



BILANCIO DI ESERCIZIO

2024-2025

Chamois

Torgnon

Valtournenche

Breuil-Cervinia



www.cervinia.it

CERVINO S.p.A.
BILANCIO AL 31 MAGGIO 2025
ASSEMBLEA DEL 26 SETTEMBRE 2025

- 1. Convocazione Assemblea degli azionisti**
- 2. Relazione sulla gestione**
- 3. Informativa ai sensi della deliberazione del Consiglio regionale n. 4204/XVI del 18/12/2024**
- 4. Relazione sul governo societario**
- 5. Bilancio al 31/5/2025 e Nota integrativa**
- 6. Relazione del Collegio Sindacale**
- 7. Relazione del Revisore legale dei conti**

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

FEDERICO MAQUIGNAZ - Presidente e Amministratore delegato
IVO HERIN - Consigliere
FRANCESCA MACRÌ - Consigliere
MONICA MEYNET - Consigliere
STEFANO PERRIN - Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

GIACOMO BIANCARDI – Presidente
MASSIMO CIOCCHINI - Sindaco effettivo
PATRIZIA GIORNETTI - Sindaco effettivo

REVISORE LEGALE DEI CONTI

GIANNI FRAND-GENISOT

CERVINO S.P.A.

*Società soggetta ad attività di direzione
e coordinamento della Finaosta S.p.A.*

Sede: frazione Breuil-Cervinia - Valtourneche (AO)
Capitale sociale: Euro 54.600.546,00 interamente versato
Registro delle imprese: Aosta 00041720079
Codice Fiscale: 00041720079

Convocazione di assemblea ordinaria

Per il giorno 26 settembre 2025, alle ore 10,30 in Aosta, presso la sede legale di Finaosta S.p.A., in Via B. Festaz, 22, in prima convocazione, e occorrendo per il giorno 10 ottobre 2025 alle ore 10,30, stesso luogo, in seconda convocazione, è convocata l'assemblea ordinaria degli azionisti della Società Cervino S.p.A., per discutere e deliberare sul seguente

ORDINE DEL GIORNO

1) Deliberazioni ai sensi dell'art. 2364 c.c., primo comma, numero 1.

Ai sensi dell'art. 14 dello statuto sociale i soci sono validamente ammessi all'assemblea previa esibizione dei titoli rappresentativi delle azioni ovvero l'attestazione della titolarità delle azioni rilasciata da intermediario finanziario abilitato.

p. Il consiglio di amministrazione - Il presidente
Federico Maquignaz

TX25AAA8730 (A pagamento).

SACE S.R.L.*Convocazione di assemblea*

I Signori Soci della società sono convocati in Assemblea presso la sede sociale per il giorno 01 Ottobre 2025 alle ore 11.00 ed eventualmente in seconda convocazione per il giorno 02 Ottobre 2025 alle ore 11, per discutere e deliberare sul seguente:

Ordine del Giorno

1. Costituzione di una società a responsabilità limitata unipersonale (NewCo) interamente partecipata dalla scrivente capitale iniziale di € 10 mila euro, avente per oggetto lo svolgimento di attività aeroportuali e attività connesse e compatibili;

2. Conferimento in natura del ramo d'azienda avente ad oggetto l'attività aeroportuale (inclusi beni immobili, mobili, autorizzazioni, contratti attivi e passivi, rapporti di lavoro, e ogni elemento utile alla continuità operativa) a favore della costituenda NewCo, ai sensi degli artt. 2465 c.c. e segg., previa perizia giurata di stima redatta da professionista abilitato;

3. Eventuali e conseguenti deliberazioni.

L'Organo Amministrativo resta a disposizione per ogni ulteriore chiarimento che i Signori Soci ritenessero opportuno richiedere previo appuntamento.

Distinti saluti

L'amministratore unico
comandante Maurizio Armiraglio

TX25AAA8732 (A pagamento).

ALTRI ANNUNZI COMMERCIALI**TULOT 64 S.R.L.**

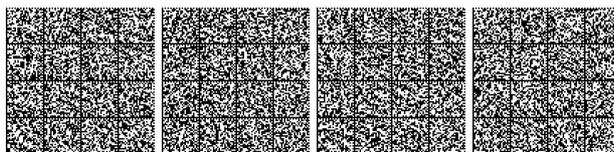
Iscritta al n. 48597.9 dell'elenco delle società veicolo tenuto presso la Banca d'Italia ai sensi del Provvedimento della Banca d'Italia del 12 dicembre 2023
Sede legale: via Curtatone, 3 - 00185 Roma
Capitale sociale: Euro 10.000,00 i.v.
Registro delle imprese: Roma 05510250268
Codice Fiscale: 05510250268

SOLUTION BANK S.P.A.

