comunità internazionale, che potrebbero produrre effetti sui mercati finanziari, sul valore della valuta nazionale e sulla politica

fiscale e commerciale turca, influenzando negativamente l'attrattività degli investimenti in questo Paese. Si segnala comunque che nel corso del 2024 e dell'esercizio corrente si è rilevato un importante decremento del tasso di inflazione sebbene questo sia a livelli ancora molto elevati e da attenzionare.

In tale contesto complesso, nel mese di gennaio 2023, il Patrimonio Destinato e Gestione Concessioni, ed in attuazione del Piano Concordatario, hanno ricevuto un'offerta vincolante condizionata all'esito della procedura di gara da parte del socio del progetto per l'acquisto della loro interessenza nella Società Etlik pari complessivamente al 51% del capitale sociale (rispettivamente 5% e 46%), e del relativo prestito subordinato.

Nel pieno rispetto delle "Linee Guida della liquidazione del Patrimonio Destinato" (le "**Linee Guida**") allegato *sub C* al Regolamento SFP, in data 24 gennaio 2023, il Patrimonio Destinato, anche per conto di Gestione Concessioni, ha avviato una procedura di gara competitiva al fine di verificare l'esistenza di soggetti potenzialmente interessati all'acquisto.

A seguito della mancata ricezione di altre offerte da parte di terzi, ed alla luce dei pareri espressi dai primari consulenti incaricati sulla congruità dell'unica offerta ricevuta e sulla conformità alla disciplina applicabile della procedura esperita, il Patrimonio Destinato e Gestione Concessioni hanno proseguito nella negoziazione con il socio, unico potenziale acquirente.

In data 7 settembre 2023, il Patrimonio Destinato e Gestione Concessioni hanno sottoscritto un contratto di compravendita con il quale avrebbero ceduto al socio le rispettive interessenze nella Società Etlik al prezzo e alle condizioni ivi stabilite.

L'efficacia del trasferimento delle interessenze era sospensivamente condizionata al preventivo verificarsi entro il 28 febbraio 2024 delle seguenti condizioni:

- (a) l'ottenimento di ogni e qualsiasi approvazione e/o consenso e/o rinuncia da parte degli istituti finanziatori della Società Etlik ai sensi del contratto di finanziamento;
- (b) l'ottenimento del consenso o autorizzazione irrevocabile da parte del Ministero della Salute della Turchia.
- (c) l'ottenimento del nulla osta all'operazione da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza Turca.

In data 24 novembre 2023 e 13 febbraio 2024 sono stati ottenuti, rispettivamente, i consensi di cui ai punti (c) e (b).

Tuttavia, in data 26 febbraio 2024 gli istituti finanziatori hanno comunicato di non poter fornire il consenso di cui al punto (a) a causa della conflittualità tra i soci della società titolare dell'O&M con conseguenti ripercussioni sull'operatività del progetto. Ciò aveva impedito la conclusione dell'operazione di compravendita tra Patrimonio Destinato e Gestione Concessioni, da una parte, e il socio acquirente, dall'altra.

Le successive interlocuzioni con gli altri soggetti partecipanti al progetto hanno portato all'estensione del contratto di compravendita con il socio alle condizioni e prezzo ivi stabilite, fatte salve alcune modifiche economiche per effetto del richiamato slittamento, ed alla definizione della nuova data per il verificarsi delle condizioni sospensive al trasferimento delle interessenze entro il 31 marzo 2025.

Successivamente, tale data è stata ulteriormente posticipata, in accordo fra le parti, al fine di dare ulteriore tempo alle banche di completare i relativi adempimenti per il rilascio dei consensi alla richiamata operazione. Alla data del 30 giugno 2025 tutte le banche hanno ottenuto dai rispettivi comitati crediti il consenso al trasferimento e i *breach* contrattuali sopra descritti sono stati sanati,

Il closing della transazione è avvenuto in data 23 luglio 2025.

La cessione delle quote e delle interessenze detenute dal PADE sancisce la liberazione da tutte le obbligazioni, impegni e garanzie presente passate e future del PADE sul progetto

Il prezzo convenuto, fra le parti, pari a 60 milioni di euro, verrà corrisposto, al netto di un milione di euro già pagato, in 4 rate annuali crescenti a decorrere dal 23 luglio 2026 fino al 23 luglio 2029 e sarà maggiorato degli interessi maturati per effetto del pagamento dilazionato. Il valore iscritto in bilancio al 31 dicembre 2025, rappresenta il valore del credito ancora da incassare per la cessione delle interessenze nel progetto.

AUTOSTRADA GEBZE-IZMIR

Otoyol Yatirim ve Isletme A.S. (la "Società GOI")

Paese	 TURCHIA
Settore	Infrastruttura Trasporti
Fase	Gestione
Quote possedute GESTCON	-
Quote possedute PADE	18,14%

Nel Patrimonio Destinato sono confluiti i crediti vantati da Astaris nei confronti della Società GOI (come definita in precedenza) a titolo di finanziamento soci e la partecipazione della stessa Astaris nella Società GOI, pari al 18,14%.

La Società GOI è partecipata per le restanti quote dalle seguenti società: Makyol (25,95%), Ozaltin (25,95%), Nurol (25,95%) e Gocay (4,01%).

La Società GOI è la società di progetto titolare del contratto di concessione per la costruzione e la gestione dell'autostrada Gebze - Orhangazi - Izmir.

L'iniziativa ha ad oggetto la progettazione, la realizzazione e la gestione di una nuova tratta autostradale in Turchia lungo il tracciato Gebze-Orhangazi-Izmir per circa 400 chilometri, comprensivi di un ponte sospeso, 4° al mondo per lunghezza (il ponte sulla baia di Izmit).

L'opera è stata completata e messa in esercizio in più fasi fino a raggiungere la completa apertura ad agosto 2019.

La fine concessione è al momento prevista per novembre 2035.

Il contratto di concessione prevede un importo di ricavi annuo pari ad un minimo garantito sulla base di (i) un dato numero di veicoli equivalenti per ogni tratta autostradale e per il ponte (ii) i prezzi del pedaggio (La "**Tariffa Base**"). Qualora i dati a consuntivo dei pedaggi raccolti nel semestre solare precedente (*c.d. ricavi Toll*), siano inferiori al ricavo garantito, il concedente riconosce alla SPV, un conguaglio (*c.d. Top-up*) pari alla differenza tra i ricavi Toll e il ricavo minimo garantito.

Il pagamento del conguaglio avviene nei mesi di marzo e settembre di ogni anno, salvo quanto appresso specificato.

Gli incassi sono in Lire Turche, sia per i pedaggi che per il conguaglio, ma la Tariffa Base è stabilita in USD secondo le previsioni del contratto di concessione e successivi emendamenti, considerati l'inflazione USA e poi convertita al tasso di cambio USD/TRY.

Il debito verso le banche è in USD.

A settembre del 2022, è stato firmato un emendamento al contratto di concessione che consente, solo per il secondo semestre 2022 e per il 2023, di ricevere il pagamento del conguaglio ogni tre mesi anziché ogni sei mesi, a fronte della retrocessione di una percentuale pari al 16,25% dei ricavi a valere sui conguagli successivi a tale periodo (il c.d Tasso di sconto sui ricavi *Top-up*). In sostanza, tale accordo permette alla SPV, a fronte dello sconto sui ricavi *Top-up*, di ridurre gli alti costi delle coperture del rischio di cambio TRY/USD (dovuti alla rilevante volatilità della Lira Turca).

Il concedente, nonostante le posizioni precedentemente espresse, non ha concesso l'applicazione dello stesso meccanismo di riconoscimento trimestrale del conguaglio per l'anno 2024. Con una serie di addendum al contratto di concessione, firmati nel primo semestre dell'anno tra il concedente e la SPV, si è di fatto ritornati al riconoscimento del conguaglio con cadenza semestrale. Per quanto riguarda le tariffe applicate agli utenti, a gennaio 2025 il concedente ha stabilito un incremento di circa 44% rispetto a quelle precedentemente applicate.¹²

I pagamenti del conguaglio del traffico garantito da parte del concedente sono stati regolari.

L'assemblea della società, in data 27 marzo 2025 ha deciso di distribuire agli azionisti, a valere sull'utile netto ottenuto nel 2024, un dividendo in base al capitale da loro detenuto nella società dopo aver accantonato le riserve legali obbligatorie.

L'importo deliberato in lire turche, iscritto in bilancio al tasso di cambio alla data dell'assemblea è stato incassato nel mese di luglio 2025 insieme a parte dei prestiti subordinati generando un introito di circa 2,8 milioni di euro.

Da un punto di vista macroeconomico nel paese Turchia permangono le incertezze già riscontrate in passato, legate alle politiche economiche e ai rapporti con la comunità internazionale, che potrebbero produrre effetti sui mercati finanziari, sul valore della valuta nazionale e sulla politica fiscale e commerciale turca, influenzando negativamente l'attrattività degli investimenti in questo Paese. Si segnala comunque che nel corso del 2024 e dell'ultimo periodo si è rilevato un importante decremento del tasso di inflazione sebbene questo sia a livelli ancora molto elevati e da attenzionare.

Il Patrimonio, ai fini della determinazione del valore recuperabile della partecipazione e del prestito subordinato rappresentati nel Rendiconto al 31 dicembre 2025, ha tenuto conto degli eventi sopra descritti. Il valore di tali attività si è decrementato rispetto allo scorso anno per tener conto prevalentemente del deprezzamento del dollaro rispetto all'euro che ha più che compensato l'effetto positivo derivante dal minor periodo di attualizzazione dei flussi di dividendi futuri.

Prima della costituzione del Patrimonio Destinato, tutti i soci (ivi inclusa l'allora Astaldi, ora Astaris) avevano conferito congiuntamente mandato ad un consulente finanziario di elevato *standing* internazionale al fine di cedere le proprie quote di partecipazione della Società GOI.

La scelta del PADE di confermare il conferimento del mandato congiunto era stata ponderata considerando le maggiori possibilità di successo rispetto alla possibilità di procedere in autonomia

¹² È da notare che la variazione delle tariffe applicate all'utenza non influisce sul valore totale del minimo garantito (poiché tale valore è legato alla Tariffa Base decisa contrattualmente), ma sulla sola ripartizione tra la quota riferibile alla raccolta pedaggi (ricavi Toll) e quella riferibile al Top-up (conguaglio) e sui relativi costi di hedging. Di fatto, il conguaglio ricevuto da GOI, all'aumento delle tariffe autostradali, si riduce a favore dei ricavi Toll (raccolta pedaggi).

soprattutto in considerazione delle particolari condizioni presenti alla data della decisione assunta che caratterizzavano l'economia mondiale e in particolar modo quella turca.

Il consulente, tuttavia, ha riscontrato difficoltà nel reperimento di soggetti interessati all'acquisto dell'intera partecipazione della Società GOI¹³.

Il predetto mandato è scaduto il 31 dicembre 2023 e non è stato rinnovato da parte del Patrimonio Destinato, il quale, anche alla luce delle già menzionate difficoltà riscontrate dall'advisor finanziario, ha valutato la possibilità di procedere in modo autonomo alla cessione esclusivamente delle proprie quote di partecipazione nella Società GOI, tramite predisposizione di una apposita procedura competitiva per la selezione del potenziale acquirente, in conformità alle Linee Guida.

In data 2 aprile 2024, in ottemperanza alle Linee Guida sopra citate, il Patrimonio Destinato ha provveduto alla pubblicazione, su primari quotidiani nazionali e internazionali, nonché in apposita sezione del sito internet della Società, di un avviso di vendita di tutte le interessenze del Patrimonio Destinato in GOI, al fine di verificare l'esistenza di soggetti potenzialmente interessati all'acquisto e reperire eventuali offerte, nell'ottica del miglior realizzo.

Il Patrimonio è stato coadiuvato per l'operazione da nuovi primari advisors internazionali nell'ambito legale e finanziario, appositamente incaricati previa procedura di selezione, svolta nel rispetto delle suddette Linee Guida, tra soggetti di elevato *standing*.

Il successivo 26 luglio sono state ricevute tre offerte non vincolanti, le quali, tuttavia, al termine dell'attività di analisi e valutazione svolta con il supporto degli *advisor* incaricati, sono risultate non adeguate, per corrispettivi offerti e per le modalità di pagamento del prezzo, rispetto al valore dell'asset posto in vendita. Nonostante l'invito a migliorare tali proposte e le due proroghe accordate, rispettivamente fino al 26 agosto e al 30 settembre 2024, i corrispettivi d'acquisto indicati nelle offerte non vincolanti rettificate entro i suddetti termini, nuovamente analizzate e valutate con il supporto dell'*advisor* finanziario, sono risultati ancora significativamente distanti rispetto al valore dell'asset posto in vendita, tenuto conto anche della valorizzazione indicata in sede di procedura concordataria di Astaris S.p.A. (già Astaldi S.p.A.).

Alla luce di quanto sopra, nessuno dei soggetti che hanno presentato offerte non vincolanti è stato ammesso alla fase successiva della procedura di vendita di cui all'avviso pubblicato il 2 aprile 2024, la quale è stata, di conseguenza, dichiarata conclusa.

Durante il primo semestre 2025, il PADE ha avviato una nuova procedura competitiva, sempre nel rispetto delle Linee Guida, per la vendita della propria partecipazione in GOI. In particolare, in data 4 giugno 2025 è stato pubblicato l'avviso di vendita su primarie testate nazionali e internazionali, nonché nella apposita sezione del sito internet della Società.

Il processo è tutt'ora in corso. Si potrebbe prevedere la chiusura nel 2026.

¹³ Si noti che tali difficoltà riscontrate dal precedente advisor non erano state tenute in considerazione in maniera adeguata nella predisposizione del Piano Concordatario (nel quale il cespite aveva un peso rilevante sul totale possibile realizzo del Patrimonio Destinato) ad oggi in termini di realizzazione temporale della vendita dell'asset.

OSPEDALE FELIX BULNES

Sociedad Concesionaria Metropolitana de Salud (la "Società Salud")

Paese	 CILE
Settore	Infrastruttura Sanitaria
Fase	gestione
Quote possedute	GESTCON 51%

Nel Patrimonio Destinato sono confluiti i crediti vantati da Gestione Concessioni (per il tramite di Gestione Concessioni – Agenzia en Chile) nei confronti della Società Salud (come definita in precedenza; anche "SCMS") a titolo di finanziamento soci nonché la partecipazione della stessa Gestione Concessioni – Agenzia en Chile

nella Società Salud pari al 51% del capitale sociale.

SCMS è la società di progetto titolare del contratto di concessione per la progettazione, il finanziamento, la costruzione nonché la gestione dei servizi commerciali e non medicali dell'ospedale Felix Bulnes, appartenente alla rete assistenziale del *Servicio de Salud Metropolitano Occidente* di Santiago del Cile. È inoltre prevista la fornitura e la manutenzione delle apparecchiature elettromedicali e degli arredi.

La concessione, aggiudicata nel giugno 2014, prevedeva una durata di 20 anni, con 52 mesi per la costruzione e 15 anni per la gestione.

La nuova struttura è in esercizio dal mese di aprile 2020 e si sviluppa su 10 piani (più un eliporto), per un totale di circa 523 posti letto, 600 posti auto, 130.000 mq di superficie.

Nei primi mesi del 2017, a seguito della cessione da parte dell'allora Astaldi Concessioni (ora Gestione Concessioni) - Agenzia en Chile di una quota pari al 49% della complessiva partecipazione già detenuta in SCMS, è stata avviata una *partnership* con il fondo infrastrutturale Meridiam Latam Holding S.L. ("**Meridiam**") per il suo ingresso totalitario nel capitale sociale di SCMS, da realizzarsi progressivamente.

Si precisa che, a dispetto della cessione a Meridiam del solo 49% della partecipazione nella Società Salud, alla medesima Meridiam è stato trasferito, per effetto di patti parasociali, il controllo nella gestione della società¹⁴.

In particolare, l'accordo intercorso tra le parti prevede la cessione graduale della partecipazione residua di Gestione Concessioni - Agenzia en Chile in SCMS (pari al 51%) da completarsi in due fasi:

- la cessione di una quota pari al 21% (le **Azioni Aggiuntive**) della partecipazione all'emissione del collaudo provvisorio cd. Puesta en Servicio Provisoria ("**PSP**")¹⁵;
- la cessione della restante quota del 30% (le **Azioni Residue**), oltre ad un premio per il completamento, all'emissione del collaudo definitivo cd. Puesta en Servicio Definitiva ("**PSD**")¹⁶.

¹⁴ A dispetto della maggioranza mantenuta da Gestione Concessioni - Agenzia en Chile a seguito della menzionata cessione, i patti parasociali conclusi con Meridiam hanno riconosciuto a quest'ultima sin da subito - anticipando gli effetti della futura ulteriore cessione - diritti e poteri corrispondenti alla maggiore quota del 70%.

¹⁵ PSP ottenuta a marzo 2020

¹⁶ PSD ottenuta a novembre 2021

Nel corso del 2018, a seguito di problematiche sorte con la società affidataria della costruzione (Astaldi Succursale Cile), SCMS ha risolto il contratto di costruzione avendo valutato insufficiente, a fronte di un avanzamento del 98%, la *performance* offerta per conseguire il completamento dei lavori entro il termine contrattualmente previsto (31 gennaio 2019). Il costruttore ha reagito instaurando un giudizio arbitrale al fine di sentir dichiarare l'illegittimità della risoluzione *de qua* (procedimento CAM n. 3584-19).

La risoluzione del contratto di costruzione ed il successivo affidamento delle relative attività ad altro soggetto hanno causato un rallentamento del progetto e, conseguentemente, anche un rallentamento della vendita a Meridiam della residua quota di partecipazione di Gestione Concessioni - Agenzia en Chile in SCMS.

In particolare, ne è derivato un significativo incremento degli oneri di costruzione a carico di SCMS e, conseguentemente, la necessità di versamento da parte dei soci di ulteriore finanziamento rispetto al valore pattuito inizialmente, che Gestione Concessioni - Agenzia en Chile non ha ritenuto opportuno versare.

A fronte di ciò, nel mese di settembre 2019, Meridiam ha convenuto Gestione Concessioni - Agenzia en Chile dinanzi la ICC chiedendone la condanna al pagamento di un importo complessivo di circa USD 18,9 milioni a titolo di penale ritenuta dovuta in ragione del suddetto mancato finanziamento da parte di Gestione Concessioni - Agenzia en Chile. Quest'ultima si è opposta alle richieste avversarie, ritenendole fondate su situazioni artificialmente dirette a provocare l'inadempimento della medesima Gestione Concessioni - Agenzia en Chile, al fine ultimo di acquisire l'intero capitale sociale di SCMS.

Nel 2021, sulla base delle interlocuzioni avute con i propri legali, nonché alla luce della situazione finanziaria in cui versa SCMS, il Procuratore aveva già stimato come probabile il rischio soccombenza di Gestione Concessioni - Agenzia en Chile ritenendo opportuno, al fine di coprire tale rischio, svalutare l'ammontare residuo del prestito subordinato (denominato in valuta per un controvalore in euro pari a nominali 6,8 milioni) e degli altri ulteriori crediti vantati (per euro 1,1 milioni) verso la SPV.

Il predetto giudizio arbitrale è stato definito con lodo emesso in data 14 luglio 2022, con il quale, in accoglimento delle richieste di Meridiam, Gestione Concessioni - Agenzia en Chile è stata condannata a:

(i) pagare:

- € 15 Mln¹⁷ circa oltre interessi dal 14.10.2020 a titolo di multa pari al 100% della quota parte di n. 5 contributi addizionali non versati;
- USD 1 Mln a titolo di multa per l'inadempimento all'obbligo di votare in conformità alle istruzioni di Meridiam;
- USD 10.000 a titolo di multa per ogni giorno di ritardo nella sottoscrizione dell'accordo di trasferimento delle azioni del 5.5.2020, sino ad un massimo di USD 4.000.327;
- CLP 167.038.350 (ca. € 175 mila) pari al 50% a titolo di spese legali sostenute da Meridiam e da rimborsare a quest'ultima;

¹⁷ L'importo indicato è stato determinato sulla base del rapporto tra l'indice Unidad de Fomento e l'euro adottato in sede di prima iscrizione in bilancio. Alla data di redazione del bilancio tale importo è stato adeguato sulla base dei tassi di cambio correnti.

- USD 129.541,75 pari al 70% degli onorari e delle spese dell'arbitrato sostenute da Meridiam e da rimborsare a quest'ultima;
- (ii) sottoscrivere l'accordo di trasferimento delle Azioni Aggiuntive (21%) di SCMS;
- (iii) approvare nell'assemblea degli azionisti l'aumento di capitale di SCMS derivante da tutti i contributi addizionali pagati da Meridiam prima e nel corso dell'arbitrato.

I suddetti importi ancorché non corrisposti, sono stati prudenzialmente accantonati a Fondo Rischi.

Con atto notificato in data 1° marzo 2023, Meridiam ha chiesto l'esecuzione in Cile degli obblighi di dare di cui al predetto lodo sottoponendo a sequestro le interessenze detenute da Gestione Concessioni – Agenzia en Chile in SCMS (nonché quelle detenute da Gestione Concessioni in NPU, come si dirà nel prosieguo).

Gestione Concessioni – Agenzia en Chile ha tempestivamente proposto opposizione al sequestro.

Alla data di redazione della presente Relazione, il giudizio di opposizione è pendente.

Nel mese di luglio 2024, Meridiam ha notificato a Gestione Concessioni - Agenzia en Chile due ulteriori ricorsi con i quali ha chiesto l'esecuzione in Cile del lodo *de quo* nella parte in cui l'ha condannata a sottoscrivere l'accordo di trasferimento delle Azioni Aggiuntive nonché a partecipare all'assemblea degli azionisti e ad approvare l'aumento di capitale di SCMS.

Gestione Concessioni – Agenzia en Chile ha tempestivamente proposto opposizione avverso tali procedure esecutive.

Alla data di redazione della presente Relazione, i giudizi di opposizione sono pendenti.

Nel corso del 2022, il *management* della società ha evidenziato la necessità di un'ulteriore linea di finanziamento per far fronte alle esigenze di cassa del progetto.

È stato quindi richiesto ai soci il versamento di un ulteriore contributo nella forma del prestito subordinato, pari complessivamente a circa 32 milioni da corrispondersi in via dilazionata e nella misura, rispettivamente, del 70% (c.a. 22,4 Mln) da parte di Meridiam e del 30% (c.a. 9,6 Mln) da parte di Gestione Concessioni - Agenzia en Chile.

Gestione Concessioni - Agenzia en Chile ha tempestivamente comunicato la propria impossibilità ad eseguire il pagamento, stante i limiti derivanti dal PEF e dagli altri documenti che regolamentano il Patrimonio Destinato. Conseguentemente, la quota già dovuta da Gestione Concessioni - Agenzia en Chile è stata versata da Meridiam nel corso del 2022 e del 2023.

In data 14 giugno 2024, Meridiam ha adito nuovamente la ICC lamentando il mancato pagamento da parte di Gestione Concessioni – Agenzia en Chile anche di tale ultimo contributo aggiuntivo e chiedendone la condanna al pagamento della multa pari 150% della somma non pagata per un totale di circa 360.000 Unidad de Fomento equivalenti al 31 dicembre 2025 a circa 13,7 milioni di USD oltre interessi.

Gestione Concessioni S.r.l. - Agenzia en Chile ha resistito formulando a sua volta domanda riconvenzionale.

Alla data di redazione della presente Relazione, il giudizio arbitrale è pendente. Allo stato attuale non è possibile stimare il relativo rischio di soccombenza.

A novembre 2024, Meridiam ha notificato a Gestione Concessioni S.r.l. un atto di precetto - unitamente al decreto con il quale la Corte d'Appello di Roma ha riconosciuto l'efficacia esecutiva in Italia del predetto lodo emesso il 14 luglio 2022 - intimandole il pagamento di una somma pari a circa euro 18 milioni e minacciando, in difetto, l'esecuzione forzata.

A seguito dell'opposizione tempestivamente presentata da Gestione Concessioni S.r.l., con sentenza del 5 giugno 2025 la Corte d'Appello di Roma ha revocato il decreto di riconoscimento del lodo condannando Meridiam alla refusione delle spese di lite.

Gestione Concessioni S.r.l. ha incaricato un avvocato spagnolo per il recupero delle spese di lite liquidate dalla Corte d'Appello di Roma da eseguirsi in Spagna dove ha sede la società di Meridiam che detiene la partecipazione.

Gestione Concessioni S.r.l. ha inoltre proposto opposizione altresì avverso l'atto di precetto presso il Tribunale civile di Roma.

Alla luce dell'avvenuta revoca del decreto di riconoscimento del lodo - posto da Meridiam a fondamento del precetto - e della conseguente cessazione della materia del contendere, le parti hanno convenuto di comune accordo di abbandonare il giudizio di opposizione a precetto non presenziando all'udienza già fissata per il 12 gennaio 2026 e alla successiva all'uopo fissata per il 26 gennaio 2026. Stante la mancata presenza a entrambe le udienze, il Giudice ha dichiarato l'estinzione del giudizio ai sensi dell'art. 309 c.p.c.

Da ultimo, con riferimento alle controversie in cui è parte la medesima SCMS, si segnala che quest'ultima ha raggiunto un accordo con il Ministero delle Opere Pubbliche avente ad oggetto il riconoscimento, da parte dell'amministrazione, della somma di UF 31.466 a titolo di ristoro dovuto a causa della pandemia da Covid-19.

In data 27 maggio 2024, inoltre, SCMS ha presentato domanda al Panel Tecnico de Concesiones¹⁸ (il "**Panel Tecnico**") diretta ad ottenere il ristoro per la fase di operation in ragione dei maggiori posti letto e dei maggiori servizi rispetto a quanto stabilito nel progetto iniziale, fino all'anno 2024.

Il Panel Tecnico ha emesso la propria decisione (*i.e.* la raccomandazione) con la quale ha effettivamente riconosciuto la presenza di maggiori posti letto, ma senza quantificarne il numero.

SCMS ha introdotto un giudizio arbitrale per far valere le proprie ragioni economiche anche in base alla raccomandazione del Panel Tecnico. Alla data di redazione della presente Relazione il giudizio è pendente ed è in corso la fase dedicata al tentativo di conciliazione tra le parti. Come riferito dall'avvocato incaricato le interlocuzioni con il Ministero sono attualmente sospese in attesa dell'insediamento del neo eletto Presidente cileno, José Antonio Kast, che avverrà nel mese di marzo 2026 ed il conseguente cambio di Governo.

In conclusione, sono confermate le valutazioni effettuate in precedenza che hanno portato all'integrale svalutazione della partecipazione in SCMS. Il fondo rischi iscritto a fronte dell'esito arbitrale in precedenza menzionato, si decrementa nell'anno corrente per gli utilizzi di periodo e per il deprezzamento dell'indice Unidad de Fomento rispetto all'euro. Parimenti per il prestito

¹⁸ Ai sensi dell'articolo 36 della Legge sulle Concessioni dei Lavori Pubblici, il Panel Tecnico de Concesiones è un organo non giurisdizionale competente a formulare raccomandazioni sulle controversie tecniche o economiche che possano sorgere tra le parti durante un contratto di concessione. Il Panel Tecnico dovrà emettere, secondo la procedura ad evidenza pubblica stabilita dal regolamento, una raccomandazione tecnica, debitamente motivata, entro un termine di 60 giorni di calendario, prorogabile una volta, conteggiato dalla presentazione del disaccordo. La raccomandazione sarà notificata alle parti e non sarà vincolante per le stesse.

subordinato in via prudenziale, stante la mancanza di elementi valutativi concreti, si è provveduto alla loro integrale svalutazione.

Prudenzialmente, inoltre, sono state accantonate le spese legali che si prevede possano essere sostenute a fronte delle nuove controversie instaurate da Meridiam ed in precedenza menzionate.

AEROPORTO DI SANTIAGO

Sociedad Concesionaria Nuevo Pudahuel S.A. (la "Società NPU")

Paese	 CILE
Settore	Infrastruttura trasporti
Fase	gestione
Quote possedute GESTCON	15%

Nel Patrimonio Destinato sono confluiti i crediti vantati da Gestione Concessioni nei confronti della Società NPU (come definita in precedenza) a titolo di finanziamento soci e la partecipazione della stessa Gestione Concessioni nella medesima Società NPU pari al 15%. La Società NPU è altresì partecipata dalle società di

diritto francese Group ADP e Vinci Airports nella misura, rispettivamente, del 45% e del 40%.

Nel Patrimonio Destinato sono confluiti i crediti vantati da Gestione Concessioni nei confronti della Società NPU (come definita in precedenza) a titolo di finanziamento soci e la partecipazione della stessa Gestione Concessioni nella medesima Società NPU pari al 15%. La Società NPU è altresì partecipata dalle società di diritto francese Group ADP e Vinci Airports nella misura, rispettivamente, del 45% e del 40%.

La Società NPU è la società di progetto titolare del contratto di concessione, sottoscritto con il *Ministerio de Obras Publicas* ("**MOP**"), nella qualità di concedente, per (i) la ristrutturazione del Terminal 1 dell'Aeroporto di Santiago; (ii) la costruzione del Terminal 2 del medesimo Aeroporto di Santiago oltre a due parcheggi; (iii) la gestione dei servizi aeronautici e non aeronautici (anche commerciali) dell'aeroporto stesso per 20 anni decorrenti dal 2015.

Attualmente, la concessione è in fase di gestione sia per il Terminal 1 ("**T1**") che per il Terminal 2 ("**T2**") (la PSAPP5¹⁹ è stata ottenuta ed il T2 è stato aperto il 23 gennaio 2022).

Con riferimento al T1, si segnala che a far data dall'aprile 2023 sono in corso lavori di ristrutturazione del terminal affidati dal MOP alla Società NPU che, in virtù di necessari adeguamenti e miglioramenti del progetto rilevati da un apposito studio sul comportamento dei passeggeri commissionato alla SPV dal MOP ha generato uno slittamento delle date di ultimazione delle attività di costruzione. Il 30 dicembre 2025 con Resolution Exenta DGC N° 4645 è stata concessa l'autorizzazione alla PSP (collaudo provvisorio dell'opera), l'ottenimento della PSD (Collaudo definitivo dell'opera) è prevista per dicembre 2026.

L'andamento gestionale ha incontrato talune criticità legate al decremento del traffico aereo causato dalla Pandemia. In particolare, si segnala che soltanto nel 2024 sono stati raggiunti nuovamente i livelli di traffico esistenti prima della Pandemia. In particolare, nel 2024 il numero di passeggeri è stato pari a 26.100.000 circa, ossia 12% in più rispetto all'anno precedente. Per l'anno 2025 ha visto una crescita del 5% circa pari a 27milioni di passeggeri,

Tuttavia, nonostante il miglioramento della performance, i risultati sono comunque distanti dalle previsioni pre-pandemiche. Si ricorda, infatti, che la pandemia ha comportato una significativa

¹⁹ Puesta en Servicio Provisoria y Parcial - A5, ultima milestones del programma lavori relativa alla costruzione del T2.

riduzione del numero di passeggeri, generando delle rilevanti perdite economiche per la società che hanno obbligato il management a rinegoziare le condizioni di finanziamento con gli istituti di credito del progetto. Inoltre, la pandemia ha ritardato il raggiungimento della soglia dei 30 milioni annui di passeggeri, che potrebbe costituire un'opportunità per la società dal momento che il Ministero delle Opere Pubbliche cileno (MOP) avrebbe la facoltà, a fronte di tale volume, secondo quanto previsto dalla concessione, di richiedere un ampliamento dell'aeroporto in linea con il master plan vigente.

In particolare, in data 17 marzo 2021, la Società NPU ha depositato apposita istanza presso il Panel Tecnico, il quale ha reso la propria raccomandazione il successivo 18 maggio 2021 invitando le parti a trovare un accordo per il riequilibrio della concessione.

Non avendo riscontrato da parte del concedente alcuna disponibilità nel senso raccomandato dal Panel Tecnico, la Società NPU ha presentato domanda di arbitrato presso la Commissione Arbitrale dei Contratti Pubblici, chiedendo:

- (a) un'estensione della concessione che permetta di recuperare le perdite subite dall'inizio del COVID-19 sino al raggiungimento di livelli di traffico precedenti alla pandemia;
- (b) in via subordinata, un risarcimento dei danni subiti;
- (c) in via ulteriormente subordinata, la declaratoria circa l'obbligo di negoziazione.

Con lodo notificato in data 17 maggio 2024, la Commissione Arbitrale ha (i) dichiarato che la pandemia COVID-19 è stato un evento imprevisto che ha alterato l'equilibrio contrattuale a discapito della Società NPU; (ii) accolto la domanda della Società NPU di cui al precedente punto (c) dichiarando che il MOP è obbligato a rinegoziare in buona fede con la Società NPU - entro il termine di sei mesi - le condizioni contrattuali al fine di ristabilire il sinallagma contrattuale pregiudicato dagli effetti della pandemia sul traffico aereo.

La Società NPU ha quindi intrapreso le negoziazioni con il MOP e nel corso del mese di novembre 2025 si è giunti alla definizione della compensazione fatti salvi il soddisfacimento di alcune condizioni sospensive che alla data del presente Rendiconto, sono tuttora in essere. Nel mese di febbraio 2026 è stato emanato il Decreto Supremo mediante il quale sono stati ratificati gli accordi raggiunti con la Società NPU.

L'indennizzo da parte del MOP prevede:

- Estensione della concessione per un periodo di 36 mesi dal 01/10/2025 al 30/09/2038;
- Per il periodo di estensione riduzione del P.I.T. dall'attuale 77,56% al 73,00% (retrocessione dei ricavi commerciali, aeronautici e non aeronautici);
- Compensazione dei costi relativi alle manutenzioni straordinarie necessarie durante il periodo di estensione
- Rinuncia da parte dei soci francesi al procedimento CIADI, intrapreso nel 2022 a tutela del proprio investimento a seguito delle decisioni prese dal Governo cileno per effetto della pandemia Covid -19

Sotto altro profilo, è sorta una controversia tra la Società NPU e il MOP relativamente al criterio per definire la base di calcolo per la ripartizione dei ricavi tra SPV e MOP, il cd. "*porcentaje de ingresos totales*" ("**PIT**").

In particolare, con diverse disposizioni ricevute a partire dal 22 agosto 2023, l'Inspector Fiscal ("IF") ha ordinato alla Società NPU di rimborsare taluni importi dedotti dalla società dall'imponibile ai fini del calcolo del PIT.

La società ha intrapreso una serie di azioni per la tutela dei propri interessi. In particolare, nel mese di maggio 2025, NPU ha presentato istanza al Panel Tecnico e, a seguito delle raccomandazioni che riceverà, procederà ad istruire istanza alla Commissione Arbitrale. Nel secondo semestre 2025 la SPV ha intensificato le attività di negoziazione con il MOP per giungere ad un accordo risolutivo. Nel corso del primo semestre 2026 si dovrebbero apprezzare gli esiti della negoziazione.

Sebbene tale accordo apporterà probabilmente un beneficio alla Società si ricorda anche che in virtù dei limiti imposti dal Piano concordatario, Gestione Concessioni non ha partecipato nel 2022 al versamento del prestito subordinato resosi necessario per le tensioni finanziarie della Società NPU e strumentale al fine di ottenere una rinegoziazione del debito con le banche finanziatrici del progetto. Nel corso dell'autunno 2022, si è dunque resa necessaria una trattativa con i soci Vinci e ADP da cui è scaturita una modifica dei patti parasociali, la quale tra l'altro prevede che:

- il rimborso del prestito subordinato corrisposto dai soci VINCI e ADP alla società, per un importo di USD 57.000.000, come *New Money Contingent Equity Commitment*, abbia la precedenza rispetto a qualsiasi altro prestito soci fornito dagli stessi alla società e che la subordinazione avvenga fino a quando i prestiti concessi alla società da VINCI e ADP abbiano raggiunto un determinato ritorno dell'investimento (cd. "Evento di cessazione della subordinazione");
- Gestione Concessioni, a far data dal 1° gennaio 2023 possa cedere la propria partecipazione (di fatto annullando il periodo di *lock up* precedentemente esistente che permetteva l'avvio delle attività di cessione solo a partire dal 2026), ovviamente sempre nel rispetto della normativa applicabile, del contratto di concessione e della documentazione finanziaria.

In data 1° marzo 2023, in seguito all'emissione del lodo che ha definito il giudizio tra Gestione Concessioni – Agencia en Chile e Meridiam (cfr. precedente capitolo dedicato all'"Ospedale Felix Bulnes"), quest'ultima ha instaurato il relativo giudizio esecutivo chiedendo il sequestro delle interessenze di Gestioni Concessioni in NPU (oltre a quelle in SCMS detenute da Gestione Concessioni – Agencia en Chile).

Come si è già detto nel precedente capitolo, Gestione Concessioni – Agencia en Chile ha tempestivamente proposto opposizione al sequestro. Il giudizio di opposizione è attualmente pendente ed è in corso la fase istruttoria.

Inoltre, nel mese di gennaio 2024 anche Gestione Concessioni S.r.l. ha depositato la cosiddetta *terceria de dominio* con la quale si è opposta al sequestro delle proprie azioni in NPU rilevando la propria alterità rispetto a Gestione Concessioni S.r.l. - Agencia en Chile e l'estraneità rispetto al giudizio arbitrale definito con il lodo del 14 luglio 2024 in cui era parte esclusivamente quest'ultima nonché rispetto ai rapporti contrattuali tra Meridiam e la sola Gestione Concessioni S.r.l. - Agencia en Chile.

Alla di redazione della presente Relazione, la *terceria de dominio* è pendente.

Alla luce del complesso contesto venutosi a creare, in assenza di indicazioni ragionevolmente affidabili circa l'esito delle richieste avanzate dalla Società NPU verso il committente, il Patrimonio Destinato aveva già provveduto a svalutare l'intero valore della partecipazione.

La valutazione del prestito subordinato iscritta nel presente Rendiconto tiene conto sia dell'avvenuta ristrutturazione del debito finanziario con gli istituti di credito sia della possibilità che si giunga ad una soluzione positiva (alle condizioni sopra descritte) con il Ministero relativamente al ristoro delle perdite generate a causa del Covid-19.

A supporto del valore di tale asset è necessario menzionare, non solo che gli altri soci si sono impegnati a versare 57 milioni di USD entro il 2024, ma anche che, in data 4 marzo 2023, NPU ha ricevuto l'istanza di sequestro delle quote di Gestione Concessioni in virtù della procedura esecutiva attivata da Meridiam, di cui al capitolo precedente, che confermano la sussistenza di un valore dell'asset. Tale valore è stato ulteriormente confermato dal lodo emesso dalla Commissione arbitrale in data 17 maggio 2024.

Focus sugli altri asset ricompresi nell'attivo

Transazione con IC İctas İnşaat Sanayl ve Ticaret A.Ş. ("ICTAS")

Rapporti inerenti la cessione delle quote detenute nella Società Terzo Ponte.

Come anticipato, nel Patrimonio Destinato sono confluiti tutti i crediti e gli obblighi di Astaris nei confronti di ICTAS derivanti dall'avvenuta cessione in favore di quest'ultima – già perfezionata alla data della Delibera con la sottoscrizione della cd. Transazione ICTAS - della partecipazione detenuta da Astaris, pari al 20%, nella Società Terzo Ponte e del relativo credito a titolo di finanziamento soci.

In particolare, in virtù della Delibera al Patrimonio Destinato è stato trasferito (i) un credito nei confronti di ICTAS pari a USD 315 milioni a titolo di corrispettivo per la predetta cessione (ii) un debito pari a USD 100 milioni dovuto a tacitazione di ulteriori e diverse controversie sorte con la medesima ICTAS, da corrispondersi mediante compensazione con il predetto maggior credito (la cd. Compensazione ICTAS); e così per un credito netto nei confronti di ICTAS pari a USD 215 milioni (il "**Credito Terzo Ponte**") da cui detrarre i costi di transazione diversamente determinati in base alla conclusione o meno della vendita – da parte di ICTAS - della Società Terzo Ponte in favore di un consorzio cinese. (il "**Consortio Cinese**").²⁰

In base alla Transazione ICTAS, inoltre, la vendita o meno al Consortio Cinese da parte di ICTAS avrebbe condizionato altresì le modalità di pagamento del Credito Terzo Ponte nei seguenti termini: (i) nel caso – effettivamente verificatosi - di mancata vendita, il credito (maggiorato degli interessi a decorrere dal 31 gennaio 2020 al tasso annuale EURIBOR +1.75%) sarebbe stato pagato in via dilazionata secondo i termini indicati nella medesima Transazione ICTAS; (ii) (i) in caso di vendita il pagamento del Credito Terzo Ponte sarebbe avvenuto in unica soluzione.

I termini di pagamento originariamente previsti dalla Transazione ICTAS sono stati oggetto di talune dilazioni – su istanza di ICTAS e anche alla luce del parere legale ricevuto dal Procuratore circa le eventuali difficoltà paventate per il recupero delle rate di pagamento - a fronte delle quali modifiche il PADE ha ottenuto, *inter alia*, il riconoscimento da parte di ICTAS di commissioni a

²⁰ Valori desunti dal piano economico finanziario del Patrimonio destinato allegato a delibera di costituzione del 24.05.2020 (rapporto di cambio del giugno 2019).

fronte delle dilazioni concesse nonché maggiori interessi attivi in considerazione dell'estensione dei termini di pagamento.

Alla data odierna il Credito Terzo Ponte è stato integralmente incassato per un importo superiore ai valori indicati nella relazione 172 per circa 19 milioni di euro in ragione delle commissioni e degli interessi maturati a fronte delle suddette dilazioni nonché come conseguenza delle attività di gestione dei tassi di cambio.

Alla data odierna, inoltre, il Patrimonio Destinato ha saldato integralmente i debiti che, ai sensi del PEF e della Proposta Concordataria, avrebbero dovuto essere soddisfatti con il ricavato del Credito Terzo Ponte²¹, nonché nel mese di aprile 2025 ha rimborsato integralmente sia gli Anticipi di Liquidazione che avrebbero dovuto essere pagati anteriormente alle Sopravvenienze Passive ai sensi del Regolamento SFP sia il debito SACE.

Crediti Venezuelani

Nel Patrimonio Destinato sono altresì confluiti i cd. Crediti Venezuelani, ossia i crediti originariamente vantati da Astaris nei confronti dell'Istituto de Ferrocarriles del Estado (Istituto di Linee Ferroviarie dello Stato, l'"**IFE**") e della Repubblica Bolivariana del Venezuela ("**Venezuela**") nonché tutte le attività, i costi ed oneri necessari per il relativo realizzo, ivi comprese le attività, i costi e gli oneri inerenti alla procedura arbitrale di cui sono oggetto instaurata presso la Camera di Commercio Internazionale ("**ICC**") di Parigi.

Come anticipato, si tratta dei crediti vantati in virtù di taluni contratti di appalto aventi ad oggetto la realizzazione delle opere civili relative ai Progetti Venezuelani (come sopra definiti) eseguite da Astaris nella sua qualità di consorziata dei seguenti consorzi:

- (i) "Consorcio Grupo Contuy - Proyecto y Obras de Ferrocarriles", partecipato Astaris S.p.A., Webuild S.p.A. e Ghella S.p.A. (le "Imprese Italiane") nonché dalle società di diritto venezuelano Ghella Sogene e Otaola Ingenieria (titolari di quote pari, rispettivamente, al 33,33%, 323,33%, 11,12%, 11,11% e 11,11%) e titolare del contratto di appalto relativo al progetto cd. "*Puerto Cabello -La Encrucijada*";
- (ii) "GEI- Grupo Empresas Italianas", partecipato esclusivamente dalle medesime Imprese Italiane (ciascuna titolare di una quota pari al 33,33%), titolare dei contratti di appalto relativi ai progetti "*Chaguaramas - Las Mercedes - Cabruta*" e "*San Juan de los Morros - Dos Caminos - Calabozo - San Fernando de Apure*" (cd. Lotti del Sud).

Nonostante i lavori oggetto dei suddetti contratti di appalto siano stati regolarmente eseguiti dai consorzi ed in gran parte certificati dall'IFE, quest'ultimo non ha provveduto al pagamento del corrispettivo dovuto. Ciò ha indotto le imprese consorziate (le "**Imprese Italiane**") – stante anche l'esito negativo dei diversi tentativi di risoluzione bonaria della controversia - da una parte, a disporre il fermo dei lavori in corso e, dall'altra parte, ad azionare il menzionato giudizio arbitrale.

²¹ Le modalità di pagamento previste dai rispettivi accordi in relazione al Debito Turchia e al Debito SACE sono riflesse nel Regolamento SFP.

In particolare, l'art. 2.36 del Regolamento SFP, nello stabilire l'ordine di priorità delle deduzioni da operarsi sui proventi derivanti dalla liquidazione degli asset al fine di calcolare i "Proventi Netti di Liquidazione", al primo posto prevede "in caso di proventi di liquidazione realizzati all'esito della cessione dei Beni della Turchia (tra i quali è incluso il Credito Terzo Ponte) le somme da versarsi ai Creditori Turchia".

Analogamente la Transazione SACE prevede la qualificazione del Debito SACE in termini di Sopravvenienza Passiva, sicché detto debito, in virtù del citato art. 2.36 del Regolamento SFP, doveva essere rimborsato in via antergata rispetto ai Titolari di SFP – ancorché posteriormente al pagamento del Debito Turchia ed agli anticipi di liquidazione.

In particolare, la pretesa avanzata in sede arbitrale include il pagamento di quanto vantato da Astaris²² a titolo di corrispettivo per:

- (a) lavori eseguiti e certificati dall'IFE con riferimento al progetto cd. "Puerto Cabello -La Encrucijada";
- (b) cd. "lavori in corso" (ossia eseguiti ma non ancora certificati dall'IFE) sempre con riferimento al progetto cd. "Puerto Cabello -La Encrucijada";
- (c) lavori eseguiti e certificati dall'IFE con riferimento ai progetti relativi ai cd. Lotti del Sud.

Secondo quanto stabilito nel calendario processuale, era previsto che il Tribunale arbitrale costituito presso la ICC (il "Tribunale Arbitrale"), prima di entrare nel merito della pretesa avanzata dalle Imprese Italiane si pronunciasse sulle questioni preliminari sollevate dalle controparti, relative a: (i) la rappresentanza del Venezuela – questione decisa dal Tribunale Arbitrale in favore del presidente Maduro; (ii) la questione sulla competenza giurisdizionale del Tribunale Arbitrale avente ad oggetto l'applicabilità o meno della clausola arbitrale. relativa alla sede del procedimento.

In data 31 marzo 2023, con provvedimento n. 24538/JPA/AJP, il Tribunale Arbitrale ha dichiarato la propria incompetenza a decidere la controversia in favore del tribunale venezuelano.