Iscritta al n. 5597 dell'Albo delle Banche tenuto presso la Banca d'Italia ai sensi dell'Articolo 13 del Testo Unico Bancario
Sede legale: corso della Repubblica, 126 - 47121 Forlì
Capitale sociale: Euro 78.179.712,84 i.v.
Registro delle imprese: Romagna - Forlì Cesena - Rimini
03374640401
Codice Fiscale: 03374640401

Avviso di cessione di crediti pro-soluto (ai sensi degli articoli 1, 4 e 7.1 della Legge 30 aprile 1999, n. 130 in materia di cartolarizzazioni di crediti (come successivamente modificata e integrata, la "Legge 130"), corredato dall'informativa ai sensi degli artt. 13 e 14 del Regolamento UE n. 679/2016 (il "GDPR"), della normativa nazionale (D.Lgs. 30 giugno 2003 n. 196, come modificato dal D.Lgs. 10 agosto 2018 n. 101) e del Provvedimento dell'Autorità Garante per la Protezione dei Dati Personali del 18 gennaio 2007

La società Tulot 64 S.r.l., società a responsabilità limitata con socio unico costituita ai sensi dell'articolo 3 della Legge 130, avente sede legale in Via Curtatone, 3, 00185 Roma, capitale sociale Euro 10.000 i.v., codice fiscale e iscrizione nel Registro delle Imprese di Roma n. 05510250268 (il "Cessionario"), comunica che, in forza di un contratto di cessione di crediti sottoscritto con Solution Bank S.p.A. (il "Cedente"), ai sensi degli articoli 1, 4 e 7.1 della Legge 130 (il "Contratto di Cessione"), concluso in data 8 agosto 2025, con efficacia economica dalle ore 23.59 del 31 marzo 2025 ed efficacia giuridica dal 8 agosto 2025, ha acquistato a titolo oneroso e pro-soluto dal Cedente tutti i crediti (per capitale, interessi, anche di mora, accessori, spese, ulteriori danni, indennizzi e quant'altro) di titolarità del Cedente derivanti da contratti



CERVINO S.p.A.

Sede in Valtournenche - Frazione Breuil-Cervinia

Capitale sociale deliberato Euro 97.760.546,00, di cui sottoscritto e versato 54.600.546,00

Codice fiscale e iscrizione al Registro Imprese Aosta n. 00041720079

REA AO-23540

BILANCIO AL 31 MAGGIO 2025 RELAZIONE SULLA GESTIONE EX ART. 2428 C.C.

Signori Azionisti,

il bilancio al 31 Maggio 2025 che sottoponiamo alla Vostra attenzione si chiude con un utile netto di € 13.822.465, dopo avere dedotto ammortamenti per € 5.606.436 e imposte correnti, differite e anticipate di € 5.436.930.

La differenza fra il valore e i costi della produzione è positiva per 18.470.559 euro e il risultato ante imposte, positivo per 19.259.395 euro, recepisce un accantonamento al fondo manutenzioni cicliche per 134.459 euro.

INFORMAZIONI GENERALI

La società gestisce gli impianti di risalita nei comprensori di Breuil-Cervinia e Valtournenche, di Torgnon e Chamois. Inoltre, in forza della convenzione siglata con la società Zermatt Bergbahnen AG, che regola la gestione degli skipass internazionali, il comprensorio Breuil-Cervinia Valtournenche è collegato sci ai piedi con il comprensorio di Zermatt.

SITUAZIONE DELLA SOCIETÀ E ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Il conto economico al 31 maggio 2025 evidenzia, come meglio verrà analizzato nel prosieguo, un risultato di particolare rilievo. L'andamento dei ricavi caratteristici recepisce il positivo andamento sia della stagione estiva 2024, che di quella invernale 2024/2025; sebbene la stagione estiva 2024 abbia risentito, soprattutto nella fase iniziale, delle conseguenze – in termini di calo delle presenze – dell'alluvione che ha colpito Breuil Cervinia tra il 29 e il 30 giugno 2024. La stagione invernale – grazie ai tempestivi interventi di ripristino della pista n. 5 e del relativo innevamento, fortemente danneggiati – non ha subito alcun effetto riconducibile a tale evento. Si evidenzia che, anche nell'esercizio 2024/2025, nel comprensorio di Breuil Cervinia non si è osservata la consueta chiusura nel mese di maggio, garantendo continuità tra la stagione invernale e quella estiva. Grazie alle favorevoli condizioni di innevamento, è stato possibile sciare sul versante italiano fino al 31 maggio 2025,

con una durata complessiva della stagione sciistica sul versante italiano di sei giorni inferiore rispetto a quella precedente, caratterizzata da condizioni di innevamento ancora più straordinarie e tali da generare buone entrate. Nel periodo compreso tra il 5 maggio e il 31 maggio 2025 gli incassi di biglietteria di Breuil Cervinia hanno raggiunto 356 mila euro, a fronte di quasi 382 mila euro registrati tra l'8 maggio e il 31 maggio 2024. Estendendo l'analisi fino al 9 giugno, gli incassi ammontano a 454 mila euro per il 2025 e a 491 mila euro per il 2024. Tali dati evidenziano quindi una contrazione degli introiti rispetto all'esercizio precedente, imputabile a condizioni di innevamento meno favorevoli, pur confermando in ogni caso un livello di entrate buono.

La crescita complessiva dei ricavi dell'esercizio delle funivie di Cervino S.p.A. rispetto al 2023/2024 si è attestata al 11,6% ed è dovuta sia all'aumento dei prezzi dei biglietti e sia all'aumento delle presenze. I costi della produzione sono, invece, aumentati del 8,2%.

Il comprensorio di Torgnon ha registrato il miglior fatturato degli ultimi anni, con un incremento dei ricavi delle funivie del 14,0 % rispetto al 2023/2024, che era già stata la stagione migliore di sempre, e del 30,5% rispetto al 2022/2023. I costi di produzione sono aumentati del 5,2% rispetto al 2023/2024. Di conseguenza, il risultato economico ha mostrato un ottimo miglioramento, con utile di 319 mila euro, rispetto alla perdita di 14 mila euro dell'esercizio 2023/2024.

Il comprensorio di Chamois, pur registrando un incremento dei ricavi da funivie pari al 6,2% e un aumento dei costi di produzione dell'11,9% rispetto all'esercizio 2023/2024, evidenzia ancora una perdita di circa 537 mila euro, in peggioramento di circa 133 mila euro rispetto all'anno precedente.

ANDAMENTO STAGIONE ESTIVA 2024

La stagione estiva 2024 a Breuil-Cervinia è iniziata l'8 maggio 2024 e si è conclusa l'8 settembre 2024, per una durata complessiva di 124 giorni, con un incremento di 45 giorni rispetto alla stagione estiva 2023. Per la prima volta, non è stata effettuata la consueta pausa tra la stagione invernale e quella estiva; gli impianti sono rimasti aperti ininterrottamente per quasi 11 mesi. Questa decisione si è rivelata vincente, dimostrando l'efficacia della continuità operativa per attrarre visitatori e ottimizzare l'uso delle infrastrutture. Grazie al buon innevamento ancora presente sul comprensorio, per via delle temperature rigide dei mesi di aprile e maggio, che hanno rallentato il normale scioglimento della neve, si è potuto sciare sulla parte italiana fino a Plan Maison sino al 09 giugno 2024.

Per le altre stazioni, l'apertura degli impianti è stata fissata nei seguenti periodi:

- Valtournenche (72 giorni di apertura): telecabina La Salette dal 29 giugno 2024 al 8 settembre 2024;

- Chamois (89 giorni di apertura): seggiovia Corgnolaz week-end 1-2 giugno, 8-9 e 15-16 giugno e dal 22 giugno all'8 settembre 2024; seggiovie Lago Lod e Falinère (44 giorni di apertura): dal 13 luglio al 25 agosto 2024;
- Torgnon: parco giochi (69 giorni di apertura): weekend 22-23 e 29-30 giugno e dal 6 luglio al 8 settembre 2024; seggiovia Chantorné-Collet (16 giorni di apertura): dal 10 al 25 agosto 2024.

Purtroppo, a causa dell'alluvione verificatasi nella Valtournenche il 29 e 30 giugno 2024, il mese di luglio ha registrato un calo delle presenze. Questo è stato influenzato da un messaggio mediatico errato che suggeriva che la strada e le infrastrutture fossero rimaste chiuse per diverse settimane. In realtà, la strada non è stata chiusa se non per la notte delle piogge, e quasi tutte le attività hanno ripreso le loro regolari aperture entro pochi giorni. Inoltre, la stagione estiva ha risentito del maltempo che ha caratterizzato i mesi di giugno e metà luglio.

Escludendo gli incassi dei giorni dall'8 al 23 giugno (nell'estate 2023 la stagione estiva era iniziata il 24 giugno), l'andamento della stagione, strettamente legato alla biglietteria degli impianti, ha mostrato una diminuzione del 9,3%. Nel mese di luglio, a causa delle condizioni meteorologiche avverse e delle ripercussioni mediatiche dell'alluvione, gli incassi sono stati 908 mila euro, con una riduzione del 19,7% rispetto al 2023 (-222 mila euro). Al contrario, il mese di agosto, caratterizzato finalmente da condizioni meteo favorevoli, ha visto un incremento degli incassi, raggiungendo circa 1,4 milioni di euro, con un aumento del 14,5% rispetto al 2023 (+172 mila euro).

Nel complesso, dal 08 maggio 2024, gli incassi dei diversi comprensori, inclusi quelli del parco giochi di Torgnon, del nuovo parcheggio di Cervinia e della nuova area picnic di Chamois, hanno raggiunto 3,2 milioni di euro. Rispetto all'estate 2023, si evidenzia una crescita complessiva del 13,7% (+391 mila euro). Escludendo le vendite del parco giochi di Torgnon (46 mila euro), del nuovo parcheggio (126 mila euro) e dell'area picnic di Chamois (3 mila euro), la crescita risulta essere del 15,8% (+261 mila euro), grazie alla continuità operativa tra la stagione invernale e quella estiva.

Considerando solo la parte italiana, al netto della quota di competenza di Zermatt, l'incasso complessivo è stato di oltre 2,5 milioni di euro, con un aumento del 14,5% (+313 mila euro) rispetto al 2023. Gli incassi relativi alla sola biglietteria impianti Italia sono aumentati del 8,7% (+184 mila euro) rispetto al 2023, nonostante il maltempo che ha caratterizzato i mesi di giugno e luglio, sempre grazie alla continuità operativa tra la stagione invernale e quella estiva.

Nel quadro di questi risultati sono inclusi anche gli andamenti degli altri comprensori:

Valtournenche: ha registrato un incasso di 135 mila euro, con un incremento del 12,7% (+15 mila euro) rispetto al 2023.

Chamois: ha ottenuto un incasso di 262 mila euro, segnando una diminuzione del 5,3% (-15 mila euro) rispetto al 2023.