Con *carta a las partes n. 9* dell'8 dicembre 2021, inoltre, il Tribunale Arbitrale ha richiesto alle Imprese Italiane il pagamento del complessivo importo di euro 1.282.454,00 (di cui euro 515.981,60 in favore del Presidente del Tribunale Arbitrale ed euro 384.736,20 in favore di ciascuno dei coarbitri) a titolo di spese per la procedura arbitrale. Successivamente ulteriori oneri di natura legale sono stati sostenuti con riferimento alla procedura di annullamento del lodo di cui si dirà oltre.

Il PADE ha tempestivamente richiesto a Webuild di anticipare la quota parte del suddetto importo di propria competenza in virtù dell'art. 8.4 dell'Accordo di Scissione, a tenore del quale Webuild è obbligata ad anticipare i costi del contenzioso arbitrale di competenza del PADE da restituirsene da parte di quest'ultimo con il primo incasso relativo al medesimo contenzioso.

A fronte della suddetta pronuncia di incompetenza da parte del Tribunale Arbitrale, le Imprese Italiane hanno adito la Corte d'Appello di Parigi per chiedere l'annullamento del lodo (R.G. n. 23/11499).

In data 30 settembre 2025, la Corte d'Appello ha dichiarato inammissibile l'appello proposto dalle Imprese Italiane per la declaratoria di annullamento del predetto lodo arbitrale.

Le Imprese Italiane hanno proposto tempestivamente ricorso per Cassazione avverso tale decisione.

La durata del giudizio di cassazione è stimata in circa 2 anni.

Le tempistiche processuali, oltre che la evidente complessità della fattispecie, potrebbero tradursi in allungamento temporale del Piano del Patrimonio (come già evidenziato nelle precedenti

²² Relativamente a tali voci di credito, nella Proposta Concordataria di Astaris S.p.A. e nel Piano Economico Finanziario del Patrimonio Destinato sono espressi i seguenti valori nominali: (a) = 107,2 milioni, (b) = 147,6 milioni, (c) = 178,2 milioni,

Relazioni Illustrative in relazione allo stato ed alle prospettive del Patrimonio Destinato di Astaris S.p.A.).

Quanto al valore dei Crediti Venezuelani, il cui importo nominale è complessivamente pari ad euro 433 milioni, si precisa che in sede di prima iscrizione nell'ambito del Rendiconto del PADE, il valore recuperabile dei Crediti Venezuelani, individuato tramite apposita perizia, è stato prudenzialmente attualizzato ad un tasso ritenuto congruo in considerazione delle caratteristiche del mercato di riferimento (4%). Sempre in ottica prudenziale, al valore così determinato sono state altresì dedotte le spese legali stimate per il recupero del credito, per un importo pari a euro 5,0 milioni.

Nel corso del primo semestre 2021, Astaris ha manifestato talune difficoltà nel reperire la documentazione attestante l'esecuzione dei lavori, specie con riferimento ai lavori in corso. Secondo quanto rappresentato al Procuratore, tale difficoltà era riconducibile, da un lato, alla complessa e difficile situazione sociopolitica del Venezuela e, dall'altro lato, dal sequestro, intervenuto *in loco*, della documentazione riferita ai Crediti Venezuelani a fronte di un procedimento giudiziario *medio tempore* instaurato da controparte in Venezuela.

In considerazione del potenziale rischio che potrebbe derivare dalla limitata disponibilità della documentazione attestante l'accertamento dei lavori in corso, in sede di redazione del Rendiconto al 31.12.2021 è stato quindi prudenzialmente accantonato uno specifico fondo svalutazione di importo pari ai cd. "lavori in corso" iscritti.

Il PADE aveva richiesto un aggiornamento della perizia sul valore recuperabile dei Crediti Venezuelani alla data del 31 dicembre 2022 delle cui conclusioni si è tenuto conto in sede di determinazione del relativo fondo svalutazione. Il valore di iscrizione dei Crediti Venezuelani a tale data risultava pertanto pari a euro 16,1 milioni circa.

Il PADE aveva richiesto un ulteriore aggiornamento della perizia sul valore recuperabile dei Crediti Venezuelani alla data del 31 dicembre 2024 che confermava la bontà delle stime effettuate in precedenza. Tuttavia, tenuto conto dell'aleatorietà dell'arbitrato in essere e dell'allungamento delle tempistiche, il valore del credito venezuelano nel rendiconto al 31 dicembre 2024 si decrementava rispetto a quello dello scorso anno.

Le valutazioni al 31 dicembre 2025 non si discostano sostanzialmente da quelle effettuate al 31 dicembre 2024.

Si segnala inoltre che nel corso del primo semestre 2021, il Patrimonio Destinato, in conformità alle modalità di gara previste dal Mandato, ha affidato ad un *advisor* finanziario l'incarico per l'assistenza nella strutturazione dell'intera operazione di cessione dei Crediti Venezuelani.

Tuttavia, la procedura competitiva avviata dal PADE per la ricerca di un potenziale acquirente, si è conclusa con la ricezione di un'unica manifestazione di interesse ritenuta non accettabile dal PADE in termini di struttura contrattuale (stante anche i limiti stabiliti dai singoli contratti di appalto in punto di cedibilità effettiva del credito) e di valore, del tutto incongruo rispetto alle valutazioni del Patrimonio Destinato. Pertanto, si è deciso di non concludere, al momento, alcuna forma di operazione con il soggetto interessato.

Occorre, inoltre, considerare che l'incertezza sulla competenza del tribunale locale venezuelano prima, e la pronuncia che ne ha dichiarato la competenza poi, hanno verosimilmente scoraggiato l'interesse di terzi all'acquisto dei Crediti Venezuelani. Si ritiene, pertanto, utile attendere

l'evoluzione del predetto giudizio di cassazione, al fine dell'avvio di una nuova procedura per la ricerca di potenziali acquirenti.

L'immobile uso ufficio in Roma, via Giulio Vincenzo Bona (l'"Immobile")

In virtù della Delibera, è confluito nel Patrimonio Destinato l'immobile ad uso ufficio ubicato in Roma, Via Giulio Vincenzo Bona, 65. In particolare, la Delibera prevede l'esclusiva pertinenza al Patrimonio Destinato di tutti i diritti proprietari con i connessi obblighi ed oneri, di qualsiasi genere e specie (anche fiscali), gravanti sul proprietario ed opponibili ai creditori, sull'Immobile.

A far data dalla sua costituzione, il PADE ha concesso in locazione tale immobile prima ad Astaris e successivamente a Webuild.

Già nel corso del 2020, inoltre, il Patrimonio Destinato aveva avviato le attività propedeutiche volte alla cessione dell'immobile - secondo modalità di gara finalizzate alla ricerca di potenziali acquirenti improntate alla trasparenza e parità di trattamento - le quali, tuttavia, erano andate inizialmente deserte probabilmente anche a causa del perpetuarsi dell'emergenza sanitaria da COVID-19.

A seguito di un ulteriore avviso pubblicato in data 7 aprile 2022, il Patrimonio Destinato ha ricevuto, ed accettato, un'offerta vincolante (15 giugno 2022 successivamente integrata) da parte di un potenziale acquirente.

In data 30 settembre 2022, il Patrimonio Destinato ha sottoscritto con il promissario acquirente un contratto preliminare per l'acquisto dell'immobile.

Nelle more, il Patrimonio Destinato ha riscontrato rilevanti criticità (*i.e.* lacunosità della documentazione messa a disposizione del PADE, difformità dell'intestazione immobile in catasto e conservatoria, difformità catastale rispetto allo stato di fatto e difformità urbanistico-edilizia anche in ragione dell'incompletezza della procedure a suo tempo avviate dalla società nonché l'esistenza di un'ipoteca sull'immobile iscritta da parte di un creditore poi soddisfatto tramite assegnazione di SFP) la cui risoluzione ha comportato la proroga del termine stabilito nel preliminare per la stipula del contratto definitivo.

Le parti hanno inoltre concordato un adeguamento del prezzo originariamente offerto in sede di contratto preliminare che tenesse conto degli ulteriori canoni di locazione percepiti dal PADE nelle more della proroga.

Con contratto in data 15 febbraio 2023, l'Immobile è stato venduto a fronte del pagamento di un prezzo di 8,815 milioni di euro.

Altri eventi di rilievo

Richieste di rimborso da parte di Webuild

In data 15 febbraio 2023 Webuild ha rappresentato al Patrimonio Destinato di aver subito un pignoramento in Georgia di una somma pari a 386 mila euro - giacenti su un conto corrente già intestato ad Astaris ed ora intestato a Webuild per effetto dell'Accordo di Scissione - a seguito del quale le somme pignorate sono state assegnate alla società PERI LLC (di cui al successivo paragrafo "*Il pignoramento di un conto corrente bancario*") a parziale saldo del credito chirografo vantato da quest'ultima in virtù di un lodo internazionale.

Webuild ha quindi chiesto al Patrimonio Destinato il rimborso dell'importo assegnato a PERI LLC e di essere ristorata di quanto sarà eventualmente tenuta a corrispondere in numerario per ulteriori debiti chirografi - attualmente stimati in complessivi 160 milioni di euro - oggetto di contenziosi pendenti in paesi esteri le cui giurisdizioni non riconoscono la validità del Concordato e

conseguentemente la modalità di soddisfacimento dei debiti chirografi tramite assegnazione di SFP ivi prevista.

Il Patrimonio Destinato ha tempestivamente riscontrato la nota di Webuild invitandola a rivolgere la propria richiesta ad Astaris.

Successivamente, in data 24 luglio 2023, Astaris ha rappresentato al Patrimonio Destinato di aver ricevuto da Webuild analoga richiesta di rimborso della predetta somma di 386 mila euro giacente su un conto intestato a Webuild stessa ed assegnata a PERI LLC all'esito della procedura esecutiva georgiana. La titolarità di questa passività sarà oggetto di confronto con Webuild.

Il pignoramento di un conto corrente bancario

Nel mese di aprile 2025, la suddetta società PERI LLC - in virtù del lodo arbitrale straniero riconosciuto in Italia in virtù di apposito provvedimento della Corte d'Appello di Roma - ha notificato ad Astaris S.p.A. un pignoramento presso terzi per un importo pari a complessivi euro 3.922.603,95 già aumentato della metà ai sensi di legge.

L'unico conto corrente presso l'istituto di credito terzo pignorato, e quindi oggetto del pignoramento, è quello specificamente aperto a nome del Patrimonio Destinato.

La prima udienza della procedura esecutiva è stata fissata per il 4 giugno 2026.

Il Patrimonio Destinato di concerto con Astaris S.p.A. ha proposto opposizione avverso il pignoramento. Il giudizio di opposizione è in attesa di fissazione di udienza.

Le interazioni con Webuild sulle spese di lite

Proseguono informalmente le interlocuzioni con Webuild per l'identificazione del soggetto che dovrà sopportare gli oneri relativi alle spese di lite sostenute per la difesa nei contenziosi conosciuti.

RISULTATI ECONOMICI E FINANZIARI

Andamento economico e finanziario consolidato del Patrimonio Destinato

TABELLA 6: SCHEMA DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PADE AL 31 DICEMBRE 2025 CON CONFRONTO AL 31 DICEMBRE 2024

Descrizione Conto economico Consolidato (€/000)	2025	2024
Totale valore della produzione	1.087	388
Totale costi operativi	-4.960	-4.870
Margine Operativo Lordo (Ebitda)	-3.873	-4.482
Totale ammortamenti e svalutazioni	105	-3.254
Risultato Operativo	-3.768	-7.736
Utile (perdita) su partecipazioni ad equity	-14.081	34.961
Proventi e oneri finanziari netti	-69.797	17.560
Utile / Perdita prima delle imposte	-87.645	44.785
Imposte	4.128	-1.447
Utile / (Perdita) dell'esercizio	-83.517	43.338
Variazioni di conto economico complessivo	74.494	-50.006
Utile/perdita di conto economico complessivo	-9.023	-6.668

Nel corso dell'esercizio 2025 i prospetti consolidati del Patrimonio Destinato mostrano un Ebitda negativo pari a euro 3,9 milioni circa. Tale risultato è principalmente riconducibile ai costi sostenuti per l'operatività del Patrimonio Destinato (euro 5 milioni circa), solo parzialmente compensati dai ricavi (euro 1,1 milioni circa). Il miglioramento del Margine Operativo Lordo risente sia di talune insussistenze attive all'interno dei debiti per circa 0,5 milioni di euro sia della commissione pagata al Patrimonio Destinato di Astaris, per circa 0,2 milioni di euro, per la cessazione del contratto di locazione delle aree commerciali di Etlik a seguito della cessione delle proprie interessenze.

Il risultato economico complessivo rilevato nel periodo è una perdita pari a euro 9,0 milioni circa e ricomprende, oltre al contributo negativo dell'Ebitda di cui sopra, quanto segue:

- perdite di periodo relativi a *joint venture* e società collegate valutate ad *equity* (pari a euro 14,1 milioni circa);
- oneri finanziari netti (inclusivi degli utili e perdite su cambi) pari a euro 69,8 milioni circa e costituiti da:
 - o perdite su cambi per euro 7,3 milioni di euro (utili per 5,3 milioni di euro al 31 dicembre 2024) derivanti prevalentemente all'apprezzamento dell'euro nei confronti del peso cileno e del dollaro americano;
 - o dividendi deliberati dalla Società GOI per 3,7 milioni di euro;
 - o interessi attivi per circa 7 milioni di euro maturati in prevalenza verso le SPV;
 - o proventi netti da strumenti finanziari al fair value rilevati nell'utile di esercizio per 0,7 milioni di euro;

- Altri proventi finanziari per circa 1,1 milioni ed in prevalenza rappresentati dalla remunerazione delle giacenze delle disponibilità liquide e per gli interessi maturati verso ICTAS fino alla data di incasso dell'ultima rata concordata;
 - commissioni su fidejussione ed effetti di attualizzazione dalla rideterminazione delle tempistiche di incasso del pagamento del contratto di service al Gruppo Webuild per complessivi euro -0,3 milioni circa;
 - minusvalenza dalla cessione dei prestiti subordinati in Etlik per 74,5 milioni di euro; si noti che tale minusvalenza si origina dall'applicazione dei principi contabili internazionali ed è sostanzialmente compensata dall'utile di conto economico complessivo pari a 74,5 milioni di euro;
- provento pari ad euro 4,1 milioni circa generato in prevalenza dal rilascio delle imposte differite (per 4,6 milioni di euro) dovuto sostanzialmente alla vendita delle interessenze in Etlik; in sintesi, l'operazione di cessione delle interessenze di Etlik nel 2025 ha apportato un incremento nella Riserva SFP di oltre 4 milioni rispetto ai dati consuntivati al 31 dicembre 2024. Tale incremento è prevalentemente dovuto al rilascio della fiscalità differita in ottemperanza a quanto previsto dai principi contabili internazionali.

TABELLA 7: SCHEMA DI STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO PADE AL 31 DICEMBRE 2025 VS 31 DICEMBRE 2024

Descrizione Stato Patrimoniale Consolidato (€/000)	31/12/2025	31/12/2024
Immobili, impianti e macchinari	2	5
Altre attività finanziarie non correnti	43.377	24.118
Altre attività non correnti	55.252	4
Investimenti in partecipazioni	409.100	423.181
Imposte differite attive	0	0
TOTALE Attivo non corrente	507.732	447.307
Attività derivanti dai contratti	0	0
Crediti Commerciali	14.434	14.386
Attività finanziarie correnti	9.935	1.854
Crediti per imposte correnti	65	96
Altre attività correnti	5.735	36.107
Disponibilità liquide	16.998	61.758
TOTALE Attivo corrente	47.169	114.201
Attività non correnti possedute per la vendita	0	59.650
TOTALE STATO PATRIMONIALE ATTIVO	554.900	621.158
TOTALE RISERVA SFP	515.262	524.285
TOTALE Passivo non corrente	1.269	5.760
Fondi correnti	27.833	27.680
Passività finanziarie correnti	144	21.914
Debiti Commerciali	1.306	1.611
Debiti Tributarî	17	280
Altre passività correnti	9.069	39.627
TOTALE Passivo corrente	38.369	91.112
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	554.900	621.158

Con riferimento alle principali voci dell'attivo dello stato patrimoniale consolidato del Patrimonio Destinato si osserva quanto segue.

Al 31 dicembre 2025 l'attivo fisso risulta pari a euro 507,7 milioni circa ed è costituito principalmente da attività finanziarie (euro 43,4 milioni circa), da investimenti in partecipazioni (euro 409,1 milioni circa) e da altre attività non correnti (euro 55,3 milioni circa).

Il differenziale positivo rispetto ai valori rilevati al 31 dicembre 2024, pari a euro 60,4 milioni circa in termini assoluti, è principalmente dovuto:

- all'iscrizione dei crediti non correnti per 55,3 milioni di euro derivanti dalla cessione delle interessenze in Etlik;
- all'incremento delle attività finanziarie non correnti dovuto prevalentemente a nuovi investimenti in strumenti prontamente liquidabili (ma comunque con scadenza oltre l'esercizio 2026) per euro 19,7 milioni circa e ad un decremento del valore dei prestiti subordinati in NPU per 0,4 milioni di euro circa;
- al decremento del valore delle interessenze in GOI per euro 14,1 milioni circa rispetto allo scorso anno. Il valore di tale attività si è decrementato rispetto allo scorso anno a seguito del test di impairment che ha tenuto conto del deprezzamento del dollaro rispetto all'euro che ha più che compensato l'effetto positivo derivante dal minor periodo di attualizzazione dei flussi di dividendi futuri.

L'attivo corrente, pari ad euro 47,2 milioni circa al 31 dicembre 2025 risulta inferiore rispetto al dato al 31 dicembre 2024 per:

- tener conto dell'incasso del credito residuo vantato verso ICTAS (euro 34,6 milioni al 31 dicembre 2025) e della nuova quota a breve termine da incassare per la cessione di Etlik pari a 4 milioni di euro;
- l'assorbimento di disponibilità liquide per 44,8 milioni di euro in quanto mediante l'incasso del credito ICTAS, del dividendo erogato da GOI (per un importo al netto delle ritenute pari a 2,7 milioni di euro) e degli interessi su attività finanziarie e giacenze liquide per circa 1 milione di euro mediante le quali è stato possibile provvedere al pagamento degli anticipi di liquidazione per circa euro 22 milioni, al pagamento del debito SACE per euro 29 milioni ed all'acquisto di strumenti finanziari prontamente liquidi e fruttiferi con scadenza entro l'esercizio corrente (per euro 8,1 milioni) ed oltre l'esercizio corrente (per 19,3 milioni di euro) ed alla copertura delle spese di gestione corrente.

Da ultimo con riferimento all'attivo patrimoniale, si osserva che le attività non correnti possedute per la vendita si sono azzerate a seguito della cessione delle interessenze in Etlik.

Con riferimento alle principali passività rilevate al 31 dicembre 2025 si osserva quanto segue:

- le passività non correnti, pari a euro 1,3 milioni circa, sono prevalentemente riconducibili ai debiti vantati verso società del Gruppo Webuild;
- le passività finanziarie correnti si sono ridotte per euro 21,8 milioni circa a seguito dei rimborsi effettuati nell'anno corrente degli anticipi di liquidazione;
- i fondi rischi correnti, pari a euro 27,8 milioni, attengono prevalentemente al fondo per contenziosi legali a seguito dell'emissione del lodo che ha visto Gestione Concessioni soccombente. Tale importo include inoltre la stima delle ulteriori spese legali da sostenere per le nuove controversie instaurate da Meridiam;
- i debiti commerciali risultano pari a euro 1,3 milioni circa in linea con lo scorso anno;

- gli altri debiti risultano pari a euro 9,1 milioni e risentono prevalentemente del pagamento del debito verso SACE (pari a euro 29 milioni) e dell'imputazione dell'anticipo (1 milione di euro) ottenuto ai fini della vendita di Etlik a riduzione del credito derivante dalla cessione della partecipazione e dei prestiti subordinati.

In ragione delle attività e delle passività esposte in precedenza, il netto contabile consolidato del Patrimonio Destinato risulta positivo al 31 dicembre 2025 e pari a euro 515,3 milioni circa.

Nell'ottica di facilitare l'individuazione dei beni destinati alla vendita all'interno dell'attivo consolidato del Patrimonio Destinato al 31 dicembre 2025, si riporta di seguito una tabella riepilogativa dei valori dei singoli *asset* e le relative voci interessate. Sempre nell'ambito della tabella sono riportati i riferimenti alla nota integrativa alle scritture consolidate riportata nel seguito del documento.

TABELLA 8: DETTAGLIO ASSET DESTINATI ALLA VENDITA E RELATIVE VOCI INTERESSATE AL 31/12/2025

Descrizione asset	euro/000	Voci interessate	Rif. NI
Ospedale di Etlik	59.249		
Partecipazione	0	Investimenti in partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	
Credito finanziario	0	Altre attività finanziarie non correnti	
Credito da cessione interessenze	59.249	Altre attività correnti e non correnti	Ni - par 6.4 - 6.8
Autostrada Gebze - Orhangazi - Izmir - GOI	409.492		
Partecipazione	409.100	Investimenti in partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	Ni - par 6.2
Credito per dividendo	0		
Credito finanziario	392	Altre attività finanziarie non correnti	Ni - par 6.3
Aeroporto di Santiago - NPU	13.021		
Partecipazione	-	Investimenti in partecipazioni	
Credito finanziario	13.021	Altre attività finanziarie non correnti	Ni - par 6.3
Ospedale di Felix Bulnes - SCMS	-		
Partecipazione	-	Attività non correnti poss. per la vendita	Ni - par 6.10
Credito finanziario	-	Attività non correnti poss. per la vendita	Ni - par 6.10
Crediti Venezuelani	14.434	Crediti commerciali e attività derivante da contratti	Ni - par 6.5 - 6.6
Totale	496.196		

Relativamente a quanto rappresentato nella precedente tabella si osserva quanto segue:

- **Ospedale di Etlik:** alla data del 31 dicembre 2025 il rendiconto riporta la quota residua da incassare a seguito della cessione delle interessenze in Etlik;

- **Terzo Ponte su Bosforo:** alla data del 31 dicembre 2025 il credito è stato interamente incassato (al 31 dicembre 2024 residuava un credito iscritto per euro 34,6 milioni);
- **Autostrada Gebze - Orhangazi - Izmir - GOI:** alla data del 31 dicembre 2025 il valore della partecipazione e del credito finanziario detenuti nella Società GOI, pari ad euro 409,5 milioni (euro 423,2 milioni al 31 dicembre 2024) si decrementa lievemente a seguito del test di impairment che ha tenuto conto del deprezzamento del dollaro rispetto all'euro che ha più che compensato l'effetto positivo derivante dal minor periodo di attualizzazione dei flussi di dividendi futuri.
- **Aeroporto di Santiago - NPU:** alla data del 31 dicembre 2025 il *fair value* del credito finanziario detenuto nella SPV Santiago Airport, pari ad euro 13,0 milioni (euro 13,3 milioni al 31 dicembre 2024) è sostanzialmente allineato con il valore dello scorso anno;
- **Ospedale di Felix Bulnes - SCMS:** alla data del 31 dicembre 2025, permanendo le incertezze legate al contenzioso tra il socio Meridiam e Gestione Concessioni, nonché l'assenza di elementi valutativi concreti per la valorizzazione dei prestiti subordinati e della partecipazione, si è ritenuto di non modificare la valutazione svolta al 31 dicembre 2024 che prevedeva il mancato recupero del valore della partecipazione e del prestito soci e l'iscrizione di un fondo rischi;
- **Crediti Venezuelani:** il valore dei Crediti Venezuelani pari ad euro 14,4 milioni (euro 14,4 milioni al 31 dicembre 2024) è stato rivisto per tener conto della nuova data di attualizzazione e di un maggior tempo stimato per l'incasso, stante la complessità dell'arbitrato in corso.
- **Immobile di via Bona:** l'immobile è stato venduto nel 2023 per euro 8,815 milioni. Il corrispettivo è stato integralmente incassato.

Andamento economico e finanziario individuale del Patrimonio Destinato

TABELLA 9: SCHEMA DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO INDIVIDUALE PADE AL 31 DICEMBRE 2025 CON CONFRONTO AL 31 DICEMBRE 2024

Descrizione Conto economico separato (€/000)	31-dic-25	31-dic-24
Totale valore della produzione	531	396
Totale costi operativi	-3.507	-3.290
Margine Operativo Lordo (Ebitda)	-2.976	-2.894
Totale (ammortamenti) e rivalutazioni (svalutazioni)	-11.877	-5.596
Risultato Operativo	-14.853	-8.490
Proventi e oneri finanziari netti	-132	7.253
Utili/(perdite) su cambi netti	-1.854	-820
Utile / Perdita prima delle imposte	-16.839	-2.057
Imposte	30	-584
Utile / Perdita dell'esercizio	-16.809	-2.641
Variazioni di conto economico complessivo	7.786	-4.027
Utile/perdita di conto economico complessivo	-9.023	-6.668

Nel corso del periodo compreso tra il 1° gennaio 2025 e il 31 dicembre 2025, il Patrimonio Destinato ha consuntivato un Ebitda negativo e pari a euro 3,0 milioni circa. Tale risultato è principalmente riconducibile ai costi sostenuti per l'operatività del Patrimonio Destinato (euro 3,5milioni

circa), solo parzialmente compensati dai ricavi (euro 0,5 milioni circa). Il peggioramento del Margine Operativo Lordo risente prevalentemente dei maggiori oneri per IVA indetraibile sostenuti nell'esercizio in accordo alla normativa fiscale vigente.

Il risultato economico complessivo rilevato nel periodo in parola è una perdita pari ad euro 16,8 milioni circa e ricomprende, oltre al contributo negativo dell'Ebitda:

- ammortamenti e svalutazioni effettuate al 31 dicembre 2025, complessivamente pari a euro - 11,9 milioni circa che risentono della svalutazione pari a euro 14,1 milioni circa riferito alla partecipazione detenuta nella Società GOI e del rilascio del fondo rifinanziamento partecipazioni per 2,2 milioni di euro a seguito dei risultati riportati da Gestione Concessioni;
- proventi ed oneri finanziari netti pari a euro 0,1 milioni circa (euro 7,2 milioni al 31 dicembre 2024) costituiti da:
 - o dividendi deliberati da GOI per 3,7 milioni di euro nel primo semestre 2025 ed incassati nel mese di luglio 2025;
 - o riaddebito commissioni su fidejussioni ed interessi su finanziamenti verso Gestione Concessioni, ICTAS e società collegate per complessivi 3,1 milioni circa;
 - o *fair value* degli strumenti finanziari fruttiferi e prontamente liquidabili per euro 0,6 milioni circa;
 - o altri interessi attivi da strumenti di debito, depositi cauzionali e giacenze di liquidità per complessivi 0,8 milioni di euro circa;
 - o commissioni su fidejussione ed effetti di attualizzazione dalla rideterminazione delle tempistiche di incasso del pagamento del contratto di service al Gruppo Webuild per complessivi euro -0,3 milioni circa;
 - o minusvalenza dalla cessione dei prestiti subordinati in Etlik per 8,1 milioni di euro; si noti che tale minusvalenza si origina dall'applicazione dei principi contabili internazionali ed è sostanzialmente compensata dall'utile di conto economico complessivo pari a 7,8 milioni di euro e dagli interessi attivi imputati nel conto economico per 0,3 milioni di euro.
- perdite su cambi pari a euro 1,9 milioni circa;

TABELLA 6: SCHEMA DI STATO PATRIMONIALE INDIVIDUALE PADE AL 31 DICEMBRE 2025 VS 31 DICEMBRE 2024

Con riferimento alle principali voci dell'attivo dello stato patrimoniale individuale del Patrimonio Destinato si osserva quanto segue.

Descrizione Stato Patrimoniale Separato (€/000)	31/12/2025	31/12/2024
Attività materiali	1	2
Investimenti in partecipazioni	409.100	423.181
Attività finanziarie non correnti	38.969	19.061
Altri crediti e attività non correnti	5.418	2
TOTALE Attivo non corrente	453.488	442.244
Crediti Commerciali	14.434	14.386
Attività derivanti dai contratti	0	0
Attività finanziarie correnti	80.556	89.237
Crediti per imposte correnti	18	7

Altri crediti e attività correnti	5.430	43.424
Disponibilità liquide	16.620	61.393
TOTALE Attivo corrente	117.058	208.447
Attività non correnti destinate alla vendita	0	5.882
TOTALE STATO PATRIMONIALE ATTIVO	570.547	656.574
TOTALE PATRIMONIO NETTO	515.252	524.275
TOTALE Passivo non corrente	1.192	1.543
Debiti Commerciali	5.277	5.119
Passività finanziarie correnti	143	22.401
Fondi rischi correnti	41.493	66.853
Altre passività correnti	7.189	36.383
TOTALE Passivo corrente	54.102	130.756
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	570.547	656.574

Al 31 dicembre 2025 l'attivo fisso risulta pari a euro 453,5 milioni circa (euro 442,2 milioni circa al 31 dicembre 2024) ed è costituito principalmente da attività finanziarie non correnti per euro 39,0 milioni circa (euro 19,1 milioni circa al 31 dicembre 2024), da investimenti in partecipazioni per euro 409,1 milioni circa (euro 423,2 milioni circa al 31 dicembre 2024) e da altri crediti ed attività non correnti per 5,4 milioni di euro (euro 0 milioni al 31 dicembre 2024). Il differenziale positivo rispetto ai valori rilevati al 31 dicembre 2024, pari a euro 11,2 milioni circa, è riferito principalmente:

- alla quota dei crediti verso Turkerler generati dalla cessione delle interessenze in Etlik, classificate tra gli altri crediti e le attività non correnti per 5,4 milioni di euro;
- all'incremento delle attività finanziarie non correnti per euro 19,9 milioni circa prevalentemente dovuto a nuovi investimenti in strumenti prontamente liquidabili (ma comunque con scadenza oltre l'esercizio 2026);
- al decremento della valutazione delle partecipazioni per complessivi euro 14,1 milioni. Tale decremento è dovuto ai risultati dell'impairment test svolto sulla partecipazione GOI.

L'attivo corrente muove dagli euro 208,4 milioni circa del 31 dicembre 2024 agli euro 117,1 milioni circa alla data del 31 dicembre 2025 prevalentemente per:

- tener conto dell'incasso del credito residuo vantato verso ICTAS (euro 34,6 milioni al 31 dicembre 2025), del dividendo erogato da GOI (per un importo al netto delle ritenute pari a 2,7 milioni di euro) e degli interessi su attività finanziarie e giacenze liquide per circa 1 milione di euro mediante le quali è stato possibile provvedere al pagamento degli anticipi di liquidazione per circa euro 22 milioni, al pagamento del debito SACE per euro 29 milioni ed all'acquisto di strumenti finanziari prontamente liquidi e fruttiferi con scadenza entro l'esercizio corrente (per euro 8,1 milioni) ed oltre l'esercizio corrente (per 19,3 milioni di euro);
- tener conto della rinuncia crediti effettuata in favore di Gestione Concessioni per euro 23,2 milioni;
- tener conto degli interessi attivi maturati sui crediti verso Gestione Concessioni per circa 2 milioni di euro;

Le attività non correnti destinate alla vendita si sono azzerate a seguito della cessione delle interessenze in Etlik a Türkerler.

Con riferimento alle principali passività rilevate al 31 dicembre 2025 si osserva quanto segue:

- le passività non correnti, pari ad euro 1,2 milioni, sono riconducibili alle altre passività non correnti relative ad alcuni anticipi di liquidazione erogati da Webuild in virtù dell'accordo di scissione stipulato nel 2021;
- i fondi rischi correnti, pari ad euro 41,5 milioni circa attengono prevalentemente al fondo per il ripristino del patrimonio netto di Gestione Concessioni S.r.l.;
- le passività finanziarie correnti, pari a euro 0,1 milioni circa, attengono prevalentemente alla quota di anticipi di liquidazione che si prevede di rimborsare entro l'esercizio corrente. Complessivamente l'esposizione per anticipi di liquidazione verso Webuild si riduce di euro 21,8 milioni circa a seguito dei rimborsi effettuati al netto dei nuovi anticipi di liquidazione ricevuti nel rispetto dell'accordo di scissione stipulato nel 2021;
- i debiti commerciali risultano pari a euro 5,3 milioni circa e si riferiscono principalmente a: debiti verso fornitori terzi per fatture da ricevere (di cui relativi al Debito Turchia per euro 1 milione circa) e debiti verso Gestione Concessioni (euro 4,1 milioni circa);
- la voce altre passività correnti, rilevata in misura pari a euro 7,2 milioni circa al 31 dicembre 2025 (euro 36,4 milioni circa al 31 dicembre 2024) risentono del pagamento del debito verso SACE (pari a euro 29 milioni) effettuato nel corso dell'esercizio corrente.

FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

- Nel mese di gennaio 2026, relativamente al processo di vendita di cui si è data ampia illustrativa nella presente Relazione, è stato sottoscritto con il potenziale acquirente e la Società di progetto un *Non Disclosure Agreement* per la specifica attività di *Due Diligence*
- A seguito della vittoriosa opposizione proposta da Gestione Concessioni che aveva portato alla revoca dell'exequatur per vizi di forma, Meridiam ha chiesto ed ottenuto nuovamente il decreto di riconoscimento in Italia del suddetto lodo emesso dalla ICC in data 14.7.2022 avendo sanato i predetti vizi. In data 28.1.2026, Gestione Concessioni ha ricevuto la notifica - su istanza di Meridiam - di un atto di pignoramento (per il valore di 22,9 milioni di euro aumentati della metà ex art 546 cpc) mediante il quale sono state pignorate le somme detenute dalla società sui conti correnti presso gli istituti di credito (per circa 50 migliaia di euro). In ottemperanza a quanto previsto dall'articolo 492 c.p.c Gestione Concessioni ha inoltre provveduto a dichiarare gli altri asset pignorabili. Attualmente la Società sta predisponendo le azioni necessarie per resistere all'azione esecutiva.
- Nel mese di febbraio 2026 è stato emanato il Decreto Supremo mediante il quale sono stati ratificati gli accordi raggiunti con la Società NPU per il ristoro delle perdite derivanti dal Covid-19.

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE, CONTROLLANTI E IMPRESE SOTTOPOSTE AL CONTROLLO DI QUESTE ULTIME

Si riporta la tabella di sintesi dei rapporti economico patrimoniali con l'unica società controllata Gestione Concessioni S.r.l.

Esposizione verso Gestione Concessioni (€/000)	Saldo al 31.12.2025
Crediti vs Gestione Concessioni	82.874
Debiti vs Gestione Concessioni	-4.129
Totale esposizione verso Gestione Concessioni	78.745

Esposizione verso Gestione Concessioni (€/000)	Saldo al 31.12.2025
Ricavi verso Gestione Concessioni	531
Costi operativi vs Gestione Concessioni	-517
Proventi finanziari netti vs Gestione Concessioni	2.547
Risultato netto verso Gestione Concessioni	2.561

ESPOSIZIONE A RISCHI E INCERTEZZE

Gli effetti residui su scala globale della Pandemia ed il perdurante conflitto tra Russia ed Ucraina hanno esposto il Patrimonio Destinato alle conseguenze derivanti dalle misure straordinarie applicate dai rispettivi Governi nei rispettivi Paesi nei quali sono situati gli asset rientranti nel perimetro del Patrimonio Destinato, sia europei che extra-europei.

In tale contesto il Patrimonio Destinato ha monitorato le situazioni degli asset ricompresi nel perimetro liquidatorio ponendo in essere, per quanto possibile, le azioni finalizzate a preservarne il valore economico ed a supportare la continuità aziendale intesa come la capacità di operare nell'ottica del raggiungimento del migliore valore di realizzo degli asset aziendali.

Le difficili prospettive economiche, globali e domestiche e il deteriorarsi dei conti pubblici, sia per far fronte all'emergenza determinata dalla Pandemia che al perdurare del conflitto tra Russia ed Ucraina, hanno accentuato, nei Paesi emergenti in cui opera il PADE, il contesto di instabilità ed incertezza economica, portando anche ad un deprezzamento delle valute locali. In particolare, si osserva come la lira turca rappresenti una delle valute che sinora ha risentito maggiormente della crisi in corso malgrado i miglioramenti riscontrati nell'anno corrente.

Il Patrimonio Destinato mantiene un presidio di valutazione sui rischi idoneo a valutare se essi possano avere un impatto rilevante nella specificità dei propri processi.

Nell'ambito del Patrimonio Destinato, viene aggiornato un *risk assessment* finalizzato alla valutazione dei presidi di controllo adottati dalla Società anche ai fini dell'aggiornamento del modello organizzativo di gestione e controllo ex D. Lgs. 231/01 e s.m.i. di Astaris S.p.A. (di seguito "MO").

Il *risk assessment* dà evidenza del grado di conformità ai "Principi di Prevenzione Generali", ossia alle regole di base del Sistema di Controllo Interno definito dalla Società per aderire al Decreto 231 ed ai "Principi Generali di Comportamento ed ai Controlli Specifici" declinati nelle Parti Speciali del MOG 231 in relazione ai processi a rischio ivi rappresentati.

Come già riportato in precedenza, infine, si segnala in data 28.1.2026, Gestione Concessioni ha ricevuto la notifica - su istanza di Meridiam - di un atto di pignoramento (per il valore di 22,9 mil euro aumentati della metà ex art 546 cpc) mediante il quale sono state pignorate le somme detenute dalla società sui conti correnti presso gli istituti di credito.

Tali azioni generano criticità sull'operatività della società. Gestione Concessioni sta predisponendo le azioni necessarie per resistere all'azione esecutive. Allo stato attuale non sono preventivabili né i tempi né l'esito del giudizio con ovvie ricadute sull'operatività di Gestione Concessioni.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il Patrimonio Destinato, in conformità al Piano Concordatario di Astaris S.p.A., ha come unico obiettivo la liquidazione di tutti i beni, diritti e rapporti giuridici attivi e passivi ricompresi nel medesimo e la destinazione dei relativi proventi netti unicamente al soddisfacimento dei diritti patrimoniali spettanti ai Titolari di SFP, in base a quanto previsto dalla Proposta Concordataria e dal Regolamento degli SFP. Pertanto, saranno perseguite in conformità rispetto al Piano e al Mandato del Procuratore le azioni propedeutiche o successive al fine di cedere gli *asset* oggetto del perimetro della liquidazione.

Roma, 24 marzo 2026

per il Patrimonio Destinato
Il Procuratore
Dott. Claudio Sforza



RENDICONTO CONSOLIDATO DEL PATRIMONIO DESTINATO DELL'ESERCIZIO AL 31.12.2025



FIGURA 2: AUTOSTRADA GEBZE OTOYOL IZMIR (GOI) - TURCHIA

ASTARIS
PATRIMONIO DESTINATO

INDICE DELLA SEZIONE

Prospetto di Conto Economico Consolidato.....	57
Prospetto di Conto Economico Consolidato Complessivo.....	58
Prospetto della Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidata	59
Rendiconto Finanziario Consolidato.....	60
Prospetto delle variazioni consolidate della Riserva SFP al 31/12/2024	61
Prospetto delle variazioni consolidate della Riserva SFP al 31/12/2025	62
NOTE ESPLICATIVE AL RENDICONTO CONSOLIDATO	63
1. Informazioni generali.....	63
2. Sintesi dei principi contabili.....	64
2.1 Base di preparazione.....	64
2.2 Principi contabili di recente emissione	64
2.3 Forma e contenuto dei prospetti contabili.....	65
2.4 Criteri e metodologie di consolidamento.....	66
2.5 Criteri di valutazione.....	70
3. Gestione dei Rischi Finanziari	82
4. Stime e Assunzioni	86
5. Note al conto economico complessivo	87
5.1 Altri ricavi e proventi	87
5.2 Costi per servizi.....	88
5.3 Costi per il personale.....	88
5.4 Altri costi operativi	89
5.5 Ammortamenti e svalutazioni.....	89
5.6 Utile/(Perdita) sulle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.....	90
5.7 Proventi e oneri finanziari netti.....	90
5.8 Utili /(perdite) su cambi netti.....	91
5.9 Imposte sul reddito	92
6. Note alla situazione patrimoniale e finanziaria.....	93
6.1 Attività materiali.....	93
6.2 Investimenti in partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto.....	93
6.3 Attività finanziarie non correnti	94
6.4 Altre attività non correnti.....	95
6.5 Crediti commerciali.....	96
6.6 Attività contrattuali	96

6.7	Attività finanziarie correnti	97
6.8	Altri crediti e attività correnti	97
6.9	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	99
6.10	Attività non correnti possedute per la vendita	100
6.12	Fondi rischi correnti e non correnti	106
6.13	Debiti finanziari (correnti e non correnti)	109
6.14	Debiti verso fornitori	110
6.15	Debiti per imposte correnti	110
6.16	Altri debiti e passività correnti	110
7.	Transazioni con parti correlate	111
8.	Attività e passività potenziali	112
9.	Impegni e garanzie	112
10.	Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio	113
11.	Compensi del Procuratore e della società di revisione	113

PROSPETTI CONTABILI

Prospetto di Conto Economico Consolidato

<i>(in migliaia di euro)</i>	Nota	Esercizio chiuso al	Esercizio chiuso al
		31 dicembre	31 dicembre
		2025	2024
Altri ricavi e proventi	5.1	1.087	388
Costi per acquisti		-1	-2
Costi per servizi	5.2	-2.762	-3.247
Costi per il personale	5.3	-1.508	-1.545
Altri costi operativi	5.4	-690	-75
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	5.5	105	-3.254
Risultato operativo		-3.768	-7.736
Utile/(Perdita) sulle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	5.6	-14.081	34.961
Proventi e oneri finanziari netti	5.7	-62.516	12.268
Utili / (perdite) su cambi netti	5.8	-7.282	5.292
Utile/(Perdita) prima delle imposte		-87.645	44.785
Imposte sul reddito	5.9	4.128	-1.447
Utile/(Perdita) d'esercizio		-83.517	43.338

Prospetto di Conto Economico Consolidato Complessivo

	Nota	Esercizio chiuso al	Esercizio chiuso
		31 dicembre	al 31 dicembre
<i>(in migliaia di euro)</i>		2025	2024
Utile/(Perdita) d'esercizio		-83.517	43.338
<i>Componenti che possono essere riclassificate successivamente nel Risultato del periodo</i>			
Riserva di conversione delle imprese estere		-	-
Fair value strumenti finanziari derivati al netto dell'effetto fiscale		-	-
Variazione FVOCI prestiti subordinati ed altri titoli	6.3	74.494	-50.006
Utile (Perdita) complessiva dell'esercizio		-9.023	-6.668

-

Prospetto della Situazione Patrimoniale e Finanziaria Consolidata

<i>(in migliaia di euro)</i>	Nota	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
		2025	2024
Attività materiali	6.1	2	5
Investimenti in partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	6.2	409.100	423.181
Attività finanziarie non correnti	6.3	43.377	24.118
Altre attività non correnti	6.4	55.252	4
Totale attività non correnti		507.732	447.307
Crediti commerciali	6.5	14.434	14.386
Attività contrattuali	6.6	0	0
Attività finanziarie correnti	6.7	9.935	1.854
Crediti per imposte correnti		65	96
Altri crediti e attività correnti	6.8	5.735	36.107
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	6.9	16.998	61.758
Totale attività correnti		47.169	114.201
Attività non correnti possedute per la vendita	6.10	0	59.650
Totale attività		554.900	621.158
Riserva Strumenti Finanziari Partecipativi (SFP) iniziale	6.11	693.062	693.062
Risultato esercizi precedenti		-73.816	-117.154
Riserva da variazione Fair Value prestiti subordinati		-20.466	-94.961
Riserve per altre variazioni di conto economico complessivo		0	0
Utile(perdita) d'esercizio		-83.517	43.338
Totale Riserva SFP	6.11	515.262	524.285
Fondi rischi non correnti	6.12	0	0
Debiti finanziari non correnti	6.13	1.189	1.071
Fondo per benefici ai dipendenti		43	41
Passività per imposte differite	5.9	37	4.648
Altre passività non correnti		0	0
Totale passività e fondi rischi non correnti		1.269	5.760
Fondi rischi correnti	6.12	27.833	27.680
Debiti finanziari correnti	6.13	144	21.914
Debiti verso fornitori	6.14	1.306	1.611
Debiti per imposte correnti	6.15	17	280
Altri debiti e passività correnti	6.16	9.069	39.627
Totale passività e fondi rischi correnti		38.369	91.112
Totale passività		39.638	96.872
Totale Riserva SFP e passività		554.900	621.158

Rendiconto Finanziario Consolidato

	Nota	Esercizio chiuso al 31 dicembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre
<i>(in migliaia di euro)</i>		2025	2024
Utile/(Perdita) prima delle imposte		-87.645	44.785
Rettifiche per:			
Ammortamenti e svalutazioni	5.5	2	1
Accantonamenti netti ai fondi rischi	5.5	- 108	3.253
(Proventi)/oneri finanziari netti	5.7	62.516	-12.268
Utile/(Perdita) sulle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	5.6	14.081	-34.961
Altre poste non monetarie	5.8	7.282	-5.292
Flusso di cassa generate da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto		-3.873	-4.482
Variazione dei crediti commerciali		0	0
Variazione dei debiti verso fornitori	6.15	-286	-26
Variazione delle altre attività/passività	6.17	-29.369	186
Flusso di cassa generate da attività operativa dopo le variazioni del capitale circolante netto		-33.528	-4.322
Pagamenti del fondo trattamento fine rapporto e dei piani a benefici definiti		0	0
Imposte sul reddito pagate		-246	-2.434
Flusso di cassa netto generato da attività operativa		-33.773	-6.756
Investimenti in attività materiali	6.1	0	1
Investimenti in strumenti finanziari	6.3	- 27.430	9.316
Finanziamenti rimborsati / (erogati) a SPV	6.3	42	-
Proventi incassati degli strumenti finanziari		359	-
Incasso di altre attività finanziarie	6.8	31.751	70.841
Dividendi incassati	5.7	2.717	-
Interessi incassati	6.8	3.615	7.764,87
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento		11.055	87.921
Finanziamenti ricevuti/(rimborsati)	6.13	-22.041	-46.926
Interessi pagati	6.13	0	0
Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria		-22.041	-46.926
Totale variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti		-44.760	34.238
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio		61.758	27.520
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio		16.998	61.758

Prospetto delle variazioni consolidate della Riserva SFP al 31/12/2024

<i>(in migliaia di euro)</i>	Riserva Strumenti Finanziari Partecipativi (SFP)	<i>di cui: Altre componenti del conto economico complessivo</i>
Al 31 dicembre 2023	530.953	-44.955
Utile/(Perdita) dell'esercizio	43.338	-
Variazione FVOCI prestiti subordinati	-50.006	-50.006
Al 31 dicembre 2024	524.285	-94.961

Prospetto delle variazioni consolidate della Riserva SFP al 31/12/2025

<i>(in migliaia di euro)</i>	Riserva Strumenti Finanziari Partecipativi (SFP)	<i>di cui: Altre componenti del conto economico complessivo</i>
Al 31 dicembre 2024	524.285	-94.961
Utile/(Perdita) dell'esercizio	-83.517	-
Variazione FVOCI prestiti subordinati	74.494	74.494
Al 31 dicembre 2025	515.262	-20.467

NOTE ESPLICATIVE AL RENDICONTO CONSOLIDATO

1. Informazioni generali

Il Patrimonio Destinato, è stato costituito ai sensi dell'art. 2447 bis, e ss. cod. civ. in attuazione della Proposta di Concordato di Astaris S.p.A. depositata in data 14 febbraio 2019 presso il Tribunale di Roma (aggiornata in data 19 giugno 2019 e successivamente integrata in data 16 luglio 2019, 20 luglio 2019 e 2 agosto 2019), approvata con voto favorevole da parte della maggioranza dei creditori concordatari di Astaris S.p.A. ammessi al voto nel mese di aprile 2020.