Torgnon: il parco giochi ha generato un incasso di quasi 46 mila euro non rilevando variazioni (-318 euro) rispetto all'anno precedente, mentre la seggiovia Chantorné ha raccolto 12 mila euro, rispetto ai 10 mila dell'anno scorso.

Il ghiacciaio svizzero è stato chiuso per un totale di 29 giorni, rispetto ai 27 giorni della stagione precedente.

I passaggi complessivi dell'intero comprensorio hanno raggiunto quasi 422 mila unità, segnando una crescita del 16,2% rispetto al 2023. I primi ingressi, che ammontano a quasi 115 mila, sono aumentati del 1,5% rispetto all'anno scorso.

ANDAMENTO STAGIONE INVERNALE 2024/2025

La stagione invernale a Breuil-Cervinia ha avuto inizio il 26 ottobre 2024 e si è conclusa il 4 maggio 2025, coprendo un totale di 191 giorni, rispetto ai 207 giorni della stagione 2023/2024. È importante sottolineare che, come l'anno precedente, il comprensorio ha proseguito l'attività senza interruzioni, avviando la stagione estiva già il 6 maggio 2025, con l'apertura della linea Breuil-Cervinia - Plateau Rosà, della seggiovia Bontadini e delle relative piste: il Ventina fino a Cime Bianche Laghi e il Bontadini fino a Plan Maison. Le piste sono rimaste operative fino al 31 maggio 2025, grazie alle buone condizioni di innevamento che hanno garantito un'apertura in sicurezza. Successivamente, come di consueto, è stata possibile la pratica dello sci sul ghiacciaio.

Il calendario di apertura degli altri comprensori è stato il seguente: **Valtournenche** (149 giorni, 6 in più rispetto al 23/24): dal 30 novembre 2024 al 27 aprile 2025; **Torgnon** (113 giorni, 1 in più rispetto al 23/24): week end 30 novembre e 1° dicembre 2024, week end 7/8 dicembre 2024, week end 14/15 dicembre 2024 e dal 21 dicembre 2024 al 6 aprile 2025; **Chamois** (114 giorni, 7 in più rispetto al 23/24): week end 30 novembre e 1° dicembre 2024, week end 7/8 dicembre 2024, week end 14/15 dicembre 2024 e dal 20 dicembre 2024 al 6 aprile 2025.

Nel comprensorio di Breuil-Cervinia la stagione invernale 2024/2025 è stata caratterizzata da nevicate meno abbondanti rispetto all'esercizio precedente. La prima nevicata in quota si è verificata il 12 novembre, seguita da ulteriori precipitazioni tra il 20 e il 22 novembre e, successivamente, tra il 20 e il 23 dicembre. Altre nevicate si sono registrate il 10-11 gennaio, il 19-20 gennaio, il 10-13 marzo, il 23 marzo e infine tra il 15 e il 17 aprile, quando sono caduti oltre 170 cm di neve. Quest'ultima nevicata, particolarmente intensa e bagnata, ha da un lato consentito di prolungare l'apertura delle piste fino al 31 maggio 2025, dall'altro ha reso necessarie due giornate di chiusura dell'intero comprensorio e due ulteriori giornate di chiusura della parte alta per il forte pericolo di valanghe.

A Breuil-Cervinia paese le prime neviccate si sono verificate tra il 20 e il 22 novembre, seguite da quelle del 20-23 dicembre, del 27-28 gennaio e del 17 aprile. Nel complesso, l'inverno non è stato caratterizzato da precipitazioni abbondanti; tuttavia, grazie agli investimenti negli impianti di innevamento programmato, la stagione si è svolta in modo molto positivo, garantendo fin da fine novembre – inizio dicembre piste ottimamente innevate e pienamente fruibili. Già dal 9 novembre la parte alta del Ventina risultava perfettamente innevata e agibile, e le giornate di sole che hanno caratterizzato il mese di novembre ne hanno consentito la piena fruizione.

Le condizioni meteorologiche hanno inoltre favorito l'afflusso turistico: i mesi di febbraio, marzo e aprile hanno registrato forti incrementi rispetto all'anno precedente, grazie a giornate di bel tempo e assenza di vento nei periodi di maggiore affluenza. Un ulteriore elemento favorevole è stata la riduzione dei giorni di chiusura del collegamento internazionale con Zermatt, pari a 52 contro i 105 dell'esercizio precedente, circostanza che ha favorito un maggiore scambio di clientela con la Svizzera.

In particolare, a Breuil-Cervinia la stagione è iniziata con l'apertura della linea per Plateau Rosà il 26 ottobre, seguita il 9 novembre dall'apertura della pista Ventina fino a Cime Bianche Laghi. Dal 20 novembre sono entrate in funzione le seggiovie Plan Maison, Fornet e Bontadini; il 23 novembre il tappeto di Plan Maison; tra il 27 e il 28 novembre la seggiovia Cretaz, la seggiovia Pancheron, il tappeto Cretaz, la seggiovia Campetto e il rientro in paese tramite la pista 5; il 30 novembre la nuova seggiovia Goillet. Il 7 dicembre sono stati resi disponibili il rientro con la pista 3-bis e la parte bassa del Ventina, il 9 dicembre il rientro Cretaz con la pista 3, e il 17 dicembre la seggiovia Cielo Alto e il rientro con la pista 34, completando così l'apertura del comprensorio.

A Valtournenche, la seggiovia Gran Sometta con le piste 11 e 12 è stata attivata il 22 novembre. Il 30 novembre sono entrati in funzione tutti gli altri impianti, ad eccezione della seggiovia Becca d'Aran, attivata il 7 dicembre insieme a quasi tutte le piste della parte alta fino a Salette. Il pistone di rientro è stato aperto l'8 dicembre.

A dicembre 2024 il comprensorio di Breuil-Cervinia ha ospitato per la settima volta la Coppa del Mondo di Snowboard Cross, che dal suo esordio a Cervinia nel dicembre 2017 ha subito solo uno stop nel dicembre 2020 per via delle restrizioni dovute al Covid. Come per le passate edizioni, si è trattato di un grande evento per la località e per la regione intera che ha permesso di ottenere visibilità e conoscibilità nella prima parte della stagione invernale e a ridosso delle festività natalizie. Essenziale per la buona riuscita è stato il lavoro particolarmente duro dello staff di Cervino S.p.A. e del Comitato Organizzatore. Vi hanno partecipato 110 atleti (categoria femminile e maschile) appartenenti a 20 diverse federazioni internazionali che, con gli altri membri dei team e lo staff organizzativo, hanno generato più di 1.300 pernottamenti in 15 differenti strutture ricettive, senza considerare il pubblico

e le famiglie degli atleti. Le gare si sono svolte sulla pista 26 e l'Italia è salita sul podio maschile grazie a una eccezionale finale di Lorenzo Sommaria, enfant du Pays in quanto residente a Chamois.

Le immagini della gara sono state distribuite in 25 nazioni nei 4 continenti (in diretta sono stati raggiunti 10 paesi ed il network Eurosport); sono stati accreditati per l'evento 20 professionisti tra giornalisti e fotografi e ciò ha determinato un buon numero di notizie online oltre ad una crescita di interesse della località sui motori di ricerca. Gli hashtag ufficiali (#cervinosbx #cervinoworldcup) hanno permesso di aumentare la visibilità dell'evento anche sui *Social Media*. Tale visibilità, inoltre, è incrementata grazie anche agli atleti delle varie nazionali che hanno contribuito alla promozione dell'evento, pubblicando numerosi post sui principali canali *social*.

Per il comprensorio di Torgnon, la stagione invernale 2024/2025 è iniziata il 30 novembre con l'apertura di tutti gli impianti e del winter park, insieme alle piste 7 (Fenêtre), 2 (Chantorné), 1-1A-1B (rientro), 5 (Collet) e 10. Il 14 dicembre sono state aperte le piste 4 e 3, dal 21 dicembre è stato reso disponibile quasi l'intero comprensorio. Successivamente, la pista 6 è stata aperta il 26 dicembre, la pista crono il 29 dicembre, lo snowpark il 1° gennaio e la pista 6 bis il 23 gennaio. Grazie al significativo investimento nella realizzazione della nuova stazione di pompaggio e all'acquisto di numerosi generatori di neve negli ultimi anni, è stato possibile innevare le piste in tempi rapidi e garantire l'avvio della stagione già a fine novembre, nonostante le scarse precipitazioni nevose. Di conseguenza, le presenze nella stagione invernale 2024/2025 hanno registrato un ulteriore incremento del 13% rispetto alla stagione precedente, che a sua volta aveva segnato una crescita del 7% rispetto al 2022/2023. Inoltre, il Winter Park ha visto un aumento degli incassi del 25% (+40 mila euro), dopo un incremento del 28,5% (+35 mila euro) nella stagione precedente.

La stagione invernale 2024/2025 nel comprensorio di Chamois è iniziata il 30 novembre con l'apertura della seggiovia Corgnolaz, dei tappeti e delle piste baby. Il 14 dicembre è stata attivata la seggiovia Teppa con la pista 2, seguita il 21 dicembre dall'apertura della seggiovia Falinère con la parte alta della pista 2, la pista 1 e il rientro (pista 5). La pista 4 è stata infine resa disponibile dal 10 gennaio, completando così l'avvio della stagione. Le aperture non sono risultate particolarmente tempestive, in quanto nella fase iniziale non è stato possibile sfruttare integralmente l'impianto di innevamento, che ha raggiunto la completa operatività soltanto a partire da gennaio.

Gli incassi lordi consolidati dei comprensori, comprensivi di IVA e della quota spettante a Zermatt, si sono attestati a quasi 50 milioni di euro al termine della stagione invernale, con un incremento di 5,4 milioni di euro rispetto all'esercizio 2023/2024 (+12%). La stagione ha fatto registrare una performance particolarmente positiva nei mesi di:

- novembre, con un incremento di 1,3 milioni di euro (+79%);

- marzo, con un incremento di 1,4 milioni di euro (+16%);
- aprile, con un incremento di 1,2 milioni di euro (+31%).

L'incremento registrato è riconducibile in particolare alla crescita dei primi ingressi nei comprensori gestiti da Cervino S.p.A., che hanno segnato un progresso del 10% rispetto alla stagione precedente, e, in misura minore, al lieve aumento delle tariffe. Tale risultato assume particolare rilievo in quanto il costante aumento dei primi ingressi rappresenta un indicatore diretto della crescente attrattività dei comprensori, evidenziando la capacità di richiamare nuovi flussi di clientela di anno in anno. Gli incassi sopra riportati includono inoltre i proventi derivanti dal nuovo parcheggio, realizzato nell'estate 2023, per offrire un servizio di maggiore qualità rispetto alla precedente area non asfaltata, per un importo pari a euro 456 mila, nonché quelli relativi al parco giochi di Torgnon per euro 198 mila.