In data 17 luglio 2020 il Patrimonio Destinato è divenuto efficace a seguito dell'intervenuta omologa definitiva del concordato di Astaris S.p.A.²³.

In data 6 novembre 2020 è stato infine perfezionato l'aumento di capitale di Astaris S.p.A. riservato a WeBuild S.p.A. ("Webuild") tramite il quale, a fronte dell'immissione di euro 225 milioni, WeBuild ha acquisito il controllo del capitale di Astaris S.p.A., detenendo una partecipazione complessivamente pari al 66% circa.

Contestualmente all'esecuzione del suddetto aumento di capitale sono stati emessi gli strumenti finanziari partecipativi (SFP) in favore dei Creditori Chirografari di Astaris S.p.A., così come previsto dalla Proposta Concordataria.

La Proposta Concordataria prevede di destinare ai Creditori Chirografari di Astaris S.p.A., titolari di SFP, i proventi netti derivanti dalla vendita dei beni confluiti nel Patrimonio Destinato.

In particolare, l'emissione degli SFP attribuiti ai Creditori Chirografari di Astaris S.p.A. è avvenuta contestualmente all'esecuzione degli aumenti di capitale di Astaris S.p.A. (6 novembre 2020). Ciascun creditore chirografario di Astaris S.p.A. si è visto riconoscere n. 1 SFP per ogni euro di credito chirografario da esso vantato nei confronti di Astaris S.p.A.. In particolare, al momento della suddetta esdebitazione sono stati emessi 3.199.975.846 SFP. Tale diritto spetterà anche ai creditori chirografari eventualmente riconosciuti in un momento successivo rispetto all'omologazione. Pertanto, si segnala la possibilità che vengano emessi ulteriori SFP relativi a creditori chirografari non previsti nel Piano Concordatario alla data della delibera assembleare di approvazione, a condizione che i crediti di tali creditori siano stati medio tempore accertati con sentenza passata in giudicato, ovvero provvisoriamente esecutiva, o riconosciuti da Astaris S.p.A. per iscritto.

Ai titolari di SFP viene attribuito il diritto di percepire i proventi netti delle vendite dei beni rientranti nel Patrimonio Destinato, al netto dei relativi costi di transazione, di tutte le imposte e tasse applicabili, dei debiti antergati ricompresi nel Patrimonio Destinato così come previsti nel Regolamento SFP, nella Proposta Concordataria e nei relativi allegati, nonché delle ulteriori somme relative a passività, anche potenziali, di cui dovrà farsi carico il Patrimonio Destinato.

Lo specifico affare al quale è destinato il Patrimonio Destinato è dunque individuabile nella soddisfazione dei creditori chirografari di Astaris S.p.A., i quali beneficeranno, per il tramite degli SFP, dei proventi della liquidazione degli attivi facenti parte del Patrimonio Destinato.

Il PADE è costituito e domiciliato in Italia, con sede in Roma, via Giulio Vincenzo Bona 65, e organizzato secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

²³ Si segnala che l'assemblea della Società nel mese di giugno 2022 ha provveduto a modificare la propria denominazione sociale da Astaldi S.p.A. ad Astaris S.p.A.

2. Sintesi dei principi contabili

2.1 Base di preparazione

(i) Premessa

La presente sezione riporta una descrizione dei principi contabili più rilevanti adottati per la predisposizione del presente rendiconto consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 (di seguito il "**Rendiconto Consolidato 2025**").

(ii) Conformità con i principi contabili EU-IFRS

Il Rendiconto Consolidato 2025, redatto sul presupposto della continuità aziendale della Capogruppo e delle imprese controllate, è stato predisposto ai sensi degli art. 2 e 3 del D.Lgs 38/2005 ed in conformità agli *International Financial Reporting Standards*, emanati dall'*International Accounting Standards Board*, e adottati dall'Unione Europea ("**EU-IFRS**"). Per EU-IFRS si intendono tutti gli "*International Financial Reporting Standards*", tutti gli "*International Accounting Standards*" ("**IAS**"), tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Standards Interpretations Committee* ("**IFRIC**"), precedentemente denominate "*Standards Interpretations Committee*" ("**SIC**") che, alla data di approvazione del Rendiconto Consolidato 2024, siano stati oggetto di omologazione da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002.

Gli IFRS sono stati applicati coerentemente con le indicazioni fornite nel "Framework for the preparation and presentation of financial statements" e non si sono verificate criticità che abbiano richiesto il ricorso a deroghe ai sensi dello IAS 1, paragrafo 19.

Il Rendiconto Consolidato 2025 è stato inoltre predisposto sulla base delle migliori conoscenze degli EU-IFRS e tenuto conto della migliore dottrina in materia; eventuali futuri orientamenti e aggiornamenti interpretativi troveranno riflesso negli esercizi successivi, secondo le modalità di volta in volta previste dai principi contabili di riferimento.

2.2 Principi contabili di recente emissione

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni adottati dal Gruppo

A partire dal 1° gennaio 2025, il Gruppo ha adottato i seguenti aggiornamenti dei principi contabili internazionali:

Principio contabile/emendamento	Omologato dall'UE	Data di efficacia	Adottato dal Gruppo in via anticipata
<i>Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability (issued on 15 August 2023)</i>	SI	Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2025	NO

L'introduzione di tali aggiornamenti non ha avuto impatti rilevanti nel Rendiconto del Gruppo.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni omologati dall'UE ma non ancora adottati

Alla data del presente Rendiconto Consolidato 2025 gli organi competenti dell'Unione Europea hanno approvato l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti, non adottati anticipatamente dal PADE e dalla sua controllata.

Principio contabile/emendamento	Omologato dall'UE	Data di efficacia	Adottato dal Gruppo in via anticipata
<i>Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments (Amendments to IFRS 9 and IFRS 7)</i>	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2026	NO

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata

Alla data del presente Rendiconto Consolidato, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti:

Principio contabile/emendamento	Omologato dall'UE	Data di efficacia	Adottato dal Gruppo in via anticipata
<i>IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements</i>	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2027	NO
<i>IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures (issued on 9 May 2024)</i>	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2027	NO

2.3 Forma e contenuto dei prospetti contabili

Il Rendiconto Consolidato 2025 è stato redatto in euro, che rappresenta la valuta dell'ambiente economico prevalente in cui opera il PADE. Tutti gli importi inclusi nel presente documento sono presentati in migliaia di euro, salvo dove diversamente specificato.

Di seguito sono indicati gli schemi che compongono il Rendiconto Consolidato 2025 e i relativi criteri di classificazione adottati dal PADE, nell'ambito delle opzioni previste dallo IAS 1 "Presentazione del bilancio":

1. il prospetto di conto economico consolidato;
2. il prospetto di conto economico consolidato complessivo;
3. il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata;
4. il prospetto di rendiconto finanziario consolidato;
5. Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato degli SFP.

Gli schemi utilizzati sono quelli che meglio rappresentano la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del PADE e della sua controllata Gestione Concessioni S.r.l. (di seguito "**il Gruppo**").

Al riguardo si precisa che il Gruppo presenta il Conto economico per natura, in conformità a quanto previsto dal par. 81 dello IAS 1. Pertanto, il Conto economico si compone di un prospetto che mostra le componenti dell'utile (perdita) del periodo (Prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio) e di un secondo prospetto che parte dall'utile (perdita) del periodo a cui si sommano algebricamente le "altre componenti di conto economico complessivo" (Conto economico complessivo). Tali prospetti indicano il risultato economico, integrato delle poste che, per espressa disposizione degli EU-IFRS, sono rilevate direttamente a patrimonio netto, diverse da quelle relative a operazioni poste in essere con i titolari di SFP del PADE.

Con riferimento al Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria è stata adottata una forma di presentazione con la distinzione delle attività e passività in correnti e non correnti, secondo quanto consentito dal paragrafo 60 e seguenti dello IAS 1.

Il Gruppo classifica un'attività come corrente quando:

- è posseduta per la vendita o il consumo, ovvero ne prevede il realizzo, nel normale svolgimento del suo ciclo operativo;
- è posseduta principalmente con la finalità di negoziarla;
- ne prevede il realizzo entro dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio; o
- è costituita da disponibilità liquide o mezzi equivalenti il cui utilizzo non sia soggetto a vincoli o restrizioni tali da impedirne l'utilizzo per almeno dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le attività che non soddisfano le condizioni sopra elencate sono classificate come non correnti.

Il Gruppo classifica una passività come corrente quando:

- prevede di estinguere la passività nel suo normale ciclo operativo;
- la possiede principalmente con la finalità di negoziarla;
- deve essere estinta entro dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio; o
- non hanno un diritto incondizionato a differire il regolamento della passività per almeno dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le passività che non soddisfano le condizioni sopra elencate sono classificate come non correnti.

Il Rendiconto finanziario è presentato utilizzando, per i flussi relativi all'attività operativa, il metodo indiretto e presenta i flussi finanziari avvenuti nell'esercizio classificati tra attività operativa, di investimento e di finanziamento.

Il Prospetto delle variazioni di patrimonio netto è stato definito in conformità allo IAS 1.

2.4 Criteri e metodologie di consolidamento

Ai sensi di quanto stabilito dall'IFRS 3 "Aggregazioni Aziendali" (di seguito "IFRS 3"), il PADE non sembra potersi configurare in un'ipotesi di attività aziendale (ovvero di *business*). Ciò in quanto, per sua stessa natura, il Patrimonio Destinato non è caratterizzato da alcun processo che contribuisca alla produzione di reddito.

I beni e i rapporti giuridici ricompresi nel perimetro del Patrimonio Destinato sono nella sostanza configurabili quali beni destinati alla liquidazione. Tali beni sono stati infatti "segregati" all'interno del Patrimonio Destinato, in linea con quanto previsto dalla Proposta Concordataria, non allo scopo di creare produzione così come previsto dal dettato dell'IFRS 3, quanto piuttosto al solo fine di dare soddisfazione ai creditori chirografari di Astaris S.p.A. che, essendo divenuti nel frattempo titolari di SFP i quali incorporano i relativi diritti sui proventi del PADE, beneficeranno dei proventi netti derivanti dalla loro vendita.

In considerazione di quanto sopra e nell'assunto che nel PADE stesso non sia configurabile l'esistenza di un *business* (così come definito dall'IFRS 3), si ritiene dunque che i beni e rapporti giuridici confluiti nel PADE e nelle sue controllate possano ragionevolmente essere assimilati a un compendio di beni disaggregati tra loro, i quali risultano gestiti da un unico Procuratore nell'esclusivo interesse dei creditori chirografari di Astaris S.p.A..

Lo stesso IFRS 3, nell'indicare i casi in cui lo stesso principio non trova applicazione (ovvero nella fattispecie in esame del cd *group of assets*), stabilisce che nel caso di acquisizione di un'attività o di un gruppo di attività che non costituisce un'attività aziendale "l'acquirente deve identificare e rilevare

le singole attività acquisite identificabili (incluse quelle attività che soddisfano la definizione di, e i criteri di rilevazione per, attività immateriali di cui allo IAS 38 Attività immateriali) e le singole passività identificabili assunte. Il costo del gruppo deve essere imputato alle singole attività e passività identificabili sulla base dei rispettivi fair value (valori equi) alla data di acquisto. Tale operazione o evento non genera avviamento”.

Come anticipato, non essendo l'insieme delle attività nette confluite nel PADE e nelle sue controllate destinato a “creare produzione” e pertanto non rappresentativo di un autonomo *going concern*, in sede di “prima iscrizione” (17 luglio 2020) le attività e i rapporti giuridici confluiti nel Patrimonio Destinato sono valutati ai rispettivi *fair value*, che rappresenta il costo di acquisizione degli stessi alla data del 17 luglio 2020, data di costituzione del Patrimonio Destinato.

Successivamente alla prima iscrizione, gli *asset* e i rapporti giuridici sopra richiamati sono stati contabilizzati sulla base dei principi contabili di volta in volta applicabili alle singole fattispecie. Ne consegue che i dati al 31 dicembre 2024 tengono conto delle variazioni intervenute tra la data del 17 luglio 2020 e il 31 dicembre 2024 derivanti, almeno in parte, dall'applicazione dei criteri di contabilizzazione delle singole fattispecie, nonché dalla rilevazione delle risultanze degli impairment test effettuati a valere sulle singole attività.

Non si rilevano variazioni nell'area di consolidamento rispetto al 31 dicembre 2024.

(i) Società controllate

Un investitore controlla un'entità quando è: i) esposto, o ha diritto a partecipare, alla variabilità dei relativi ritorni economici e ii) è in grado di esercitare il proprio potere decisionale sulle attività rilevanti dell'entità stessa in modo da influenzare tali ritorni. L'esistenza del controllo è verificata ogni volta che fatti e/o circostanze indichino una variazione in uno dei suddetti elementi qualificanti il controllo. Nel valutare l'esistenza del controllo si prendono in considerazione anche i diritti di voto potenziali.

Per quanto attiene, in particolare, le procedure di consolidamento adottate, si specifica che il Gruppo provvede, così come previsto dall'IFRS 10 “Bilancio Consolidato” all'appendice A, ad aggregare attraverso il cd. metodo dell'integrazione globale le attività e le passività, gli oneri e i proventi della Capogruppo e delle sue controllate sommando tra loro i corrispondenti valori dell'attivo, del passivo, del patrimonio netto, dei ricavi e dei costi. In tale contesto va precisato, inoltre, che i valori delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui Astaris ne assume il controllo e fino alla data in cui tale controllo cessa di esistere.

Al fine di presentare informazioni contabili sul Gruppo come se si trattasse di un'unica entità economica, vengono successivamente effettuate le seguenti rettifiche: a) il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte della corrispondente frazione di patrimonio netto delle imprese partecipate; b) le quote del patrimonio netto e dell'utile di competenza delle interessenze di terzi sono iscritte in apposite voci del patrimonio netto e del conto economico; c) gli utili derivanti da operazioni tra le imprese consolidate e non ancora realizzati nei confronti di terzi sono eliminati così come sono eliminati i crediti, i debiti, i proventi e gli oneri, le garanzie, gli impegni e i rischi tra imprese consolidate; d) le perdite infragruppo non sono eliminate in quanto rappresentative di un effettivo minor valore del bene ceduto.

In caso di cessione di quote di partecipazioni che comporta la perdita del controllo, il PADE e le sue controllate:

- eliminano le attività (incluso l'avviamento) e le passività della società controllata al loro valore contabile alla data di perdita del controllo;
- eliminano il valore contabile delle interessenze di terzi alla data di perdita del controllo (incluso il valore cumulato delle altre componenti del conto economico complesso attribuibili ad essi);

- rilevano il *fair value* dei proventi della transazione che ha comportato la perdita del controllo;
- rilevano l'eventuale partecipazione residua mantenuta al fair value alla data di perdita del controllo. Il valore dell'eventuale partecipazione mantenuta, allineato al relativo fair value alla data di perdita del controllo, rappresenta il nuovo valore di iscrizione della partecipazione, che costituisce altresì il valore di riferimento per la successiva valutazione della stessa secondo i criteri di valutazione applicabili;
- riclassificano nel conto economico consolidato gli eventuali valori rilevati nelle altre componenti del risultato complessivo relativi alla partecipata di cui è venuto meno il controllo per i quali sia previsto il rigiro a conto economico. Nel caso in cui non sia previsto il loro rigiro a conto economico, tali valori sono trasferiti alla voce di patrimonio netto "Riserve di utili portati a nuovo";
- rilevano la risultante differenza nel conto economico consolidato come utile o perdita di pertinenza del PADE.

La seguente tabella riporta l'area di consolidamento al 31 dicembre 2025:

(In euro)	Paese	Sede so- ciale	Al 31 dicembre 2025	Valuta funzio- nale	Capitale sociale
			% di possesso diretto		Valore nominale
Gestione Concessioni S.r.l.	Italia	Roma	100%	EUR	22.635.327

Si segnala, che il bilancio di Gestione Concessioni S.r.l. ha data di chiusura coincidente con quella del PADE (31 dicembre 2025).

Resta inteso che Gestione Concessioni, società integralmente detenuta dal Patrimonio Destinato e preesistente rispetto alla costituzione dello stesso, procederà in continuità con quanto svolto nei passati esercizi alla redazione del proprio bilancio secondo i principi contabili di riferimento.

Ai soli fini della redazione del Rendiconto Consolidato 2025 del Patrimonio Destinato, si procederà alla valutazione degli *asset* di Gestione Concessioni secondo i principi contabili di riferimento applicabili al PADE.

(ii) Interessenze in accordi a controllo congiunto

Un accordo a controllo congiunto è un accordo attraverso il quale due o più parti condividono contrattualmente il controllo su di un "accordo" ossia quando le decisioni concernenti le attività rilevanti a questo correlate richiedono il consenso unanime delle parti e non dipendono pertanto dal numero di diritti di voto detenuti. Per ciò che concerne la modalità di valutazione e di rappresentazione in bilancio, l'IFRS 11 prevede modalità differenti per:

- JOINT OPERATIONS (JO): un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto hanno diritti sulle attività e obbligazioni per le passività relative all'accordo.

- JOINT VENTURES (JV): un accordo a controllo congiunto nel quale le parti che detengono il controllo congiunto vantano diritti sulle attività nette dell'accordo.

La formulazione dell'IFRS 11 in merito alla distinzione tra JO e JV è dunque basata sui diritti e le obbligazioni derivanti ai co-venturer in relazione alla partecipazione all'accordo congiunto, ossia sulla sostanza del rapporto e non sulla forma giuridica dello stesso. Per ciò che concerne la rappresentazione nel bilancio consolidato delle JV, l'IFRS 11 prevede come unico criterio di consolidamento il metodo del Patrimonio netto. Per quanto attiene le JO poiché i soggetti che partecipano all'accordo condividono i diritti sulle attività e si assumono le obbligazioni sulle passività legate all'accordo, l'IFRS 11 dispone che ogni joint operator deve riconoscere nel proprio bilancio il valore pro quota delle attività, passività, costi e ricavi della relativa JO.

(iii) Società collegate

Le società collegate sono le società sulle quali il PADE e le sue controllate esercitano un'influenza notevole, che gli consente – pur senza avere il controllo o il controllo congiunto - di partecipare alla determinazione delle scelte finanziarie e gestionali della partecipata stessa. Un'influenza notevole, che si presume sussistere quando la partecipazione è compresa tra il 20% e il 50% dei diritti di voto.

Le società collegate sono inizialmente iscritte al *fair value* e sono successivamente valutate con il metodo del patrimonio netto.

Di seguito è descritta la metodologia di applicazione del metodo del patrimonio netto:

- il valore contabile delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto è allineato al patrimonio netto della relativa società rettificato, ove necessario, per riflettere l'applicazione degli EU-IFRS e comprende l'iscrizione dei maggiori valori attribuiti alle attività e alle passività e dell'eventuale avviamento, individuati al momento dell'acquisizione, seguendo un processo analogo a quello precedentemente descritto per le aggregazioni aziendali;
- gli utili o le perdite di pertinenza del PADE e delle sue controllate sono contabilizzati dalla data in cui l'influenza notevole ha avuto inizio e fino alla data in cui l'influenza notevole cessa. Nel caso in cui, per effetto delle perdite, la società valutata con il metodo del patrimonio netto evidenzia un patrimonio netto negativo, il valore di carico della partecipazione è annullato e l'eventuale eccedenza di pertinenza del PADE e delle sue controllate, laddove quest'ultimo si sia impegnato ad adempiere a obbligazioni legali o implicite dell'impresa partecipata, o comunque a coprirne le perdite, è rilevata in un apposito fondo rischi; le variazioni patrimoniali delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, non rappresentate dal risultato di conto economico, sono contabilizzate direttamente nel conto economico complessivo;
- gli utili e le perdite non realizzati, generati su operazioni poste in essere tra il PADE/società da quest'ultima controllate e la partecipata valutata con il metodo del patrimonio netto sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del PADE e delle sue controllate nella partecipata stessa, fatta eccezione per le perdite che siano rappresentative di riduzione di valore dell'attività sottostante, e i dividendi che sono eliminati per intero. In presenza di obiettive evidenze di perdita di valore, la recuperabilità dell'investimento nelle società collegate è verificata confrontando il valore di iscrizione delle stesse con il relativo valore recuperabile. Quando vengono meno i motivi delle svalutazioni effettuate, il valore delle partecipazioni è ripristinato nei limiti delle svalutazioni effettuate con imputazione dell'effetto a conto economico. La cessione di quote di partecipazione che comporta la perdita del controllo congiunto o dell'influenza notevole sulla partecipata determina la rilevazione a conto economico consolidato della differenza tra:
 - il *fair value* dell'eventuale partecipazione residua mantenuta e dei proventi derivanti dalla cessione delle quote di partecipazione; e
 - il *valore contabile* della partecipazione alla data in cui il metodo del patrimonio netto è stato abbandonato.

La seguente tabella riporta i principali accordi a controllo congiunto ed in imprese collegate al 31 dicembre 2025:

Società	Paese	Sede sociale	Al 31 dicembre 2025		Valuta funzionale	Capitale sociale
			% di possesso Indiretto	% di possesso diretto		Valore nominale
Otoyol Yatirim ve Isletme A.Ş.	Turchia	Ankara	-	18,14%	USD	4.180.000.000 TRY

(iv) Conversione delle partite e traduzione dei bilanci in valuta estera

I saldi inclusi nei bilanci di ogni impresa del Gruppo sono iscritti nella valuta dell'ambiente economico primario in cui opera l'entità (valuta funzionale). Nell'ambito dei singoli bilanci, gli elementi espressi in valuta differente da quella funzionale, siano essi monetari (disponibilità liquide, attività e passività che saranno incassate o pagate con importi di denaro prefissato o determinabile etc.) o non monetari (rimanenze, attività materiali, avviamento, altre attività immateriali etc.) sono inizialmente rilevati al cambio in vigore alla data in cui viene effettuata l'operazione. Successivamente gli elementi monetari sono convertiti nella valuta funzionale sulla base del cambio alla data di chiusura del bilancio e le differenze derivanti dalla conversione sono imputate al conto economico. Gli elementi non monetari sono mantenuti al cambio di conversione alla data dell'operazione, tranne nel caso siano valutati, in base ai principi contabili di riferimento, al fair value. In quest'ultimo contesto le differenze di cambio relative ad elementi non monetari seguono il trattamento contabile previsto per le variazioni di valore di tali elementi.

Le regole per la traduzione dei bilanci espressi in valuta estera in moneta di presentazione sono le seguenti:

- le attività e le passività incluse nei bilanci sono tradotte al tasso di cambio alla data di chiusura dell'esercizio;
- i costi e i ricavi, gli oneri e i proventi, inclusi nei bilanci sono tradotti al tasso di cambio medio rilevato per l'esercizio in chiusura, ovvero al tasso di cambio alla data dell'operazione qualora questo differisca in maniera significativa dal tasso medio;
- le componenti del patrimonio netto, ad esclusione dell'utile del periodo, sono convertite ai cambi storici di formazione;
- la "riserva di traduzione" accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche ad un tasso differente da quello di chiusura, che quelle generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura ad un tasso di cambio differente da quello di chiusura dell'esercizio.

I tassi di cambio utilizzati per la traduzione in euro dei valori economici e patrimoniali delle società con valuta funzionale diversa dall'euro sono stati i seguenti:

Valuta	Finale dicembre	Medio dodici mesi	Finale dicembre	Medio dodici mesi
	2025	2025	2024	2024
Dollaro USA	1,1750	1,1300	1,0389	1,0824
Peso Cileno	1058,13	1074,61	1033,76	1020,66
Lira Turca	50,4838	44,8161	36,7372	35,5734

2.5 Criteri di valutazione

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili e i criteri di valutazione più significativi utilizzati per la redazione del Rendiconto Consolidato 2025.

Situazione Patrimoniale e Finanziaria

Attività materiali

Le attività materiali sono rilevate inizialmente al *fair value*, di solito coincidente con il costo di acquisto o di produzione, che successivamente viene ridotto dagli ammortamenti e dalle eventuali perdite di valore. Non è ammesso effettuare rivalutazioni delle attività materiali, neanche in applicazione di leggi specifiche.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati al conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti all'ampliamento, l'ammodernamento o il miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi, è effettuata esclusivamente nei limiti in cui gli stessi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività.

Le attività materiali sono ammortizzate sistematicamente a quote costanti lungo la loro vita utile economico tecnica, intesa come la stima del periodo in cui l'attività sarà utilizzata dal PADE e dalle sue controllate. Periodo che decorre dal mese in cui inizia o avrebbe potuto iniziare l'utilizzazione del bene. Quando l'attività materiale è costituita da più componenti significative aventi vite utili differenti, l'ammortamento è effettuato per ciascuna componente. Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione ridotto del presumibile valore netto di cessione al termine della sua vita utile. Non sono oggetto di ammortamento i terreni, anche se acquistati congiuntamente a un fabbricato, nonché le attività materiali destinate alla vendita. Eventuali modifiche al piano di ammortamento, derivanti da revisione della vita utile dell'attività materiale, del valore residuo ovvero delle modalità di ottenimento dei benefici economici dell'attività, sono rilevate prospetticamente.

Metodi e periodi di ammortamento

L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

La vita utile stimata delle principali attività materiali è la seguente:

ATTIVITA' MATERIALI	Vita utile stimata (in anni)
Fabbricati	33
Impianti e Macchinari	10-11
Altri beni	5

Riduzione di valore delle attività materiali

A ciascuna data di riferimento del rendiconto consolidato è effettuata una verifica volta ad accertare se vi sono indicazioni che le attività materiali possano avere subito una riduzione di valore. A tal fine si considerano sia fonti interne che esterne di informazione. Relativamente alle prime (fonti interne) si considera: l'obsolescenza o il deterioramento fisico dell'attività, eventuali cambiamenti significativi nell'uso dell'attività e l'andamento economico dell'attività rispetto a quanto previsto. Per quanto concerne le fonti esterne si considera: l'andamento dei prezzi di mercato delle attività, eventuali discontinuità tecnologiche, di mercato o normative, l'andamento dei tassi di interesse di mercato o del costo del capitale utilizzato per valutare gli investimenti.

Nel caso sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione rispetto al relativo valore di libro nel conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi accessori di vendita, e il relativo valore d'uso, intendendosi per quest'ultimo il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore recuperabile è determinato in relazione all'unità generatrice di flussi finanziari ("**Cash Generating Unit**", "CGU") cui tale attività appartiene.

Una perdita di valore è riconosciuta a conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, o della relativa CGU a cui la stessa è allocata, sia superiore al suo valore recuperabile. Le riduzioni di valore di CGU sono imputate a riduzione delle attività, in proporzione al loro valore contabile e nei limiti del relativo valore recuperabile. Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato con imputazione al conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati i relativi ammortamenti.

Crediti ed attività finanziarie

Al momento della loro iniziale rilevazione, le attività finanziarie diverse dalle partecipazioni devono essere classificate in una delle tre categorie sotto indicate sulla base dei seguenti elementi:

- il modello di business dell'entità per la gestione delle attività finanziarie; e
- le caratteristiche relative ai flussi finanziari contrattuali dell'attività finanziaria.

Le attività finanziarie vengono successivamente cancellate dal rendiconto consolidato solamente se la cessione ha comportato il sostanziale trasferimento di tutti i rischi e benefici connessi alle attività stesse. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte rilevante dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continuano ad essere iscritte nel rendiconto consolidato, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Sono incluse nella presente categoria le attività finanziarie che soddisfano entrambe le seguenti condizioni:

- l'attività finanziaria è posseduta secondo un modello di business il cui obiettivo è conseguito mediante l'incasso dei flussi finanziari previsti contrattualmente (Business model "*Hold to Collect*"); e
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono, a determinate date, flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire (cd. "SPPI test" superato).

L'IFRS 9 fornisce le definizioni di capitale e interessi: il capitale è il *fair value* dell'attività finanziaria all'iscrizione iniziale e tale importo può cambiare nel tempo lungo la vita dello strumento finanziario (ad esempio, tramite rimborsi); gli interessi rappresentano, invece, il compenso per il valore temporale del denaro e il rischio di credito sul capitale residuo.

Gli interessi (calcolati utilizzando il criterio dell'interesse effettivo), le perdite (e i ripristini delle perdite) per riduzione di valore, gli utili/(perdite) su cambi e gli utili/(perdite) derivanti dall'eliminazione contabile sono rilevati nell'utile/(perdita) dell'esercizio.

All'atto della rilevazione iniziale tali attività sono contabilizzate al *fair value*, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso. Successivamente alla

rilevazione iniziale, le attività finanziarie in esame sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per le attività – valorizzate al costo storico – la cui breve durata fa ritenere trascurabile l'effetto dell'applicazione della logica dell'attualizzazione, per quelle senza una scadenza definita e per i crediti a revoca.

Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva

Sono incluse nella presente categoria le attività finanziarie che soddisfano entrambe le seguenti condizioni:

- l'attività finanziaria è posseduta secondo un modello di business il cui obiettivo è conseguito sia mediante l'incasso dei flussi finanziari previsti contrattualmente sia mediante la vendita dell'attività finanziaria (Business model "Hold to Collect and Sell"); e
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono, a determinate date, flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire (cd. "SPPI test" superato).

Gli interessi (calcolati utilizzando il criterio dell'interesse effettivo come nel previgente IAS 39), le perdite/(utili) per riduzione di valore e gli utili/(perdite) su cambi sono rilevati nell'utile/(perdita) dell'esercizio. Le altre variazioni del *fair value* dello strumento sono rilevate tra le altre componenti di Conto Economico Complessivo (OCI). Al momento dell'eliminazione contabile dello strumento, tutti gli utili/(perdite) accumulati a OCI saranno riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio.

Alla luce delle analisi del *business model* in base al quale il Gruppo intende gestire i prestiti subordinati (cd. *semi-equity*) erogati alle SPV della linea di *business* delle concessioni, è stato necessario classificare parte degli stessi nella categoria in commento.

Sono incluse nella presente categoria le interessenze azionarie, non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto, che non sono detenute con finalità di negoziazione, per cui si è esercitata l'opzione per la designazione al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva.

All'atto della rilevazione iniziale le attività sono contabilizzate al *fair value*, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso. Successivamente alla rilevazione iniziale, le interessenze azionarie non di controllo, collegamento e controllo congiunto, sono valutate al *fair value*, e gli importi rilevati in contropartita del patrimonio netto (Prospetto della redditività complessiva) non devono essere successivamente trasferiti a conto economico, neanche in caso di cessione. La sola componente riferibile ai titoli di capitale in questione che è oggetto di rilevazione a conto economico è rappresentata dai relativi dividendi.

Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico

Sono classificate in questa categoria le attività finanziarie diverse da quelle classificate tra le "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" e tra le "Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva".

All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico vengono rilevate al *fair value*, senza considerare i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso. Alle date di riferimento successive sono valorizzate al *fair value* e gli effetti di valutazione sono imputati nel conto economico.

Riclassificazione delle attività finanziarie

Se l'entità riclassifica le attività finanziarie deve applicare la riclassificazione prospetticamente a partire dalla data di riclassificazione. L'entità non deve rideterminare utili, perdite (compresi gli utili o le perdite per riduzione di valore) o interessi rilevati in precedenza. In particolare:

- se l'entità riclassifica l'attività finanziaria spostandola dalla categoria di valutazione al costo ammortizzato a quella al fair value rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio, il suo fair value è valutato alla data della riclassificazione. Gli utili o le perdite risultanti da una differenza tra il precedente costo ammortizzato dell'attività finanziaria e il fair value sono rilevati nell'utile (perdita) d'esercizio;
- se l'entità riclassifica l'attività finanziaria spostandola dalla categoria del fair value rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio a quella del costo ammortizzato, il suo fair value alla data della riclassificazione diventa il nuovo valore contabile lordo;
- se l'entità riclassifica l'attività finanziaria spostandola dalla categoria del fair value rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio a quella del fair value rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo, l'attività finanziaria continua a essere valutata al fair value;
- se l'entità riclassifica l'attività finanziaria spostandola dalla categoria del fair value rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo a quella del fair value rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio, l'attività finanziaria continua a essere valutata al fair value. L'utile (perdita) cumulato rilevato precedentemente nelle altre componenti di conto economico complessivo è riclassificato dal patrimonio netto all'utile (perdita) d'esercizio tramite una rettifica da riclassificazione.

Inoltre:

- se l'entità riclassifica l'attività finanziaria spostandola dalla categoria della valutazione al costo ammortizzato a quella al fair value rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo, il suo fair value è valutato alla data della riclassificazione. Gli utili o le perdite risultanti da una differenza tra il precedente costo ammortizzato dell'attività finanziaria e il fair value sono rilevati nelle altre componenti di conto economico complessivo. Il tasso di interesse effettivo e la valutazione delle perdite attese su crediti non sono rettificati a seguito della riclassifica;
- se l'entità riclassifica l'attività finanziaria spostandola dalla categoria del fair value rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo a quella del costo ammortizzato, l'attività finanziaria è riclassificata al suo fair value alla data della riclassificazione. Tuttavia, l'utile (perdita) cumulato rilevato precedentemente nelle altre componenti di conto economico complessivo è eliminato dal patrimonio netto e rettificato a fronte del fair value dell'attività finanziaria alla data della riclassificazione. Di conseguenza, l'attività finanziaria è valutata alla data della riclassificazione come se fosse sempre stata valutata al costo ammortizzato.

Di conseguenza, se l'entità riclassifica l'attività finanziaria spostandola dalla categoria di valutazione al costo ammortizzato a quella al fair value rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo e viceversa:

- a) la rilevazione degli interessi attivi non cambia e, pertanto, l'entità continua ad applicare il medesimo tasso di interesse effettivo;
- b) la valutazione delle perdite attese su crediti non cambia. Tuttavia se l'attività finanziaria è riclassificata dalla categoria di valutazione al fair value rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo a quella al costo ammortizzato, si rilevarebbe un fondo a copertura perdite come rettifica del valore contabile lordo dell'attività finanziaria a partire dalla data di riclassificazione. Se l'attività finanziaria è riclassificata spostandola dalla categoria di valutazione al costo ammortizzato a quella al fair value rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo, il fondo a copertura perdite sarebbe eliminato contabilmente (e pertanto non sarebbe più rilevato come rettifica del valore contabile lordo) per essere rilevato come un importo di riduzione di valore accumulato (di pari entità) nelle

altre componenti di conto economico complessivo e presentato a partire dalla data di riclassificazione.

Modifica dei flussi finanziari contrattuali

Quando i flussi finanziari contrattuali dell'attività finanziaria, valutata utilizzando il criterio dell'interesse effettivo, sono rinegoziati o altrimenti modificati e la rinegoziazione o la modifica non determina l'eliminazione contabile dell'attività finanziaria, il Gruppo ricalcola il valore contabile lordo dell'attività finanziaria e rileva nell'utile (perdita) d'esercizio *un utile o una perdita derivante da modifica*. Il valore contabile lordo dell'attività finanziaria è ricalcolato come il valore attuale dei flussi finanziari rinegoziati o modificati che sono attualizzati al tasso di interesse effettivo originario dell'attività finanziaria (o al tasso di interesse effettivo corretto per il credito per le attività finanziarie deteriorate acquistate o originate). Qualsiasi costo o commissione sostenuti rettificano il valore contabile dell'attività finanziaria modificata e sono ammortizzati lungo il corso del restante termine dell'attività finanziaria modificata.

Riduzione di valore delle partecipazioni, dei crediti e delle attività finanziarie

Ad ogni data di riferimento di bilancio il Procuratore valuta se, con riferimento alle partecipazioni detenute in Società Collegate o nelle Interessenze a controllo congiunto, vi sia qualche obiettiva evidenza di una riduzione di valore.

Il Gruppo, ove necessario, esegue l'Impairment Test sul più piccolo gruppo di attività che genera flussi finanziari ampiamente indipendenti dai flussi finanziari generati da altre attività o gruppi di attività (c.d. *Cash Generating Unit*), qualora non sia possibile determinare il valore recuperabile delle singole attività.

La valutazione di "impairment" viene effettuata attraverso la comparazione tra il valore contabile della attività (o gruppi di attività) ed il relativo valore recuperabile²⁴. Ove il valore contabile dovesse risultare superiore al relativo valore recuperabile, l'attività viene svalutata mediante la rilevazione di una perdita per riduzione di valore iscritta nel conto economico all'interno della voce "Utile/(Perdita) sulle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto". Qualora vengano meno i presupposti per la svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività viene ripristinato nei limiti del valore netto di carico: anche il ripristino di valore è registrato a conto economico nella voce "Utile/(Perdita) sulle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto".

Con riferimento ai crediti ed alle attività finanziarie, l'IFRS 9 sostituisce il modello della 'perdita sostenuta' ("incurred loss") previsto dallo IAS 39 con un modello previsionale della 'perdita attesa su crediti' ("expected credit loss" o "ECL"). Il modello presuppone un livello significativo di valutazione in merito all'impatto dei cambiamenti dei fattori economici sull'ECL che saranno ponderati in base alle probabilità. Il nuovo modello di perdita per riduzione di valore si applica alle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato o al Fair value con impatto sulla redditività complessiva OCI. Il principio prevede che i fondi a copertura su crediti siano valutati utilizzando i seguenti approcci metodologici: il "General deterioration method" e il "Simplified approach"; in particolare:

- il "General deterioration method" richiede la classificazione in tre fasi degli strumenti finanziari inclusi nel perimetro di applicazione dell'IFRS 9. Le tre fasi riflettono il livello di deterioramento della qualità del credito dal momento in cui lo strumento finanziario è acquisito e comportano una differente modalità di calcolo dell'ECL;
- il "Simplified approach" prevede, per i crediti commerciali le attività contrattuali ed i crediti derivanti da contratti di leasing, l'adozione di alcune semplificazioni, al fine di evitare che le

²⁴ Il valore recuperabile, in particolare, è definito come il maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita ed il valore d'uso dell'attività.

entità siano costrette a monitorare i cambiamenti nel rischio di credito, così come previsto dal modello generale. La rilevazione della perdita secondo l'approccio semplificato deve essere lungo tutta la vita dello strumento finanziario ("lifetime"), pertanto non è richiesta l'allocation in fasi. Per tale tipologia, pertanto, i crediti sono suddivisi per cluster omogenei, con riferimenti ai quali sono successivamente determinati, per ogni cluster, i parametri di riferimento (PD, LGD, ed EAD) per il calcolo delle lifetime expected credit losses utilizzando le informazioni disponibili.

Nei casi in cui trova applicazione il General Deterioration Method, come anticipato, gli strumenti finanziari sono classificati in tre fasi in funzione del deterioramento della qualità creditizia tra la data della rilevazione iniziale e quella di valutazione:

- Fase 1: comprende tutte le attività finanziarie in esame al momento della loro prima rilevazione (data di rilevazione iniziale) a prescindere da parametri qualitativi (es.: rating) e ad eccezione di situazioni con evidenze oggettive di impairment. Permangono in fase 1 tutti gli strumenti finanziari che non hanno avuto un aumento significativo del rischio di credito rispetto alla data di rilevazione iniziale o che abbiano un basso rischio di credito alla data di riferimento. Per tali attività sono riconosciute le perdite su crediti attese nei prossimi 12 mesi (12-month ECL) che rappresentano le perdite attese in considerazione della possibilità che si verifichino eventi di default nei prossimi 12 mesi. Gli interessi degli strumenti finanziari compresi in fase 1 sono calcolati sul valore contabile al lordo delle eventuali svalutazioni sull'asset;
- Fase 2: comprende gli strumenti finanziari che hanno avuto un aumento significativo del rischio di credito rispetto alla data di rilevazione iniziale, ma che non hanno evidenze oggettive di impairment. Per tali attività sono riconosciute solo le perdite su crediti attese derivanti da tutti i possibili eventi di default lungo l'intera vita attesa dello strumento finanziario (Lifetime ECL). Gli interessi degli strumenti finanziari compresi in stage 2 sono calcolati sul valore contabile al lordo delle eventuali svalutazioni sull'asset;
- Fase 3: comprende le attività finanziarie deteriorate acquistate o originate. Per tali attività il Gruppo deve rilevare soltanto le variazioni cumulate delle perdite attese lungo tutta la vita del credito dal momento della rilevazione iniziale come fondo a copertura perdite per attività finanziarie deteriorate acquistate o originate. A ogni data di riferimento del bilancio, il Gruppo rileva nell'utile (perdita) d'esercizio l'importo della variazione delle perdite attese lungo tutta la vita del credito come utile o perdita per riduzione di valore. Il Gruppo rileva le variazioni favorevoli delle perdite attese lungo tutta la vita del credito come utile per riduzione di valore, anche se le perdite attese su crediti lungo tutta la vita del credito sono inferiori all'importo delle perdite attese su crediti che sono state incluse nelle stime dei flussi finanziari al momento della rilevazione iniziale. In tali casi, al momento della rilevazione iniziale, si calcola un tasso di interesse effettivo corretto per il credito che include, nelle stime dei flussi finanziari, le perdite attese calcolate lungo tutta la vita del credito. Il predetto tasso sarà utilizzato ai fini dell'applicazione del criterio del costo ammortizzato e del relativo calcolo degli interessi da rilevare nel Conto Economico.

Eliminazione contabile delle attività e passività finanziarie

Le attività finanziarie sono eliminate contabilmente quando è soddisfatta una delle seguenti condizioni:

- il diritto contrattuale a ricevere i flussi di cassa dall'attività è scaduto;
- il PADE e le sue controllate hanno sostanzialmente trasferito tutti i rischi e benefici connessi all'attività;
- il PADE e le sue controllate non hanno né trasferito né mantenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici connessi all'attività finanziaria ma ne ha ceduto il controllo.

Le passività finanziarie sono eliminate contabilmente quando sono estinte, ossia quando l'obbligazione contrattuale è adempiuta, cancellata o prescritta. Uno scambio di strumenti di debito con termini contrattuali sostanzialmente diversi, deve essere contabilizzato come un'estinzione della passività finanziaria originaria e la rilevazione di una nuova passività finanziaria. Analogamente una variazione sostanziale dei termini contrattuali di una passività finanziaria esistente, anche parziale, deve essere contabilizzata come un'estinzione della passività finanziaria originaria e la rilevazione di una nuova passività finanziaria.

Compensazione di attività e passività finanziarie

Il PADE e le sue controllate compensano attività e passività finanziarie se e solo se:

- esiste un diritto legalmente esercitabile di compensare i valori rilevati nel rendiconto consolidato;
- vi è l'intenzione o di compensare su base netta o di realizzare l'attività e regolare la passività simultaneamente.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono la cassa, i depositi a vista nonché le attività finanziarie con scadenza all'origine uguale o inferiore ai tre mesi, prontamente convertibili in cassa e sottoposte a un irrilevante rischio di variazione di valore. Gli elementi inclusi nelle disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono valutati al *fair value* che normalmente coincide con il loro valore nominale. Non sono inclusi nelle disponibilità liquide i depositi vincolati che non rispettano i requisiti previsti dagli IFRS.

I depositi bancari a breve con scadenza all'origine uguale o superiori ai tre mesi che non soddisfano i requisiti previsti dallo IAS 7 sono inclusi in una specifica voce dell'attivo corrente.

Le operazioni di incasso sono registrate per data di operazione bancaria, mentre per le operazioni di pagamento si tiene altresì conto della data di disposizione.

Attività non correnti possedute per la vendita

Le attività non correnti sono classificate come destinate alla vendita se il relativo valore di iscrizione sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché attraverso l'uso continuativo. Questa condizione si considera rispettata quando la vendita è altamente probabile e l'attività è disponibile per una vendita immediata nelle sue attuali condizioni. Le attività non correnti destinate alla vendita sono rilevate nella situazione patrimoniale e finanziaria separatamente dalle altre attività e passività del Gruppo. Immediatamente prima di essere classificate tra le attività destinate alla vendita, esse sono rilevate in base allo specifico IFRS di riferimento applicabile a ciascuna attività e passività e successivamente iscritte al minore tra il valore contabile e il presunto *fair value*, al netto dei relativi costi di vendita. Eventuali perdite sono rilevate immediatamente nel conto economico. Successivamente, le attività non correnti destinate alla vendita non sono oggetto di ammortamento e sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il relativo *fair value*, ridotto degli oneri di vendita. La classificazione di una partecipazione valutata secondo il metodo del patrimonio netto, o di una quota di tale partecipazione, come attività destinata alla vendita, implica la sospensione dell'applicazione di tale criterio di valutazione all'intera partecipazione o alla sola quota classificata come attività destinata alla vendita. Le eventuali quote di partecipazione non classificate come attività destinate alla vendita continuano ad essere valutate secondo il metodo del patrimonio netto fino alla conclusione del programma di vendita. L'eventuale differenza tra il valore di iscrizione delle attività non correnti e il *fair value* ridotto degli oneri di vendita è imputata a conto economico, come svalutazione; le eventuali successive riprese di valore sono rilevate sino a concorrenza delle svalutazioni rilevate in

precedenza, ivi incluse quelle riconosciute anteriormente alla qualificazione dell'attività come destinata alla vendita. Il Gruppo espone separatamente qualsiasi provento od onere cumulativamente rilevato direttamente nel patrimonio netto relativo a un'attività non corrente classificata come posseduta per la vendita.

Riserva SFP

La Riserva SFP rappresenta il valore contabile di spettanza dei Creditori Chirografari Riconosciuti e dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente risultante dalla differenza tra le attività e le passività del Patrimonio Destinato. Per ulteriori dettagli sul numero di SFP emessi e sul numero potenziale di SFP da emettere si veda quanto riportato al paragrafo 6.11.

Passività finanziarie e debiti verso fornitori

Le passività finanziarie e i debiti verso fornitori sono iscritti quando il PADE e le sue controllate diventano parte delle relative clausole contrattuali e sono valutati inizialmente al *fair value* rettificato dei costi di transazione direttamente attribuibili. Successivamente tali passività sono valutate al costo ammortizzato.

L'eventuale differenza tra la somma ricevuta (al netto dei costi di transazione) ed il valore nominale del debito è rilevata a conto economico mediante l'applicazione del metodo del tasso d'interesse effettivo. Le passività finanziarie sono classificate come passività correnti, salvo che il Gruppo abbia il diritto contrattuale di estinguere le proprie obbligazioni almeno oltre i dodici mesi dalla data del bilancio.