La crescita degli incassi di Breuil-Cervinia, al netto dei proventi del parcheggio e dei biglietti Alpine Crossing, è riconducibile in prevalenza agli skipass giornalieri, che hanno registrato un incremento dell'11% rispetto alla stagione precedente e rappresentano il 37% delle vendite complessive. Rispetto all'esercizio 2023/2024 si è inoltre rilevata una crescita delle vendite di skipass plurigiornalieri (+16%), con particolare incidenza degli skipass da 6 giorni, pari al 29% delle vendite totali. Gli skipass internazionali venduti in Italia, validi su tutto il comprensorio di Zermatt, costituiscono il 39% delle vendite complessive di Breuil-Cervinia, in aumento rispetto alla stagione 2023/2024, quando le frequenti chiusure del collegamento dovute a condizioni meteorologiche avverse avevano determinato un contenimento delle vendite di tale tipologia di titolo.

Il positivo andamento di tutte le principali tipologie di skipass – giornalieri, plurigiornalieri e internazionali – testimonia la solidità e la diversificazione del mix di offerta, che rappresenta un elemento di resilienza dei ricavi, in grado di attenuare gli effetti di eventuali fattori esogeni sfavorevoli.

Le vendite attraverso i *Tour Operator* hanno registrato un incremento del 7% rispetto alla stagione 2023/2024. In particolare, le vendite dei Tour Operator inglesi sono aumentate del 5%, mentre quelle relative al mercato nordeuropeo sono leggermente in calo -2%.

L'utilizzo degli impianti di Cervino S.p.A. ha evidenziato, rispetto alla stagione 2023/2024, un incremento del 16% dei passaggi (+1,7 milioni) e del 10% dei primi ingressi (+103 mila). Complessivamente, i passaggi hanno raggiunto quasi 12,7 milioni, mentre i primi ingressi si sono attestati a 1,1 milioni.

Nel dettaglio:

- il comprensorio Breuil-Cervinia Valtournenche ha registrato un incremento del 16% dei passaggi e del 10% dei primi ingressi. Particolarmente significativa la performance della nuova seggiovia Goillet, che ha quasi

raddoppiato i passaggi (+98,7%) e triplicato i primi ingressi (+198%), a conferma della validità dell'investimento effettuato;

- Torgnon ha evidenziato una crescita del 14% nei passaggi e del 13% nei primi ingressi;
- Chamois ha segnato un aumento del 20% dei passaggi e del 10% dei primi ingressi, risultato che beneficia del confronto con la stagione precedente, penalizzata sia dallo scarso innevamento naturale, sia dall'impossibilità di utilizzare appieno l'innnevamento artificiale per problemi idrici.

Le giornate di presenza complessive si attestano a quasi 1,3 milioni, evidenziando un andamento positivo rispetto alla stagione 2023/2024. In particolare:

- Breuil-Cervinia Valtourneche registra un incremento del 13% (+131 mila), con circa 50 mila presenze aggiuntive di sciatori svizzeri; il dato beneficia anche del confronto con la stagione precedente, penalizzata dalle numerose giornate di chiusura del collegamento per condizioni di vento;
- Torgnon evidenzia una crescita del 13% (+18 mila presenze rispetto al 2023/2024);
- Chamois segna un aumento del 10% (+3 mila presenze rispetto al 2023/2024), tornando sui livelli della stagione 2022/2023, pari a circa 30 mila presenze.

Per quanto riguarda i singoli comprensori gestiti dalla Società, **Torgnon** chiude la stagione con incassi pari a euro 3,1 milioni, comprensivi dei proventi del parco giochi per euro 198 mila, in crescita del 15,3% rispetto alla stagione 2023/2024 (+411 mila euro). Il comprensorio di **Chamois** ha registrato incassi pari a euro 458 mila, con un incremento del 15,3% rispetto all'esercizio 2023/2024.

Tornando all'analisi delle vendite del comprensorio Breuil-Cervinia-Valtourneche-Zermatt, si rileva che le vendite di skipass internazionali effettuate in Italia sono aumentate del 28,8%, mentre quelle effettuate a Zermatt hanno registrato una crescita del 13,4% rispetto alla stagione 2023/2024. Il saldo della ripartizione dei biglietti internazionali evidenzia tuttavia un lieve peggioramento per Cervino S.p.A. rispetto all'esercizio precedente.

Le vendite dello skipass Valle d'Aosta effettuate direttamente da Cervino sono in crescita rispetto allo scorso anno del 8% e hanno raggiunto il valore complessivo di circa 822 mila euro; le ripartizioni con le stazioni della Valle d'Aosta sono in crescita rispetto al 2023/2024 del 11,7%, con un importo complessivo per Cervino di € 908 mila euro (al lordo dell'IVA).

Per quanto riguarda i biglietti dell'Alpine Crossing, riferiti all'intero esercizio (stagione estiva e invernale), si registra un significativo miglioramento rispetto al 2023/2024: le vendite effettuate da Cervino S.p.A. sono cresciute del 24,4% (+127 mila euro), mentre quelle realizzate dal partner svizzero hanno segnato un incremento del 17,5% (+66 mila euro).