Le passività finanziarie vengono cancellate dal rendiconto consolidato quando scadono i diritti contrattuali sui relativi flussi finanziari o quando la passività finanziaria è ceduta con trasferimento sostanziale di tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà delle stesse.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del rendiconto consolidato sono indeterminati nell'ammontare e/o nella data di accadimento. Gli accantonamenti a tali fondi sono rilevati quando:

- è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato;
- è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso;
- l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che il PADE e la sua controllata ragionevolmente pagherebbero per estinguere l'obbligazione o per trasferirla a terzi alla data di chiusura del rendiconto consolidato. Quando l'effetto finanziario del trascorrere del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi determinati tenendo conto dei rischi associati all'obbligazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è rilevato a conto economico alla voce "Oneri finanziari".

I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima sono imputate alla medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento. I fondi per rischi ed oneri sono soggetti ad attualizzazione nel caso in cui sia possibile stimare ragionevolmente il momento della

manifestazione delle uscite monetarie. Quando la passività è relativa ad attività materiali, le variazioni di stima del fondo sono rilevate in contropartita all'attività a cui si riferiscono nei limiti dei valori di iscrizione; l'eventuale eccedenza è rilevata a conto economico.

Qualora sia previsto che tutte le spese (o una parte di esse) richieste per estinguere un'obbligazione siano rimborsate da terzi, l'indennizzo, quando virtualmente certo, è rilevato come un'attività distinta.

I fondi per rischi ed oneri non includono i fondi rischi chirografari riferibili ai Creditori Chirografari Potenziali, che, come indicato in precedenza, in ragione della loro natura sono considerati come SFP da emettere.

Valutazione del fair value

La valutazione del *fair value* e la relativa informativa è effettuata in accordo con l'IFRS 13 - Valutazione del *fair value*. Il *fair value* (valore equo) rappresenta il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività nell'ambito di una transazione ordinaria posta in essere tra operatori di mercato, alla data di valutazione.

La valutazione al *fair value* si fonda sul presupposto che l'operazione di vendita dell'attività o di trasferimento della passività abbia luogo nel mercato principale, ossia nel mercato in cui avviene il maggior volume e livello di transazioni per l'attività o la passività. In assenza di un mercato principale, si suppone che la transazione abbia luogo nel mercato più vantaggioso al quale il PADE e le sue controllate hanno accesso, ossia il mercato suscettibile di massimizzare i risultati della transazione di vendita dell'attività o di minimizzare l'ammontare da pagare per trasferire la passività.

Il *fair value* di un'attività o di una passività è determinato considerando le assunzioni che i partecipanti al mercato utilizzerebbero per definire il prezzo dell'attività o della passività, nel presupposto che gli stessi agiscano secondo il loro migliore interesse economico (i.e. sono indipendenti, ben informati, hanno la capacità di effettuare un'operazione e non sono forzati o costretti in altro modo ad effettuarla). I partecipanti al mercato sono acquirenti e venditori indipendenti, informati, in grado di entrare in una transazione per l'attività o la passività e motivati ma non obbligati né indotti ad effettuare la transazione.

Determinazione del fair value (valor equo) di strumenti finanziari

Il *fair value* degli strumenti finanziari quotati è determinato osservando i prezzi direttamente rilevabili sul mercato, mentre per gli strumenti finanziari non quotati, utilizzando specifiche tecniche di valutazione che facciano uso del maggior numero possibile di input osservabili sul mercato. Nelle circostanze in cui ciò non fosse possibile, gli input sono stimati dal management tenendo conto delle caratteristiche degli strumenti oggetto di valutazione. Variazioni nelle assunzioni effettuate nella stima dei dati di input potrebbero avere effetti sul *fair value* (valore equo) rilevato nel rendiconto consolidato per tali strumenti.

Di seguito sono riportati i livelli degli strumenti finanziari classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli input utilizzati nella determinazione del *fair value* (IFRS 13 - Valutazione del *fair value*).

- Livello 1: Prezzo quotato (mercato attivo): i dati utilizzati nelle valutazioni sono rappresentati da prezzi quotati su mercati in cui sono scambiati attività e passività identiche a quelle oggetto di valutazione;
- Livello 2: Utilizzo di parametri osservabili sul mercato (ad esempio, per i derivati, i tassi di cambio rilevati dalla Banca d'Italia, curve dei tassi di mercato, volatilità fornita da Bloomberg, *credit spread* calcolati sulla base dei *Credit default swap*, ecc.) diversi dai prezzi quotati del livello 1;

- Livello 3: Utilizzo di parametri non osservabili sul mercato (assunzioni interne, ad esempio, flussi finanziari, *spread* rettificati per il rischio, ecc.).

La classificazione dell'intero valore del fair value di una attività o di una passività è effettuata sulla base del livello di gerarchia corrispondente a quello riferito al più basso input significativo utilizzato per la misurazione.

Conto Economico

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi da contratti con i clienti sono rilevati quando si verificano le seguenti condizioni:

- è stato identificato il contratto con il cliente;
- sono state identificate le obbligazioni contrattuali ("*performance obligations*") contenute nel contratto;
- è stato determinato il prezzo;
- il prezzo è stato allocato alle singole obbligazioni contrattuali contenute nel contratto;
- è stata soddisfatta l'obbligazione contrattuale contenuta nel contratto.

Il PADE e la sua controllata rilevano i ricavi da contratti con i clienti quando (o man mano che) adempiono l'obbligazione contrattuale trasferendo al cliente il bene o servizio (ossia l'attività) promesso. L'attività è trasferita quando (o man mano che) il cliente ne acquisisce il controllo.

Il PADE e la sua controllata trasferiscono il controllo del bene o servizio nel corso del tempo, e pertanto adempiono l'obbligazione contrattuale e rilevano i ricavi nel corso del tempo, se è soddisfatto uno dei seguenti criteri:

- il cliente simultaneamente riceve e utilizza i benefici derivanti dalla prestazione dell'entità man mano che quest'ultima la effettua;
- la prestazione del PADE e delle sue controllate crea o migliora l'attività (per esempio, lavori in corso) che il cliente controlla man mano che l'attività è creata o migliorata;
- la prestazione del PADE e delle sue controllate non crea un'attività che presenta un uso alternativo per il PADE e le sue controllate ed esse hanno il diritto esigibile al pagamento della prestazione completata fino alla data considerata.

Per le obbligazioni di fare adempiute nel corso del tempo i ricavi vengono rilevati nel corso del tempo (come attività contrattuali), valutando alla fine di ogni esercizio i progressi fatti verso l'adempimento completo dell'obbligazione.

Se l'obbligazione contrattuale non è adempiuta nel corso del tempo, l'obbligazione contrattuale è adempiuta in un determinato momento. In tal caso, il PADE e la sua controllata rilevano il ricavo nel momento in cui il cliente acquisisce il controllo dell'attività promessa.

Il corrispettivo contrattuale incluso nel contratto con il cliente può includere importi fissi, importi variabili oppure entrambi. Se il corrispettivo contrattuale include un importo variabile (es. sconti, concessioni sul prezzo, incentivi, penalità o altri elementi analoghi), il PADE e la sua controllata provvedono a stimare l'importo del corrispettivo al quale avrà diritto in cambio del trasferimento al cliente dei beni o servizi promessi. Il PADE e la sua controllata includono nel prezzo dell'operazione l'importo del corrispettivo variabile stimato solo nella misura in cui è altamente probabile che quando successivamente sarà risolta l'incertezza associata al corrispettivo variabile non si verifichi un significativo aggiustamento al ribasso dell'importo dei ricavi cumulati rilevati.

Il PADE e la sua controllata applicano giudizio nel determinare l'obbligazione contrattuale, i corrispettivi variabili e l'allocazione del prezzo della transazione.

I costi incrementali per l'ottenimento dei contratti con i clienti sono contabilizzati come attività e

ammortizzati lungo la durata del contratto sottostante, se il PADE e le sua controllata prevedono il loro recupero. I costi incrementali per l'ottenimento del contratto sono i costi che il PADE e le sua controllata sostengono per ottenere il contratto con il cliente e che non avrebbero sostenuto se non avesse ottenuto il contratto. I costi per l'ottenimento del contratto che sarebbero stati sostenuti anche se il contratto non fosse stato ottenuto devono essere rilevati come costo nel momento in cui sono sostenuti, a meno che siano esplicitamente addebitabili al cliente anche qualora il contratto non sia ottenuto.

I costi sostenuti per l'adempimento dei contratti con i clienti sono capitalizzati come attività e ammortizzati lungo la durata del contratto sottostante solo se tali costi non rientrano nell'ambito di applicazione di un altro principio contabile (ad esempio IAS 2 – Rimanenze, IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari e IAS 38 – Attività immateriali) e soddisfano tutte le seguenti condizioni:

- i costi sono direttamente correlati al contratto o ad un contratto previsto, che l'entità può individuare nello specifico;
- i costi consentono all'entità di disporre di nuove o maggiori risorse da utilizzare per adempiere (o continuare ad adempiere) le obbligazioni di fare in futuro;
- si prevede che tali costi saranno recuperati.

Riconoscimento dei costi

I costi sono iscritti per competenza quando relativi a servizi e beni acquistati o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica ovvero quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati a conto economico nel corso dell'esercizio nel quale sono maturati.

Operazioni in valuta

I ricavi e i costi relativi a operazioni in moneta diversa da quella funzionale sono iscritti al cambio corrente del giorno in cui viene rilevata l'operazione.

Le attività e passività monetarie in moneta diversa da quella funzionale sono convertite nella moneta funzionale applicando il tasso di cambio corrente alla data di riferimento del rendiconto consolidato con imputazione dell'effetto a conto economico. Le attività e passività non monetarie espresse in moneta diversa da quella funzionale valutate al costo sono iscritte al cambio di rilevazione iniziale; quando la valutazione è effettuata al *fair value* (valore equo) ovvero al valore recuperabile o di realizzo, è adottato il cambio corrente alla data di determinazione di tale valore.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sul reddito dell'esercizio sono determinate in base alla stima del reddito imponibile e in conformità alla normativa fiscale in vigore. Si precisa che tali voci includono i crediti e debiti per tutte le imposte nazionali ed estere che si calcolano su redditi imponibili. Il reddito imponibile differisce dall'utile netto nel conto economico in quanto esclude componenti di reddito e di costo che sono tassabili o deducibili in altri esercizi, ovvero non tassabili o non deducibili. In particolare, tali debiti e crediti sono determinati applicando le aliquote fiscali previste da provvedimenti vigenti alla data di riferimento.

Le imposte correnti sono rilevate nel conto economico, a eccezione di quelle relative a voci rilevate al di fuori del conto economico che sono riconosciute direttamente nel patrimonio netto.

Le imposte sul reddito differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, applicando l'aliquota fiscale in vigore alla data in cui la differenza temporanea si riverserà, determinata sulla base delle aliquote fiscali previste da provvedimenti vigenti alla data di riferimento.

Le attività per imposte anticipate per tutte le differenze temporanee imponibili, le perdite fiscali o crediti d'imposta non utilizzati sono rilevate quando il loro recupero è probabile, cioè quando si prevede che possano rendersi disponibili in futuro imponibili fiscali sufficienti a recuperare l'attività. La recuperabilità delle attività per imposte anticipate è riesaminata a ogni chiusura di periodo. Le attività per imposte anticipate non rilevate in bilancio sono rianalizzate a ogni data di riferimento del bilancio e sono rilevate nella misura in cui è divenuto probabile che un futuro reddito imponibile consentirà di recuperare l'attività fiscale differita.

Le imposte sul reddito differite e anticipate sono rilevate nel conto economico, a eccezione di quelle relative a voci rilevate al di fuori del conto economico, che sono riconosciute direttamente nel patrimonio netto.

Le imposte sul reddito differite e anticipate, conseguenti all'applicazione di normative riferibili alla medesima autorità fiscale, sono compensate se esiste un diritto legalmente esercitabile di compensare le attività fiscali correnti con le passività fiscali correnti che si genereranno al momento del loro riversamento.

Le attività per imposte differite sono classificate tra le attività non correnti e sono compensate a livello di singola giurisdizione fiscale, se riferite a imposte compensabili. Il saldo attivo della compensazione è iscritto alla voce "Attività per imposte differite" mentre il saldo passivo è iscritto alla voce "Passività per imposte differite".

Parti correlate

Per parti correlate si intendono quelle che condividono con il Gruppo il medesimo soggetto controllante, le società che direttamente o indirettamente lo controllano, sono controllate, oppure sono soggette a controllo congiunto e quelle nelle quali il Gruppo medesimo detiene una partecipazione tale da poter esercitare un'influenza notevole. Nella definizione di parti correlate rientrano inoltre il Procuratore ed i dirigenti con responsabilità strategiche. I dirigenti con responsabilità strategiche sono coloro che hanno il potere e la responsabilità, diretta o indiretta, della pianificazione, della direzione, del controllo delle attività del PADE e della sua controllata.

Si precisa inoltre che il Patrimonio Destinato, per le sue caratteristiche costitutive, persegue obbligatoriamente solo gli interessi dei titolari degli SFP e non anche quelli del gruppo Astaris, posto che in nessun caso i risultati dell'attività del Patrimonio Destinato possono avvantaggiare Astaris S.p.A. o i soci di Astaris S.p.A. A tal fine al Procuratore del Patrimonio Destinato è assicurata dalla delibera e dal Mandato del Procuratore una piena autonomia gestionale anche in eventuale contrapposizione con gli interessi di Astaris S.p.A., ove confliggenti con gli interessi dei Titolari degli SFP.

Ciò considerato il Patrimonio Destinato non può essere considerato "*parte correlata*" di Astaris S.p.A.

3. Gestione dei Rischi Finanziari

Il Gruppo opera in un contesto internazionale in cui le transazioni sono condotte in diverse valute; inoltre, per il sostegno delle proprie attività industriali ricorre all'utilizzo di fonti esterne di finanziamento, in euro e in valuta estera.

Di seguito si riportano i principali rischi a cui sono esposti il PADE e la sua controllata:

- rischio di mercato (definito come rischio di tasso d'interesse e rischio di cambio);
- rischio di credito;
- rischio di liquidità;
- rischio Paese.

La strategia di *risk management* è finalizzata a minimizzare potenziali effetti negativi sulle *performance* finanziarie. La gestione del rischio è centralizzata e identifica, valuta ed effettua le coperture dei rischi finanziari in stretta collaborazione con le unità operative del PADE e della sua controllata. La direzione aziendale fornisce indicazioni per monitorare la gestione dei rischi, così come fornisce indicazioni per specifiche aree, riguardanti il rischio tasso di interesse ed il rischio cambio.

Rischio di tasso di interesse

Il PADE e le sue controllate presentano risorse finanziarie esterne sotto forma di debito. Tali passività finanziarie, acquisite al momento della creazione del Patrimonio Destinato, presentavano tassi fissi. A seguito dei rimborsi dei finanziamenti effettuati negli scorsi anni e nell'anno corrente, le passività finanziarie residue sono infruttifere di interessi. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse non incidono pertanto sul livello degli oneri finanziari netti.

Nel periodo in esame il PADE e le sue controllate non hanno sottoscritto strumenti finanziari derivati con finalità di copertura.

Rischio di cambio

L'esposizione al rischio di variazioni dei tassi di cambio deriva dalle attività del PADE e della sua controllata detenute in valute diverse dall'euro. Si specifica che il PADE e la sua controllata non utilizzano strumenti finanziari derivati ai fini della copertura del rischio di cambio sulle poste in valuta, pertanto l'esposizione netta, in termini economici, al rischio di cambio è rappresentata dagli Utili / (perdite) netti su cambi, pari a euro -7.282 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025. Si precisa inoltre che al fine di mitigare gli effetti negativi derivanti da possibili fluttuazioni negative dei tassi di cambio di economie emergenti, il Gruppo ha stipulato i contratti di finanziamento con le società collegate in valute solide (in prevalenza USD, ma anche CLP).

Inoltre, sebbene il PADE e la sua controllata non facciano utilizzo di strumenti derivati, questi sono utilizzati dalle SPV al fine di mitigare le oscillazioni delle valute.

Rischio di credito

Il rischio di credito deriva essenzialmente dai crediti verso clienti e dagli investimenti effettuati in strumenti finanziari. Per mitigare il rischio di credito correlato alle controparti commerciali, il PADE e le sue controllate hanno posto in essere procedure volte a limitare la concentrazione delle esposizioni su singoli controparti o gruppi, attraverso un'analisi del merito creditizio. Il costante monitoraggio dello stato dei crediti permette al PADE e alle sue controllate di verificare tempestivamente eventuali inadempimenti o peggioramenti del merito creditizio delle controparti e di adottare le relative azioni mitigative.

Il Gruppo è inoltre esposto al rischio che le controparti contrattuali di quest'ultimo (prevalentemente, committenti, *partner* di progetto, e controparti finanziarie) non adempiano alle rispettive obbligazioni contrattuali di pagamento o di diversa prestazione.

Con riferimento al rischio verso i committenti si segnalano in particolare le attività poste in essere dalla direzione aziendale per la gestione dei Crediti Venezuelani (oggetto di contratti di appalto per lavori eseguiti e in buona parte certificati). In particolare, a seguito della pronuncia di incompetenza a decidere la controversia da parte del Tribunale arbitrale presso la ICC (n. 24538/JPA/AJP) in favore del Tribunale locale, Astaris S.p.a. insieme alle altre le imprese consorziate, ha chiesto l'annullamento di tale lodo dinanzi la Corte d'Appello di Parigi. Il giudizio di annullamento è attualmente pendente. Si segnala inoltre che nel corso del primo semestre 2021, il Patrimonio Destinato, in conformità alle modalità di gara previste dal Mandato, ha affidato ad un *advisor* finanziario l'incarico per l'assistenza nella strutturazione dell'intera operazione di cessione dei Crediti Venezuelani.

Tuttavia, la procedura competitiva avviata dal PADE per la ricerca di un potenziale acquirente, si è conclusa con la ricezione di un'unica manifestazione di interesse ritenuta non accettabile dal PADE

in termini di struttura contrattuale (stante anche i limiti stabiliti dai singoli contratti di appalto in punto di cedibilità effettiva del credito) e di valore, del tutto incongruo rispetto alle valutazioni del Patrimonio Destinato. Pertanto, si è deciso di non concludere, al momento, alcuna forma di operazione con il soggetto interessato.

Occorre, inoltre, considerare che l'incertezza sulla competenza prima, e la pronuncia che ha dichiarato la competenza del tribunale locale venezuelano poi, hanno verosimilmente scoraggiato l'interesse di terzi all'acquisto dei Crediti Venezuelani. Si ritiene, pertanto, utile attendere l'evoluzione del predetto giudizio di annullamento dinanzi la Corte d'Appello di Parigi, al fine dell'avvio di una nuova procedura per la ricerca di potenziali acquirenti.

Con riferimento al rischio di credito derivante da strumenti finanziari acquistati, si precisa che il Patrimonio Destinato e Gestione Concessioni monitorano attentamente la qualità dei propri investimenti. In particolare, si avvalgono di primarie società di intermediazione del settore per la selezione degli strumenti finanziari da acquistare prediligendo, al fine di mitigare ulteriormente il rischio di credito, l'acquisto di strumenti finanziari non partecipativi emessi in Paesi dell'area Euro da società quotate di rilevanti dimensioni, qualora il premio al rischio offerto rispetto ai titoli di stato sia remunerato in maniera non trascurabile. Ulteriore attenzione viene inoltre posta sulla composizione dell'azionariato delle società oggetto di investimento, al fine completare la stima preventiva sul rischio di credito dell'emissione oggetto di valutazione. Successivamente le Società monitorano periodicamente, attraverso l'analisi di reportistiche, se tali strumenti finanziari hanno avuto cambiamenti rilevanti nel rischio di credito e valuta l'opportunità di porre o meno in essere delle azioni correttive per mitigare eventuali incrementi di tale rischio.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è legato alla possibilità che il Gruppo non riesca a far fronte alle obbligazioni finanziarie che derivano da impegni contrattuali e, più in generale, dai propri impegni finanziari a breve termine determinando così come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a forte rischio l'attività aziendale. I principali fattori che contribuiscono al rischio di liquidità del Gruppo sono, da un lato, la generazione/assorbimento di risorse finanziarie da parte delle attività operative e di investimento, dall'altro le scadenze dei debiti finanziari e degli impieghi di liquidità nonché le condizioni contingenti dei mercati finanziari.

Il Gruppo persegue l'obiettivo di mantenere un margine di tesoreria sufficiente a consentire la copertura del fabbisogno finanziario. I flussi di cassa, le necessità di finanziamento e la liquidità sono monitorati costantemente e gestiti con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie.

Nelle seguenti tabelle sono indicati i flussi di cassa attesi negli esercizi a venire relativi alle principali passività del Patrimonio Destinato al 31 dicembre 2025:

Al 31 dicembre 2025	Valore in bilancio	Entro 12 mesi	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni
<i>(in migliaia di euro)</i>				
Debiti finanziari correnti e non correnti	1.332	144	1.189	-
Debiti verso fornitori	1.306	1.306	-	-
Altri debiti e passività correnti e non correnti	9.069	9.069	0	-
Totale	11.707	10.519	1.189	-

Il Gruppo ha adottato una serie di politiche e di processi volti a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie, riducendo il rischio di liquidità quali, in particolare:

- mantenimento di un adeguato livello di liquidità disponibile;
- investimento di una parte delle giacenze di liquidità in strumenti finanziari prontamente liquidabili e fruttiferi. Tale decisione è stata presa avendo tenuto conto sia delle prospettive aggiornate di dismissione delle attività del Patrimonio Destinato sia dei rendimenti offerti dal mercato obbligazionario di cui beneficerebbero i titolari di SFP e che contribuirebbero pertanto a coprire i costi di gestione che si manifesteranno a seguito dell'allungamento delle tempistiche di liquidazione. Poiché tali investimenti prevedono il rimborso del capitale investito alle rispettive scadenze (che sono inferiori o comunque allineate alle tempistiche previste per la liquidazione del Patrimonio Destinato) si ritiene che il costo legato ad un eventuale disinvestimento anticipato sia molto limitato.
- monitoraggio delle condizioni prospettive di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale;

Si segnala inoltre che le azioni di pignoramento poste in essere da Meridiam nel corso del 2026, potrebbero generare criticità sull'operatività della società. La direzione aziendale sta valutando le possibili azioni da porre in essere per mitigare tali effetti.

Rischio Paese

La diffusione su scala globale della Pandemia ha esposto il Patrimonio Destinato alle conseguenze derivanti dalle misure straordinarie applicate dai rispettivi Governi nei rispettivi Paesi nei quali sono situati gli *asset* rientranti nel perimetro, in modo particolare Cile e Turchia.

Le difficili prospettive economiche, globali e domestiche e il deteriorarsi dei conti pubblici per far fronte all'emergenza determinata dalla Pandemia ed ai conflitti tra Russia ed Ucraina e tra Israele e Palestina, hanno accentuato, nei Paesi emergenti in cui opera il PADE, il contesto di instabilità ed incertezza economica, portando anche ad un deprezzamento delle valute locali. In particolare, si osserva come sia la lira turca sia il peso cileno, rappresentino due delle valute che sinora hanno risentito maggiormente della crisi sanitaria in corso.

Sebbene il Gruppo abbia mitigato il rischio cambio sia mediante la stipulazione di contratti di finanziamento in valute solide sia prevedendo dei meccanismi di adeguamento delle tariffe di alcune concessioni sulla base dell'andamento di valute meno volatili, permane comunque un intrinseco ed inevitabile rischio Paese, inteso come il rischio di default delle controparti committenti. Tale *default* comporterebbe un conseguente non versamento di canoni di disponibilità e di concessione che comprometterebbero la tenuta dell'intero impianto progettuale delle concessioni in essere.

Si riporta a tal fine una suddivisione al 31 dicembre 2025 delle attività e passività nei Paesi Emergenti:

Al 31 dicembre 2025 <i>(in migliaia di euro)</i>	Attività	Passività
Turchia	468.910	1.056
Cile	13.301	28.061
Venezuela	14.434	-
Totale	496.645	29.118
Totale da rendiconto	554.900	554.900
Incidenza su totale	90%	5%

Determinazione del fair value

Il *fair value* delle attività finanziarie quotate in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data del Rendiconto Consolidato 2025. Il *fair value* delle attività che non sono quotate in un mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legate alle condizioni di mercato alla data del Rendiconto Consolidato 2025.

Di seguito si riporta la classificazione dei *fair value* degli strumenti finanziari sulla base dei seguenti livelli gerarchici:

- Livello 1: *Fair value* determinati con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;
- Livello 2: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi o non attivi per strumenti finanziari identici o similari;
- Livello 3: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

Al 31 dicembre 2025 (in migliaia di euro)	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Partecipazioni	-	-	-	-
Prestiti subordinati ed altri crediti	-	13.336	-	13.336
Strumenti finanziari	4.956	32.540	-	37.496
Totale	4.956	45.876	-	50.832

Il *fair value* dei prestiti subordinati verso NPU e GOI è stato determinato tenendo conto dei flussi finanziari attesi dagli stessi (sulla base dei relativi contratti di finanziamento) attualizzati ad un tasso di sconto di mercato per strumenti similari in considerazione anche del fatto che il Patrimonio Destinato ha esigenza di dismettere celermente le attività conferitegli e che non sussistono mercati attivi per le suddette attività finanziarie. Gli ulteriori elementi utili ai fini valutativi a disposizione dell'Amministratore Unico avrebbero consentito di determinare un prezzo di liquidazione che, tuttavia, è differente rispetto al *fair value* determinato in accordo ai principi contabili internazionali. Con riferimento al tasso di sconto, quest'ultimo è stato determinato sulla base di un approccio che ha comportato la stima dei rischi supplementari al risk free legati al merito creditizio della controparte ed alla subordinazione che caratterizza il credito.

Non vi sono stati trasferimenti tra i diversi livelli della gerarchia del *fair value* nei periodi considerati.

4. Stime e Assunzioni

La redazione del Rendiconto Consolidato 2025 secondo gli IFRS richiede, da parte del Procuratore, l'utilizzo di stime e assunzioni che influenzano il valore delle attività e passività incluse nella situazione patrimoniale e finanziaria, piuttosto che nell'informativa pubblicata nelle note di commento, in merito ad attività e passività potenziali alla data di divulgazione del Rendiconto Consolidato 2025, nonché a ricavi e costi del periodo.

Le stime sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati effettivi potrebbero pertanto differire da quelli stimati. Le stime sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione a esse apportata sono riflessi a conto economico nel periodo in cui avviene la revisione della stima.

Si riportano di seguito le fattispecie che richiedono una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione di stime:

- **Valutazione dei crediti:** il fondo svalutazione crediti riflette le stime delle perdite attese per il portafoglio crediti del PADE e delle sue controllate. Eventuali accantonamenti a fronte di perdite attese su crediti, sono stimati in base all'esperienza passata con riferimento a crediti con analoga rischiosità creditizia, a importi insoluti correnti e storici, nonché all'attento monitoraggio della qualità del portafoglio crediti e delle condizioni correnti e previste dell'economia e dei mercati di riferimento. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nell'esercizio di competenza;
- **Riduzione di valore delle attività:** le attività sono svalutate quando eventi o modifiche delle circostanze facciano ritenere che il valore di iscrizione nel rendiconto consolidato non sia recuperabile. Gli eventi che possono determinare una svalutazione di attività sono variazioni nei piani industriali, variazioni nei prezzi di mercato, ridotto utilizzo degli impianti. La decisione se procedere a una svalutazione e la quantificazione della stessa dipendono dalle valutazioni del *management* su fattori complessi e altamente incerti, tra i quali l'andamento futuro dei prezzi, l'impatto dell'inflazione e dei miglioramenti tecnologici sui costi di produzione, i profili produttivi e le condizioni della domanda e dell'offerta. La svalutazione è determinata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'utilizzo dell'attività. I flussi di cassa attesi sono quantificati alla luce delle informazioni disponibili al momento della stima sulla base di giudizi soggettivi sull'andamento di variabili future, quali i prezzi, i costi, i tassi di crescita della domanda, i profili produttivi, e sono attualizzati utilizzando un tasso che tiene conto del rischio inerente all'attività interessata;
- **Vita utile delle attività materiali a vita utile definita:** gli ammortamenti sono calcolati in base alla vita utile del bene. La vita utile è determinata al momento dell'iscrizione del bene nel Rendiconto consolidato. Le valutazioni sulla durata della vita utile si basano sull'esperienza storica, sulle condizioni di mercato e sulle aspettative di eventi futuri che potrebbero incidere sulla vita utile stessa, compresi i cambiamenti tecnologici. Di conseguenza, è possibile che la vita utile effettiva possa differire dalla vita utile stimata;
- **Valutazione dei fondi rischi chirografi:** il PADE effettua accantonamenti, in apposita riserva SFP da emettere, connessi prevalentemente ai contenziosi legali. La stima degli accantonamenti in queste materie è frutto di un processo complesso il cui giudizio finale è corroborato da opinion legali;
- **Valutazione delle passività possibili e remote:** il Patrimonio Destinato ricomprende altresì passività ritenute possibili e remote afferenti a rapporti chirografari per un importo pari ad euro 70,8 milioni circa, iscritto nei conti d'ordine. Qualora tali passività si concretizzassero, il Pade dovrebbe attribuire ulteriori SFP ai creditori chirografari così come previsto dal Regolamento SFP;
- **Valutazione al *Fair value* delle attività e passività:** la determinazione del *fair value* di attività e passività non quotate avviene attraverso tecniche finanziarie di valutazione comunemente utilizzate che richiedono assunzioni e stime di base. Tali assunzioni potrebbero non verificarsi nei tempi e nelle modalità previsti. Pertanto, le stime effettuate dal PADE e dalle sue controllate potrebbero divergere dai dati a consuntivo.

5. Note al conto economico complessivo

5.1 Altri ricavi e proventi

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Altri ricavi e proventi":

<i>(in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre
	2025	2024
Altri ricavi	1.087	388
Totale	1.087	388

La variazione rispetto allo scorso anno risente prevalentemente sia di alcune insussistenze attive all'interno dei debiti per circa 0,5 milioni di euro sia della commissione pagata al Patrimonio Destinato di Astaris, per circa 0,2 milioni di euro, per la cessazione del contratto di locazione delle aree commerciali di Etlik a seguito della cessione delle proprie interessenze.

5.2 Costi per servizi

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Costi per servizi" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025:

<i>(in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre
	2025	2024
Prestazioni legali, fiscali e amministrative	1.760	2.222
Assicurazioni	102	103
Consulenze tecniche e commerciali	47	59
Spese per lavorazioni e altri servizi	853	863
Totale	2.762	3.247

L'importo dei costi è diminuito rispetto al 2024 sia per l'importante attività di contenimento dei costi portata avanti dall'amministratore unico sia perché nel 2024 era stato necessario sostenere oneri non ricorrenti legati all'avvio del secondo arbitrato contro Meridiam.

All'interno dei costi per servizi sono inoltre inclusi i compensi del Procuratore, pari ad euro 630.000 annui oltre ai contributi previdenziali previsti dalla normativa vigente rispetto all'importo stimato in sede di proposta concordataria e pari ad Euro 2.000.000 annui.

5.3 Costi per il personale

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Costi per il personale" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025:

<i>(in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre
	2025	2024
Salari e stipendi	1143	1210
Oneri sociali	276	252
Altri costi per il personale	36	30
Trattamento di Fine Rapporto	53	54

Totale	1.508	1.545
---------------	--------------	--------------

La seguente tabella riporta il numero medio dei dipendenti del PADE e delle sue controllate, suddiviso per categoria, alla data del 31 dicembre 2025:

<i>(in unità)</i>	2025	2024
	Numero medio	Numero medio
Dirigenti	5	5
Impiegati	4	5
Totale	9	10

5.4 Altri costi operativi

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce “Altri costi operativi” per l’esercizio chiuso al 31 dicembre:

<i>(in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre
	2025	2024
Tasse ed altre imposte indirette	690	64
Perdite su crediti	0	0
Spese di gestione amministrativa	0	1
Altre spese	0	10
Totale	690	75

La variazione rispetto allo scorso anno risente dell'accantonamento (pari a circa 337 migliaia di euro) prudenzialmente stanziato nel corso dell'esercizio corrente a fronte di talune pretese delle amministrazioni estere relativamente a tributi diversi dalle imposte correnti. Tali pretese sono state opposte. Gli ulteriori costi sono inoltre dovuti degli altri costi operativi attiene alla maggior IVA indetraibile rilevata alla fine del periodo in accordo alla normativa fiscale vigente.

5.5 Ammortamenti e svalutazioni

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce “Ammortamenti e svalutazioni”:

<i>(in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre
	2025	2024
Svalutazione prestiti alle collegate	-	-
Svalutazione crediti	0	-
Altri accantonamenti	-108	3.253

Ammortamento fabbricati	-	-
Ammortamento impianti e macchinari	3	1
Totale	-105	3.254

Il decremento del periodo è dovuto al rilascio del fondo rischi SCMS che si riduce per il deprezzamento dell'Indice Unidad de Fomento rispetto all'euro.

5.6 Utile/(Perdita) sulle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Utile/(Perdita) sulle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto":

<i>(in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre
	2025	2024
Utile/(Perdita) sulla partecipazione GOI	-14.081	21.725
Utile/(Perdita) sulla partecipazione ETLIK	0	13.236
Totale	-14.081	34.961

La voce "Utile/(Perdita) sulle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto" e rettificata a seguito degli impairment test svolti sulla partecipazione GOI. Per ulteriori dettagli si veda anche quanto riportato nel paragrafo 6.2.

5.7 Proventi e oneri finanziari netti

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Proventi e oneri finanziari netti" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025:

<i>(in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre
	2025	2024
Dividendi da partecipate	3.651	-
Interessi attivi su finanziamenti	6.930	9.126
Proventi netti da strumenti finanziari al fair value rilevati nell'utile di esercizio	650	380
Altri proventi finanziari	1.133	4.445
Totale proventi finanziari	12.364	13.950
Oneri da strumenti finanziari al fair value rilevati nell'utile di esercizio	-	-398
Altri interessi passivi ed oneri finanziari	-340	-1.284
Minusvalenze da cessione prestiti subordinati	-74.539	
Totale oneri finanziari	-74.879	-1.683

Totale	-62.516	12.268
---------------	----------------	---------------

I dividendi da partecipare sono relativi all'importo deliberato dall'assemblea del 27.03.2025 della Società GOI a valere sull'utile netto ottenuto nel 2024.

Gli interessi attivi attengono prevalentemente ai prestiti subordinati concessi alle società collegate. L'importo si decrementa rispetto allo scorso anno a seguito della cessione dei prestiti subordinati in Etlik.

I proventi netti da strumenti finanziari al *fair value* rilevati nell'utile di esercizio includono le variazioni di valore equo degli strumenti finanziari a cui sono state destinate parte delle giacenze di liquidità necessarie a garantire l'operatività del Patrimonio Destinato. La decisione di investire in tali strumenti, comunque prontamente liquidabili e fruttiferi, è stata presa avendo considerato sia le prospettive aggiornate di dismissione delle attività del Patrimonio Destinato sia i crescenti rendimenti offerti dal mercato obbligazionario di cui beneficeranno pertanto i titolari di SFP. Poiché tali strumenti prevedono il rimborso del capitale investito alle rispettive scadenze (che sono antecedenti alla conclusione delle attività del Patrimonio Destinato, sulla base delle prospettive aggiornate di dismissione dello stesso) si ritiene che il rischio di prezzo sottostante tale investimento sia molto limitato.

La voce "Altri proventi finanziari" si riferisce principalmente agli interessi maturati sui crediti che il Patrimonio Destinato vanta nei confronti della società di diritto turco Ica Ictas Ve Ticaret AS ed alla remunerazione offerta dai conti correnti. Il decremento rispetto allo scorso anno risente dell'estinzione avvenuta ad inizio 2025 del credito vantato verso ICTAS. Per maggiori informazioni si rimanda alla nota 6.6 "Altri crediti e attività correnti".

Gli altri oneri finanziari includono addebiti per commissioni su fidejussioni e componenti attuariali derivanti dall'applicazione dei principi contabili internazionali.

La minusvalenza di 74.539 migliaia di euro attiene alla cessione dei prestiti subordinati in Etlik. Si ricorda a tal fine che il valore dei prestiti subordinati aveva già al 31 dicembre 2024 un fair value che non si discostava significativamente dal prezzo a cui poi tali crediti sono stati effettivamente ceduti. La minusvalenza riportata nel 2025 deriva prevalentemente dall'imputazione a conto economico degli adeguamenti di fair value effettuati negli scorsi esercizi ed iscritti nella riserva OCI in accordo ai principi contabili internazionali.

5.8 Utili /(perdite) su cambi netti

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Utili /(perdite) su cambi netti":

<i>(in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	
	2025	2024
Utili/(perdite) su cambi realizzati	-	2.344
Utili/(perdite) su cambi valutativi	-6.672	2.948
Totale	-7.282	5.292

Il risultato di periodo è attribuibile all'apprezzamento dell'euro rispetto al dollaro ed al peso cileno.

5.9 Imposte sul reddito

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Imposte sul reddito":

<i>(in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre
	2025	2024
Imposte correnti	482	642
Imposte differite attive sul reddito	0	-
Imposte differite passive sul reddito	-4.610	805
Totale	-4.128	1.447

Le imposte correnti iscritte attengono in prevalenza a oneri fiscali esteri per circa 646 migliaia ed oneri fiscali italiani per 156 migliaia di euro. Tali importi sono stati parzialmente compensati da alcuni proventi fiscali su imposte correnti per complessivi 320 migliaia di euro.

Le imposte differite passive per iscritte attengono ad alcune ritenute da versare in Turchia sugli interessi che verranno corrisposti a Gestione Concessioni S.r.l. Il significativo rilascio avvenuto nell'esercizio corrente è dovuto alla cessione dei prestiti subordinati in Etlik.

La seguente tabella riporta la riconciliazione dell'onere fiscale teorico con quello effettivo:

<i>(in migliaia di euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre
	2025	2024
<i>Utile (Perdita) prima delle imposte</i>	-87.645	44.785
Imposte teoriche	21.035	-10.748
IRAP	-157	-434
Imposte differite passive	4.610	-805
Differite attive non iscritte su perdite fiscali e differenze permanenti	-20.715	10.585
Imposte pagate all'estero	-646	-44
Imposte effettive	4.128	-1.447

6. Note alla situazione patrimoniale e finanziaria

6.1 Attività materiali

La seguente tabella riporta la movimentazione della voce “Attività materiali” per l’esercizio:

<i>(in migliaia di euro)</i>	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Totale
Saldo al 31 dicembre 2023	0	0	5	5
<i>Di cui:</i>				
- costo storico	0	0	5	5
- fondo ammortamento	0	0	0	0
Investimenti	0	0	0	0
Ammortamenti	0	0	0	0
Riclassifiche IFRS 5	0	0	0	0
Saldo al 31 dicembre 2024	0	0	5	5
<i>Di cui:</i>				
- costo storico	0	0	5	5
- fondo ammortamento	0	0	0	0

<i>(in migliaia di euro)</i>	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Totale
Saldo al 31 dicembre 2024	0	0	5	5
<i>Di cui:</i>				
- costo storico	0	0	5	5
- fondo ammortamento	0	0	0	0
Investimenti	0	0	0	0
Ammortamenti	0	0	-2	-2
Riclassifiche IFRS 5	0	0	0	0
Saldo al 31 dicembre 2025	0	0	3	3
<i>Di cui:</i>				
- costo storico	0	0	3	3
- fondo ammortamento	0	0	0	0

6.2 Investimenti in partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

La seguente tabella riporta il dettaglio delle società collegate e delle interessenze a controllo congiunto valutate con il metodo del patrimonio netto. Le società sottoelencate dispongono di un capitale sociale costituito unicamente da azioni ordinarie, che sono detenute dal PADE e dalla sua controllata. Il paese di costituzione o di registrazione è anche il luogo principale del loro *business*:

(in migliaia di euro)	Paese	Al 31 dicembre 2025		Natura della relazione	Metodo di misurazione	Al 31 dicembre 2025
		% di possesso diretto	% di possesso indiretto			Valore contabile
Società GOI	Turchia	18,14%	-	Collegata	Metodo del patrimonio netto	409.100
Totale						409.100

Il 100% delle azioni delle società collegate sono state date in pegno alle banche finanziatrici dei progetti per cui le suddette società sono state costituite.

Alla data del 31 dicembre 2025 il valore della partecipazione nella Società GOI, pari ad euro 409,1 milioni (euro 423,2 milioni al 31 dicembre 2023), si decrementa a seguito del test di impairment svolto che ha tenuto conto del deprezzamento del dollaro rispetto all'euro che ha più che compensato l'effetto positivo derivante dal minor periodo di attualizzazione dei flussi di dividendi futuri.

Per ciò che concerne in particolare le tecniche valutative utilizzate ai fini della redazione del *test di impairment* in GOI, si precisa che, il valore recuperabile è stato individuato, analogamente allo scorso anno, attraverso la metodologia del *Dividend Discount Model* (DDM), poiché si dispone dei piani economico-finanziari della partecipata, così come predisposti dai rispettivi organi Sociali preposti, proiettati sulla durata residua delle concessioni. Secondo tale metodologia di tipo *equity side*, che perviene direttamente alla stima del valore delle azioni, il valore del capitale economico di un'azienda è funzione della sua capacità di distribuire dividendi per la remunerazione degli azionisti (ovvero dei conferenti di capitale di rischio). Tale metodo, che si fonda sulla medesima logica di valutazione dei titoli obbligazionari, funziona appropriatamente per investimenti con un orizzonte temporale definito come quelli oggetto della presente relazione di stima. Il DDM risulta poi particolarmente appropriato nel caso di specie essendo utilizzato per la valutazione delle aziende che presentano flussi di cassa e pensione alla distribuzione dei dividendi.

La dottrina e la prassi professionale prevalente suggeriscono di scomporre il valore dell'azienda in due parti da stimare autonomamente: (i) Valore attuale dei dividendi distribuiti dalla Società in un arco di tempo definito (periodo di proiezione esplicita); (ii) Valore attuale delle attività operative dell'azienda al termine del periodo di proiezione esplicita detto anche valore residuo o valore terminale. Nel caso di specie non è stata stimata una componente di valore terminale (ovverosia di valore residuo alla fine del periodo di proiezione esplicita) in quanto i flussi oggetto di proiezione esplicita sono quelli riferibili all'intera durata della concessione. Disponendo inoltre dei flussi oggetto di proiezione esplicita, non è stato inoltre necessario provvedere a stimare un tasso di crescita dei dividendi.

6.3 Attività finanziarie non correnti

La seguente tabella riporta la composizione della voce al 31 dicembre 2025:

(in migliaia di euro)	Al 31 dicembre 2025	Al 31 dicembre 2024
	Prestiti subordinati	13.336
Attività finanziarie al fair value rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio	29.413	9.744
Altre attività finanziarie	629	615
Totale attività finanziarie non correnti	43.377	24.118

I prestiti subordinati (euro 13.3 milioni circa) fanno riferimento ai crediti erogati alle seguenti società di progetto:

- Società NPU per la realizzazione dell'Aeroporto di Santiago per euro 12,9 milioni circa;
- Società GOI per la realizzazione dell'Autostrada GOI per euro 0,4 milioni circa.

Nel corso dell'esercizio il Gruppo non ha effettuato versamenti a titolo di prestiti subordinati. Con riferimento a NPU, la valutazione del prestito subordinato tiene conto sia dell'avvenuta ristrutturazione del debito finanziario con gli istituti di credito sia della possibilità che si giunga ad una soluzione positiva con il Ministero relativamente al ristoro delle perdite generate a causa del Covid-19. A supporto del valore di tale asset è necessario menzionare infatti non solo che gli altri soci si sono impegnati a versare fino a 57 milioni di USD entro il 2024, ma anche che in data 4 marzo 2023 NPU ha ricevuto l'istanza di sequestro delle quote di Gestione Concessioni in virtù della procedura esecutiva attivata da Meridiam a seguito del lodo arbitrale su SCMS (che ha condannato il Pade ad una passività potenziale di oltre 23 milioni di euro). Qualora non fosse stata valorizzata la possibilità di un ristoro delle perdite generate dal Covid-19 il fair value del prestito subordinato avrebbe avuto una valorizzazione inferiore.

Si precisa che sia i prestiti subordinati verso NPU e GOI sia la totalità delle azioni di NPU è stata data in pegno alle banche finanziatrici dei progetti per cui la suddetta società è stata costituita.

La voce "Attività finanziarie al fair value rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio" include strumenti finanziari non partecipativi che non presentano i requisiti per essere classificati tra le "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" o tra le "Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva". La decisione di investire in tali strumenti, comunque prontamente liquidabili e fruttiferi, è stata presa avendo considerato sia le prospettive aggiornate di dismissione delle attività del Patrimonio Destinato sia i rendimenti offerti dal mercato obbligazionario di cui beneficiranno pertanto i titolari di SFP. Poiché tali strumenti prevedono il rimborso del capitale investito alle rispettive scadenze (che sono inferiori a 5 anni ed antecedenti alla conclusione delle attività del Patrimonio Destinato, sulla base delle prospettive aggiornate di dismissione dello stesso) si ritiene che il rischio di prezzo sottostante tale investimento sia molto limitato. La variazione risente dei nuovi investimenti effettuati nel corso dell'esercizio corrente.

Le altre attività finanziarie includono ulteriori depositi cauzionali fruttiferi, versati nel corso dell'esercizio corrente per l'erogazione di garanzie necessarie allo svolgimento dei progetti del Patrimonio Destinato.

6.4 Altre attività non correnti

<i>(in migliaia di euro)</i>	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
	2025	2024
Altre attività non correnti	55.252	4
Totale altre attività non correnti	55.252	4

Il credito di 55,3 milioni rappresenta quasi per intero la quota a lungo termine da incassare a seguito della cessione delle interessenze in Etlik. Come in precedenza indicato, si ricorda che il prezzo convenuto fra le parti, verrà corrisposto in 4 rate annuali crescenti a decorrere dal 23 luglio 2026 fino al 23 luglio 2029 e sarà maggiorato degli interessi maturati per effetto del pagamento dilazionato.

6.5 Crediti commerciali

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce “Crediti commerciali”:

<i>(in migliaia di euro)</i>	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
	2025	2024
Crediti commerciali	23.202	23.172
Fondo svalutazione crediti commerciali	-8.768	-8.787
Totale	14.434	14.386

La voce in esame attiene ai Crediti Venezuelani, il cui importo nominale è complessivamente pari ad euro 433 milioni. Si precisa che in sede di prima iscrizione nell’ambito del Rendiconto del PADE, il valore recuperabile dei Crediti Venezuelani, individuato tramite apposita perizia, è stato prudenzialmente attualizzato ad un tasso ritenuto congruo in considerazione delle caratteristiche del mercato di riferimento (4%). Sempre in ottica prudenziale, al valore così determinato sono state altresì dedotte le spese legali stimate per la procedura arbitrale in corso, per un importo pari a euro 5,0 milioni.