INVESTIMENTI 2024

Secondo quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione nel mese di febbraio 2024, durante il periodo estivo 2024, si è dato avvio agli interventi per la realizzazione dei lavori e dei nuovi investimenti. Ecco gli elementi economicamente più importanti, oltre ai diversi lavori di manutenzione ordinaria.

COMPENSORIO DI BREUIL-CERVINIA

- Sostituzione seggiovia triposto KM46 Lago Goillet – Colle Sup. Cime Bianche con nuova seggiovia esaposto ad agganciamento automatico su medesimo tracciato;
- Completamento lavori di Revisione Generale funivia KB12 Breuil – Plan Maison;
- Sostituzione funi portanti funivia KB12 Breuil – Plan Maison;
- Ispezione Speciale della seggiovia KC49 Pancheron;
- Realizzazione nuovi impianti di innevamento sulle piste di sci n. 24, n.4 bassa e n.34 a Cervinia;
- Lavori di straordinaria manutenzione della pista di sci n.6 al Colle del Teodulo;
- Sostituzione gazex H2 danneggiato in località Pancheron;
- Sostituzione gazex G1 danneggiato in località Teodulo;
- Realizzazione nuovo ascensore in località Laghi Cime Bianche;
- Completamento dei lavori di sistemazione dei parcheggi per il pubblico in località Bardoney, alla partenza degli impianti di risalita;
- Prosecuzione procedura dialogo competitivo per realizzazione nuovo collegamento funiviario Breuil – Plan Maison – Plateau Rosa;
- Prosecuzione procedure amministrative per realizzazione collegamento funiviario fra comprensori sciistici Monterosa Ski – Cervino Ski Paradise;
- Acquisto n.2 mezzi battipista con verricello.

COMPENSORIO VALTOURNENCHE

- Rifacimento sottopasso piste di sci n. 8A - 14;
- Allargamento pista di sci n. 7 mediante intubamento ruscello;
- Installazione n.7 gazex a protezione della pista di sci n.5 Canestrini;
- Installazione nuovo tabellone Lumiplan a Plan de la Glaea.

COMPENSORIO DI TORGNON

- Ispezione Speciale della seggiovia KC48 Collet;
- Completamento lavori di Revisione Generale seggiovia KM54 Praz Prorion - Fenetre;

- Completamento lavori di costruzione della nuova stazione di pompaggio per l'innervamento in località Chantorné;
- Acquisto n.16 lance per potenziamento impianto di innervamento programmato;
- Realizzazione nuova pista di sci Dampé;
- Acquisto e manutenzione attrezzatura parco giochi.

COMPENSORIO DI CHAMOIS

- Completamento lavori di Revisione Generale seggiovia KM43 Lago di Lod – Teppa.

SITUAZIONE ECONOMICA

Di seguito, si riporta il prospetto in migliaia di euro del conto economico per comprensorio riclassificato secondo il “modello della produzione effettuata”: il **comprensorio principale di Breuil-Cervinia Valtournenche**, collegato sci ai piedi con il comprensorio di Zermatt, e i **comprensori di Torgnon e Chamois**.

Ai fini di una corretta lettura dei risultati, si informa che sono stati attribuiti ai comprensori di Torgnon e Chamois solo i costi di diretta imputazione, mentre al comprensorio principale di Breuil-Cervinia Valtournenche sono stati attribuiti oltre ai costi diretti anche buona parte dei costi comuni di struttura, senza che si sia proceduto ad effettuare ulteriori ribaltamenti di costi.

CONTO ECONOMICO CERVINO S.P.A. al 31.05.2025 (migliaia di euro)				
Descrizione	Cervino	Torgnon	Chamois	2024/2025
Ricavi delle vendite	44.998	2.685	682	48.366
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	43.822	2.654	673	47.149
Ricavi per prestazioni e rimborsi	1.176	32	9	1.217
Produzione interna	308	33	24	365
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	45.306	2.718	707	48.731
- Consumi di materie prime	-2.980	-386	-95	-3.461
Costi per materie prime	-2.967	-381	-92	-3.440
Variazione materie prime	-13	-5	-3	-21
- Costi per altri beni e servizi	-9.442	-886	-429	-10.757
Costi per servizi	-8.458	-843	-408	-9.708
Costi per godimento beni di terzi	-985	-43	-21	-1.049
VALORE AGGIUNTO	32.883	1.446	183	34.513
- Spese per lavoro dipendente	-10.808	-1.092	-798	-12.699
MOL o EBITDA	22.075	354	-616	21.814
- Ammortamenti e accantonamenti	-5.207	-387	-147	-5.741
+/- Risultato dell'area accessoria	1.469	352	225	2.046
Altri ricavi non classificati nelle vendite	1.956	361	226	2.543
Oneri diversi di gestione	-487	-9	-1	-497
+/- Risultato dell'area finanziaria	818	0	0	818
RISULTATO CORRENTE (EBIT NORMALIZZATO)	19.155	319	-537	18.937
+/- Risultato dell'area straordinaria	352	0	0	352
EBIT INTEGRALE	19.508	319	-537	19.290
Oneri finanziari	-31	0	0	-31
RISULTATO LORDO (RL)	19.477	319	-537	19.259
- Imposte sul reddito	-5.437	0	0	-5.437
RISULTATO NETTO (RN)	14.040	319	-537	13.822

Nei prospetti che seguono si passa all'analisi dell'andamento della situazione complessiva della società Cervino, per proseguire poi con l'esame dei dati dei singoli comprensori, raffrontando i dati degli ultimi due esercizi ed esprimendoli in migliaia di euro.