Il PADE aveva richiesto un ulteriore aggiornamento della perizia sul valore recuperabile dei Crediti Venezuelani alla data del 31 dicembre 2024 che confermava la bontà delle stime effettuate in precedenza. Tuttavia, tenuto conto dell’aleatorietà dell’arbitrato in essere e dell’allungamento delle tempistiche, il valore del credito venezuelano nel rendiconto al 31 dicembre 2024 si decrementava rispetto a quello dello scorso anno.

Le valutazioni al 31 dicembre 2025 non si discostano sostanzialmente da quelle effettuate al 31 dicembre 2024.

6.6 Attività contrattuali

La seguente tabella riporta le attività e le passività riconosciute in relazione ai contratti con i clienti:

<i>(in migliaia di euro)</i>	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
	2025	2024
Opere in corso di esecuzione al netto degli acconti	12.923	12.923
Svalutazione opere di esecuzione	-12.923	-12.923
Totale	0	0

La voce si riferisce alla quota parte dei Crediti Venezuelani vantati per i lavori in corso. In particolare, si tratta di importi da ricevere dall’Istituto de Ferrocarriles per i lavori in Venezuela relativi al progetto di “Puerto Cabello La Encrucjada”.

Nel corso del primo semestre 2021, Astaris ha manifestato talune difficoltà nel reperire la documentazione attestante l’esecuzione dei lavori, specie con riferimento ai lavori in corso. Secondo quanto rappresentato al Procuratore, tale difficoltà è riconducibile, da un lato, alla complessa e difficile situazione sociopolitica del Venezuela e, dall’altro lato, dal sequestro, intervenuto in loco della documentazione riferita ai Crediti Venezuelani a fronte del procedimento giudiziario in corso. In

considerazione del potenziale rischio che potrebbe derivare dalla limitata disponibilità della documentazione attestante l'accertamento dei lavori in corso in sede di redazione del bilancio si è prudenzialmente provveduto a svalutare tali lavori in corso.

6.7 Attività finanziarie correnti

<i>(in migliaia di euro)</i>	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
	2025	2024
Crediti finanziari verso società collegate	0	0
Depositi cauzionali	1.852	1.854
Strumenti di debito	4.956	0
Attività finanziarie al fair value rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio	3.128	0
Totale	9.935	1.854

La voce "Depositi cauzionali" è riferita a versamenti effettuati presso primari istituti di credito nel corso del 2023 (e rinnovati nel 2024 e nel 2025) per l'erogazione di garanzie necessarie allo svolgimento dei progetti del Patrimonio Destinato. A seguito delle negoziazioni poste in essere con tale istituto di credito si è raggiunto un accordo che consentirà una remunerazione di tali importi a partire dal 2024.

La voce "Strumenti di debito" include titoli di stato con scadenza entro l'esercizio 2026. La decisione di investire in tali strumenti, comunque prontamente liquidabili e fruttiferi, è stata presa al fine aumentare la remunerazione delle somme in giacenza destinate ai titolari di SFP fino al momento della distribuzione delle stesse.

La voce "Attività finanziarie al fair value rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio" include la quota a breve termine degli strumenti finanziari non partecipativi che non presentano i requisiti per essere classificati tra le "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" o tra le "Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva". La decisione di investire in tali strumenti, comunque prontamente liquidabili e fruttiferi, è stata presa avendo considerato sia le prospettive aggiornate di dismissione delle attività del Patrimonio Destinato sia i rendimenti offerti dal mercato obbligazionario di cui beneficeranno pertanto i titolari di SFP. Poiché tali strumenti prevedono il rimborso del capitale investito alla scadenza (che è inferiore a 5 anni ed antecedente alla conclusione delle attività del Patrimonio Destinato, sulla base delle prospettive aggiornate di dismissione dello stesso) si ritiene che il rischio di prezzo sottostante tale investimento sia molto limitato.

6.8 Altri crediti e attività correnti

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Altri crediti e attività correnti" al 31 dicembre 2025:

<i>(in migliaia di euro)</i>	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
	2025	2024
Crediti Diversi verso clienti	4.000	34.646
Crediti verso società collegate e Joint Venture	966	966

Altri crediti	1.904	1.629
Fondo Svalutazione Crediti	-1.134	-1.134
Totale	5.735	36.106

Con riferimento ai “Crediti Diversi verso clienti”, la variazione risente dell’incasso dell’ultima rata del credito vantato verso la società di diritto turco ICTAS. Il credito iscritto al 31 dicembre 2025 è relativo alla prima rata dell’importo da incassare da Turkerler a seguito della cessione delle interessenze in Etlik.

Come anticipato, nel Patrimonio Destinato sono confluiti tutti i crediti e gli obblighi di Astaris nei confronti di ICTAS derivanti dall’avvenuta cessione in favore di quest’ultima – già perfezionata alla data della Delibera con la sottoscrizione della cd. Transazione ICTAS - della partecipazione detenuta da Astaris, pari al 20%, nella Società Terzo Ponte e del relativo credito a titolo di finanziamento soci.

In particolare, in virtù della Delibera al Patrimonio Destinato è stato trasferito (i) un credito nei confronti di ICTAS pari a USD 315 milioni a titolo di corrispettivo per la predetta cessione (ii) un debito pari a USD 100 milioni dovuto a tacitazione di ulteriori e diverse controversie sorte con la medesima ICTAS, da corrispondersi mediante compensazione con il predetto maggior credito (la cd. Compensazione ICTAS); e così per un credito netto nei confronti di ICTAS pari a USD 215 milioni (il “Credito Terzo Ponte”) da cui detrarre i costi di transazione diversamente determinati in base alla conclusione o meno della vendita – da parte di ICTAS - della Società Terzo Ponte in favore di un consorzio cinese. (il “**Consorzio Cinese**”).²⁵

In base alla Transazione ICTAS, inoltre, la vendita o meno al Consorzio Cinese da parte di ICTAS avrebbe condizionato altresì le modalità di pagamento del Credito Terzo Ponte nei seguenti termini: (i) nel caso – effettivamente verificatosi - di mancata vendita, il credito (maggiorato degli interessi a decorrere dal 31 gennaio 2020 al tasso annuale EURIBOR +1.75%) sarebbe stato pagato in via dilazionata secondo i termini indicati nella medesima Transazione ICTAS; (ii) (i) in caso di vendita il pagamento del Credito Terzo Ponte sarebbe avvenuto in unica soluzione.

I termini di pagamento originariamente previsti dalla Transazione ICTAS sono stati oggetto di talune dilazioni – su istanza di ICTAS e anche alla luce del parere legale ricevuto dal Procuratore circa le eventuali difficoltà paventate per il recupero delle rate di pagamento - a fronte delle quali modifiche il PADE ha ottenuto, *inter alia*, il riconoscimento da parte di ICTAS di commissioni a fronte delle dilazioni concesse nonché maggiori interessi attivi in considerazione dell’estensione dei termini di pagamento.

Alla data odierna il Credito Terzo Ponte è stato integralmente incassato per un importo superiore ai valori indicati nella relazione 172 per circa 19 milioni di euro in ragione delle commissioni e degli interessi maturati a fronte delle suddette dilazioni nonché come conseguenza delle attività di gestione dei tassi di cambio.

Alla data odierna, inoltre, il Patrimonio Destinato ha saldato integralmente i debiti che, ai sensi del PEF e della Proposta Concordataria, avrebbero dovuto essere soddisfatti con il ricavato del Credito Terzo Ponte²⁶, nonché nel mese di aprile 2025 ha rimborsato integralmente sia gli Anticipi di

²⁵ Valori desunti dal piano economico finanziario del Patrimonio destinato allegato a delibera di costituzione del 24.05.2020 (rapporto di cambio del giugno 2019).

²⁶ Le modalità di pagamento previste dai rispettivi accordi in relazione al Debito Turchia e al Debito SACE sono riflesse nel Regolamento SFP.

In particolare, l’art. 2.36 del Regolamento SFP, nello stabilire l’ordine di priorità delle deduzioni da operarsi sui proventi derivanti dalla liquidazione degli asset al fine di calcolare i “Proventi Netti di Liquidazione”, al primo posto prevede “in caso di proventi di liquidazione realizzati all’esito della cessione dei Beni della Turchia (tra i quali è incluso il Credito Terzo Ponte) le somme da versarsi ai Creditori Turchia”.

Liquidazione che avrebbero dovuto essere pagati anteriormente alle Sopravvenienze Passive ai sensi del Regolamento SFP sia il debito SACE.

All'interno degli altri crediti e delle altre attività correnti sono inoltre inclusi i crediti IVA vantati verso Astaris, pari ad euro 210 migliaia.

La voce include inoltre crediti per imposte dirette verso Astaris per 1.010 migliaia di euro derivanti prevalentemente dai versamenti effettuati a titolo di acconto di imposta.

Si ricorda infatti che nel corso dell'esercizio 2023, si è verificato un ulteriore conflitto tra Astaris e il Patrimonio Destinato che, allo stato, non ha generato l'avvio della procedura prevista dal Mandato per le Situazioni di Conflitto essendo ancora in corso interlocuzioni tra le parti. In particolare, il Patrimonio Destinato ha chiesto ad Astaris di farsi carico del debito IRES e IRAP maturato nel corso del 2022, posto che il Piano Concordatario non prevede, sotto un profilo numerico, alcun onere di imposta a carico del Patrimonio Destinato. A fronte del diniego da parte di Astaris, il Procuratore ha, innanzitutto, provveduto a versare quanto dovuto, onde evitare morosità con l'Agenza delle Entrate, chiedendone il rimborso ad Astaris. A fronte dell'ulteriore diniego di Astaris, sono state avviate delle interlocuzioni informali tra le parti, attualmente in corso. Nel caso in cui non si dovesse addivenire ad una soluzione della questione, sarebbe necessario avviare la procedura prevista dal Mandato per la risoluzione delle Situazioni di Conflitto propedeutica all'eventuale instaurazione di un arbitrato. Tenuto conto della natura del Patrimonio Destinato, in ogni caso, in via prudenziale, sono state stimate le imposte dirette maturate a partire dal 31 dicembre 2023 ed accantonate in apposito fondo rischi ed oneri corrente (o, alternativamente, a riduzione degli altri crediti vantati verso Astaris). Analogamente per l'IVA, il Patrimonio provvederà a monitorare la restituzione degli acconti versati.

6.9 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti":

<i>(in migliaia di euro)</i>	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
	2025	2024
Depositi bancari e postali	16.998	61.757
Denaro e altri valori in cassa	1	1
Totale	16.998	61.758

I depositi a termine sono presentati come disponibilità liquide equivalenti se hanno una scadenza pari o inferiore a tre mesi dalla data di acquisizione e sono ripagabili con preavviso di 24 ore senza perdita di interessi.

L'assorbimento di disponibilità liquide per 44,8 milioni di euro è imputabile al pagamento degli anticipi di liquidazione per circa euro 22 milioni, al pagamento del debito SACE per euro 29 milioni, all'acquisto di strumenti finanziari prontamente liquidi e fruttiferi con scadenza entro l'esercizio corrente (per euro 8,1 milioni) ed oltre l'esercizio corrente (per 19,3 milioni di euro) ed alla copertura delle spese di gestione corrente. Parte di tali esborsi sono stati possibili mediante l'incasso del credito IC-TAS residuo per 34,6 milioni di euro, l'incasso del dividendo erogato da GOI (per un importo al netto

Analogamente la Transazione SACE prevede la qualificazione del Debito SACE in termini di Sopravvenienza Passiva, sicché detto debito, in virtù del citato art. 2.36 del Regolamento SFP, doveva essere rimborsato in via antergata rispetto ai Titolari di SFP - ancorché posteriormente al pagamento del Debito Turchia ed agli anticipi di liquidazione.

delle ritenute pari a 2,7 milioni di euro) e degli interessi su attività finanziarie e giacenze liquide per circa 1 milione di euro.

Si segnala inoltre che nel mese di aprile 2025, la società PERI LLC - in virtù del lodo arbitrale straniero riconosciuto in Italia in virtù di apposito provvedimento della Corte d'Appello di Roma - ha notificato ad Astaris S.p.A. un pignoramento presso terzi per un importo pari ad euro 3.922.603,95 già aumentato della metà ai sensi di legge.

L'unico conto corrente presso l'istituto di credito terzo pignorato, e quindi oggetto del pignoramento, è quello specificamente aperto a nome del Patrimonio Destinato.

La prima udienza della procedura esecutiva è stata fissata per il 4 giugno 2026.

Il Patrimonio Destinato di concerto con Astaris S.p.A. ha proposto opposizione avverso il pignoramento. Il giudizio di opposizione è in attesa di fissazione di udienza.

In aggiunta si rileva che a seguito della vittoriosa opposizione proposta da Gestione Concessioni che aveva portato alla revoca dell'exequatur per vizi di forma, Meridiam ha chiesto ed ottenuto nuovamente il decreto di riconoscimento in Italia del suddetto lodo emesso dalla ICC in data 14.7.2022 avendo sanato i predetti vizi. In data 28.1.2026, Gestione Concessioni ha ricevuto la notifica - su istanza di Meridiam - di un atto di pignoramento (per il valore di 22,9 milioni di euro aumentati della metà ex art 546 cpc) mediante il quale sono state pignorate le somme detenute dalla società sui conti correnti accesi presso gli istituti di credito. Gestione Concessioni sta predisponendo le azioni necessarie per resistere all'azione esecutive.

6.10 Attività non correnti possedute per la vendita

La voce in commento si compone come segue:

<i>(in migliaia di euro)</i>	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
	2025	2024
Investimenti in partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	-	17.091
Crediti valutati al fair value	-	42.559
Totale attività non correnti possedute per la vendita	-	59.650

La voce investimenti in *Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto* comprende:

- la partecipazione detenuta nella Società Salud pari ad euro 0, importo che sconta la svalutazione effettuata al 30 giugno 2020 pari a euro 1.851.165 ed al 31 dicembre 2020 pari ad euro 2.895.104;

La voce *Crediti valutati al Fair Value* comprende il prestito subordinato in essere verso la Società Salud interamente svalutato nel 2021; si segnala che tale svalutazione è stata prudenzialmente mantenuta anche nell'esercizio corrente in assenza di elementi valutativi concreti.

Si precisa che sia i prestiti subordinati nella Società Salud sia le rispettive azioni sono state date in pegno alle banche finanziatrici del progetto per cui la suddetta società è stata costituita.

In data 1° marzo 2023, Gestione Concessioni – Agencia en Chile ha ricevuto la notifica dell’atto con cui Meridiam ha dato esecuzione al lodo, chiedendo il sequestro delle interessenze in SCMS e in NPU (come di seguito riportato).

SCMS ha ricevuto l’istanza di sequestro delle azioni di Gestione Concessioni – Agencia en Chile in data 3 marzo 2023.

Gestione Concessioni – Agencia en Chile ha tempestivamente proposto opposizione al sequestro.

Il giudizio di opposizione, alla data di redazione della presente Relazione, è attualmente pendente.

La variazione di periodo risente della cessione delle interessenze in Etlik.

6.11 Riserva SFP

Come anticipato, l’affare a cui il PADE è destinato consiste nella liquidazione di tutti i beni, diritti e rapporti giuridici attivi e passivi ricompresi nel PADE e destinazione dei relativi proventi netti unicamente al soddisfacimento dei diritti patrimoniali spettanti ai Titolari di SFP, in base a quanto previsto dalla Proposta Concordataria e dal Regolamento degli SFP.

A tal proposito, sono Creditori Chirografari, i cui crediti concorrono a determinare il Debito Chirografo:

- (i) i Creditori Chirografari risultanti dal passivo concordatario del Piano Concordatario come modificato e/o integrato dalla Relazione 172 (i “**Creditori Chirografari Riconosciuti**”);
- (ii) i creditori chirografari non inclusi nel passivo concordatario del Piano Concordatario e riconosciuti come tali successivamente alla Prima Emissione (come *infra* definita) in via giudiziale o extragiudiziale (i “**Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente**”).

Sono Creditori Riconosciuti Successivamente: (i) i cd. Creditori Chirografari Potenziali e cioè a dire i creditori chirografari non inclusi nel passivo concordatario nonché i creditori chirografari inclusi nel passivo concordatario per l’eventuale credito chirografario riconosciuto successivamente a presidio dei quali sono stati appostati i fondi previsti nel Piano Concordatario e nella Proposta Concordataria; e (ii) i cd. Creditori Chirografari Non Previsti e cioè a dire i creditori chirografari non inclusi nel passivo concordatario nonché i creditori chirografari inclusi nel passivo concordatario per l’eventuale ulteriore credito chirografo riconosciuto successivamente i cui crediti eccedono i fondi previsti nel Piano Concordatario e nella Proposta Concordataria.

Pertanto, si precisa sin d’ora, che il valore dei crediti di spettanza dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente indicati nel PEF alla data della Delibera – a presidio dei quali sono stati previsti fondi e/o conti d’ordine, di cui si dirà nel prosieguo – potrebbe subire modifiche a seguito dell’eventuale riconoscimento, giudiziale o extragiudiziale, di ulteriori creditori chirografari da soddisfarsi parimenti con l’attribuzione di SFP.

Il Debito Chirografo da soddisfare con i Proventi Netti di Liquidazione è quindi costituito da:

- il debito nei confronti dei Creditori Chirografari Riconosciuti, per l’importo complessivo indicato nel passivo concordatario del Piano Concordatario;
- dai fondi (inclusivi dei conti d’ordine) previsti nel Piano Concordatario e nella Proposta Concordataria, come modificati e/o integrati dalla Relazione 172, a presidio di potenziali ulteriori debiti nei confronti dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente.

Occorre, poi, ricordare che il Regolamento SFP disciplina le cd. Sopravvenienze Passive definite come “ogni ammontare, ulteriore rispetto ai debiti e fondi rischi attualmente previsti nel Piano di Concordato

che la Società sia tenuta a corrispondere a qualsivoglia terzo – ivi inclusi i creditori della società (ad eccezione dei Creditori Chirografari), le controllate della Società e le sue controparti contrattuali – in relazione ad ogni debito, obbligo, onere, responsabilità o passività per titolo, ragione o causa anteriori al termine del Periodo Interinale. L'eventuale importo relativo ai Crediti Contestati che dovesse essere corrisposto dalla Società a seguito di (a) un accordo transattivo autorizzato nel contesto della procedura di concordato Astaldi che ne riconosca, anche solo parzialmente, la natura di credito privilegiato e/o prededucibili, ovvero (b) di una sentenza anche provvisoriamente esecutiva che ne accerti, anche solo parzialmente, la natura di crediti privilegiati e/o prededucibili costituirà una Sopravvenienza Passiva ai sensi del presente Regolamento SFP, e sarà rimborsato secondo l'ordine di distribuzione dei Proventi Netti di Liquidazione. Le Sopravvenienze Passive includono non solo gli eventuali maggiori debiti, costi e/o oneri prededucibili eventualmente sostenuti dalla Società rispetto al Piano di Concordato ma anche ogni maggior costo sostenuto dalla Società a seguito dell'accertamento del rango privilegiato o prededucibile di crediti nei confronti della Società che nel Piano di Concordato sono considerati chirografari" (le "**Sopravvenienze Passive**").

Come già anticipato, la Delibera prevede l'assegnazione a ciascun Creditore Chirografario di n. 1 SFP, privo di valore nominale, per ogni euro di Credito Chirografo riconosciuto con esclusione di conguagli in denaro e di SFP frazionari (con conseguente annullamento dei resti) nonché di diritto alla restituzione e/o al rimborso.

In attuazione della Proposta Concordataria e della Delibera, in data 5 e 6 novembre 2020 (la "**Prima Emissione**") Astaris ha emesso n. 1 SFP per ogni euro di credito vantato da ciascun Creditore Chirografario, cancellando gli importi frazionari ed arrotondando all'unità inferiore. Il numero complessivo di SFP emessi in data 5 e 6 novembre 2020 ammontava a 3.199.975.846²⁷ a fronte di un debito pari ad euro 3.199.980.385,53.

Le successive emissioni di SFP, come già illustrato sopra, sono state e saranno deliberate dal Consiglio di Amministrazione di Astaris, successivamente all'eventuale riconoscimento, in via giudiziale o extragiudiziale, di Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente, per consentirne l'assegnazione in favore di questi ultimi.

Il Procuratore, nel rispetto di quanto stabilito dal Regolamento ha istituito il registro dei Titolari di SFP (il "**Registro**"), il quale viene aggiornato dal medesimo Procuratore, sulla base delle evidenze risultanti dalle apposite scritturazioni contabili in conformità alla normativa applicabile.

Per i Creditori Chirografari Riconosciuti che non hanno fornito i dati necessari per il trasferimento dei titoli, gli SFP loro spettanti sono stati accreditati su un conto titoli di deposito (il "**Conto Deposito Terzi**"), aperto a nome della stessa Astaris ma per conto terzi, nell'interesse dei suddetti Creditori Chirografari Riconosciuti.

La situazione risultante alla data della Prima Emissione era la seguente:

²⁷ I debiti chirografari accertati dai Commissari Giudiziali ammontavano a euro 3.602.878.450,24, importo che includeva il fondo rischi generico per i crediti chirografari di euro 409.023.134,65 (cfr. verbale adunanza creditori). L'elenco definitivo dei creditori accertati è stato messo a disposizione sul sito Astaldi al momento dell'emissione degli SFP (cfr. sito ASTALDI "elenco creditori chirografari").

TABELLA 3: TOTALE DEBITO CHIROGRAFARIO AL 5 NOVEMBRE 2020²⁸

Composizione del Debito alla data di emissione degli SFP	Importi in euro
Bond US	766.936.475,41
Bond UK	140.131.250,00
Creditori con conto titoli	1.881.944.971,87
Conto Deposito Terzi	410.967.688,25
Totale per SFP emessi	3.199.980.385,53
Fondo rischi – SFP da emettere	237.301.658,97
Conti d’ordine	175.273.729,32
Totale fondi rischi chirografi e conti d’ordine	412.575.388,29
Totale debito chirografario	3.612.555.773,82

SFP emessi

Sulla base delle ultime informazioni che il Patrimonio Destinato ha ricevuto da Astaris, al cui Consiglio di amministrazione è riservata l’emissione degli SFP, il numero complessivo di SFP in circolazione al 31 dicembre 2025 è pari a 3.263.135.042 e corrisponde ad un debito chirografo di circa 3.263.139.534 euro.

Il fondo rischi chirografi, i conti d’ordine e i contenziosi

Come anticipato, il Patrimonio Destinato comprende, oltre ai debiti chirografari accertati, i fondi a presidio di potenziali ulteriori crediti chirografi di spettanza dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente (i “**Fondi Rischi Chirografari**”) classificati in due categorie e, in particolare:

28. Nell’ottica di riconciliare il differenziale tra il complessivo indebitamento chirografario accertato da parte dei Commissari Giudiziali in sede di Relazione 172 e l’importo rilevato alla data del 5 novembre 2020, si precisa quanto segue:

- i debiti chirografari accertati dai Commissari Giudiziali nell’ambito della Relazione 172 ammontavano a euro 3.569.288.392,42, importo che includeva il fondo rischi generico per i crediti chirografari di euro 467.770.507,00;
- a seguito della chiusura delle operazioni voto, in data 12 giugno 2020 i Commissari Giudiziali hanno redatto il parere motivato ai sensi dell’art. 180 L.F. (la “Relazione 180”) nell’ambito della quale hanno accertato un complessivo debito chirografario per euro 3.602.878.450,24, importo che includeva il fondo rischi generico per i crediti chirografi di euro 409.023.134,65;
- il debito chirografario alla data della Prima Emissione tiene conto degli accertamenti effettuati dalla Società tra la data della Relazione 180 e il 5 novembre 2020. A tale ultima data i debiti chirografari risultavano pari a euro 3.612.555.773,82, importo che include il fondo rischi chirografi per un importo pari a euro 412.575.388,29. L’elenco definitivo dei creditori accertati è stato pubblicato sul sito Astaldi al momento dell’emissione degli SFP (cfr. “elenco creditori chirografari” consultabile sul sito www.astaldi.com, sezione “concordato preventivo Astaldi”).

La tabella che segue riporta la composizione del complessivo debito chirografario accertato dai Commissari Giudiziali nell’ambito della Relazione 172 e della Relazione 180 nonché il debito chirografario preso a riferimento ai fini dell’emissione degli SFP così come rilevato in data 5 novembre 2020.

Tabella 4: Totale debito chirografario al 5 novembre 2020 vs Relazione 180 e 172

Composizione del Debito	5 novembre 2020	Relazione 180	Relazione 172
Debiti chirografari accertati	3.199.980.385,53	3.193.855.315,59	3.101.517.885,42
Fondi Rischi Chirografi	412.575.388,29	409.023.134,65	467.770.507,00
Totale	3.612.555.773,82	3.602.878.450,24	3.569.288.392,42

- il cd. "Fondo rischi-SFP da emettere" pari ad euro 210,7 milioni, avente ad oggetto i debiti (probabili) nei confronti dei Creditori Chirografari Potenziali, di cui si è detto sopra (il "**Fondo Rischi-SFP da emettere**"). Qualora i crediti di tali Creditori Chirografari Potenziali dovessero essere riconosciuti (in via giudiziale o extragiudiziale), i relativi titolari avrebbero diritto a ricevere SFP nel medesimo rapporto previsto per tutti i Creditori Chirografari Riconosciuti;
- i cd. "Conti d'ordine" pari ad euro 156,7 milioni aventi ad oggetto i debiti (eventuali) il cui rischio di riconoscimento è stato ritenuto solo possibile e/o remoto e che, per tale ragione, non ha trovato iscrizione contabile nel "Fondo rischi-SFP da emettere" (i "**Conti d'ordine**"). Quest'ultimo potrebbe, quindi, variare nel caso di diversa valutazione del predetto rischio di riconoscimento.

Dall'analisi dei documenti depositati in sede di concordato, si evince che il "Fondo Rischi-SFP da emettere" e i "Conti d'ordine" comprendono molteplici fattispecie di rischi, tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo:

- i rischi connessi alla risoluzione contrattuale di commesse non completate da parte della continuità e, conseguentemente, al potenziale debito di regresso di Astaris nei confronti del garante che sia stato (o sarà) escusso ed abbia integralmente pagato (o pagherà) al soggetto garantito l'importo della garanzia rilasciata (cd. "*exit cost*");
- il rischio di escussioni di garanzie concesse da Astaris in favore di società del Gruppo ritenute "non solvibili" e/o a fronte di responsabilità solidale nei confronti di consorzi, società consortili e *joint operation*;
- il rischio di soccombenza nel contenzioso relativo ad una società in precedenza controllata da Astaris;
- oneri finanziari maturati sul debito bancario fino alla data di presentazione del concordato;

Come anticipato, l'eventuale riconoscimento (giudiziale o extragiudiziale) di ulteriori Creditori Chirografari potrebbe modificare l'elenco dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente indicati nel PEF alla data della Delibera (*i.e.* il corrispondente debito del PADE) e, conseguentemente, l'ammontare del Fondo Rischi-SFP da emettere e dei Conti d'ordine a presidio di detti creditori.

Analogamente, con specifico riferimento alle controversie giudiziali, l'ammontare del debito nei confronti dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente e dei relativi presidi potrebbe subire modifiche in considerazione della diversa qualificazione del rischio di soccombenza da cui potrebbe derivare (i) il trasferimento di un rischio già previsto nei Conti d'ordine all'interno del Fondo rischi-SFP da emettere, e viceversa, ovvero (ii) l'aggiunta (o eliminazione) di un rischio da ciascun fondo.

Al riguardo, occorre rilevare che, nell'ambito dell'Accordo di Scissione, la gestione dei contenziosi (pendenti o futuri) in cui sono parte Astaris e/o Webuild è stata disciplinata nell'ambito dei rapporti tra tali ultime società prevedendosi un intervento (*i.e.* il previo consenso) del Procuratore nella sola ipotesi di definizione transattiva di una pretesa avversaria che possa dare luogo ad una Sopravvenienza Passiva.

Sempre con riferimento all'ipotesi in cui la controversia possa dare luogo ad una Sopravvenienza Passiva, il medesimo Accordo di Scissione prevede altresì che il Procuratore ne sia debitamente informato.

Alla data odierna, Astaris ha fornito un aggiornamento dell'elenco dei contenziosi passivi e attivi (nell'ambito dei quali sono state svolte domande riconvenzionali nei confronti della Società) aventi ad oggetto diritti sorti anteriormente al Concordato e che, come tali, potrebbero comportare l'emissione di ulteriori SFP.

Con riferimento a detti contenziosi ed al relativo rischio di soccombenza, il Procuratore ha provveduto ad aggiornare il numero di SFP emessi ed il valore dei fondi rischi e conti d'ordine per tener conto dei contenziosi che si sono nel frattempo definiti in maniera favorevole o sfavorevole per Astaris.

Va però segnalato che nel mese di febbraio 2025, il Procuratore è stato informato circa l'emissione di un lodo da parte del Tribunale arbitrale presso la ICC all'esito di un giudizio in cui il PADE era estraneo, ma che potrebbe avere riflessi anche per quest'ultimo.

Nello specifico tale pronuncia, infatti, ha confermato la natura chirografaria del debito avente causa anteriore al concordato (benché accertato successivamente) sulla base della legislazione e della giurisprudenza nazionale italiana, e ciò anche con riferimento al debito estero oggetto di causa.

Il PADE verificherà i riflessi che tale sentenza apporterà sul numero di SFP emessi precisando che alla data della presente Relazione non sono stati emessi SFP per il lodo di cui sopra.

La situazione dei fondi rischi chirografi e dei conti d'ordine al 31 dicembre 2025 è la seguente:

TABELLA 4: TOTALE FONDI RISCHI CHIROGRAFARI E CONTI D'ORDINE ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2025 CON CONFRONTO AL 31 DICEMBRE 2024

Composizione del DEBITO (fondi rischi chirografari e conti d'ordine) - Importi in euro	31-dic-25	31-dic-24
Fondo Rischi Chirografi- SFP da emettere	234.084.667	210.686.667
Conti d'ordine	70.799.413	156.697.413
Totale Fondi rischi chirografi e conti d'ordine	304.884.081	367.384.080

La variazione di periodo tiene conto della definizione positiva di alcuni contenziosi e di ulteriori importi accantonati per tener conto di alcuni rischi originariamente non previsti ovvero previsti per un importo inferiore a quello effettivo.

Il totale del Debito Chirografo

Sulla base di quanto sopra esposto, risulta il seguente Debito Chirografo:

TABELLA 5: TOTALE DEBITO CHIROGRAFARIO ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2025

Debito complessivo per SFP emessi	3.263.139.534
Fondo rischi - SFP da emettere	234.084.667
Conti d'ordine	70.799.413
Fondi rischi chirografi e conti d'ordine	304.884.081
TOTALE DEBITO CHIROGRAFARIO	3.568.023.615

Il decremento del totale debito chirografo rispetto alla situazione del 5 novembre 2020, pari ad euro 45 milioni, è dovuta sia all'esito positivo di alcuni contenziosi sia al manifestarsi di taluni rischi originariamente non previsti ovvero previsti per un importo inferiore a quello effettivo.

Si ricorda che l'esdebitazione (del complessivo indebitamento nei confronti dei Creditori Chirografari Riconosciuti e dei Creditori Chirografari Potenziali) ha comportato nel 2020 un incremento della Riserva SFP.

Ed infatti, tale riserva rappresenta il valore contabile del Patrimonio Destinato di spettanza dei Creditori Chirografari Riconosciuti, e dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente risultante dalla differenza tra le attività e le passività del Patrimonio Destinato.

La Riserva SFP è indisponibile e non può essere accorpata con altre voci di patrimonio netto, né può essere utilizzata, con conseguente riduzione del suo ammontare, al fine di coprire perdite.

Come si dirà nel prosieguo, il Rendiconto consolidato del PADE al 31 dicembre 2025, mostra un valore della riserva in parola pari a euro 515,3 milioni circa.

Si riporta la movimentazione della suddetta riserva nonché dei conti d'ordine.

	Numero di SFP (in unità)			31-dic-25
	31-dic-24	Incrementi/decrementi	Riclassifiche	
Strumenti Finanziari Partecipativi emessi il 5 / 6 novembre	3.262.907.671	227.371		3.263.135.042
Strumenti Finanziari Partecipativi da emettere	210.686.667	23.398.000		234.084.667
Totale Riserva SFP	3.473.594.338	23.625.371	-	3.497.219.709
Conti d'ordine	156.697.413	-	-85.898.000	70.799.413
Totale	3.630.291.751	23.625.371	- 85.898.000	3.568.019.122

Riserva da valutazione al fair value

Il Gruppo detiene anche alcuni investimenti in strumenti di debito misurati al *fair value* con variazioni imputate a conto economico complessivo. Per tali strumenti, le variazioni di *fair value* sono rilevate a patrimonio netto. Quando lo strumento viene eliminato contabilmente oppure viene svalutato, l'importo della riserva viene rilevato a conto economico.

Tale riserva include inoltre le variazioni di *fair value* degli strumenti finanziari contabilizzati dalle società collegate e dalle interessenze in ad accordo congiunto.

6.12 Fondi rischi correnti e non correnti

(in migliaia di euro)	Contenziosi fiscali	Contenziosi legali	Fondo Imposte	Totale
Al 31 dicembre 2024	-	27.680	-	27.680
Incrementi	337	-	-	337
Decrementi	-	-183	-	-183
Al 31 dicembre 2025	337	27.498	-	27.834

Il fondo imposte iscritto nel rendiconto deriva da un ulteriore conflitto sorto nel 2023 tra Astaris e il Patrimonio Destinato che, allo stato, non ha generato l'avvio della procedura prevista dal Mandato per le Situazioni di Conflitto essendo ancora in corso interlocuzioni tra le parti. In particolare, il Patrimonio Destinato ha chiesto ad Astaris di farsi carico del debito IRES e IRAP maturato nel corso del 2022, posto che il Piano Concordatario non prevede, sotto un profilo numerico, alcun onere di imposta a carico del Patrimonio Destinato. A fronte del diniego da parte di Astaris, il Procuratore ha, innanzitutto, provveduto a versare quanto dovuto onde evitare morosità con l'Agenza delle Entrate chiedendone il rimborso ad Astaris. A fronte dell'ulteriore diniego di Astaris, sono state avviate delle interlocuzioni informali tra le parti, attualmente in corso. Nel caso in cui non si dovesse addivenire ad una soluzione della questione, sarà necessario avviare la procedura prevista dal Mandato per la risoluzione delle Situazioni di Conflitto propedeutica all'eventuale instaurazione di un arbitrato. Tenuto conto della natura del Patrimonio Destinato, in ogni caso, in via prudenziale sono state stimate

le imposte dirette maturate dal 31 dicembre 2023 ed accantonate in apposito fondo rischi ed oneri corrente.

La restante quota del fondo rischi è prevalentemente dovuta all'accantonamento stanziato a seguito dell'emissione del lodo che definisce l'arbitrato pendente tra Gestione Concessioni – Agenzia en Chile e Meridiam, con il quale, in accoglimento delle richieste di quest'ultima, Gestione Concessioni – Agenzia en Chile è stata condannata a:

(iv) pagare:

- € 15 Mln²⁹ circa oltre interessi dal 14.10.2020 a titolo di multa pari al 100% della quota parte di n. 5 contributi addizionali non versati;
- USD 1 Mln a titolo di multa per l'inadempimento all'obbligo di votare in conformità alle istruzioni di Meridiam;
- USD 10.000 a titolo di multa per ogni giorno di ritardo nella sottoscrizione dell'accordo di trasferimento delle azioni del 5.5.2020, sino ad un massimo di USD 4.000.327;
- CLP 167.038.350 (c.a € 175 mila) pari al 50% a titolo di spese legali sostenute da Meridiam e da rimborsare a quest'ultima;
- USD 129.541,75 pari al 70% degli onorari e delle spese dell'arbitrato sostenute da Meridiam e da rimborsare a quest'ultima;

(v) sottoscrivere l'accordo di trasferimento delle Azioni Aggiuntive (21%) di SCMS;

(vi) approvare nell'assemblea degli azionisti l'aumento di capitale di SCMS derivante da tutti i contributi addizionali pagati da Meridiam prima e nel corso dell'arbitrato.

I suddetti importi ancorché non corrisposti, sono stati prudenzialmente accantonati a Fondo Rischi.

Con atto notificato in data 1° marzo 2023, Meridiam ha dato esecuzione in Cile agli obblighi di dare di cui al predetto lodo sottoponendo a sequestro le interessenze detenute da Gestione Concessioni – Agenzia en Chile in SCMS (nonché quelle detenute da Gestione Concessioni in NPU, come si dirà nel prosieguo).

Gestione Concessioni – Agenzia en Chile ha tempestivamente proposto opposizione al sequestro.

Alla data di redazione della presente Relazione, il giudizio di opposizione è pendente.

Con atto notificato in data 1° marzo 2023, Meridiam ha dato esecuzione in Cile agli obblighi di dare di cui al predetto lodo sottoponendo a sequestro le interessenze detenute da Gestione Concessioni – Agenzia en Chile in SCMS (nonché quelle detenute da Gestione Concessioni in NPU, come si dirà nel prosieguo).

Gestione Concessioni – Agenzia en Chile ha tempestivamente proposto opposizione al sequestro. Il giudizio di opposizione, alla data di redazione della presente Relazione, è pendente.

Nel mese di luglio 2024, Meridiam ha notificato a Gestione Concessioni - Agenzia en Chile due ulteriori ricorsi con i quali ha chiesto l'esecuzione in Cile del lodo *de quo* nella parte in cui l'ha condannata a sottoscrivere l'accordo di trasferimento delle Azioni Aggiuntive nonché a partecipare all'assemblea degli azionisti e ad approvare l'aumento di capitale di SCMS.

Gestione Concessioni – Agenzia en Chile ha tempestivamente proposto opposizione avverso tali procedure esecutive.

²⁹ L'importo indicato è stato determinato sulla base del tasso di cambio UF/EUR adottato in sede di prima iscrizione in bilancio. Alla data di redazione del bilancio tale importo è stato adeguato sulla base dei tassi di cambio correnti.

Alla data di redazione della presente Relazione, i giudizi di opposizione sono pendenti.

A ciò si aggiunga che, nel corso del 2022, il *management* della società ha evidenziato la necessità di un'ulteriore linea di finanziamento per far fronte alle esigenze di cassa del progetto.

È stato quindi richiesto ai soci il versamento di un ulteriore contributo nella forma del prestito subordinato, pari complessivamente a circa 32 milioni da corrispondersi in via dilazionata e nella misura, rispettivamente, del 70% (c.a. 22,4 Mln) da parte di Meridiam e del 30% (c.a. 9,6 Mln) da parte di Gestione Concessioni - Agenzia en Chile.

Gestione Concessioni - Agenzia en Chile ha tempestivamente comunicato la propria impossibilità ad eseguire il pagamento, stante i limiti derivanti dal PEF e dagli altri documenti che regolamentano il Patrimonio Destinato. Conseguentemente, la quota già dovuta da Gestione Concessioni - Agenzia en Chile è stata versata da Meridiam nel corso del 2022 e del 2023.

In data 14 giugno 2024, Meridiam ha adito nuovamente la ICC lamentando il mancato pagamento da parte di Gestione Concessioni - Agenzia en Chile anche di tale ultimo contributo aggiuntivo e chiedendone la condanna al pagamento della multa pari 150% della somma non pagata per un totale di circa 360.000 Unidad de fomento equivalenti al 31 dicembre 2025 a circa 13,7 milioni di USD oltre interessi.

Gestione Concessioni S.r.l. - Agenzia en Chile ha resistito formulando a sua volta domanda riconvenzionale.

Alla data di redazione della presente Relazione, il giudizio arbitrale è pendente. Allo stato attuale non è possibile stimare il relativo rischio di soccombenza.

Successivamente, nel secondo semestre 2024, Meridiam ha notificato a Gestione Concessioni S.r.l. un atto di precetto - unitamente al decreto con il quale la Corte d'Appello di Roma ha riconosciuto l'efficacia esecutiva in Italia del lodo - intimandole il pagamento di una somma pari a circa euro 18 milioni e minacciando, in difetto, l'esecuzione forzata.

A seguito dell'opposizione tempestivamente presentata da Gestione Concessioni, con sentenza del 5 giugno 2025 la Corte d'Appello di Roma ha annullato il decreto di riconoscimento del lodo condannando Meridiam alla refusione delle spese di lite.

Gestione Concessioni S.r.l. ha incaricato un avvocato spagnolo per il recupero delle spese di lite liquidate dalla Corte d'Appello di Roma da eseguirsi in Spagna dove ha sede la società di Meridiam che detiene la partecipazione.

Gestione Concessioni S.r.l. ha inoltre proposto opposizione altresì avverso l'atto di precetto presso il Tribunale civile di Roma.

Alla luce dell'avvenuta revoca del decreto di riconoscimento del lodo - posto da Meridiam a fondamento del precetto - e della conseguente cessazione della materia del contendere, le parti hanno convenuto di comune accordo di abbandonare il giudizio di opposizione a precetto non presenziando all'udienza già fissata per il 12 gennaio 2026 e alla successiva all'uopo fissata per il 26 gennaio 2026. Stante la mancata presenza a entrambe le udienze, il Giudice ha dichiarato l'estinzione del giudizio ai sensi dell'art. 309 c.p.c.

Il decremento del periodo di tale fondo è dovuto sia ai parziali utilizzi di periodo sia al deprezzamento dell'indice Unidad de Fomento rispetto all'euro.

Con riferimento ai fondi per contenziosi fiscali, l'importo prudenzialmente accantonato nel 2025 è relativo a talune pretese delle amministrazioni estere relativamente a tributi diversi dalle imposte correnti. Tali pretese sono state opposte.

6.13 Debiti finanziari (correnti e non correnti)

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce “Debiti finanziari” (correnti e non correnti):

<i>(in migliaia di euro)</i>	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
	2025	2024
Passività finanziarie non correnti	1.189	1.071
Totale debiti finanziari non correnti	1.189	1.071
Altre passività finanziarie correnti	144	21.914
Totale debiti finanziari correnti	144	21.914
Totale debiti finanziari	1.332	22.985

La seguente tabella riporta una suddivisione per scadenza dei debiti finanziari al 31 dicembre 2025 ed al 31 dicembre 2024:

Al 31 dicembre 2024	Entro 12 mesi	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
<i>(in migliaia di euro)</i>				
Finanziamenti bancari	-	-	-	-
Altre passività finanziarie correnti	8	-	-	8
Debiti per anticipi di liquidazione e per altri finanziamenti ricevuti	21.906	1.071	-	22.976
Totale	21.914	1.071	-	22.985

Al 31 dicembre 2025	Entro 12 mesi	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
<i>(in migliaia di euro)</i>				
Finanziamenti bancari	0	-	-	0
Altre passività finanziarie correnti	0	-	-	0
Debiti per anticipi di liquidazione e per altri finanziamenti ricevuti	144	1.189	-	1.332
Totale	144	1.189	-	1.332

La voce “Finanziamenti bancari” fa riferimento al debito del PADE nei confronti di 5 banche residenti in Turchia. Tale debito è stato integralmente estinto nel 2022.

I debiti per anticipi di liquidazione attengono alle obbligazioni concordatarie di Astaris trasferite a Webuild a seguito dell’operazione di scissione verificatasi nel corso del 2021. In occasione di tale operazione di scissione, inoltre, Webuild ha assunto l’impegno di fornire al Patrimonio Destinato una linea di finanziamento che potrà utilizzare: (i) per il pagamento dei premi delle garanzie attualmente in capo al Patrimonio Destinato; (ii) per le attività di gestione del Patrimonio Destinato sino a un importo massimo di Euro 2 milioni su base annua. Gli importi erogati, unitamente ai relativi interessi, costituiranno Anticipi di Liquidazione ai sensi del Regolamento SFP. Webuild, inoltre, si è impegnata

ad anticipare i costi del contenzioso arbitrale di competenza del PADE (inerente i crediti venezuelani) da restituirsì da parte di quest'ultimo con il primo incasso relativo al medesimo contenzioso.

Tali debiti sono stati imputati tra le passività finanziarie correnti e non correnti in base al momento in cui si prevede saranno rimborsate;

Le variazioni di periodo tengono conto dei tiraggi e, soprattutto, dei rimborsi effettuati nel primo semestre 2025.

6.14 Debiti verso fornitori

Tale voce include i debiti verso fornitori segregati nel PADE e nelle sue controllate e non oggetto di esdebitazione.

<i>(in migliaia di euro)</i>	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
	2025	2024
Debiti verso fornitori	1.306	1.611
Totale	1.306	1.611

Tale voce include i debiti verso fornitori segregati nel PADE e nelle sue controllate e non oggetto di esdebitazione. Al suo interno sono inoltre presenti dei fornitori residenti in Turchia (il Debito Turchia).

L'importo è in linea con lo scorso anno.

Si ritiene che il valore contabile dei debiti verso fornitori approssimi il loro *fair value*, data la loro natura a breve termine.

6.15 Debiti per imposte correnti

La voce "Debiti per imposte correnti" pari a euro 17 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 280 migliaia al 31 dicembre 2024), include principalmente debiti Irap della società Gestione Concessioni.

6.16 Altri debiti e passività correnti

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Altri debiti e passività correnti":

<i>(in migliaia di euro)</i>	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
	2025	2024
Debiti verso istituti previdenziali	97	90
Debiti verso il personale	234	204
Altri debiti correnti	8.738	39.332
Totale	9.069	39.627

La variazione rispetto allo scorso anno risente del pagamento del Debito SACE (pari ad euro 29 milioni).

Si ricorda a tal fine che a fronte di quanto definito nell'accordo transattivo tra Astaris S.p.A. e Sace S.p.A. autorizzato dal Tribunale di Roma in data 19 marzo 2020 (la "Transazione SACE"), il

Patrimonio Destinato procederà al pagamento per cassa del Debito Sace, in via antergata rispetto alla remunerazione degli SFP (e in via postergata rispetto al Debito Turchia), a valere sui proventi della liquidazione, secondo l'ordine di distribuzione previsto nel regolamento SFP.

Il saldo al 31 dicembre 2025 include prevalentemente i debiti verso Webuild ed Astaldi Concessions per il contratto di service (per complessivi 6,8 milioni di euro circa). Con riferimento al contratto di service esistente il corrispettivo annuo maturato e maturando a carico del Patrimonio Destinato per l'esecuzione delle prestazioni oggetto del contratto sono esigibili solo al decorrere della prima distribuzione di Proventi Netti di Liquidazione in favore dei Titolari.

7. Transazioni con parti correlate

Le parti correlate sono individuate sulla base di quanto disposto dallo IAS 24. Le operazioni con parti correlate sono principalmente di natura commerciale e finanziaria, e sono legate a operazioni effettuate a normali condizioni di mercato; non vi è tuttavia garanzia che, ove tali operazioni fossero state concluse fra o con terze parti, queste ultime avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità.

Per parti correlate si intendono quelle che condividono con il PADE il medesimo soggetto controllante, le società che direttamente o indirettamente la controllano, sono controllate, oppure sono soggette a controllo congiunto dal PADE e quelle nelle quali la medesima detiene una partecipazione tale da poter esercitare un'influenza notevole. Nella definizione di parti correlate rientra il Procuratore del PADE.

Il Patrimonio Destinato, per le sue caratteristiche costitutive, persegue obbligatoriamente solo gli interessi dei titolari degli SFP e non anche quelli del gruppo Astaris, posto che in nessun caso i risultati dell'attività del Patrimonio Destinato possono avvantaggiare Astaris S.p.A. o i soci di Astaris S.p.A. A tal fine al Procuratore del Patrimonio Destinato è assicurata dalla delibera e dal Mandato del Procuratore una piena autonomia gestionale anche in eventuale contrapposizione con gli interessi di Astaris S.p.A., ove confliggenti con gli interessi dei Titolari degli SFP. Ciò considerato il Patrimonio Destinato non può essere considerato "parte correlata" di Astaris S.p.A.

Nella seguente tabella sono riepilogati gli impatti delle transazioni con parti correlate sul conto economico e sulla situazione patrimoniale e finanziaria:

<i>(In migliaia di euro)</i>	Società collegate e joint venture	Totale parti correlate	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Proventi/(oneri) finanziari netti al 31 dicembre 2025	6.667	6.667	-62.516	-11%
Proventi/(oneri) finanziari netti al 31 dicembre 2024	4.839	4.839	12.268	39%

<i>(In migliaia di euro)</i>	Società collegate e joint ventures	Totale parti correlate	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio	
Attività finanziarie non correnti					
Al 31 dicembre 2025	392		392	43.377	1%
Al 31 dicembre 2024	461		461	24.118	2%
Attività finanziarie correnti					
Al 31 dicembre 2025	0		0	9.935	0%
Al 31 dicembre 2024	-		-	1.854	0%
Altri crediti e attività correnti					
Al 31 dicembre 2025	-		-	5.735	0%
Al 31 dicembre 2024	-		-	36.107	0%
Attività non correnti destinate alla vendita					
Al 31 dicembre 2025	0		-	0	0%
Al 31 dicembre 2024	42.559		42.559	59.650	71%

8. Attività e passività potenziali

Il PADE presenta passività potenziali il cui rischio di soccombenza è stato ritenuto remoto, per un importo pari a euro 156,7 milioni circa, interamente riferibile a Creditori Potenziali che potrebbero aver diritto a vedersi riconosciuti SFP qualora il loro credito fosse effettivamente accertato in futuro.

9. Impegni e garanzie

Impegni per investimenti

Al 31 dicembre 2025 il PADE non ha impegni per investimenti in essere i cui debiti non siano già iscritti in Rendiconto Consolidato 2025, fatti salvi gli investimenti che Astaris S.p.A. e Gestione Concessioni si sono impegnate a effettuare nelle società di progetto relative all'Ospedale di Etlik (Società Etlik) e all'Aeroporto di Santiago (Società NPU). L'impegno massimo stimato alla data di costituzione del patrimonio destinato ammontava a 75 milioni di euro. Alla data di approvazione del presente rendiconto non sono previsti ulteriori investimenti nelle suddette partecipazioni.

Impegni per acquisto di merci

Il PADE e le sue controllate non hanno stipulato accordi per l'acquisto futuro di merci. Non si rilevano pertanto impegni a tale titolo al 31 dicembre 2025.

Garanzie

Il valore complessivo delle garanzie prestate è di euro 7,3 milioni (di cui attraverso euro 2,43 milioni contro garantiti attraverso depositi cauzionali tra le attività finanziarie).

Si segnala che tali garanzie sono state procurate da Webuild nell'interesse del Patrimonio Destinato e di Gestione Concessioni, quali soci delle singole iniziative.

10. Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio

Nel mese di gennaio 2026, relativamente al processo di vendita di cui si è data ampia illustrativa nella presente Relazione, è stato sottoscritto con il potenziale acquirente e la Società di progetto un *Non Disclosure Agreement* per la specifica attività di *Due Diligence*.

A seguito della vittoriosa opposizione proposta da Gestione Concessioni che aveva portato alla revoca dell'exequatur per vizi di forma, Meridiam ha chiesto ed ottenuto nuovamente il decreto di riconoscimento in Italia del suddetto lodo emesso dalla ICC in data 14.7.2022 avendo sanato i predetti vizi. In data 28.1.2026, Gestione Concessioni ha ricevuto la notifica - su istanza di Meridiam - di un atto di pignoramento (per il valore di 22,9 mil euro aumentati della metà ex art 546 cpc) mediante il quale sono state pignorate le somme detenute dalla società sui conti correnti presso gli istituti di credito (per circa 50 migliaia di euro). In ottemperanza a quanto previsto dall'articolo 492 c.p.c Gestione Concessioni ha inoltre provveduto a dichiarare gli altri asset pignorabili. Attualmente la Società sta predisponendo le azioni necessarie per resistere all'azione esecutiva.

Nel mese di febbraio 2026 è stato emanato il Decreto Supremo mediante il quale sono stati ratificati gli accordi raggiunti con la Società NPU per il ristoro delle perdite derivanti dal Covid-19.

11. Compensi del Procuratore e della società di revisione

L'incarico per la revisione legale del Rendiconto del Patrimonio Destinato (separato e consolidato) per gli esercizi dal 2024 al 2026 (incluso) è stato affidato a EY S.p.A. sulla base della delibera dell'assemblea di Astaris S.p.A.

Con riferimento all'incarico di revisione del rendiconto consolidato e separato gli importi degli onorari sono pari ad euro 56.000 annui.

I compensi del Procuratore ammontano invece ad euro 630.000 annui oltre ai contributi previdenziali previsti dalla normativa vigente (l'importo stimato in sede di proposta concordataria era pari ad euro 2.000.000 annui).

Roma, 24 marzo 2026

Per il Patrimonio Destinato
Il Procuratore
Dott. Claudio Sforza



RENDICONTO SEPARATO PATRIMONIO DESTINATO DELL'ESERCIZIO AL 31.12.2025



FIGURA 3: SANTIAGO AIRPORT – CHILE

ASTARIS
PATRIMONIO DESTINATO

INDICE

Prospetto di Conto Economico	117
Prospetto di Conto Economico Complessivo	118
Prospetto della Situazione Patrimoniale e Finanziaria.....	119
Rendiconto Finanziario	120
Prospetto delle variazioni della Riserva SFP al 31/12/2024.....	122
NOTE ESPLICATIVE AL RENDICONTO SEPARATO	123
1. Informazioni generali.....	123
2. Sintesi dei principi contabili	124
2.1 Base di preparazione.....	124
2.2 Principi contabili di recente emissione	124
2.3 Forma e contenuto dei prospetti contabili.....	125
2.4 Criteri di valutazione.....	126
3. Gestione dei Rischi Finanziari	139
4. Stime e Assunzioni	144
5. Note al conto economico complessivo	145
5.1 Altri ricavi e proventi	145
5.2 Costi per servizi	145
5.3 Costi per il personale.....	146
5.4 Altri costi operativi	146
5.5 Ammortamenti.....	147
5.6 Accantonamenti e svalutazioni nette	147
5.7 Proventi e oneri finanziari netti.....	148
5.8 Utili /(perdite) su cambi netti.....	149
5.9 Imposte sul reddito	150
6. Note alla situazione patrimoniale e finanziaria.....	151
6.1 Attività materiali.....	151
6.2 Investimenti in partecipazioni.....	152
6.3 Attività finanziarie non correnti	153
6.4 Altri crediti ed attività non correnti	154
6.5 Crediti commerciali.....	154
6.6 Attività contrattuali	154
6.7 Attività finanziarie correnti.....	155
6.8 Altri crediti e attività correnti.....	156
6.9 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	157
6.10 Attività non correnti possedute per la vendita.....	158

6.11	Riserva SFP	158
6.12	Debiti finanziari (correnti e non correnti)	164
6.13	Fondi rischi correnti	165
6.14	Debiti verso fornitori	166
6.15	Altri debiti e passività correnti	167
7.	Transazioni con parti correlate	167
8.	Attività e passività potenziali	169
9.	Impegni e garanzie	169
10.	Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio	170

PROSPETTI CONTABILI

Prospetto di Conto Economico

<i>(in euro)</i>	Nota	Esercizio chiuso al	
		31-dic	31-dic
		2025	2024
Altri ricavi e proventi	5.1	530.740	395.795
Costi per acquisti		-296	-
Costi per servizi	5.2	-2.836.877	-2.895.389
Costi per il personale	5.3	-336.274	-334.059
Altri costi operativi	5.4	-333.114	-58.386
Ammortamenti	5.5	-680	-613
Accantonamenti e svalutazioni nette	5.6	-11.876.498	-5.594.912
Risultato operativo		-14.852.998	-8.489.899
Proventi/(oneri) finanziari netti	5.7	-132.461	7.253.096
Utili (perdite) su cambi netti	5.8	-1.853.679	-820.118
Utile/(Perdita) prima delle imposte		-16.839.139	-2.056.921
Imposte sul reddito	5.9	30.022	-583.627
Utile/(Perdita) dell'esercizio		-16.809.117	-2.640.548

Prospetto di Conto Economico Complessivo

<i>(in euro)</i>	Nota	Esercizio chiuso al 31	Esercizio chiuso al 31
		dicembre	dicembre
		2025	2024
Utile/(Perdita) dell'esercizio		-16.809.117	-2.640.548
Variazione FVOCI prestiti subordinati ed altri titoli	6.3	7.786.389	-4.027.448
Utile/(Perdita) complessiva dell'esercizio		-9.022.728	-6.667.996

Prospetto della Situazione Patrimoniale e Finanziaria

<i>(in euro)</i>	Nota	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
		2025	2024
Attività materiali	6.1	868	1.548
Investimenti in partecipazioni	6.2	409.100.016	423.180.628
Attività finanziarie non correnti	6.3	38.969.335	19.060.684
Altri crediti e attività non correnti	6.4	5.418.187	1.600
Totale attività non correnti		453.488.406	442.244.460
Crediti commerciali	6.5	14.434.380	14.385.560
Attività contrattuali	6.6	-	-
Attività finanziarie correnti	6.7	80.556.382	89.237.374
Crediti per imposte correnti		17.560	6.641
Altri crediti e attività correnti	6.8	5.430.120	43.424.378
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	6.9	16.619.872	61.393.294
Totale attività correnti		117.058.314	208.447.249
Attività non correnti destinate alla vendita	6.10	0	5.882.353
Totale attività		570.546.721	656.574.061
Riserva Strumenti Finanziari Partecipativi (SFP)	6.11	515.252.407	524.275.135
Totale Riserva SFP		515.252.407	524.275.135
Debiti finanziari non correnti	6.12	1.188.633	1.071.292
Passività per imposte differite	5.9	3.665	471.350
Totale passività non correnti		1.192.298	1.542.642
Fondi rischi correnti	6.13	41.493.342	66.852.593
Debiti finanziari correnti	6.12	142.716	22.401.089
Debiti verso fornitori	6.14	5.276.608	5.119.277
Altri debiti e passività correnti	6.15	7.189.350	36.383.324
Totale passività correnti		54.102.016	130.756.284
Totale passività		55.294.314	132.298.926
Totale Riserva SFP e passività		570.546.721	656.574.061

Rendiconto Finanziario

	Nota	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2025	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2024
<i>(in euro)</i>			
Utile/(Perdita) prima delle imposte		-16.839.139	-2.056.921
Rettifiche per:			
Ammortamenti e svalutazioni	5.5-5.6	14.081.291	-23.032.006
Accantonamenti netti ai fondi rischi	5.6	-2.204.114	28.627.530
(Proventi)/oneri finanziari netti	5.7	132.461	-7.253.096
Altre poste non monetarie	5.8	1.853.679	820.118
Flusso di cassa generate da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto		-2.975.821	-2.894.375
Variazione dei crediti commerciali	6.5	-	-
Variazione dei debiti verso fornitori	6.14	157.330	-63.515
Variazione delle altre attività/passività	6.8-6.15	-29.475.797	81.247
Flusso di cassa generate da attività operativa dopo le variazioni del capitale circolante netto		-32.294.288	-2.876.643
Imposte sul reddito pagate	3.9	-	-2.196.794
Flusso di cassa netto generato da attività operativa		-32.294.288	-5.073.436
Investimenti in attività materiali	6.1	-	-921
Investimenti in strumenti finanziari	6.3	-27.429.950	-608.520
Investimenti in partecipazioni	6.2	-	-
Finanziamenti rimborsati / (erogati) a società controllate e SPV	6.3-6.7	-954.497	32.896.896
Proventi incassati degli strumenti finanziari		359.417	-
Incasso di altre attività finanziarie	6.8	31.750.591	70.840.726
Dividendi incassati	5.7	2.717.432	-
Interessi incassati	6.7-6.8	3.615.400	8.237.929
Flusso di cassa netto assorbito da attività di investimento		10.058.392	111.366.109
Finanziamenti ricevuti (rimborsati)	6.12	-22.537.527	-46.430.356
Interessi pagati	6.12	-	-
Flusso di cassa netto generato da attività finanziaria		-22.537.527	-46.430.356
Totale variazione disponibilità liquide e mezzi equivalenti	6.9	-44.773.422	59.862.317
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	6.9	61.393.294	1.530.977
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio		16.619.872	61.393.294

Prospetto delle variazioni della Riserva SFP al 31/12/2025

<i>(In euro)</i>	Riserva Strumenti Finanziari parteci- pativi (SFP)	<i>di cui: Altre componenti del conto economico complessivo</i>
Al 31 dicembre 2024	524.275.135	-7.666.969
Utile/(Perdita) dell'esercizio	-16.809.117	
Variazione FVOCI prestiti subordinati e altri titoli	7.786.389	7.786.389
Al 31 dicembre 2025	515.252.407	119.419

Prospetto delle variazioni della Riserva SFP al 31/12/2024

<i>(In euro)</i>	Riserva Strumenti Finanziari Parteci- pativi (SFP)	<i>di cui: Altre componenti del conto economico complessivo</i>
Al 31 dicembre 2023	530.943.131	-3.639.522
Utile/(Perdita) dell'esercizio	-2.640.548	
Variazione FVOCI prestiti subordinati	-4.027.448	-4.027.448
Al 31 dicembre 2024	524.275.135	-7.666.969

NOTE ESPLICATIVE AL RENDICONTO SEPARATO

1. Informazioni generali

Il Patrimonio Destinato *ex art. 2447 bis e ss.*, cod. civ. (Patrimonio Destinato o PADE) è stato costituito in attuazione della Proposta Concordataria depositata in data 14 febbraio 2019 presso il Tribunale di Roma (aggiornata in data 19 giugno 2019 e successivamente integrata in data 16 luglio 2019, 20 luglio 2019 e 2 agosto 2019), approvata con voto favorevole da parte della maggioranza dei creditori concordatari di Astaris S.p.A. ammessi al voto nel mese di aprile 2020.

In data 17 luglio 2020 il Patrimonio Destinato è divenuto efficace a seguito dell'intervenuta omologa definitiva del concordato di Astaris S.p. A³⁰.

In data 6 novembre 2020 è stato infine perfezionato l'aumento di capitale di Astaris S.p.A. riservato a WeBuild ("**Webuild**") tramite il quale, a fronte dell'immissione di euro 225 milioni, WeBuild ha acquisito il controllo del 66% circa del capitale di Astaris S.p.A., detenendo una partecipazione complessivamente pari al 66% circa.

Contestualmente all'esecuzione del suddetto aumento di capitale sono stati emessi gli strumenti finanziari partecipativi del Patrimonio Destinato (SFP) in favore dei Creditori Chirografari di Astaris S.p.A., così come previsto dalla Proposta Concordataria.

La Proposta Concordataria prevede di destinare ai Creditori Chirografari di Astaris S.p.A. i proventi netti derivanti dalla vendita dei beni confluiti nel Patrimonio Destinato.

In particolare, l'emissione degli SFP attribuiti ai Creditori Chirografari di Astaris S.p.A. è avvenuta, contestualmente all'esecuzione degli aumenti di capitale di Astaris S.p.A. (6 novembre 2020). Ciascun creditore chirografario di Astaris S.p.A. si è visto riconoscere n. 1 SFP per ogni euro di credito chirografario da esso vantato nei confronti di Astaris S.p.A.. In particolare, al momento della suddetta esdebitazione sono stati emessi 3.199.975.846 SFP. Tale diritto spetterà anche ai creditori chirografari eventualmente riconosciuti in un momento successivo rispetto all'omologazione. Pertanto, si segnala che verranno emessi ulteriori SFP relativi a creditori chirografari non previsti nel Piano Concordatario alla data della delibera assembleare di approvazione, a condizione che i crediti di tali creditori siano stati medio tempore accertati con sentenza passata in giudicato, ovvero provvisoriamente esecutiva, o riconosciuti da Astaris S.p.A. per iscritto.

Ai titolari di SFP viene attribuito il diritto di percepire i proventi netti delle vendite dei beni rientranti nel Patrimonio Destinato, al netto dei relativi costi di transazione, di tutte le imposte e tasse applicabili, dei debiti antergrati ricompresi nel Patrimonio Destinato così come previsti nel Regolamento SFP, nella Proposta Concordataria e nei relativi allegati, nonché delle ulteriori somme relative a passività, anche potenziali, di cui dovrà farsi carico il Patrimonio Destinato.

Lo specifico affare al quale è destinato il Patrimonio Destinato è dunque individuabile nella soddisfazione dei creditori chirografari di Astaris S.p.A., i quali beneficeranno, per il tramite degli SFP, dei proventi della liquidazione degli attivi facenti parte del Patrimonio Destinato.

Il PADE è costituito e domiciliato in Italia, con sede legale in Roma, via Giulio Vincenzo Bona 65, e organizzato secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

³⁰ Si segnala che l'assemblea della Società nel mese di giugno 2022 ha provveduto a modificare la denominazione sociale di Astaldi S.p.A. in Astaris S.p.A.

2. Sintesi dei principi contabili

2.1 Base di preparazione

(v) Premessa

La presente sezione riporta una descrizione dei principi contabili più rilevanti adottati per la predisposizione del presente rendiconto separato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 (di seguito il "**Rendiconto separato 2025**").

(vi) Conformità con i principi contabili EU-IFRS

Il Rendiconto separato 2025 è stato redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards*, emanati dall'*International Accounting Standards Board*, e adottati dall'Unione Europea ("**EU-IFRS**"). Per EU-IFRS si intendono tutti gli "*International Financial Reporting Standards*", tutti gli "*International Accounting Standards*" ("**IAS**"), tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Standards Interpretations Committee* ("**IFRIC**"), precedentemente denominate "*Standards Interpretations Committee*" ("**SIC**") che, alla data di approvazione del Rendiconto separato 2024, siano stati oggetto di omologazione da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002.

Gli IFRS sono stati applicati coerentemente con le indicazioni fornite nel "Framework for the preparation and presentation of financial statements" e non si sono verificate criticità che abbiano richiesto il ricorso a deroghe ai sensi dello IAS 1, paragrafo 19.

Il Rendiconto separato 2025 è stato inoltre predisposto sulla base delle migliori conoscenze degli EU-IFRS e tenuto conto della migliore dottrina in materia; eventuali futuri orientamenti e aggiornamenti interpretativi troveranno riflesso negli esercizi successivi, secondo le modalità di volta in volta previste dai principi contabili di riferimento.

2.2 Principi contabili di recente emissione

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni adottati dalla Società

A partire dal 1° gennaio 2025, la Società ha adottato i seguenti aggiornamenti dei principi contabili internazionali:

Principio contabile/emendamento	Omologato dall'UE	Data di efficacia	Adottato dal Gruppo in via anticipata
<i>Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability (issued on 15 August 2023)</i>	SI	Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2025	NO

L'introduzione di tali aggiornamenti non ha avuto impatti rilevanti nel Rendiconto della Società.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni omologati dall'UE ma non ancora adottati

Alla data del presente Rendiconto Separato 2025 gli organi competenti dell'Unione Europea hanno approvato l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti, non adottati anticipatamente dal PADE.

Principio contabile/emendamento	Omologato dall'UE	Data di efficacia	Adottato dal Gruppo in via anticipata
<i>Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments (Amendments to IFRS 9 and IFRS 7)</i>	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2026	NO

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata

Alla data del presente Rendiconto Separato, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti:

Principio contabile/emendamento	Omologato dall'UE	Data di efficacia	Adottato dal Gruppo in via anticipata
<i>IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements</i>	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2027	NO
<i>IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability</i>	NO	Esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2027	NO

2.3 Forma e contenuto dei prospetti contabili

Il Rendiconto separato 2025 è stato redatto in euro, che rappresenta la valuta dell'ambiente economico prevalente in cui opera il PADE. Tutti gli importi inclusi nel presente documento sono presentati in unità di euro, salvo dove diversamente specificato.

Di seguito sono indicati gli schemi che compongono il Rendiconto separato 2025 e i relativi criteri di classificazione adottati dal PADE, nell'ambito delle opzioni previste dallo IAS 1 "Presentazione del bilancio":

1. il prospetto di conto economico;
2. il prospetto di conto economico complessivo;
3. il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria;
4. il prospetto di rendiconto finanziario;
5. Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto degli SFP.

Gli schemi utilizzati sono quelli che meglio rappresentano la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del PADE.

Al riguardo si precisa che il PADE presenta il Conto economico per natura, in conformità a quanto previsto dal par. 81 dello IAS 1. Pertanto, il Conto economico si compone di un prospetto che mostra le componenti dell'utile (perdita) del periodo (Prospetto dell'utile (perdita) d'esercizio) e di un secondo prospetto che parte dall'utile (perdita) del periodo a cui si sommano algebricamente

le “altre componenti di conto economico complessivo” (Conto economico complessivo). Tali prospetti indicano il risultato economico, integrato delle poste che, per espressa disposizione degli EU-IFRS, sono rilevate direttamente a patrimonio netto, diverse da quelle relative a operazioni poste in essere con i titolari di SFP del PADE.

Con riferimento al Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria è stata adottata una forma di presentazione con la distinzione delle attività e passività in correnti e non correnti, secondo quanto consentito dal paragrafo 60 e seguenti dello IAS 1.

Il PADE classifica un'attività come corrente quando:

- è posseduta per la vendita o il consumo, ovvero ne prevede il realizzo, nel normale svolgimento del suo ciclo operativo;
- è posseduta principalmente con la finalità di negoziarla;
- ne prevede il realizzo entro dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio; o
- è costituita da disponibilità liquide o mezzi equivalenti il cui utilizzo non sia soggetto a vincoli o restrizioni tali da impedirne l'utilizzo per almeno dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le attività che non soddisfano le condizioni sopra elencate sono classificate come non correnti.

Il PADE classifica una passività come corrente quando:

- prevede di estinguere la passività nel suo normale ciclo operativo;
- la possiede principalmente con la finalità di negoziarla;
- deve essere estinta entro dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio; o
- non hanno un diritto incondizionato a differire il regolamento della passività per almeno dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le passività che non soddisfano le condizioni sopra elencate sono classificate come non correnti.

Il Rendiconto finanziario è presentato utilizzando, per i flussi relativi all'attività operativa, il metodo indiretto e presenta i flussi finanziari avvenuti nell'esercizio classificati tra attività operativa, di investimento e di finanziamento.

Il Prospetto delle variazioni di patrimonio netto è stato definito in conformità allo IAS 1.

2.4 Criteri di valutazione

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili e i criteri di valutazione più significativi utilizzati per la redazione del Rendiconto separato 2025.

Situazione Patrimoniale e Finanziaria

Attività materiali

Le attività materiali sono rilevate inizialmente al *fair value*, di solito coincidente con il costo di acquisto o di produzione, che successivamente viene ridotto dagli ammortamenti e dalle eventuali perdite di valore. Non è ammesso effettuare rivalutazioni delle attività materiali, neanche in applicazione di leggi specifiche.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati al conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti all'ampliamento, l'ammodernamento o il miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi, è effettuata esclusivamente nei limiti in cui gli stessi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività.

Le attività materiali sono ammortizzate sistematicamente a quote costanti lungo la loro vita utile economica tecnica, intesa come la stima del periodo in cui l'attività sarà utilizzata dal PADE. Periodo che decorre dal mese in cui inizia o avrebbe potuto iniziare l'utilizzazione del bene. Quando l'attività materiale è costituita da più componenti significative aventi vite utili differenti, l'ammortamento è effettuato per ciascuna componente. Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione ridotto del presumibile valore netto di cessione al termine della sua vita utile. Non sono oggetto di ammortamento i terreni, anche se acquistati congiuntamente a un fabbricato, nonché le attività materiali destinate alla vendita. Eventuali modifiche al piano di ammortamento, derivanti da revisione della vita utile dell'attività materiale, del valore residuo ovvero delle modalità di ottenimento dei benefici economici dell'attività, sono rilevate prospetticamente.

Metodi e periodi di ammortamento

L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

La vita utile stimata delle principali attività materiali è la seguente:

ATTIVITA' MATERIALI	Vita utile stimata (in anni)
Altri beni	5

Riduzione di valore delle attività materiali

Attività materiali a vita utile definita

A ciascuna data di riferimento del rendiconto è effettuata una verifica volta ad accertare se vi sono indicazioni che le attività materiali possano avere subito una riduzione di valore. A tal fine si considerano sia fonti interne che esterne di informazione. Relativamente alle prime (fonti interne) si considera: l'obsolescenza o il deterioramento fisico dell'attività, eventuali cambiamenti significativi nell'uso dell'attività e l'andamento economico dell'attività rispetto a quanto previsto. Per quanto concerne le fonti esterne si considera: l'andamento dei prezzi di mercato delle attività, eventuali discontinuità tecnologiche, di mercato o normative, l'andamento dei tassi di interesse di mercato o del costo del capitale utilizzato per valutare gli investimenti.

Nel caso sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione rispetto al relativo valore di libro nel conto economico. Il valore recuperabile di un'attività è rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi accessori di vendita, e il relativo valore d'uso, intendendosi per quest'ultimo il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo

dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore recuperabile è determinato in relazione alla unità generatrice di flussi finanziari ("Cash Generating Unit", "CGU") cui tale attività appartiene.

Una perdita di valore è riconosciuta a conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, o della relativa CGU a cui la stessa è allocata, sia superiore al suo valore recuperabile. Le riduzioni di valore di CGU sono imputate a riduzione delle attività, in proporzione al loro valore contabile e nei limiti del relativo valore recuperabile. Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato con imputazione al conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati i relativi ammortamenti.

Crediti ed attività finanziarie

Al momento della loro iniziale rilevazione, le attività finanziarie diverse dalle partecipazioni devono essere classificate in una delle tre categorie sotto indicate sulla base dei seguenti elementi:

- il modello di business dell'entità per la gestione delle attività finanziarie; e
- le caratteristiche relative ai flussi finanziari contrattuali dell'attività finanziaria.

Le attività finanziarie vengono successivamente cancellate dal rendiconto solamente se la cessione ha comportato il sostanziale trasferimento di tutti i rischi e benefici connessi alle attività stesse. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte rilevante dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continuano ad essere iscritte nel rendiconto, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita.

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Sono incluse nella presente categoria le attività finanziarie che soddisfano entrambe le seguenti condizioni:

- l'attività finanziaria è posseduta secondo un modello di business il cui obiettivo è conseguito mediante l'incasso dei flussi finanziari previsti contrattualmente (Business model "Hold to Collect"); e
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono, a determinate date, flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire (cd. "SPPI test" superato).

L'IFRS 9 fornisce le definizioni di capitale e interessi: il capitale è il fair value dell'attività finanziaria all'iscrizione iniziale e tale importo può cambiare nel tempo lungo la vita dello strumento finanziario (ad esempio, tramite rimborsi); gli interessi rappresentano, invece, il compenso per il valore temporale del denaro e il rischio di credito sul capitale residuo.

Gli interessi (calcolati utilizzando il criterio dell'interesse effettivo), le perdite (e i ripristini delle perdite) per riduzione di valore, gli utili/(perdite) su cambi e gli utili/(perdite) derivanti dall'eliminazione contabile sono rilevati nell'utile/(perdita) dell'esercizio.

All'atto della rilevazione iniziale tali attività sono contabilizzate al *fair value*, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso. Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie in esame sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo. Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per le attività – valorizzate al costo storico – la cui breve durata fa ritenere trascurabile l'effetto dell'applicazione della logica dell'attualizzazione, per quelle senza una scadenza definita e per i crediti a revoca.

Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva

Sono incluse nella presente categoria le attività finanziarie che soddisfano entrambe le seguenti condizioni:

- l'attività finanziaria è posseduta secondo un modello di business il cui obiettivo è conseguito sia mediante l'incasso dei flussi finanziari previsti contrattualmente sia mediante la vendita dell'attività finanziaria (Business model "Hold to Collect and Sell"); e
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono, a determinate date, flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire (cd. "SPPI test" superato).

Gli interessi (calcolati utilizzando il criterio dell'interesse effettivo come nel previgente IAS 39), le perdite/(utili) per riduzione di valore e gli utili/(perdite) su cambi sono rilevati nell'utile/(perdita) dell'esercizio. Le altre variazioni del fair value dello strumento sono rilevate tra le altre componenti di Conto Economico Complessivo (OCI). Al momento dell'eliminazione contabile dello strumento, tutti gli utili/(perdite) accumulati a OCI saranno riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio.

Alla luce delle analisi del *business model* in base al quale il PADE intende gestire i prestiti subordinati (cd. *Semi-equity*) erogati alle SPV della linea di *business* delle concessioni, è stato necessario classificare parte degli stessi nella categoria in commento.

Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico

Sono classificate in questa categoria le attività finanziarie diverse da quelle classificate tra le "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" e tra le "Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva".

All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto a conto economico vengono rilevate al *fair value*, senza considerare i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso. Alle date di riferimento successive sono valorizzate al *fair value* e gli effetti di valutazione sono imputati nel conto economico.

Riclassificazione delle attività finanziarie

Se l'entità riclassifica le attività finanziarie deve applicare la riclassificazione prospetticamente a partire dalla data di riclassificazione. L'entità non deve rideterminare utili, perdite (compresi gli utili o le perdite per riduzione di valore) o interessi rilevati in precedenza. In particolare:

- se l'entità riclassifica l'attività finanziaria spostandola dalla categoria di valutazione al costo ammortizzato a quella al fair value rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio, il suo fair value è valutato alla data della riclassificazione. Gli utili o le perdite risultanti da una differenza tra il precedente costo ammortizzato dell'attività finanziaria e il fair value sono rilevati nell'utile (perdita) d'esercizio;
- se l'entità riclassifica l'attività finanziaria spostandola dalla categoria del fair value rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio a quella del costo ammortizzato, il suo fair value alla data della riclassificazione diventa il nuovo valore contabile lordo;
- se l'entità riclassifica l'attività finanziaria spostandola dalla categoria del fair value rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio a quella del fair value rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo, l'attività finanziaria continua a essere valutata al fair value;

- se l'entità riclassifica l'attività finanziaria spostandola dalla categoria del fair value rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo a quella del fair value rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio, l'attività finanziaria continua a essere valutata al fair value. L'utile (perdita) cumulato rilevato precedentemente nelle altre componenti di conto economico complessivo è riclassificato dal patrimonio netto all'utile (perdita) d'esercizio tramite una rettifica da riclassificazione.

Inoltre:

- se l'entità riclassifica l'attività finanziaria spostandola dalla categoria della valutazione al costo ammortizzato a quella al fair value rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo, il suo fair value è valutato alla data della riclassificazione. Gli utili o le perdite risultanti da una differenza tra il precedente costo ammortizzato dell'attività finanziaria e il fair value sono rilevati nelle altre componenti di conto economico complessivo. Il tasso di interesse effettivo e la valutazione delle perdite attese su crediti non sono rettificati a seguito della riclassifica;
- se l'entità riclassifica l'attività finanziaria spostandola dalla categoria del fair value rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo a quella del costo ammortizzato, l'attività finanziaria è riclassificata al suo fair value alla data della riclassificazione. Tuttavia, l'utile (perdita) cumulato rilevato precedentemente nelle altre componenti di conto economico complessivo è eliminato dal patrimonio netto e rettificato a fronte del fair value dell'attività finanziaria alla data della riclassificazione. Di conseguenza, l'attività finanziaria è valutata alla data della riclassificazione come se fosse sempre stata valutata al costo ammortizzato.

Di conseguenza, se l'entità riclassifica l'attività finanziaria spostandola dalla categoria di valutazione al costo ammortizzato a quella al fair value rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo e viceversa:

- a) la rilevazione degli interessi attivi non cambia e, pertanto, l'entità continua ad applicare il medesimo tasso di interesse effettivo;
- b) la valutazione delle perdite attese su crediti non cambia. Tuttavia se l'attività finanziaria è riclassificata dalla categoria di valutazione al fair value rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo a quella al costo ammortizzato, si rilevarebbe un fondo a copertura perdite come rettifica del valore contabile lordo dell'attività finanziaria a partire dalla data di riclassificazione. Se l'attività finanziaria è riclassificata spostandola dalla categoria di valutazione al costo ammortizzato a quella al fair value rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo, il fondo a copertura perdite sarebbe eliminato contabilmente (e pertanto non sarebbe più rilevato come rettifica del valore contabile lordo) per essere rilevato come un importo di riduzione di valore accumulato (di pari entità) nelle altre componenti di conto economico complessivo e presentato a partire dalla data di riclassificazione.

Modifica dei flussi finanziari contrattuali

Quando i flussi finanziari contrattuali dell'attività finanziaria, valutata utilizzando il criterio dell'interesse effettivo, sono rinegoziati o altrimenti modificati e la rinegoziazione o la modifica non determina l'eliminazione contabile dell'attività finanziaria, il PADE ricalcola il valore contabile lordo dell'attività finanziaria e rileva nell'utile (perdita) d'esercizio *un utile o una perdita derivante da modifica*. Il valore contabile lordo dell'attività finanziaria è ricalcolato come il valore

attuale dei flussi finanziari rinegoziati o modificati che sono attualizzati al tasso di interesse effettivo originario dell'attività finanziaria (o al tasso di interesse effettivo corretto per il credito per le attività finanziarie deteriorate acquistate o originate). Qualsiasi costo o commissione sostenuti rettificano il valore contabile dell'attività finanziaria modificata e sono ammortizzati lungo il corso del restante termine dell'attività finanziaria modificata.

Partecipazioni

Alla data di redazione del bilancio il PADE dispone di partecipazioni in:

(i) Società controllate

Un investitore controlla un'entità quando è: i) esposto, o ha diritto a partecipare, alla variabilità dei relativi ritorni economici e ii) è in grado di esercitare il proprio potere decisionale sulle attività rilevanti dell'entità stessa in modo da influenzare tali ritorni. L'esistenza del controllo è verificata ogni volta che fatti e/o circostanze indichino una variazione in uno dei suddetti elementi qualificanti il controllo. Nel valutare l'esistenza del controllo si prendono in considerazione anche i diritti di voto potenziali.

In accordo a quanto consentito dallo IAS 27, le partecipazioni in società controllate sono iscritte al costo e successivamente svalutate in caso di manifestazioni di indicatori di perdita durevole di valore. Le perdite di valore sono riconosciute a Conto Economico e possono essere ripristinate laddove si verificano i presupposti. Nel caso in cui la perdita di pertinenza della Società ecceda il valore contabile della partecipazione e la partecipante sia impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite dell'impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite, il valore contabile è annullato e l'eventuale eccedenza è rilevata in un apposito fondo del passivo nell'ambito dei fondi per rischi ed oneri futuri.

(ii) Società collegate ed interessenze a controllo congiunto

Un accordo a controllo congiunto è un accordo attraverso il quale due o più parti condividono contrattualmente il controllo su di un "accordo" ossia quando le decisioni concernenti le attività rilevanti a questo correlate richiedono il consenso unanime delle parti e non dipendono pertanto dal numero di diritti di voto detenuti.

Le società collegate sono le società sulle quali il PADE e le sue controllate esercitano un'influenza notevole, che gli consente – pur senza avere il controllo o il controllo congiunto – di partecipare alla determinazione delle scelte finanziarie e gestionali della partecipata stessa. Un'influenza notevole, che si presume sussistere quando la partecipazione è compresa tra il 20% e il 50% dei diritti di voto.

Le partecipazioni in società collegate ed interessenze a controllo congiunto sono rilevate costo, conformemente a quanto previsto dallo IAS 28 e dall'IFRS 11, e successivamente sono svalutate in caso di manifestazioni di indicatori di perdita durevole di valore.

Riduzione di valore di attività finanziarie

Ad ogni data di riferimento di bilancio il Procuratore valuta se, con riferimento alle partecipazioni detenute in Società Controllate, Collegate o nelle Interessenze a controllo congiunto, vi sia qualche obiettiva evidenza di una riduzione di valore.

Il PADE, ove necessario, esegue l'Impairment Test sul più piccolo gruppo di attività che genera flussi finanziari ampiamente indipendenti dai flussi finanziari generati da altre attività o gruppi di

attività (c.d. *Cash Generating Unit*), qualora non sia possibile determinare il valore recuperabile delle singole attività.

La valutazione di “impairment” viene effettuata attraverso la comparazione tra il valore contabile della attività (o gruppi di attività) ed il relativo valore recuperabile³¹. Ove il valore contabile dovesse risultare superiore al relativo valore recuperabile, l’attività viene svalutata mediante la rilevazione di una perdita per riduzione di valore iscritta nel conto economico. Qualora vengano meno i presupposti per la svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell’attività viene ripristinato nei limiti del valore netto di carico: anche il ripristino di valore è registrato a conto economico.

Con riferimento ai crediti ed alle attività finanziarie, l’IFRS 9 sostituisce il modello della ‘perdita sostenuta’ (“*incurred loss*”) previsto dallo IAS 39 con un modello previsionale della ‘perdita attesa su crediti’ (“*expected credit loss*” o “*ECL*”). Il modello presuppone un livello significativo di valutazione in merito all’impatto dei cambiamenti dei fattori economici sull’ECL che saranno ponderati in base alle probabilità. Il nuovo modello di perdita per riduzione di valore si applica alle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato o al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva OCI. Il principio prevede che i fondi a copertura su crediti siano valutati utilizzando i seguenti approcci metodologici: il “*General deterioration method*” e il “*Simplified approach*”; in particolare:

- il “*General deterioration method*” richiede la classificazione in tre fasi degli strumenti finanziari inclusi nel perimetro di applicazione dell’IFRS 9. Le tre fasi riflettono il livello di deterioramento della qualità del credito dal momento in cui lo strumento finanziario è acquisito e comportano una differente modalità di calcolo dell’ECL;
- il “*Simplified approach*” prevede, per i crediti commerciali le attività contrattuali ed i crediti derivanti da contratti di leasing, l’adozione di alcune semplificazioni, al fine di evitare che le entità siano costrette a monitorare i cambiamenti nel rischio di credito, così come previsto dal modello generale. La rilevazione della perdita secondo l’approccio semplificato deve essere lungo tutta la vita dello strumento finanziario (“*lifetime*”), pertanto non è richiesta l’allocazione in fasi. Per tale tipologia, pertanto, i crediti sono suddivisi per *cluster* omogenei, con riferimenti ai quali sono successivamente determinati, per ogni cluster, i parametri di riferimento (PD, LGD, ed EAD) per il calcolo delle *lifetime expected credit losses* utilizzando le informazioni disponibili.

Nei casi in cui trova applicazione il General Deterioration Method, come anticipato, gli strumenti finanziari sono classificati in tre fasi in funzione del deterioramento della qualità creditizia tra la data della rilevazione iniziale e quella di valutazione:

- Fase 1: comprende tutte le attività finanziarie in esame al momento della loro prima rilevazione (data di rilevazione iniziale) a prescindere da parametri qualitativi (es.: rating) e ad eccezione di situazioni con evidenze oggettive di impairment. Permangono in fase 1 tutti gli strumenti finanziari che non hanno avuto un aumento significativo del rischio di credito rispetto alla data di rilevazione iniziale o che abbiano un basso rischio di credito alla data di riferimento. Per tali attività sono riconosciute le perdite su crediti attese nei prossimi 12 mesi (12-month ECL) che rappresentano le perdite attese in considerazione della possibilità che si verifichino eventi di default nei prossimi 12 mesi. Gli interessi degli

³¹ Il valore recuperabile, in particolare, è definito come il maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita ed il valore d’uso dell’attività.

strumenti finanziari compresi in fase 1 sono calcolati sul valore contabile al lordo delle eventuali svalutazioni sull'asset;

- Fase 2: comprende gli strumenti finanziari che hanno avuto un aumento significativo del rischio di credito rispetto alla data di rilevazione iniziale, ma che non hanno evidenze oggettive di impairment. Per tali attività sono riconosciute solo le perdite su crediti attese derivanti da tutti i possibili eventi di default lungo l'intera vita attesa dello strumento finanziario (Lifetime ECL). Gli interessi degli strumenti finanziari compresi in stage 2 sono calcolati sul valore contabile al lordo delle eventuali svalutazioni sull'asset;
- Fase 3: comprende le attività finanziarie deteriorate acquistate o originate. Per tali attività il PADE deve rilevare soltanto le variazioni cumulate delle perdite attese lungo tutta la vita del credito dal momento della rilevazione iniziale come fondo a copertura perdite per attività finanziarie deteriorate acquistate o originate. A ogni data di riferimento del bilancio, il PADE rileva nell'utile (perdita) d'esercizio l'importo della variazione delle perdite attese lungo tutta la vita del credito come utile o perdita per riduzione di valore. Il PADE rileva le variazioni favorevoli delle perdite attese lungo tutta la vita del credito come utile per riduzione di valore, anche se le perdite attese su crediti lungo tutta la vita del credito sono inferiori all'importo delle perdite attese su crediti che sono state incluse nelle stime dei flussi finanziari al momento della rilevazione iniziale. In tali casi, al momento della rilevazione iniziale, si calcola un tasso di interesse effettivo corretto per il credito che include, nelle stime dei flussi finanziari, le perdite attese calcolate lungo tutta la vita del credito. Il predetto tasso sarà utilizzato ai fini dell'applicazione del criterio del costo ammortizzato e del relativo calcolo degli interessi da rilevare nel Conto Economico.

Eliminazione contabile delle attività e passività finanziarie

Le attività finanziarie sono eliminate contabilmente quando è soddisfatta una delle seguenti condizioni:

- il diritto contrattuale a ricevere i flussi di cassa dall'attività è scaduto;
- il PADE ha sostanzialmente trasferito tutti i rischi e benefici connessi all'attività;
- il PADE non ha né trasferito né mantenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici connessi all'attività finanziaria ma ne ha ceduto il controllo.

Le passività finanziarie sono eliminate contabilmente quando sono estinte, ossia quando l'obbligazione contrattuale è adempiuta, cancellata o prescritta. Uno scambio di strumenti di debito con termini contrattuali sostanzialmente diversi, deve essere contabilizzato come un'estinzione della passività finanziaria originaria e la rilevazione di una nuova passività finanziaria. Analogamente una variazione sostanziale dei termini contrattuali di una passività finanziaria esistente, anche parziale, deve essere contabilizzata come un'estinzione della passività finanziaria originaria e la rilevazione di una nuova passività finanziaria.

Compensazione di attività e passività finanziarie

Il PADE compensa attività e passività finanziarie se e solo se:

- esiste un diritto legalmente esercitabile di compensare i valori rilevati nel rendiconto;
- vi è l'intenzione o di compensare su base netta o di realizzare l'attività e regolare la passività simultaneamente.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono la cassa, i depositi a vista nonché le attività finanziarie con scadenza all'origine uguale o inferiore ai tre mesi, prontamente convertibili in cassa e sottoposte a un irrilevante rischio di variazione di valore. Gli elementi inclusi nelle disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono valutati al *fair value* che normalmente coincide con il loro valore nominale. Non sono inclusi nelle disponibilità liquide i depositi vincolati che non rispettano i requisiti previsti dagli IFRS.

I depositi bancari a breve con scadenza all'origine uguale o superiori ai tre mesi che non soddisfano i requisiti previsti dallo IAS 7 sono inclusi in una specifica voce dell'attivo corrente.

Le operazioni di incasso sono registrate per data di operazione bancaria, mentre per le operazioni di pagamento si tiene altresì conto della data di disposizione.

Attività non correnti possedute per la vendita

Le attività non correnti sono classificate come destinate alla vendita se il relativo valore di iscrizione sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché attraverso l'uso continuativo. Questa condizione si considera rispettata quando la vendita è altamente probabile e l'attività è disponibile per una vendita immediata nelle sue attuali condizioni. Le attività non correnti destinate alla vendita sono rilevate nella situazione patrimoniale e finanziaria separatamente dalle altre attività e passività del PADE. Immediatamente prima di essere classificate tra le attività destinate alla vendita, esse sono rilevate in base allo specifico IFRS di riferimento applicabile a ciascuna attività e passività e successivamente iscritte al minore tra il valore contabile e il presunto *fair value*, al netto dei relativi costi di vendita. Eventuali perdite sono rilevate immediatamente nel conto economico. Successivamente, le attività non correnti destinate alla vendita non sono oggetto di ammortamento e sono valutate al minore tra il valore di iscrizione e il relativo *fair value*, ridotto degli oneri di vendita. L'eventuale differenza tra il valore di iscrizione delle attività non correnti e il *fair value* ridotto degli oneri di vendita è imputata a conto economico, come svalutazione; le eventuali successive riprese di valore sono rilevate sino a concorrenza delle svalutazioni rilevate in precedenza, ivi incluse quelle riconosciute anteriormente alla qualificazione dell'attività come destinata alla vendita. Il PADE espone separatamente qualsiasi provento od onere cumulativamente rilevato direttamente nel patrimonio netto relativo a un'attività non corrente classificata come posseduta per la vendita.

Riserva SFP

La Riserva SFP rappresenta il valore contabile di spettanza dei Creditori Chirografari Riconosciuti e dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente, risultante dalla differenza tra le attività e le passività del Patrimonio Destinato. Per ulteriori dettagli sul numero di SFP emessi e sul numero potenziale di SFP da emettere si veda quanto riportato al paragrafo 6.11.

Passività finanziarie e debiti verso fornitori

Le passività finanziarie e i debiti verso fornitori sono iscritti quando il PADE diventa parte delle relative clausole contrattuali e sono valutati inizialmente al *fair value* rettificato dei costi di transazione direttamente attribuibili. Successivamente tali passività sono valutate al costo ammortizzato.

L'eventuale differenza tra la somma ricevuta (al netto dei costi di transazione) ed il valore nominale del debito è rilevata a conto economico mediante l'applicazione del metodo del tasso d'interesse effettivo. Le passività finanziarie sono classificate come passività correnti, salvo che il PADE abbia il diritto contrattuale di estinguere le proprie obbligazioni almeno oltre i dodici mesi dalla data del bilancio.

Le passività finanziarie vengono cancellate dal rendiconto separato quando scadono i diritti contrattuali sui relativi flussi finanziari o quando la passività finanziaria è ceduta con trasferimento sostanziale di tutti i rischi ed i benefici derivanti dalla proprietà delle stesse.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri riguardano costi e oneri di natura determinata e di esistenza certa o probabile che alla data di chiusura del rendiconto sono indeterminati nell'ammontare e/o nella data di accadimento. Gli accantonamenti a tali fondi sono rilevati quando:

- è probabile l'esistenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, derivante da un evento passato;
- è probabile che l'adempimento dell'obbligazione sia oneroso;
- l'ammontare dell'obbligazione può essere stimato attendibilmente.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell'ammontare che il PADE ragionevolmente pagherebbe per estinguere l'obbligazione o per trasferirla a terzi alla data di chiusura del rendiconto. Quando l'effetto finanziario del trascorrere del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi determinati tenendo conto dei rischi associati all'obbligazione; l'incremento del fondo connesso al trascorrere del tempo è rilevato a conto economico alla voce "Oneri finanziari".

I fondi sono periodicamente aggiornati per riflettere le variazioni delle stime dei costi, dei tempi di realizzazione e del tasso di attualizzazione; le revisioni di stima sono imputate alla medesima voce di conto economico che ha precedentemente accolto l'accantonamento. I fondi per rischi ed oneri sono soggetti ad attualizzazione nel caso in cui sia possibile stimare ragionevolmente il momento della manifestazione delle uscite monetarie. Quando la passività è relativa ad attività materiali, le variazioni di stima del fondo sono rilevate in contropartita all'attività a cui si riferiscono nei limiti dei valori di iscrizione; l'eventuale eccedenza è rilevata a conto economico.

Qualora sia previsto che tutte le spese (o una parte di esse) richieste per estinguere un'obbligazione siano rimborsate da terzi, l'indennizzo, quando virtualmente certo, è rilevato come un'attività distinta.

I fondi per rischi ed oneri non includono i fondi rischi chirografari riferibili ai Creditori Chirografari Potenziali, che, come indicato in precedenza, in ragione della loro natura sono considerati come SFP da emettere.

Valutazione del fair value

La valutazione del *fair value* e la relativa informativa è effettuata in accordo con l'IFRS 13 – Valutazione del *fair value*. Il *fair value* (valore equo) rappresenta il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività nell'ambito di una transazione ordinaria posta in essere tra operatori di mercato, alla data di valutazione.

La valutazione al *fair value* si fonda sul presupposto che l'operazione di vendita dell'attività o di trasferimento della passività abbia luogo nel mercato principale, ossia nel mercato in cui avviene il maggior volume e livello di transazioni per l'attività o la passività. In assenza di un mercato principale, si suppone che la transazione abbia luogo nel mercato più vantaggioso al quale il PADE ha accesso, ossia il mercato suscettibile di massimizzare i risultati della transazione di vendita dell'attività o di minimizzare l'ammontare da pagare per trasferire la passività.

Il *fair value* di un'attività o di una passività è determinato considerando le assunzioni che i partecipanti al mercato utilizzerebbero per definire il prezzo dell'attività o della passività, nel presupposto che gli stessi agiscano secondo il loro migliore interesse economico (i.e. sono indipendenti, ben informati, hanno la capacità di effettuare un'operazione e non sono forzati o costretti in altro modo ad effettuarla). I partecipanti al mercato sono acquirenti e venditori indipendenti, informati, in grado di entrare in una transazione per l'attività o la passività e motivati ma non obbligati né indotti ad effettuare la transazione.

Determinazione del *fair value* (valor equo) di strumenti finanziari

Il *fair value* degli strumenti finanziari quotati è determinato osservando i prezzi direttamente rilevabili sul mercato, mentre per gli strumenti finanziari non quotati, utilizzando specifiche tecniche di valutazione che facciano uso del maggior numero possibile di input osservabili sul mercato. Nelle circostanze in cui ciò non fosse possibile, gli input sono stimati dal management tenendo conto delle caratteristiche degli strumenti oggetto di valutazione. Variazioni nelle assunzioni effettuate nella stima dei dati di input potrebbero avere effetti sul *fair value* (valore equo) rilevato nel rendiconto per tali strumenti.

Di seguito sono riportati i livelli degli strumenti finanziari classificati sulla base di una gerarchia di livelli che rifletta la significatività degli *input* utilizzati nella determinazione del *fair value* (IFRS 13 – Valutazione del *fair value*).

- Livello 1: Prezzo quotato (mercato attivo): i dati utilizzati nelle valutazioni sono rappresentati da prezzi quotati su mercati in cui sono scambiati attività e passività identiche a quelle oggetto di valutazione;
- Livello 2: Utilizzo di parametri osservabili sul mercato (ad esempio, per i derivati, i tassi di cambio rilevati dalla Banca d'Italia, curve dei tassi di mercato, volatilità fornita da Bloomberg, *credit spread* calcolati sulla base dei *Credit default swap*, ecc.) diversi dai prezzi quotati del livello 1;
- Livello 3: Utilizzo di parametri non osservabili sul mercato (assunzioni interne, ad esempio, flussi finanziari, *spread* rettificati per il rischio, ecc.).

La classificazione dell'intero valore del *fair value* di una attività o di una passività è effettuata sulla base del livello di gerarchia corrispondente a quello riferito al più basso input significativo utilizzato per la misurazione.

Conto Economico

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi da contratti con i clienti sono rilevati quando si verificano le seguenti condizioni:

- è stato identificato il contratto con il cliente;
- sono state identificate le obbligazioni contrattuali ("*performance obligations*") contenute nel contratto;

- è stato determinato il prezzo;
- il prezzo è stato allocato alle singole obbligazioni contrattuali contenute nel contratto;
- è stata soddisfatta l'obbligazione contrattuale contenuta nel contratto.

Il PADE rileva i ricavi da contratti con i clienti quando (o man mano che) adempie l'obbligazione contrattuale trasferendo al cliente il bene o servizio (ossia l'attività) promesso. L'attività è trasferita quando (o man mano che) il cliente ne acquisisce il controllo.

Il PADE trasferisce il controllo del bene o servizio nel corso del tempo, e pertanto adempie l'obbligazione contrattuale e rileva i ricavi nel corso del tempo, se è soddisfatto uno dei seguenti criteri:

- il cliente simultaneamente riceve e utilizza i benefici derivanti dalla prestazione dell'entità man mano che quest'ultima la effettua;
- la prestazione del PADE crea o migliora l'attività (per esempio, lavori in corso) che il cliente controlla man mano che l'attività è creata o migliorata;
- la prestazione del PADE non crea un'attività che presenta un uso alternativo per il PADE che ha anche il diritto esigibile al pagamento della prestazione completata fino alla data considerata.

Per le obbligazioni di fare adempiute nel corso del tempo i ricavi vengono rilevati nel corso del tempo (come attività contrattuali), valutando alla fine di ogni esercizio i progressi fatti verso l'adempimento completo dell'obbligazione.

Se l'obbligazione contrattuale non è adempiuta nel corso del tempo, l'obbligazione contrattuale è adempiuta in un determinato momento. In tal caso, il PADE rileva il ricavo nel momento in cui il cliente acquisisce il controllo dell'attività promessa.

Il corrispettivo contrattuale incluso nel contratto con il cliente può includere importi fissi, importi variabili oppure entrambi. Se il corrispettivo contrattuale include un importo variabile (es. sconti, concessioni sul prezzo, incentivi, penalità o altri elementi analoghi), il PADE provvede a stimare l'importo del corrispettivo al quale avrà diritto in cambio del trasferimento al cliente dei beni o servizi promessi. Il PADE include nel prezzo dell'operazione l'importo del corrispettivo variabile stimato solo nella misura in cui è altamente probabile che quando successivamente sarà risolta l'incertezza associata al corrispettivo variabile non si verifichi un significativo aggiustamento al ribasso dell'importo dei ricavi cumulati rilevati.

Il PADE applica giudizio nel determinare l'obbligazione contrattuale, i corrispettivi variabili e l'allocatione del prezzo della transazione.

I costi incrementali per l'ottenimento dei contratti con i clienti sono contabilizzati come attività e ammortizzati lungo la durata del contratto sottostante, se il PADE ne prevede il recupero. I costi incrementali per l'ottenimento del contratto sono i costi che il PADE sostiene per ottenere il contratto con il cliente e che non avrebbe sostenuto se non avesse ottenuto il contratto. I costi per l'ottenimento del contratto che sarebbero stati sostenuti anche se il contratto non fosse stato ottenuto devono essere rilevati come costo nel momento in cui sono sostenuti, a meno che siano esplicitamente addebitabili al cliente anche qualora il contratto non sia ottenuto.

I costi sostenuti per l'adempimento dei contratti con i clienti sono capitalizzati come attività e ammortizzati lungo la durata del contratto sottostante solo se tali costi non rientrano nell'ambito di applicazione di un altro principio contabile (ad esempio IAS 2 – Rimanenze, IAS 16 – Immobili, impianti e macchinari e IAS 38 – Attività immateriali) e soddisfano tutte le seguenti condizioni:

- i costi sono direttamente correlati al contratto o ad un contratto previsto, che l'entità può

individuare nello specifico;

- i costi consentono all'entità di disporre di nuove o maggiori risorse da utilizzare per adempiere (o continuare ad adempiere) le obbligazioni di fare in futuro;
- si prevede che tali costi saranno recuperati.

Riconoscimento dei costi

I costi sono iscritti per competenza quando relativi a servizi e beni acquistati o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica ovvero quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati a conto economico nel corso dell'esercizio nel quale sono maturati.

Operazioni in valuta

I ricavi e i costi relativi a operazioni in moneta diversa da quella funzionale sono iscritti al cambio corrente del giorno in cui viene rilevata l'operazione.

Le attività e passività monetarie in moneta diversa da quella funzionale sono convertite nella moneta funzionale applicando il tasso di cambio corrente alla data di riferimento del rendiconto con imputazione dell'effetto a conto economico. Le attività e passività non monetarie espresse in moneta diversa da quella funzionale valutate al costo sono iscritte al cambio di rilevazione iniziale; quando la valutazione è effettuata al *fair value* (valore equo) ovvero al valore recuperabile o di realizzo, è adottato il cambio corrente alla data di determinazione di tale valore.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sul reddito sono determinate in base alla stima del reddito imponibile e in conformità alla normativa fiscale in vigore. Si precisa che tali voci includono i crediti e debiti per tutte le imposte nazionali ed estere che si calcolano su redditi imponibili. Il reddito imponibile differisce dall'utile netto nel conto economico in quanto esclude componenti di reddito e di costo che sono tassabili o deducibili in altri esercizi, ovvero non tassabili o non deducibili. In particolare, tali debiti e crediti sono determinati applicando le aliquote fiscali previste da provvedimenti vigenti alla data di riferimento.

Le imposte correnti sono rilevate nel conto economico, a eccezione di quelle relative a voci rilevate al di fuori del conto economico che sono riconosciute direttamente nel patrimonio netto.

Le imposte sul reddito differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti in bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, applicando l'aliquota fiscale in vigore alla data in cui la differenza temporanea si riverserà, determinata sulla base delle aliquote fiscali previste da provvedimenti vigenti alla data di riferimento.

Le attività per imposte anticipate per tutte le differenze temporanee imponibili, le perdite fiscali o crediti d'imposta non utilizzati sono rilevate quando il loro recupero è probabile, cioè quando si prevede che possano rendersi disponibili in futuro imponibili fiscali sufficienti a recuperare l'attività. La recuperabilità delle attività per imposte anticipate è riesaminata a ogni chiusura di periodo. Le attività per imposte anticipate non rilevate in bilancio sono rianalizzate a ogni data di riferimento del bilancio e sono rilevate nella misura in cui è divenuto probabile che un futuro reddito imponibile consentirà di recuperare l'attività fiscale differita.

Le imposte sul reddito differite e anticipate sono rilevate nel conto economico, a eccezione di quelle relative a voci rilevate al di fuori del conto economico, che sono riconosciute direttamente nel patrimonio netto.

Le imposte sul reddito differite e anticipate, conseguenti all'applicazione di normative riferibili alla medesima autorità fiscale, sono compensate se esiste un diritto legalmente esercitabile di compensare le attività fiscali correnti con le passività fiscali correnti che si genereranno al momento del loro riversamento.

Le attività per imposte differite sono classificate tra le attività non correnti e sono compensate a livello di singola giurisdizione fiscale, se riferite a imposte compensabili. Il saldo attivo della compensazione è iscritto alla voce "Attività per imposte differite" mentre il saldo passivo è iscritto alla voce "Passività per imposte differite".

Parti correlate

Per parti correlate si intendono quelle che condividono con il PADE il medesimo soggetto controllante, le società che direttamente o indirettamente lo controllano, sono controllate, oppure sono soggette a controllo congiunto e quelle nelle quali il PADE medesimo detiene una partecipazione tale da poter esercitare un'influenza notevole. Nella definizione di parti correlate rientrano inoltre il Procuratore ed i dirigenti con responsabilità strategiche. I dirigenti con responsabilità strategiche sono coloro che hanno il potere e la responsabilità, diretta o indiretta, della pianificazione, della direzione, del controllo delle attività del PADE e della sua controllata.

Si precisa inoltre che il Patrimonio Destinato, per le sue caratteristiche costitutive, persegue obbligatoriamente solo gli interessi dei titolari degli SFP e non anche quelli della società Astaris, posto che in nessun caso i risultati dell'attività del Patrimonio Destinato possono avvantaggiare Astaris S.p.A. o i soci di Astaris S.p.A. A tal fine al Procuratore del Patrimonio Destinato è assicurata dalla delibera e dal Mandato del Procuratore una piena autonomia gestionale anche in eventuale contrapposizione con gli interessi di Astaris S.p.A., ove confliggenti con gli interessi dei Titolari degli SFP.

Ciò considerato il Patrimonio Destinato non può essere considerato "*parte correlata*" di Astaris S.p.A.

3. Gestione dei Rischi Finanziari

Il PADE opera in un contesto internazionale in cui le transazioni sono condotte in diverse valute; inoltre, per il sostegno delle proprie attività industriali ricorre all'utilizzo di fonti esterne di finanziamento, in euro e in valuta estera.

Di seguito si riportano i principali rischi a cui sono esposti il PADE e la sua controllata:

- rischio di mercato (definito come rischio di tasso d'interesse e rischio di cambio);
- rischio di credito;
- rischio di liquidità;
- rischio Paese.

La strategia di *risk management* è finalizzata a minimizzare potenziali effetti negativi sulle performance finanziarie. La gestione del rischio è centralizzata e identifica, valuta ed effettua le coperture dei rischi finanziari in stretta collaborazione con le unità operative del PADE e della sua

controllata. La direzione aziendale fornisce indicazioni per monitorare la gestione dei rischi, così come fornisce indicazioni per specifiche aree, riguardanti il rischio tasso di interesse ed il rischio cambio.

Rischio di tasso di interesse

Il PADE presenta risorse finanziarie esterne sotto forma di debito. Tali passività finanziarie, acquisite al momento della creazione del patrimonio destinato, presentavano tassi fissi. A seguito dei rimborsi dei finanziamenti effettuati negli scorsi anni e nell'anno corrente, le passività finanziarie residue sono infruttifere di interessi. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse non incidono pertanto sul livello degli oneri finanziari netti.

Nel periodo in esame il PADE non ha sottoscritto strumenti finanziari derivati con finalità di copertura.

Rischio di cambio

L'esposizione al rischio di variazioni dei tassi di cambio deriva dalle attività del PADE e della sua controllata detenute in valute diverse dall'euro. Si specifica che il PADE non utilizza strumenti finanziari derivati ai fini della copertura del rischio di cambio sulle poste in valuta, pertanto l'esposizione netta, in termini economici, al rischio di cambio è rappresentata dagli Utili / (perdite) netti su cambi, pari a euro -1.854 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025. Si precisa inoltre che al fine di mitigare gli effetti negativi derivanti da possibili fluttuazioni negative dei tassi di cambio di economie emergenti, la Società ha stipulato i contratti di finanziamento con le società collegate in valute solide (USD).

Inoltre, sebbene il PADE non faccia utilizzo di strumenti derivati, questi sono utilizzati dalle SPV al fine di mitigare le oscillazioni delle valute.

Rischio di credito

Il rischio di credito deriva essenzialmente dai crediti verso clienti. Per mitigare il rischio di credito correlato alle controparti commerciali, il PADE e le sue controllate hanno posto in essere procedure volte a limitare la concentrazione delle esposizioni su singoli controparti o gruppi, attraverso un'analisi del merito creditizio. Il costante monitoraggio dello stato dei crediti permette al PADE e alle sue controllate di verificare tempestivamente eventuali inadempimenti o peggioramenti del merito creditizio delle controparti e di adottare le relative azioni mitigative.

Il PADE è inoltre esposto al rischio che le controparti contrattuali di quest'ultimo (prevalentemente, committenti, partner di progetto, e controparti finanziarie) non adempiano alle rispettive obbligazioni contrattuali di pagamento o di diversa prestazione.

Con riferimento al rischio verso i committenti si segnalano in particolare le attività poste in essere dalla direzione aziendale per la gestione crediti venezuelani (oggetto di contratti di appalto per lavori eseguiti e in buona parte certificati). Astaris S.p.A, insieme alle altre le imprese consorziate, ha provveduto a disporre, da una parte, il fermo dei lavori in corso e, dall'altra parte, ad azionare il giudizio arbitrale attualmente pendente dinanzi la ICC di Parigi (quest'ultimo introdotto su esclusiva istanza delle Imprese Italiane).

In data 31 marzo 2023, con provvedimento n. 24538/JPA/AJP, il Tribunale Arbitrale ha dichiarato la propria incompetenza a decidere la controversia in favore del tribunale venezuelano.

Si segnala inoltre che nel corso del primo semestre 2021, il Patrimonio Destinato, in conformità alle modalità di gara previste dal Mandato, ha affidato ad un *advisor* finanziario l'incarico per l'assistenza nella strutturazione dell'intera operazione di cessione dei Crediti Venezuelani.

Tuttavia, la procedura competitiva avviata dal PADE per la ricerca di un potenziale acquirente, si è conclusa con la ricezione di un'unica manifestazione di interesse ritenuta non accettabile dal PADE in termini di struttura contrattuale (stante anche i limiti stabiliti dai singoli contratti di appalto in punto di cedibilità effettiva del credito) e di valore, del tutto incongruo rispetto alle valutazioni del Patrimonio Destinato. Pertanto, si è deciso di non concludere, al momento, alcuna forma di operazione con il soggetto interessato.

Con riferimento al rischio di credito derivante da strumenti finanziari acquistati, si precisa che il Patrimonio Destinato e Gestione Concessioni monitorano attentamente la qualità dei propri investimenti. In particolare, si avvalgono di primarie società di intermediazione del settore per la selezione degli strumenti finanziari da acquistare prediligendo, al fine di mitigare ulteriormente il rischio di credito, l'acquisto di strumenti finanziari non partecipativi emessi in Paesi dell'area Euro da società quotate di rilevanti dimensioni, qualora il premio al rischio offerto rispetto ai titoli di stato sia remunerato in maniera non trascurabile. Ulteriore attenzione viene inoltre posta sulla composizione dell'azionariato delle società oggetto di investimento, al fine completare la stima preventiva sul rischio di credito dell'emissione oggetto di valutazione. Successivamente le Società monitorano periodicamente, attraverso l'analisi di reportistiche, se tali strumenti finanziari hanno avuto cambiamenti rilevanti nel rischio di credito e valuta l'opportunità di porre o meno in essere delle azioni correttive per mitigare eventuali incrementi di tale rischio.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è legato alla possibilità che il PADE non riesca a far fronte alle obbligazioni finanziarie che derivano da impegni contrattuali e, più in generale, dai propri impegni finanziari a breve termine determinando così come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a forte rischio l'attività aziendale. I principali fattori che contribuiscono al rischio di liquidità del PADE sono, da un lato, la generazione/assorbimento di risorse finanziarie da parte delle attività operative e di investimento, dall'altro, le scadenze dei debiti finanziari e degli impieghi di liquidità nonché le condizioni contingenti dei mercati finanziari.

Il PADE persegue l'obiettivo di mantenere un margine di tesoreria sufficiente a consentire la copertura del fabbisogno finanziario. I flussi di cassa, le necessità di finanziamento e la liquidità sono monitorati costantemente e gestiti con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie.

Nelle seguenti tabelle sono indicati i flussi di cassa attesi negli esercizi a venire relativi alle passività finanziarie al 31 dicembre 2025:

Al 31 dicembre 2025 (in euro)	Valore in bilancio	Entro 12 mesi	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni
Debiti finanziari correnti e non correnti	1.331.349	142.716	1.188.633	-
Debiti verso fornitori	5.276.608	5.276.608	-	-
Altri debiti e passività correnti e non correnti	7.189.350	7.189.350	0	-
Totale	13.797.306	12.608.673	1.188.633	-

Il PADE ha adottato una serie di politiche e di processi volti a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie, riducendo il rischio di liquidità quali, in particolare:

- mantenimento di un adeguato livello di liquidità disponibile;
- investimento di una parte delle giacenze di liquidità in strumenti finanziari prontamente liquidabili e fruttiferi. Tale decisione è stata presa avendo tenuto conto sia delle prospettive aggiornate di dismissione delle attività del Patrimonio Destinato sia dei rendimenti offerti dal mercato obbligazionario di cui beneficerebbero i titolari di SFP e che contribuirebbero pertanto a coprire i costi di gestione che si manifesteranno a seguito dell'allungamento delle tempistiche di liquidazione. Poiché tali investimenti prevedono il rimborso del capitale investito alle rispettive scadenze (che sono inferiori o comunque allineate alle tempistiche previste per la liquidazione del Patrimonio Destinato) si ritiene che il costo legato ad un eventuale disinvestimento anticipato sia molto limitato;
- monitoraggio delle condizioni prospettive di liquidità, in relazione al processo di pianificazione aziendale.

Rischio Paese

La diffusione su scala globale dell'emergenza COVID ha esposto il Patrimonio Destinato alle conseguenze derivanti dalle misure straordinarie applicate dai rispettivi Governi nei rispettivi Paesi nei quali sono situati gli *asset* rientranti nel perimetro della liquidazione, in modo particolare Cile (per via di alcuni *assets* detenuti dalla controllata Gestione Concessioni) e Turchia.

Le difficili prospettive economiche, globali e domestiche e il deteriorarsi dei conti pubblici per far fronte all'emergenza determinata dalla Pandemia ed ai conflitti tra Russia ed Ucraina e tra Israele e Palestina, hanno accentuato, nei Paesi emergenti in cui opera il PADE, il contesto di instabilità ed incertezza economica, portando anche ad un deprezzamento delle valute locali. In particolare, si osserva come sia la lira turca sia il pesos cileno, rappresentino due delle valute che sinora hanno risentito maggiormente della crisi sanitaria in corso.

Sebbene il PADE abbia mitigato il rischio cambio sia mediante la stipulazione di contratti di finanziamento in valute solide sia prevedendo dei meccanismi di adeguamento delle tariffe di alcune concessioni sulla base dell'andamento di valute meno volatili, permane comunque un intrinseco ed inevitabile rischio Paese, inteso come il rischio di default delle controparti committenti. Tale default che comporterebbe un conseguente non versamento di canoni di disponibilità e di concessione che comprometterebbero la tenuta dell'intero impianto progettuale delle concessioni in essere.

Si riporta a tal fine una suddivisione al 31 dicembre 2025 delle attività e passività nei Paesi Emergenti:

Al 31 dicembre 2025 (in euro)	Attività	Passività
Turchia	415.300.477	967.255
Venezuela	14.434.380	-
Totale Paesi Emergenti	429.734.857	967.255
Totale da rendiconto	570.546.721	570.546.721
Incidenza su totale	75,32%	0,17%

Determinazione del fair value

Il *fair value* delle attività finanziarie quotate in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data del Rendiconto separato 2025. Il *fair value* delle attività che non sono quotate in un mercato attivo è determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legate alle condizioni di mercato alla data del Rendiconto separato 2025.

Di seguito si riporta la classificazione dei *fair value* degli strumenti finanziari sulla base dei seguenti livelli gerarchici:

- Livello 1: *Fair value* determinati con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;
- Livello 2: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi o non attivi per strumenti finanziari identici o simili;
- Livello 3: *Fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

Al 31 dicembre 2024 (in euro)	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Prestiti subordinati ed altri crediti	-	4.658.062	-	4.658.062
Partecipazioni	-	1.685.237	-	1.685.237
Strumenti finanziari	-	9.744.000	-	9.744.000
Totale	-	16.087.299	-	16.087.299

Al 31 dicembre 2025 (in euro)	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Totale
Prestiti subordinati ed altri crediti	-	391.717	-	391.717
Partecipazioni	-	-	-	-
Strumenti finanziari	4.955.572	32.540.458	-	37.496.030
Totale	4.955.572	32.932.175	-	37.887.746

Il *fair value* dei prestiti subordinati in GOI è stato determinato tenendo conto dei flussi finanziari attesi dagli stessi (sulla base dei relativi contratti di finanziamento) attualizzati ad un tasso di sconto di mercato per strumenti simili in considerazione anche del fatto che il Patrimonio Destinato ha esigenza di dismettere celermente le attività conferitegli. Con riferimento al tasso di sconto, quest'ultimo è stato determinato tenendo conto del merito di credito della SPV, nonché dell'andamento dei tassi interbancari (principalmente euribor) e considerando inoltre uno spread aggiuntivo (individuato facendo riferimento a un paniere di mercato tratto dai principali provider) attribuibile alla subordinazione del rimborso dei finanziamenti stessi rispetto al debito che le SPV hanno contratto con le banche finanziatrici dei rispettivi progetti.

Non vi sono stati trasferimenti tra i diversi livelli della gerarchia del *fair value* nei periodi considerati.

4. Stime e Assunzioni

La redazione del Rendiconto separato 2025 secondo gli IFRS richiede, da parte della Direzione, l'utilizzo di stime e assunzioni che influenzano il valore delle attività e passività incluse nella situazione patrimoniale e finanziaria, piuttosto che nell'informativa pubblicata nelle note di commento, in merito ad attività e passività potenziali alla data di divulgazione del Rendiconto separato 2025, nonché a ricavi e costi del periodo.

Le stime sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati effettivi potrebbero pertanto differire da quelli stimati. Le stime sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione a esse apportata sono riflessi a conto economico nel periodo in cui avviene la revisione della stima.

Si riportano di seguito le fattispecie che richiedono una maggiore soggettività da parte del Procuratore nell'elaborazione di stime:

- **Valutazione dei crediti:** il fondo svalutazione crediti riflette le stime delle perdite attese per il portafoglio crediti del PADE. Eventuali accantonamenti a fronte di perdite attese su crediti, sono stimati in base all'esperienza passata con riferimento a crediti con analoga rischiosità creditizia, a importi insoluti correnti e storici, nonché all'attento monitoraggio della qualità del portafoglio crediti e delle condizioni correnti e previste dell'economia e dei mercati di riferimento. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico nell'esercizio di competenza.
- **Riduzione di valore delle attività:** le attività sono svalutate quando eventi o modifiche delle circostanze facciano ritenere che il valore di iscrizione in Rendiconto separato non sia recuperabile. Gli eventi che possono determinare una svalutazione di attività sono variazioni nei piani industriali, variazioni nei prezzi di mercato, ridotto utilizzo degli impianti. La decisione se procedere a una svalutazione e la quantificazione della stessa dipendono dalle valutazioni del *management* su fattori complessi e altamente incerti, tra i quali l'andamento futuro dei prezzi, l'impatto dell'inflazione e dei miglioramenti tecnologici sui costi di produzione, i profili produttivi e le condizioni della domanda e dell'offerta. La svalutazione è determinata confrontando il valore di iscrizione con il relativo valore recuperabile, rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto degli oneri di dismissione, e il valore d'uso determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'utilizzo dell'attività. I flussi di cassa attesi sono quantificati alla luce delle informazioni disponibili al momento della stima sulla base di giudizi soggettivi sull'andamento di variabili

future, quali i prezzi, i costi, i tassi di crescita della domanda, i profili produttivi, e sono attualizzati utilizzando un tasso che tiene conto del rischio inerente all'attività interessata.

- **Vita utile delle attività materiali a vita utile definita:** gli ammortamenti sono calcolati in base alla vita utile del bene. La vita utile è determinata al momento dell'iscrizione del bene nel Rendiconto. Le valutazioni sulla durata della vita utile si basano sull'esperienza storica, sulle condizioni di mercato e sulle aspettative di eventi futuri che potrebbero incidere sulla vita utile stessa, compresi i cambiamenti tecnologici. Di conseguenza, è possibile che la vita utile effettiva possa differire dalla vita utile stimata.
- **Valutazione dei fondi rischi chirografi:** il PADE effettua accantonamenti, in apposita riserva SFP da emettere, connessi prevalentemente ai contenziosi legali. La stima degli accantonamenti in queste materie è frutto di un processo complesso il cui giudizio finale è corroborato da opinion legali;
- **Valutazione delle passività possibili e remote:** il Patrimonio Destinato ricomprende altresì passività ritenute possibili e remote afferenti a rapporti chirografari per un importo pari ad euro 156,7 milioni circa, iscritto nei conti d'ordine. Qualora tali passività si concretizzassero, il PADE dovrebbe attribuire ulteriori SFP ai creditori chirografari così come previsto dal Regolamento SFP;
- **Valutazione al *Fair value* delle attività e passività:** la determinazione del *fair value* di attività e passività non quotate avviene attraverso tecniche finanziarie di valutazione comunemente utilizzate che richiedono assunzioni e stime di base. Tali assunzioni potrebbero non verificarsi nei tempi e nelle modalità previsti. Pertanto, le stime effettuate dal PADE potrebbero divergere dai dati a consuntivo.

5. Note al conto economico complessivo

5.1 Altri ricavi e proventi

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Altri ricavi e proventi":

<i>(in euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre
	2025	2024
Ricavi per servizi e provvigioni	530.740	395.795
Totale	530.740	395.795

L'importo dei ricavi è sostanzialmente riferito ai servizi prestati nei confronti della società controllata Gestione Concessioni S.r.l.. L'importo non si discosta significativamente da quello rilevato lo scorso anno.

5.2 Costi per servizi

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Costi per servizi":

<i>(in euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre
	2025	2024
Prestazioni legali, fiscali e amministrative	1.855.608	2.040.531
Assicurazioni	102.458	103.077
Consulenze tecniche e commerciali	39.953	47.937
Spese per lavorazioni e altri servizi	838.858	703.844
Totale	2.836.877	2.895.389

I costi per servizi sono sostanzialmente in linea con lo scorso anno.

All'interno dei costi per servizi sono inoltre inclusi i compensi del Procuratore, pari ad euro 630.000 annui oltre ai contributi previdenziali previsti dalla normativa vigente rispetto all'importo stimato in sede di proposta concordataria e pari ad euro 2.000.000 annui.

5.3 Costi per il personale

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Costi per il personale" :

<i>(in euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre
	2025	2024
Salari e stipendi	238.106	238.880
Oneri sociali	76.887	75.006
Altri costi per il personale	7.135	4.880
Trattamento di Fine Rapporto	14.147	15.293
Totale	336.274	334.059

La seguente tabella riporta il numero medio dei dipendenti del PADE, suddiviso per categoria:

<i>(in unità)</i>	Numero medio al	Numero medio al
	31-dic-25	31-dic-24
Dirigenti	1	1
Impiegati	2	2
Totale	3	3

5.4 Altri costi operativi

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Altri costi operativi":

<i>(in euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre
	2025	2024
Tasse ed altre imposte indirette	332.620	47.230
Multe e sanzioni	-	8.566
Altre spese	494	1.120
Totale	333.114	58.386

La variazione degli altri costi operativi attiene alla maggior IVA indetraibile rilevata alla fine del periodo in accordo alla normativa fiscale vigente.

5.5 Ammortamenti

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Ammortamenti":

<i>(in euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre
	2025	2024
Ammortamento fabbricati	-	-
Ammortamento impianti e macchinari	680	613
Totale	680	613

Gli ammortamenti sono sostanzialmente allineati con quelli dello scorso anno.

5.6 Accantonamenti e svalutazioni nette

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Accantonamenti e svalutazioni nette":

<i>(in euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre
	2025	2024
Svalutazione (Rivalutazione) partecipazioni in società collegate	14.080.611	-23.032.618
Accantonamento (rilascio) fondo rifinanziamento partecipazioni	-2.204.113,97	28.627.530
Totale	11.876.498	5.594.912

La voce "Svalutazione (Rivalutazione) partecipazioni in società collegate" è riferibile ad un decremento di valore di GOI pari ad euro 14,1 milioni alla data del 31 dicembre 2025. Il valore della partecipazione si è decrementato rispetto allo scorso anno a seguito del test di impairment svolto

che ha tenuto conto prevalentemente del deprezzamento del dollaro rispetto all'euro che ha più che compensato l'effetto positivo derivante dal minor periodo di attualizzazione dei flussi di dividendi futuri.

Per ciò che concerne in particolare le tecniche valutative utilizzate ai fini della redazione del *test* di *impairment* della partecipata in questione, si precisa che il valore recuperabile è stato individuato, analogamente allo scorso anno, attraverso la metodologia del *Dividend Discount Model* (DDM), disponendo infatti dei piani economico-finanziari della partecipata, così come predisposti dai rispettivi organi Sociali preposti, proiettati sulla durata residua delle concessioni. Secondo tale metodologia di tipo *equity side*, che perviene direttamente alla stima del valore delle azioni, il valore del capitale economico di un'azienda è funzione della sua capacità di distribuire dividendi per la remunerazione degli azionisti (ovvero dei conferenti di capitale di rischio). Tale metodo, che si fonda sulla medesima logica di valutazione dei titoli obbligazionari, funziona appropriatamente per investimenti con un orizzonte temporale definito come quelli oggetto della presente relazione di stima. Il DDM risulta poi particolarmente appropriato nel caso di specie essendo utilizzato per la valutazione delle aziende che presentano flussi di cassa e propensione alla distribuzione dei dividendi. La dottrina e la prassi professionale prevalente suggeriscono di scomporre il valore dell'azienda in due parti da stimare autonomamente: (i) Valore attuale dei dividendi distribuiti dalla Società in un arco di tempo definito (periodo di proiezione esplicita); (ii) Valore attuale delle attività operative dell'azienda al termine del periodo di proiezione esplicita detto anche valore residuo o valore terminale. Nel caso di specie non è stata stimata una componente di valore terminale (ovverosia di valore residuo alla fine del periodo di proiezione esplicita) in quanto i flussi oggetto di proiezione esplicita sono quelli riferibili all'intera durata della concessione. Disponendo inoltre dei flussi oggetto di proiezione esplicita, non è stato inoltre necessario provvedere a stimare un tasso di crescita dei dividendi.

Il fondo rifinanziamento partecipazioni è stato rilasciato per 2,2 milioni di euro a seguito dei risultati riportati da Gestione Concessioni.

5.7 Proventi e oneri finanziari netti

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Proventi finanziari" :

(in euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre
	2025	2024
Dividendi da partecipate	3.650.796	-
Interessi attivi su finanziamenti e su titoli	2.736.509	4.666.247
Proventi netti da strumenti finanziari al fair value rilevati nell'utile di esercizio	649.625	-
Altri proventi finanziari	1.241.770	4.262.652
Totale proventi finanziari	8.278.699	8.928.899
Oneri da strumenti finanziari al fair value rilevati nell'utile di esercizio	-	-398.397
Minusvalenze da cessione prestiti subordinati	-8.075.939	
Altri oneri finanziari	-335.221	-1.277.405

Totale oneri finanziari	-8.411.161	-1.675.802
Totale	-132.461	7.253.096

I dividendi da partecipare sono relativi all'importo deliberato dall'assemblea del 27.03.2025 della Società GOI a valere sull'utile netto ottenuto nel 2024.

Rispetto allo scorso anno, si registrano degli interessi attivi su finanziamenti inferiori rispetto a quelli rilevati al 31 dicembre 2024 a seguito dei rimborsi effettuati nel secondo semestre 2024.

I proventi netti da strumenti finanziari al *fair value* rilevati nell'utile di esercizio includono le variazioni di valore equo degli strumenti finanziari a cui sono state destinate parte delle giacenze di liquidità necessarie a garantire l'operatività del Patrimonio Destinato. La decisione di investire in tali strumenti, comunque prontamente liquidabili e fruttiferi, è stata presa avendo considerato sia le prospettive aggiornate di dismissione delle attività del Patrimonio Destinato sia i rendimenti offerti dal mercato obbligazionario di cui beneficeranno pertanto i titolari di SFP. Poiché tali strumenti prevedono il rimborso del capitale investito alle rispettive scadenze (che sono antecedenti alla conclusione delle attività del Patrimonio Destinato, sulla base delle prospettive aggiornate di dismissione dello stesso) si ritiene che il rischio di prezzo sottostante tale investimento sia molto limitato.

La voce "Altri proventi finanziari" si riferisce principalmente agli interessi maturati sui crediti che il Patrimonio Destinato vanta nei confronti della società di diritto turco Ica Ictas Ve Ticaret AS, al riaddebito delle commissioni per fidejussioni effettuato nei confronti della società controllata Gestione Concessioni ed alla remunerazione offerta dai conti correnti. Il decremento rispetto allo scorso anno risente dell'estinzione avvenuta ad inizio 2025 del credito vantato verso ICTAS. Per maggiori informazioni si rimanda alla nota 6.8 "Altri crediti e attività correnti".

Gli altri oneri finanziari includono gli addebiti per commissioni su fidejussioni e le componenti attuariali derivanti dall'applicazione dei principi contabili internazionali (analogamente agli scorsi anni).

La minusvalenza di 8.075.939 euro attiene alla cessione dei prestiti subordinati in Etlik. Si ricorda a tal fine che il valore dei prestiti subordinati aveva già al 31 dicembre 2024 un fair value che non si discostava significativamente dal prezzo a cui poi tali crediti sono stati effettivamente ceduti. La minusvalenza riportata nel 2025 deriva prevalentemente dall'imputazione a conto economico degli adeguamenti di fair value effettuati negli scorsi esercizi ed iscritti nella riserva OCI in accordo ai principi contabili internazionali.

5.8 Utili /(perdite) su cambi netti

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Utile / (perdite) su cambi netti":

<i>(in euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre
	2025	2024
Utili/(perdite) su cambi realizzati	-686.118	2.333.259
Utili/(perdite) su cambi valutativi	-1.167.562	-3.153.377
Totale	-1.853.679	-820.118

Il decremento del periodo è prevalentemente attribuibile al deprezzamento dei pesos cileni rispetto all'euro nonché al deprezzamento della lira turca e del dollaro. Ciò ha comportato un decremento dei crediti in valuta vantati verso Gestione Concessioni ed un minor valore di incasso dei crediti in valuta diversa dall'euro.

5.9 Imposte sul reddito

Con riferimento alle imposte si precisa, al riguardo, che Astaris S.p.A. in data 22 luglio 2020 ha presentato un'istanza di interpello ex articolo 11 legge 27 luglio 2002 n.212 all'Agenzia delle Entrate ("AdE") con lo scopo: (i) di interpretare correttamente la normativa tributaria applicabile alla fattispecie di interesse e quindi, (ii) definire le modalità di attrazione del risultato fiscale del PADE nell'ambito di determinazione del reddito imponibile di Astaris S.p.A. stessa.

Il 22 gennaio 2021 Astaris S.p.A. ha fornito all'AdE l'ulteriore documentazione da questa richiesta in sede di analisi dell'istanza di interpello.

In data 24 marzo 2021 l'Agenzia delle Entrate, in risposta all'istanza presentata da Astaris S.p.A., conferma che ai fini fiscali, il Patrimonio Destinato è caratterizzato dall'essere un istituto destinato alla segregazione patrimoniale e, al tempo stesso, confermano che è la società (Astaris S.p.A.) da cui tale patrimonio "gemma" proviene, unica entità riconducibile tra i soggetti passivi ai fini fiscali.

Pertanto, il patrimonio destinato a uno specifico affare non può essere annoverato né tra i soggetti passivi IRES né tra quelli IRAP.

Da ciò discende che tutte le operazioni connesse alla gestione del patrimonio destinato dovranno necessariamente essere attribuite alla società (Astaris S.p.A.), nell'ambito della quale viene istituito tale patrimonio; società che dovrà farsi carico dei relativi adempimenti fiscali.

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Imposte sul reddito":

<i>(in euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre
	2025	2024
Imposte correnti	437.663	504.521
Imposte differite	-467.685	79.106
Totale	-30.022	583.627

Le imposte correnti iscritte attengono prevalentemente all'imposta trattenuta alla fonte in Turchia al momento del pagamento del dividendo da parte di GOI. Tale imposta potrà essere recuperata qualora vengano generati redditi imponibili in accordo con la normativa vigente volta a prevenire la doppia imposizione fiscale su operazioni internazionali.

Nel corso dell'esercizio sono state rilasciate la maggior parte delle imposte differite passive a seguito delle cessioni dei prestiti subordinati in Etlik. Gli importi rimanenti attengono ad alcune ulteriori ritenute da versare in Turchia su altri interessi che verranno corrisposti al Patrimonio Destinato. La seguente tabella riporta la riconciliazione dell'onere fiscale teorico con quello effettivo:

<i>(in euro)</i>	Esercizio chiuso al 31 dicembre	Esercizio chiuso al 31 dicembre
	2025	2024
<i>Utile (Perdita) prima delle imposte</i>	-16.839.139	-2.056.921
Imposte teoriche	4.041.393	493.661
Imposte differite passive	467.685	-79.106
Imposte differite attive non iscritte su perdite fiscali e differenze permanenti	-4.041.393	-671.684
Imposte esercizi precedenti	80.600	-
Imposte pagate all'estero	-486.324	-
IRAP	-31.939	-326.498
Imposte effettive	30.022	-583.627

6. Note alla situazione patrimoniale e finanziaria

6.1 Attività materiali

La seguente tabella riporta la movimentazione della voce "Attività materiali" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 ed al 31 dicembre 2024:

<i>(in euro)</i>	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Totale
Saldo al 31 dicembre 2023	-	-	1.239	1.239
<i>Di cui:</i>				
- costo storico	-	-	2.478	2.478
- fondo ammortamento	-	-	-1.239	-1.239
Investimenti	-	-	921	921
Ammortamenti	-	-	-613	-613
Riclassifiche IFRS 5	-	-	0	0
Saldo al 31 dicembre 2024	-	-	1.547	1.547
<i>Di cui:</i>				
- costo storico	-	-	3.399	3.399
- fondo ammortamento	-	-	-1.852	-1.852

<i>(in euro)</i>	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Totale
Saldo al 31 dicembre 2024	0	0	1.547	1.547
<i>Di cui:</i>				
- costo storico	0	0	3.399	3.399
- fondo ammortamento	-	0	-1.852	-1.852
Investimenti	-	-	0	0
Ammortamenti	-	0	-680	-680
Riclassifiche IFRS 5	0	0	0	0

Saldo al 31 dicembre 2025	0	0	868	868
<i>Di cui:</i>				
- costo storico	0	0	3.399	3.399
- fondo ammortamento	0	0	-2.531	-2.531

6.2 Investimenti in partecipazioni

Società controllate

La seguente tabella riporta il dettaglio delle società controllate del PADE al 31 dicembre 2025. La società sottoelencata dispone di un capitale sociale costituito unicamente da azioni ordinarie, che sono detenute direttamente dal PADE. Il paese di costituzione o di registrazione è anche il luogo principale del suo business, e la percentuale di possesso è pari alla percentuale dei diritti di voto detenuti.

La seguente tabella riporta le informazioni al 31 dicembre 2025 richieste dal codice civile:

(In euro)	Paese	Sede sociale	Al 31 dicembre 2025	Capitale sociale	Patrimonio netto	Utile (perdita) d'esercizio	Al 31 dicembre 2025
			% di possesso diretto	Valore nominale	Valore nominale	Valore contabile della partecipazione	
Gestione Concessioni	Italia	Roma	100%	22.635.327	-41.467.845	-52.190.707	0

Al 31 dicembre 2025, la partecipazione in Gestione Concessioni S.r.l. presenta un valore contabile nullo. L'importo iscritto risente del test di impairment al 31 dicembre 2025 mediante il quale la partecipazione è stata allineata al suo valore recuperabile.

Società collegate ed interessenze in accordi a controllo congiunto

La seguente tabella riporta il dettaglio delle società collegate e delle interessenze in accordi a controllo congiunto del PADE al 31 dicembre 2025. Le società sottoelencate dispongono di un capitale sociale costituito unicamente da azioni ordinarie, che sono detenute direttamente dal PADE. Il paese di costituzione o di registrazione è anche il luogo principale del loro business, e la percentuale di possesso è pari alla percentuale dei diritti di voto detenuti.

Società	Paese	Sede sociale	Al 31 dicembre 2025		Valuta funzionale	Capitale sociale
			% di possesso Indiretto	% di possesso diretto		Valore nominale
Otoyol Yatirim ve Isletme A.Ş.	Turchia	Ankara	-	18,14%	USD	4.180.000.000 TRY

Il 100% delle azioni delle società collegate sono state date in pegno alle banche finanziatrici dei progetti per cui le suddette società sono state costituite.

Le svalutazioni apportate al 31 dicembre 2025, derivano prevalentemente dal test di impairment effettuato su GOI a seguito del test di impairment svolto che ha tenuto conto prevalentemente del

deprezzamento del dollaro rispetto all'euro che ha più che compensato l'effetto positivo derivante dal minor periodo di attualizzazione dei flussi di dividendi futuri.

Per ciò che concerne in particolare le tecniche valutative utilizzate ai fini della redazione del *test* di *impairment* in GOI, si precisa che, il valore recuperabile è stato individuato, analogamente allo scorso anno, attraverso la metodologia del *Dividend Discount Model* (DDM), poiché si dispone dei piani economico-finanziari della partecipata, così come predisposti dai rispettivi organi Sociali preposti, proiettati sulla durata residua delle concessioni.

Secondo tale metodologia di tipo *equity side*, che perviene direttamente alla stima del valore delle azioni, il valore del capitale economico di un'azienda è funzione della sua capacità di distribuire dividendi per la remunerazione degli azionisti (ovvero dei conferenti di capitale di rischio). Tale metodo, che si fonda sulla medesima logica di valutazione dei titoli obbligazionari, funziona appropriatamente per investimenti con un orizzonte temporale definito come quelli oggetto della presente relazione di stima. Il DDM risulta poi particolarmente appropriato nel caso di specie essendo utilizzato per la valutazione delle aziende che presentano flussi di cassa e propensione alla distribuzione dei dividendi.

La dottrina e la prassi professionale prevalente suggeriscono di scomporre il valore dell'azienda in due parti da stimare autonomamente: (i) valore attuale dei dividendi distribuiti dalla Società in un arco di tempo definito (periodo di proiezione esplicita); (ii) valore attuale delle attività operative dell'azienda al termine del periodo di proiezione esplicita detto anche valore residuo o valore terminale. Nel caso di specie non è stata stimata una componente di valore terminale (ovverosia di valore residuo alla fine del periodo di proiezione esplicita) in quanto i flussi oggetto di proiezione esplicita sono quelli riferibili all'intera durata della concessione. Disponendo inoltre dei flussi oggetto di proiezione esplicita, non è stato inoltre necessario provvedere a stimare un tasso di crescita dei dividendi.

6.3 Attività finanziarie non correnti

La seguente tabella riporta la composizione della voce:

(in euro)	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
	2025	2024
Finanziamenti attivi verso società controllate	8.536.250	8.241.208
Prestiti subordinati	391.717	460.946
Attività finanziarie al fair value rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio	29.412.500	9.744.000
Altre attività finanziarie	628.868	614.530
Totale	38.969.335	19.060.684

I finanziamenti attivi verso società controllate, pari ad euro 8,5 milioni sono sostanzialmente allineati con quelli al 31 dicembre 2024 pari ad euro 8,2 milioni.

I prestiti subordinati, pari ad euro 0,4 milioni (euro 0,5 milioni circa al 31 dicembre 2024) fanno riferimento ai crediti erogati alla Società GOI per la realizzazione dell'Autostrada GOI. Si segnala che nell'anno è stato ricevuto un parziale rimborso del prestito subordinato pari a circa 50 mila euro.

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate svalutazioni dei crediti verso controllate né dei prestiti subordinati.

La voce "Attività finanziarie al fair value rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio" include strumenti finanziari non partecipativi che non presentano i requisiti per essere classificati tra le "Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato" o tra le "Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva". La decisione di investire in tali strumenti, comunque prontamente liquidabili e fruttiferi, è stata presa avendo considerato sia le prospettive aggiornate di dismissione delle attività del Patrimonio Destinato sia i rendimenti offerti dal mercato obbligazionario di cui beneficerebbero pertanto i titolari di SFP. Poiché tali strumenti prevedono il rimborso del capitale investito alla scadenza (che è inferiore a 5 anni ed antecedente alla conclusione delle attività del Patrimonio Destinato, sulla base delle prospettive aggiornate di dismissione dello stesso) si ritiene che il rischio di prezzo sottostante tale investimento sia molto limitato.

Le altre attività finanziarie includono ulteriori depositi cauzionali fruttiferi, versati per l'erogazione di garanzie necessarie allo svolgimento dei progetti del Patrimonio Destinato.

6.4 Altri crediti ed attività non correnti

La voce "Altri crediti ed attività non correnti", al 31 dicembre 2025, ammonta a 5.418.187 euro. L'importo è sostanzialmente riconducibile alla quota non corrente di credito verso Turkerler generato dalla cessione delle interessenze in Etlik. Tale credito verrà incassato entro il mese di luglio 2029.

6.5 Crediti commerciali

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Crediti commerciali":

(in euro)	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
	2025	2024
Crediti commerciali	23.202.096	23.172.452
Fondo svalutazione crediti commerciali	-8.767.716	-8.786.891
Totale	14.434.380	14.385.560

Il valore di iscrizione dei Crediti Venezuelani al 31 dicembre 2025 risulta pari a euro 14,4 milioni circa. La variazione rispetto allo scorso esercizio risente sia degli effetti dell'attualizzazione al 4% in precedenza menzionata sia del parziale utilizzo del fondo iscritto in precedenza e relativo alle spese legali stimate per la procedura arbitrale sia dell'allungamento delle tempistiche per l'incasso data la complessità del contenzioso stesso.

6.6 Attività contrattuali

La seguente tabella riporta le attività e le passività riconosciute dal PADE in relazione ai contratti con i clienti:

<i>(in euro)</i>	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
	2025	2024
Opere in corso di esecuzione al netto degli acconti	12.923.149	12.923.149
Svalutazione opere di esecuzione	-12.923.149	-12.923.149
Totale	0	0

La voce si riferisce alla quota parte dei Crediti Venezuelani vantati per i lavori in corso. In particolare, si tratta di importi da ricevere dall'Istituto de Ferrocarriles per i lavori in Venezuela relativi al progetto "Puerto Cabello La Encrucijada". Nel corso del primo semestre 2021, Astaris ha manifestato talune difficoltà nel reperire la documentazione attestante l'esecuzione dei lavori, specie con riferimento ai lavori in corso. Secondo quanto rappresentato al Procuratore, tale difficoltà è riconducibile, da un lato, alla complessa e difficile situazione socio-politica del Venezuela e, dall'altro lato, dal sequestro, intervenuto in loco della documentazione riferita ai Crediti Venezuelani a fronte del procedimento giudiziario in corso. In considerazione del potenziale rischio che potrebbe derivare dalla limitata disponibilità della documentazione attestante l'accertamento dei lavori in corso in sede di redazione del bilancio si è prudenzialmente provveduto a svalutare tali lavori in corso.

6.7 Attività finanziarie correnti

<i>(in migliaia di euro)</i>	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
	2025	2024
Crediti finanziari verso società controllate	70.620.934	87.383.029
Depositi cauzionali	1.851.918	1.854.345
Strumenti di debito	4.955.572	-
Attività finanziarie al fair value rilevato nell'utile (perdita) d'esercizio	3.127.958	-
Totale	80.556.382	89.237.374

I crediti finanziari verso società controllate, pari a 70.620.934 euro si decrementano rispetto allo scorso esercizio prevalentemente per una rinuncia a favore della società controllata Gestione Concessioni per coprire le perdite maturate nel 2024.

La voce "Depositi cauzionali" è riferita a versamenti effettuati presso primari istituti di credito nel corso del 2023 (e rinnovati nel 2024 e nel 2025) per l'erogazione di garanzie necessarie allo svolgimento dei progetti del Patrimonio Destinato. A seguito delle negoziazioni poste in essere con tale istituto di credito si è raggiunto un accordo che consentirà una remunerazione di tali importi a partire dal 2024.

La voce "Strumenti di debito" include titoli di stato con scadenza entro l'esercizio 2026. La decisione di investire in tali strumenti, comunque prontamente liquidabili e fruttiferi, è stata presa al fine aumentare la remunerazione delle somme in giacenza destinate ai titolari di SFP fino al momento della distribuzione delle stesse.

La voce “Attività finanziarie al fair value rilevato nell’utile (perdita) d’esercizio” include la quota a breve termine degli strumenti finanziari non partecipativi che non presentano i requisiti per essere classificati tra le “Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato” o tra le “Attività finanziarie valutate al *fair value* con impatto sulla redditività complessiva”. La decisione di investire in tali strumenti, comunque prontamente liquidabili e fruttiferi, è stata presa avendo considerato sia le prospettive aggiornate di dismissione delle attività del Patrimonio Destinato sia i rendimenti offerti dal mercato obbligazionario di cui beneficiranno pertanto i titolari di SFP. Poiché tali strumenti prevedono il rimborso del capitale investito alla scadenza (che è inferiore a 5 anni ed antecedente alla conclusione delle attività del Patrimonio Destinato, sulla base delle prospettive aggiornate di dismissione dello stesso) si ritiene che il rischio di prezzo sottostante tale investimento sia molto limitato.

6.8 Altri crediti e attività correnti

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce “Altri crediti e attività correnti” al 31 dicembre 2025:

(in euro)	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
	2025	2024
Crediti Diversi verso clienti	392.157	34.646.186
Crediti verso società controllate	1.123.110	4.956.253
Altri crediti verso società controllate	2.593.310	2.604.069
Crediti tributari per IVA	210.442	318.353
Crediti tributari verso Astaris per imposte correnti	996.656	783.875
Altri crediti	114.444	115.642
Totale	5.430.120	43.424.378

Con riferimento ai “Crediti Diversi verso clienti”, la variazione risente dell’incasso dell’ultima rata del credito vantato verso la società di diritto turco ICTAS. Il credito iscritto al 31 dicembre 2025 è relativo alla prima rata dell’importo da incassare da Turkerler a seguito della cessione delle interessenze in Etlik.

I crediti verso società controllate si decrementano rispetto allo scorso esercizio prevalentemente per una rinuncia a favore della società controllata Gestione Concessioni per coprire le perdite maturate nel 2024.

All’interno degli altri crediti e delle altre attività correnti sono inoltre inclusi i crediti IVA vantati verso Astaris, pari ad euro 210 migliaia.

La voce include inoltre crediti per imposte dirette verso Astaris per 997 migliaia di euro derivanti prevalentemente dai versamenti effettuati a titolo di acconto di imposta.

Si ricorda infatti che nel corso dell’esercizio 2023, si è verificato un ulteriore conflitto tra Astaris e il Patrimonio Destinato che, allo stato, non ha generato l’avvio della procedura prevista dal Mandato per le Situazioni di Conflitto essendo ancora in corso interlocuzioni tra le parti. In particolare, il Patrimonio Destinato ha chiesto ad Astaris di farsi carico del debito IRES e IRAP maturato nel corso del 2022, posto che il Piano Concordatario non prevede, sotto un profilo numerico, alcun onere di imposta a carico del Patrimonio Destinato. A fronte del diniego da parte di Astaris, il

Procuratore ha, innanzitutto, provveduto a versare quanto dovuto, onde evitare morosità con l'Agenza delle Entrate, chiedendone il rimborso ad Astaris. A fronte dell'ulteriore diniego di Astaris, sono state avviate delle interlocuzioni informali tra le parti, attualmente in corso. Nel caso in cui non si dovesse addivenire ad una soluzione della questione, sarebbe necessario avviare la procedura prevista dal Mandato per la risoluzione delle Situazioni di Conflitto propedeutica all'eventuale instaurazione di un arbitrato. Tenuto conto della natura del Patrimonio Destinato, in ogni caso, in via prudenziale, sono state stimate le imposte dirette maturate a partire dal 31 dicembre 2023 ed accantonate in apposito fondo rischi ed oneri corrente (o, alternativamente, a riduzione degli altri crediti vantati verso Astaris). Analogamente per l'IVA, il Patrimonio provvederà a monitorare la restituzione degli acconti versati.

6.9 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti":

<i>(in euro)</i>	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
	2025	2024
Depositi bancari e postali	16.619.358	61.392.729
Denaro e altri valori in cassa	515	565
Totale	16.619.872	61.393.294

I depositi a termine sono presentati come disponibilità liquide equivalenti se hanno una scadenza pari o inferiore a tre mesi dalla data di acquisizione e sono ripagabili con preavviso di 24 ore senza perdita di interessi.

La variazione risente prevalentemente del pagamento degli anticipi di liquidazione e del debito SACE come in precedenza illustrato.

Si segnala inoltre che nel mese di aprile 2025, la suddetta società PERI LLC - in virtù del lodo arbitrale straniero riconosciuto in Italia in virtù di apposito provvedimento della Corte d'Appello di Roma - ha notificato ad Astaris S.p.A. un pignoramento presso terzi per un importo pari ad euro 3.922.603,95 già aumentato della metà ai sensi di legge.

L'unico conto corrente presso l'istituto di credito terzo pignorato, e quindi oggetto del pignoramento, è quello specificamente aperto a nome del Patrimonio Destinato.

La prima udienza della procedura esecutiva è stata fissata per il 4 giugno 2026.

Il Patrimonio Destinato di concerto con Astaris S.p.A. ha proposto opposizione avverso il pignoramento. Il giudizio di opposizione è in attesa di fissazione di udienza.

6.10 Attività non correnti possedute per la vendita

La voce in commento si compone come segue:

(in migliaia di euro)	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
	2025	2024
Investimenti in partecipazioni collegate	-	1.685.237
Crediti valutati al fair value	-	4.197.116
Totale attività non correnti possedute per la vendita	-	5.882.353

La variazione di periodo è attribuibile alla cessione delle interessenze di Etlik.

6.11 Riserva SFP

Come anticipato, l'affare a cui il PADE è destinato consiste nella liquidazione di tutti i beni, diritti e rapporti giuridici attivi e passivi ricompresi nel PADE e destinazione dei relativi proventi netti unicamente al soddisfacimento dei diritti patrimoniali spettanti ai Titolari di SFP, in base a quanto previsto dalla Proposta Concordataria e dal Regolamento degli SFP.

A tal proposito sono Creditori Chirografari, i cui crediti concorrono a determinare il Debito Chirografo:

- (i) i Creditori Chirografari risultanti dal passivo concordatario del Piano Concordatario come modificato e/o integrato dalla Relazione 172 (i "**Creditori Chirografari Riconosciuti**");
- (ii) i creditori chirografari non inclusi nel passivo concordatario del Piano Concordatario e riconosciuti come tali successivamente alla Prima Emissione (come *infra* definita) in via giudiziale o extragiudiziale (i "**Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente**").

Sono Creditori Riconosciuti Successivamente: (i) i cd. Creditori Chirografari Potenziali e cioè a dire i creditori chirografari non inclusi nel passivo concordatario nonché i creditori chirografari inclusi nel passivo concordatario per l'eventuale credito chirografario riconosciuto successivamente a presidio dei quali sono stati appostati i fondi previsti nel Piano Concordatario e nella Proposta Concordataria; e (ii) i cd. Creditori Chirografari Non Previsti e cioè a dire i creditori chirografari non inclusi nel passivo concordatario nonché i creditori chirografari inclusi nel passivo concordatario per l'eventuale ulteriore credito chirografo riconosciuto successivamente i cui crediti eccedono i fondi previsti nel Piano Concordatario e nella Proposta Concordataria.

Pertanto, si precisa sin d'ora, che il valore dei crediti di spettanza dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente indicati nel PEF alla data della Delibera – a presidio dei quali sono stati previsti fondi e/o conti d'ordine, di cui si dirà nel prosieguo – potrebbe subire modifiche a seguito dell'eventuale riconoscimento, giudiziale o extragiudiziale, di ulteriori creditori chirografari da soddisfarsi parimenti con l'attribuzione di SFP.

Il Debito Chirografo da soddisfare con i Proventi Netti di Liquidazione è quindi costituito da:

- il debito nei confronti dei Creditori Chirografari Riconosciuti, per l'importo complessivo indicato nel passivo concordatario del Piano Concordatario;
- dai fondi (inclusivi dei conti d'ordine) previsti nel Piano Concordatario e nella Proposta Concordataria, come modificati e/o integrati dalla Relazione 172, a presidio di potenziali ulteriori debiti nei confronti dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente.

Occorre, poi, ricordare che il Regolamento SFP disciplina le cd. Sopravvenienze Passive definite come *“ogni ammontare, ulteriore rispetto ai debiti e fondi rischi attualmente previsti nel Piano di Concordato che la Società sia tenuta a corrispondere a qualsivoglia terzo – ivi inclusi i creditori della società (ad eccezione dei Creditori Chirografari), le controllate della Società e le sue controparti contrattuali – in relazione ad ogni debito, obbligo, onere, responsabilità o passività per titolo, ragione o causa anteriori al termine del Periodo Interinale. L'eventuale importo relativo ai Crediti Contestati che dovesse essere corrisposto dalla Società a seguito di (a) un accordo transattivo autorizzato nel contesto della procedura di concordato Astaldi che ne riconosca, anche solo parzialmente, la natura di credito privilegiato e/o prededucibili, ovvero (b) di una sentenza anche provvisoriamente esecutiva che ne accerti, anche solo parzialmente, la natura di crediti privilegiati e/o prededucibili costituirà una Sopravvenienza Passiva ai sensi del presente Regolamento SFP, e sarà rimborsato secondo l'ordine di distribuzione dei Proventi Netti di Liquidazione. Le Sopravvenienze Passive includono non solo gli eventuali maggiori debiti, costi e/o oneri prededucibili eventualmente sostenuti dalla Società rispetto al Piano di Concordato ma anche ogni maggior costo sostenuto dalla Società a seguito dell'accertamento del rango privilegiato o prededucibile di crediti nei confronti della Società che nel Piano di Concordato sono considerati chirografari”* (le **“Sopravvenienze Passive”**).

Come già anticipato, la Delibera prevede il riconoscimento a ciascun Creditore Chirografario di n. 1 SFP, privo di valore nominale, per ogni euro di Credito Chirografo riconosciuto con esclusione di conguagli in denaro e di SFP frazionari (con conseguente annullamento dei resti) nonché di diritto alla restituzione e/o al rimborso.

In attuazione della Proposta Concordataria e della Delibera, in data 5 e 6 novembre 2020 (la **“Prima Emissione”**) Astaris ha emesso n. 1 SFP per ogni euro di credito vantato da ciascun Creditore Chirografario, cancellando gli importi frazionari ed arrotondando all'unità inferiore. Il numero complessivo di SFP emessi in data 5 e 6 novembre 2020 ammontava a 3.199.975.846³² a fronte di un debito pari ad euro 3.199.980.385,53.

Le successive emissioni di SFP, come già illustrato sopra, sono state e saranno deliberate dal Consiglio di amministrazione di Astaris, successivamente all'eventuale riconoscimento, in via giudiziale o extragiudiziale, di Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente, per consentirne l'assegnazione in favore di questi ultimi.

Il Procuratore, nel rispetto di quanto stabilito dal Regolamento ha istituito il registro dei Titolari di SFP (il **“Registro”**), il quale viene aggiornato dal medesimo Procuratore, sulla base delle evidenze risultanti dalle apposite scritturazioni contabili in conformità alla normativa applicabile.

Per i Creditori Chirografari Riconosciuti che non hanno fornito i dati necessari per il trasferimento dei titoli, gli SFP loro spettanti sono stati accreditati su un conto titoli di deposito (il **“Conto Deposito Terzi”**), aperto a nome della stessa Astaris ma per conto terzi, nell'interesse dei suddetti Creditori Chirografari Riconosciuti.

³² I debiti chirografari accertati dai Commissari Giudiziali ammontavano a euro 3.602.878.450,24, importo che includeva il fondo rischi generico per i crediti chirografari di euro 409.023.134,65 (cfr. verbale adunanza creditori). L'elenco definitivo dei creditori accertati è stato messo a disposizione sul sito Astaldi al momento dell'emissione degli SFP (cfr. sito ASTALDI “elenco creditori chirografari”).

La situazione risultante alla data della Prima Emissione era la seguente:

TABELLA 3: TOTALE DEBITO CHIROGRAFARIO AL 5 NOVEMBRE 2020³³

Composizione del Debito alla data di emissione degli SFP	Importi in euro
Bond US	766.936.475,41
Bond UK	140.131.250,00
Creditori con conto titoli	1.881.944.971,87
Conto Deposito Terzi	410.967.688,25
Totale per SFP emessi	3.199.980.385,53
Fondo rischi – SFP da emettere	237.301.658,97
Conti d'ordine	175.273.729,32
Totale fondi rischi chirografi e conti d'ordine	412.575.388,29
Totale debito chirografario	3.612.555.773,82

SFP emessi

Sulla base delle ultime informazioni che il Patrimonio Destinato ha ricevuto da Astaris, al cui Consiglio di amministrazione è riservata l'emissione degli SFP, il numero complessivo di SFP in circolazione al 31 dicembre 2025 è pari a 3.263.135.042 e corrisponde ad un debito chirografo di circa euro 3.263.139.534.

33 Nell'ottica di riconciliare il differenziale tra il complessivo indebitamento chirografario accertato da parte dei Commissari Giudiziali in sede di Relazione 172 e l'importo rilevato alla data del 5 novembre 2020, si precisa quanto segue:

- i debiti chirografari accertati dai Commissari Giudiziali nell'ambito della Relazione 172 ammontavano a euro 3.569.288.392,42, importo che includeva il fondo rischi generico per i crediti chirografari di euro 467.770.507,00;
- a seguito della chiusura delle operazioni voto, in data 12 giugno 2020 i Commissari Giudiziali hanno redatto il parere motivato ai sensi dell'art. 180 L.F. (la "Relazione 180") nell'ambito della quale hanno accertato un complessivo debito chirografario per euro 3.602.878.450,24, importo che includeva il fondo rischi generico per i crediti chirografi di euro 409.023.134,65;
- il debito chirografario alla data della Prima Emissione tiene conto degli accertamenti effettuati dalla Società tra la data della Relazione 180 e il 5 novembre 2020. A tale ultima data i debiti chirografari risultavano pari a euro 3.612.555.773,82, importo che include il fondo rischi chirografi per un importo pari a euro 412.575.388,29. L'elenco definitivo dei creditori accertati è stato pubblicato sul sito Astaldi al momento dell'emissione degli SFP (cfr. "elenco creditori chirografari" consultabile sul sito www.astaldi.com, sezione "concordato preventivo Astaldi").

La tabella che segue riporta la composizione del complessivo debito chirografario accertato dai Commissari Giudiziali nell'ambito della Relazione 172 e della Relazione 180 nonché il debito chirografario preso a riferimento ai fini dell'emissione degli SFP così come rilevato in data 5 novembre 2020.

Tabella di confronto: Totale debito chirografario al 5 novembre 2020 vs Relazione 180 e 172

Composizione del Debito	5 novembre 2020	Relazione 180	Relazione 172
Debiti chirografari	3.199.980.385,53	3.193.855.315,59	3.101.517.885,42
Fondi Rischi Chirografi	412.575.388,29	409.023.134,65	467.770.507,00
Totale	3.612.555.773,82	3.602.878.450,24	3.569.288.392,42

Il fondo rischi chirografi, i conti d'ordine e i contenziosi

Come anticipato, il Patrimonio Destinato comprende, oltre al Debito Chirografo, i fondi a presidio di potenziali ulteriori crediti chirografi di spettanza dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente (i "**Fondi Rischi Chirografari**") classificati in due categorie e, in particolare:

- il cd. "Fondo rischi-SFP da emettere" pari a 234,1 milioni di euro avente ad oggetto passività (probabili) nei confronti dei Creditori Chirografari Potenziali, di cui si è detto sopra (il "**Fondo Rischi-SFP da emettere**"). Qualora i crediti di tali Creditori Chirografari Potenziali dovessero essere riconosciuti (in via giudiziale o extragiudiziale), i relativi titolari avrebbero diritto a ricevere SFP nel medesimo rapporto previsto per tutti i Creditori Chirografari Riconosciuti;
- i cd. "Conti d'ordine" pari a euro 70,8 milioni aventi ad oggetto i debiti (eventuali) il cui rischio di riconoscimento è stato ritenuto solo possibile e/o remoto e che, per tale ragione, non ha trovato iscrizione contabile nel "Fondo rischi-SFP da emettere" (i "**Conti d'ordine**"). Quest'ultimo potrebbe, quindi, variare nel caso di diversa valutazione del predetto rischio di riconoscimento.

Dall'analisi dei documenti depositati in sede di concordato, si evince che il "Fondo Rischi-SFP da emettere" e i "Conti d'ordine" comprendono molteplici fattispecie di rischi, tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo:

- i rischi connessi alla risoluzione contrattuale di commesse non completate da parte della continuità e, conseguentemente, al potenziale debito di regresso di Astaris nei confronti del garante che sia stato (o sarà) escusso ed abbia integralmente pagato (o pagherà) al soggetto garantito l'importo della garanzia rilasciata (cd. "*exit cost*");
- il rischio di escussioni di garanzie concesse da Astaris in favore di società del Gruppo ritenute "non solvibili" e/o a fronte di responsabilità solidale nei confronti di consorzi, società consortili e *joint operation*;
- il rischio di soccombenza nel contenzioso relativo ad una società in precedenza controllata da Astaris;
- oneri finanziari maturati sul debito bancario fino alla data di presentazione del concordato;

Come anticipato, l'eventuale riconoscimento (giudiziale o extragiudiziale) di ulteriori Creditori Chirografari potrebbe modificare l'elenco dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente indicati nel PEF alla data della Delibera (*i.e.* il corrispondente debito del PADE) e, conseguentemente, l'ammontare del Fondo Rischi-SFP da emettere e dei Conti d'ordine a presidio di detti creditori.

Analogamente, con specifico riferimento alle controversie giudiziali, l'ammontare del debito nei confronti dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente e dei relativi presidi potrebbe subire modifiche in considerazione della diversa qualificazione del rischio di soccombenza da cui potrebbe derivare (i) il trasferimento di un rischio già previsto nei Conti d'ordine all'interno del Fondo rischi-SFP da emettere, e viceversa, ovvero (ii) l'aggiunta (o eliminazione) di un rischio da ciascun fondo.

Al riguardo, occorre rilevare che, nell'ambito dell'Accordo di Scissione la gestione dei contenziosi (pendenti o futuri) in cui sono parte Astaris e/o Webuild è stata disciplinata nell'ambito dei rapporti tra tali ultime società prevedendosi un intervento (*i.e.* il previo consenso) del Procuratore nella sola ipotesi di definizione transattiva di una pretesa avversaria che possa dare luogo ad una Sopravvenienza Passiva.

Sempre con riferimento all'ipotesi in cui la controversia possa dare luogo ad una Sopravvenienza Passiva, il medesimo Accordo di Scissione prevede altresì che il Procuratore ne sia debitamente informato.

Alla data odierna, Astaris ha fornito un aggiornamento dell'elenco dei contenziosi passivi e attivi (nell'ambito dei quali sono state svolte domande riconvenzionali nei confronti della Società) aventi ad oggetto diritti sorti anteriormente al Concordato e che, come tali, potrebbero comportare l'emissione di ulteriori SFP.

Con riferimento a detti contenziosi ed al relativo rischio di soccombenza, il Procuratore ha provveduto ad aggiornare il numero di SFP emessi ed il valore dei fondi rischi e conti d'ordine per tener conto dei contenziosi che si sono nel frattempo definiti in maniera favorevole o sfavorevole per Astaris.

Si segnala inoltre che nel mese di febbraio 2025, il Procuratore è stato informato circa l'emissione di un lodo da parte del Tribunale arbitrale presso la ICC all'esito di un giudizio in cui il PADE era estraneo, ma che potrebbe avere riflessi anche per quest'ultimo.

Nello specifico tale pronuncia, infatti, ha confermato la natura chirografaria del debito avente causa anteriore al concordato (benché accertato successivamente) sulla base della legislazione e della giurisprudenza nazionale italiana, e ciò anche con riferimento al debito estero oggetto di causa.

Il PADE verificherà i riflessi che tale sentenza apporterà sul numero di SFP emessi precisando che alla data della presente Relazione non sono stati emessi SFP per il lodo di cui sopra.

La situazione dei fondi rischi chirografi e dei conti d'ordine al 31 dicembre 2025 è la seguente:

TABELLA 4: TOTALE FONDI RISCHI CHIROGRAFI E CONTI D'ORDINE ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2025 CON CONFRONTO AL 31 DICEMBRE 2024

Composizione del DEBITO (fondi rischi chirografari e conti d'ordine) – Importi in euro	31-dic-25	31-dic-24
Fondo Rischi Chirografi- SFP da emettere	234.084.667	210.686.667
Conti d'ordine	70.799.413	156.697.413
Totale Fondi rischi chirografi e conti d'ordine	304.884.081	367.384.080

La variazione di periodo tiene conto della definizione positiva di alcuni contenziosi e di ulteriori importi accantonati per tener conto di alcuni rischi originariamente non previsti ovvero previsti per un importo inferiore a quello effettivo.

Il totale del Debito Chirografo

Sulla base di quanto sopra esposto, risulta il seguente Debito Chirografo:

TABELLA 5: TOTALE DEBITO CHIROGRAFARIO ALLA DATA DEL 31 DICEMBRE 2025

Debito complessivo per SFP emessi	3.263.139.534
Fondo rischi - SFP da emettere	234.084.667
Conti d'ordine	70.799.413
Fondi rischi chirografi e conti d'ordine	304.884.081

TOTALE DEBITO CHIROGRAFARIO	3.568.023.615
------------------------------------	----------------------

Il decremento del totale debito chirografo rispetto alla situazione del 5 novembre 2020, pari ad euro 45 milioni, è dovuta sia all'esito positivo di alcuni contenziosi sia al manifestarsi di taluni rischi originariamente non previsti ovvero previsti per un importo inferiore a quello effettivo.

Si ricorda che l'esdebitazione (del complessivo indebitamento nei confronti dei Creditori Chirografari Riconosciuti e dei Creditori Chirografari Potenziali) ha comportato nel 2020 un incremento della Riserva SFP.

Ed infatti, tale riserva rappresenta il valore contabile del Patrimonio Destinato di spettanza dei Creditori Chirografari Riconosciuti, e dei Creditori Chirografari Riconosciuti Successivamente risultante dalla differenza tra le attività e le passività del Patrimonio Destinato.

La Riserva SFP è indisponibile e non può essere accorpata con altre voci di patrimonio netto, né può essere utilizzata, con conseguente riduzione del suo ammontare, al fine di coprire perdite.

Come si dirà nel prosieguo, il Rendiconto separato del PADE al 31 dicembre 2025, mostra un valore della riserva in parola pari a euro 515,3 milioni circa.

L'emissione di SFP, privi di valore nominale, è pari all'importo complessivo di tutti i debiti chirografari accertati, al netto di alcuni minimi arrotondamenti per difetto, esclusi i fondi chirografari conferiti nel Pade. Ciascun creditore chirografario riconosciuto ha diritto di vedersi riconoscere n. 1 SFP per ogni euro del proprio credito chirografario riconosciuto.

Ulteriori emissioni di SFP saranno deliberate dal CdA di Astaris S.p.A. a fronte creditori chirografari di volta in volta successivamente riconosciuti.

Con riferimento agli SFP da emettere si precisa che gli stessi fanno riferimento a creditori chirografari potenziali, cioè non ancora accertati, derivanti da fondi rischi trasferiti al PADE da Astaris S.p.A. in continuità alla data di efficacia del concordato. Qualora i creditori chirografari dovessero essere accertati, gli stessi avrebbero diritto agli SFP, che saranno quindi emessi secondo le proporzioni sopra descritte.

Si precisa inoltre che, ulteriori creditori chirografari potrebbero emergere da ulteriori situazioni di contenzioso/precontenzioso che ammontano a circa euro 70,8 milioni. Qualora dovessero essere accertati ulteriori creditori chirografari attualmente non previsti, gli stessi avrebbero diritto a nuovi SFP, da emettere secondo le proporzioni sopra descritte.

Si evidenzia, infine, che le ulteriori future emissioni di SFP genererebbero un effetto diluitivo per i portatori di SFP già emessi.

Si riporta la movimentazione della suddetta riserva nonché dei conti d'ordine.

	Numero di SFP (in unità)			
	31-dic-24	Incrementi/decrementi	Riclassifiche	31-dic-25
Strumenti Finanziari Partecipativi emessi il 5 / 6 novembre	3.262.907.671	227.371		3.263.135.042
Strumenti Finanziari Partecipativi da emettere	210.686.667	23.398.000		234.084.667
Totale Riserva SFP	3.473.594.338	23.625.371	-	3.497.219.709
Conti d'ordine	156.697.413	-	-85.898.000	70.799.413
Totale	3.630.291.751	23.625.371	- 85.898.000,00	3.568.019.122

Riserva da valutazione al fair value

Il Gruppo detiene anche alcuni investimenti in strumenti di debito misurati al *fair value* con variazioni imputate a conto economico complessivo. Per tali strumenti, le variazioni di *fair value* sono rilevate a patrimonio netto. Quando lo strumento viene eliminato contabilmente oppure viene svalutato, l'importo della riserva viene rilevato a conto economico.

Tale riserva include inoltre le variazioni di *fair value* degli strumenti finanziari contabilizzati dalle società collegate e dalle interessenze in ad accordo congiunto.

6.12 Debiti finanziari (correnti e non correnti)

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce "Debiti finanziari" (correnti e non correnti):

(in euro)	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
	2025	2024
Passività finanziarie non correnti	1.188.633	1.071.292
Totale debiti finanziari non correnti	1.188.633	1.071.292
Altre passività finanziarie correnti	142.716	22.401.089
Totale debiti finanziari correnti	142.716	22.401.089
Totale passività finanziarie	1.331.349	23.472.381

La seguente tabella riporta una suddivisione per scadenza dei debiti finanziari al 31 dicembre 2025 ed al 31 dicembre 2024:

Al 31 dicembre 2024	Entro 12 mesi	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
(in euro)				
Finanziamenti bancari	-	-	-	-
Debiti per cash pooling verso società controllate	496.124	-	-	496.124
Debiti per anticipi di liquidazione ed altri finanziamenti ricevuti	21.904.965	1.071.292	-	22.976.257
Totale	22.401.089	1.071.292	-	23.472.381

Al 31 dicembre 2025 <i>(in euro)</i>	Entro 12 mesi	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Finanziamenti bancari	-	-	-	-
Debiti per cash pooling verso società controllate	-	-	-	-
Debiti per anticipi di liquidazione ed altri finanziamenti ricevuti	142.716	1.188.633	-	1.331.349
Totale	142.716	1.188.633	-	1.331.349

La voce “Finanziamenti bancari” fa riferimento al debito del PADE nei confronti di 5 banche residenti in Turchia. Tale debito è stato integralmente estinto nel 2022.

I debiti per anticipi di liquidazione attengono alle obbligazioni concordatarie di Astaris trasferite a Webuild a seguito dell’operazione di scissione verificatasi nel corso del 2021. In occasione di tale operazione di scissione, inoltre, Webuild ha assunto l’impegno di fornire al Patrimonio Destinato una linea di finanziamento che potrà utilizzare: (i) per il pagamento dei premi delle garanzie attualmente in capo al Patrimonio Destinato; (ii) per le attività di gestione del Patrimonio Destinato sino a un importo massimo di Euro 2 milioni su base annua. Gli importi erogati, unitamente ai relativi interessi, costituiranno Anticipi di Liquidazione ai sensi del Regolamento SFP. Webuild inoltre si è impegnata ad anticipare i costi del contenzioso arbitrale di competenza del PADE (inerente ai crediti venezuelani) da restituirsi da parte di quest’ultimo con il primo incasso relativo al medesimo contenzioso.

Tali debiti sono stati imputati tra le passività finanziarie correnti e non correnti in base al momento in cui si prevede saranno rimborsate;

Le variazioni di periodo tengono conto dei tiraggi e, soprattutto, dei rimborsi effettuati nel primo semestre 2025.

6.13 Fondi rischi correnti

La seguente tabella riporta la movimentazione della voce “Fondi rischi correnti”:

<i>(in euro)</i>	Fondo rischi per ri-finanziamento società controllate	Fondo Imposte	Altri fondi rischi ed oneri	Totale
Al 31 dicembre 2023	38.207.980	1.261.982	45.000	39.514.961
Accantonamenti/(Rilasci o utilizzi)	28.627.530	-1.261.982	- 27.917	27.337.632
Al 31 dicembre 2024	66.835.510	-	17.083	66.852.593

<i>(in euro)</i>	Fondo rischi per rifinanziamento società controllate	Fondo Imposte	Altri fondi rischi ed oneri	Totale
Al 31 dicembre 2024	66.835.510	-	17.083	66.852.593
Accantonamenti/(Rilasci o utilizzi)	-25.357.665	-	-1.586	-25.359.251
Al 31 dicembre 2025	41.477.845	-	15.498	41.493.343

Il “Fondo rischi per rifinanziamento società controllate”, si è decrementato nell’esercizio corrente prevalentemente a seguito degli utilizzi effettuati in corso d’esercizio al fine di coprire le perdite 2024 della società controllata Gestione Concessioni S.r.l. nonché in parte minore per un adeguamento effettuato per tener conto del risultato maturato dalla società nel 2025. In sede di predisposizione del bilancio, inoltre, si è proceduto alla determinazione del valore recuperabile della società controllata Gestione Concessioni approssimato al Patrimonio Netto rettificato di eventuali plusvalori emersi in sede di valutazione delle partecipazioni in società collegate ed interessenze a controllo congiunto (per maggiori dettagli riguardo alla metodologia ed alle assunzioni di base effettuate con riferimento all’impairment test si rimanda a quanto scritto in precedenza al paragrafo 6.2).

Si segnala che nel corso dell’esercizio non è stato iscritto alcun fondo imposte iscritto nel rendiconto. Si ricorda che tale fondo deriva da un ulteriore conflitto sorto nel 2023 tra Astaris e il Patrimonio Destinato che, allo stato, non ha generato l’avvio della procedura prevista dal Mandato per le Situazioni di Conflitto essendo ancora in corso interlocuzioni tra le parti. In particolare, il Patrimonio Destinato ha chiesto ad Astaris di farsi carico del debito IRES e IRAP maturato nel corso del 2022, posto che il Piano Concordatario non prevede, sotto un profilo numerico, alcun onere di imposta a carico del Patrimonio Destinato. A fronte del diniego da parte di Astaris, il Procuratore ha, innanzitutto, provveduto a versare quanto dovuto onde evitare morosità con l’Agenzia delle Entrate chiedendone il rimborso ad Astaris. A fronte dell’ulteriore diniego di Astaris, sono state avviate delle interlocuzioni informali tra le parti, attualmente in corso. Nel caso in cui non si dovesse addivenire ad una soluzione della questione, sarà necessario avviare la procedura prevista dal Mandato per la risoluzione delle Situazioni di Conflitto propedeutica all’eventuale instaurazione di un arbitrato. Tenuto conto della natura del Patrimonio Destinato, in ogni caso, in via prudenziale sono state stimate le imposte dirette maturate ed accantonate in apposito fondo rischi ed oneri corrente. Nel corso dell’esercizio le imposte sono state versate e gli acconti eccedenti sono stati iscritti tra i crediti verso Astaris.

Gli altri fondi rischi ed oneri attengono ad alcuni contenziosi in essere il cui esito di soccombenza è ritenuto probabile.

6.14 Debiti verso fornitori

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce “Debiti verso fornitori”:

<i>(in euro)</i>	Al 31 dicembre 2025	Al 31 dicembre 2024
Debiti verso fornitori	5.276.608	5.182.792

Totale	5.276.608	5.182.792
---------------	------------------	------------------

Tale voce include i debiti verso fornitori segregati nel PADE e verso la sua controllata e non oggetto di esdebitazione. Al suo interno sono inoltre presenti dei fornitori residenti in Turchia (il Debito Turchia).

Si ritiene che il valore contabile dei debiti verso fornitori approssimi il loro *fair value*, data la loro natura a breve termine.

6.15 Altri debiti e passività correnti

La seguente tabella riporta il dettaglio della voce “Altri debiti e passività correnti”:

<i>(in euro)</i>	Al 31 dicembre	Al 31 dicembre
	2025	2024
Debiti tributari	59.585	28.247
Debiti verso istituti previdenziali	32.825	27.783
Debiti verso il personale	62.614	53.124
Altri debiti correnti	7.034.326	36.274.170
Totale	7.189.350	36.383.324

La voce “Debiti tributari”, pari ad euro 59.585 (euro 28.247 al 31 dicembre 2024), è sostanzialmente riconducibile a ritenute fiscali da versare all’erario.

La voce “Debiti verso il personale”, pari ad euro 62.614 (euro 53.124 al 31 dicembre 2024), è sostanzialmente riconducibile a retribuzioni e compensi spettanti a dipendenti e collaboratori continuativi.

Con riferimento agli altri debiti, la variazione rispetto allo scorso anno risente del pagamento del Debito SACE (pari ad euro 29 milioni).

Si ricorda a tal fine che a fronte di quanto definito nell’accordo transattivo tra Astaris S.p.A. e Sace S.p.A. autorizzato dal Tribunale di Roma in data 19 marzo 2020 (la “**Transazione SACE**”), il Patrimonio Destinato procederà al pagamento per cassa del Debito Sace, in via antergata rispetto alla remunerazione degli SFP (e in via postergata rispetto al Debito Turchia), a valere sui proventi della liquidazione, secondo l’ordine di distribuzione previsto nel regolamento SFP.

Con riferimento al contratto di service esistente, invece, il corrispettivo annuo maturato e maturando a carico del Patrimonio Destinato per l’esecuzione delle prestazioni oggetto del contratto siano esigibili solo al decorrere della prima distribuzione di Proventi Netti di Liquidazione in favore dei Titolari.

7. Transazioni con parti correlate

Le parti correlate sono individuate sulla base di quanto disposto dallo IAS 24. Le operazioni con parti correlate sono principalmente di natura commerciale e finanziaria, e sono legate a operazioni effettuate a normali condizioni di mercato; non vi è tuttavia garanzia che, ove tali operazioni

fossero state concluse fra o con terze parti, queste ultime avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e con le stesse modalità. Per parti correlate si intendono quelle che condividono con il PADE il medesimo soggetto controllante, le società che direttamente o indirettamente la controllano, sono controllate, oppure sono soggette a controllo congiunto dal PADE e quelle nelle quali la medesima detiene una partecipazione tale da poter esercitare un'influenza notevole. Nella definizione di parti correlate rientra il Procuratore del PADE.

Il Patrimonio Destinato, per le sue caratteristiche costitutive, persegue obbligatoriamente solo gli interessi dei titolari degli SFP e non anche quelli del gruppo Astaris, posto che in nessun caso i risultati dell'attività del Patrimonio Destinato possono avvantaggiare Astaris S.p.A. o i soci di Astaris S.p.A.. A tal fine al Procuratore del Patrimonio Destinato è assicurata dalla delibera e dal Mandato del Procuratore una piena autonomia gestionale anche in eventuale contrapposizione con gli interessi di Astaris S.p.A., ove confliggenti con gli interessi dei Titolari degli SFP.

Ciò considerato il Patrimonio Destinato non può essere considerato "parte correlata" di Astaris S.p.A.

Nella seguente tabella sono riepilogati gli impatti delle transazioni con parti correlate sul conto economico e sulla situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024:

<i>(In euro)</i>	Società controllate	Società collegate e joint venture	Totale parti correlate	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Impatto delle transazioni sul conto economico					
Altri ricavi e proventi					
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2025	530.733		530.733	530.740	100%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2024	395.780		395.780	395.795	100%
Acquisto macchine elettroniche					
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2025	-		-	-	
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2024	921		921	921	100%
Costi per servizi					
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2025	516.667		516.667	2.836.877	18%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2024	603.866		603.866	2.895.389	21%
Proventi/(oneri) finanziari netti					
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2025	2.546.558	3.969.804	6.516.362	-132.461	-4919%
Esercizio chiuso al 31 dicembre 2024	4.374.394	552.680	4.927.075	7.253.096	68%

<i>(In euro)</i>	Società controllate	Società collegate e joint venture	Totale parti correlate	Voce di bilancio	Incidenza sulla voce di bilancio
Impatto delle transazioni sulla situazione patrimoniale e finanziaria					
Attività finanziarie non correnti					
Al 31 dicembre 2025	8.536.250	391.717	8.927.967	38.969.335	23%
Al 31 dicembre 2024	8.241.208	460.946	8.702.154	19.060.684	46%
Attività finanziarie correnti					
Al 31 dicembre 2025	70.620.934	-	70.620.934	80.556.382	88%
Al 31 dicembre 2024	87.383.029	-	87.383.029	89.237.374	98%
Altri crediti e attività correnti					
Al 31 dicembre 2025	3.716.420	-	3.716.420	5.430.120	68%
Al 31 dicembre 2024	7.560.322	-	7.560.322	43.424.378	17%
Attività non correnti destinate alla vendita					
Al 31 dicembre 2025	-	-	-	-	100%
Al 31 dicembre 2024	-	4.197.116	4.197.116	5.882.353	71%
Debiti finanziari correnti					
Al 31 dicembre 2025	-	-	-	142.716	0%
Al 31 dicembre 2024	496.124	-	496.124	22.401.089	2%
Debiti verso fornitori					
Al 31 dicembre 2025	4.128.928	-	4.128.928	5.276.608	78%
Al 31 dicembre 2024	3.796.827	-	3.796.827	5.119.277	74%

8. Attività e passività potenziali

Al 31 dicembre 2025 il PADE presenta passività potenziali il cui rischio di soccombenza è stato ritenuto possibile, per un importo pari a euro 70,8 milioni circa, interamente riferibile a Creditori Potenziali che potrebbero aver diritto a vedersi riconosciuti SFP qualora il loro credito fosse effettivamente accertato in futuro

9. Impegni e garanzie

Impegni per investimenti

Al 31 dicembre 2025 il PADE non ha impegni per investimenti in essere i cui debiti non siano già iscritti in Rendiconto Consolidato 2025, fatti salvi gli investimenti che Astaris S.p.A. e Gestione Concessioni si sono impegnate a effettuare nelle società di progetto relative all'Ospedale di Etlik (Società Etlik) e all'Aeroporto di Santiago (Società NPU). L'impegno massimo stimato alla data di costituzione del patrimonio destinato ammontava a 75 milioni di euro. Alla data di approvazione del presente rendiconto non sono previsti ulteriori investimenti nelle suddette partecipazioni.

Impegni per acquisto di merci

Il PADE non ha stipulato accordi per l'acquisto futuro di merci. Non si rilevano pertanto impegni a tale titolo al 31 dicembre 2025.

Garanzie

Il valore complessivo delle garanzie prestate è di euro 7,3 milioni (di cui attraverso euro 2,43 milioni contro garantiti attraverso depositi cauzionali tra le attività finanziarie).

Si segnala che tali garanzie sono state procurate da Webuild nell'interesse del Patrimonio Destinato e di Gestione Concessioni, quali soci delle singole iniziative.

10. Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio

Nel mese di gennaio 2026, relativamente al processo di vendita di cui si è data ampia illustrativa nella presente Relazione, è stato sottoscritto con il potenziale acquirente e la Società di progetto un *Non Disclosure Agreement* per la specifica attività di *Due Diligence*.

A seguito della vittoriosa opposizione proposta da Gestione Concessioni che aveva portato alla revoca dell'exequatur per vizi di forma, Meridiam ha chiesto ed ottenuto nuovamente il decreto di riconoscimento in Italia del suddetto lodo emesso dalla ICC in data 14.7.2022 avendo sanato i predetti vizi. In data 28.1.2026, Gestione Concessioni ha ricevuto la notifica - su istanza di Meridiam - di un atto di pignoramento (per il valore di 22,9 mil euro aumentati della metà ex art 546 cpc) mediante il quale sono state pignorate le somme detenute dalla società sui conti correnti presso gli istituti di credito (per circa 50 migliaia di euro). In ottemperanza a quanto previsto dall'articolo 492 c.p.c Gestione Concessioni ha inoltre provveduto a dichiarare gli altri asset pignorabili. Attualmente la Società sta predisponendo le azioni necessarie per resistere all'azione esecutiva.

Nel mese di febbraio 2026 è stato emanato il Decreto Supremo mediante il quale sono stati ratificati gli accordi raggiunti con la Società NPU per il ristoro delle perdite derivanti dal Covid-19.

Roma, 24 marzo 2026

Il Procuratore
Dott. Claudio Sforza