Situazione complessiva di Cervino S.p.A.

Nel seguente prospetto si riportano i dati in migliaia di euro relativi alla situazione complessiva della società Cervino confrontata con l'esercizio 2023/2024.

CONTO ECONOMICO CERVINO S.P.A. al 31.05.2025 (migliaia di euro)			
Descrizione	2024/2025	2023/2024	Delta
Ricavi delle vendite	48.366	43.487	4.879
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	47.149	42.246	4.903
Ricavi per prestazioni e rimborsi	1.217	1.241	-24
Produzione interna	365	195	169
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	48.731	43.682	5.048
- Consumi di materie prime	-3.461	-3.625	164
Costi per materie prime	-3.440	-3.555	115
Variazione materie prime	-21	-70	49
- Costi per altri beni e servizi	-10.757	-10.075	-683
Costi per servizi	-9.708	-9.026	-682
Costi per godimento beni di terzi	-1.049	-1.048	-1
VALORE AGGIUNTO	34.513	29.983	4.530
- Spese per lavoro dipendente	-12.699	-12.044	-655
MOL o EBITDA	21.814	17.939	3.875
- Ammortamenti e accantonamenti	-5.741	-5.446	-295
+/- Risultato dell'area accessoria	2.046	2.109	-63
Altri ricavi non classificati nelle vendite	2.543	2.502	41
Oneri diversi di gestione	-497	-393	-104
+/- Risultato dell'area finanziaria	818	875	-57
RISULTATO CORRENTE (EBIT NORMALIZZATO)	18.937	15.477	3.461
+/- Risultato dell'area straordinaria	352	85	267
EBIT INTEGRALE	19.290	15.562	3.728
Oneri finanziari	-31	-30	-0
RISULTATO LORDO (RL)	19.259	15.531	3.728
- Imposte sul reddito	-5.437	-4.102	1.335
RISULTATO NETTO (RN)	13.822	11.429	2.393

I ricavi delle vendite complessivi registrano un incremento di euro 4,9 milioni rispetto all'esercizio 2023/2024 (+11,2%), trainato dall'aumento delle vendite di skipass per euro 4,9 milioni (+11,6%). In particolare, le vendite di skipass effettuate in Italia crescono di euro 3,5 milioni (+9,4%), mentre la quota di competenza sulle vendite effettuate da Zermatt aumenta di euro 1,4 milioni (+30,5%).

Tale andamento è attribuibile principalmente al significativo incremento delle presenze nei comprensori, sostenuto dall'aumento del prezzo medio degli skipass; la crescita delle presenze rappresenta un indicatore fondamentale della crescente attrattività e competitività del comprensorio.

Si registra invece una contrazione dei ricavi per prestazioni e rimborsi, collegati all'attività caratteristica, pari a euro 24 mila rispetto all'esercizio precedente.

La *Produzione interna* che rappresenta il valore delle ore lavorative del personale dedicate a commesse interne capitalizzate, è aumentata di 169 mila euro, nell'esercizio in chiusura sono state capitalizzate molte ore per la costruzione dell'impianto Goillet.

Il *Valore della Produzione Operativa* si è quindi attestato a 48,7 milioni di euro con una crescita del 11,6%.

I *Consumi di materie prime* hanno registrato un decremento del 4,5%, determinato da una riduzione complessiva dei costi per euro 115 mila. In particolare, si evidenzia un rilevante calo nei costi di combustibili e carburanti, diminuiti di euro 301 mila (-21,2%). Tale diminuzione è riconducibile principalmente a un maggiore rimborso delle accise sul gasolio acquistato nel 2024 rispetto a quello del 2023, a una contrazione del 5,7% nei consumi di gasolio e alla riduzione del prezzo medio del gasolio, sceso del 3,6% rispetto all'esercizio precedente.

Si registra inoltre una significativa diminuzione negli acquisti di materiali tecnici vari (-127 mila euro), con le seguenti principali voci: materiali vari (-87 mila euro), segnaletica piste (-57 mila euro), ricambi per mezzi battipista (-33 mila euro) e ricambi per pale e macchine operatrici (-22 mila euro).

In contropartita, si rileva un incremento dei costi per materiali destinati a funivie e telecabine (+217 mila euro) e a seggiovie (+207 mila euro), in conseguenza di specifici interventi di manutenzione resisi necessari nel corso dell'esercizio.

La variazione delle giacenze di materie prime, invece, registra una variazione negativa di 21 mila euro.

I *Costi per servizi*, al netto delle riclassificazioni effettuate ai fini di questa analisi, risultano in aumento rispetto all'esercizio 2023/2024, con una crescita complessiva di 682 mila euro. In particolare, prestazioni di servizi per 1,013 milioni di euro sono state riclassificate nell'area straordinaria, in quanto riferite agli interventi di ripristino della pista n. 5 a seguito dell'alluvione del 29 e 30 giugno 2024.

L'incremento dei costi è riconducibile principalmente all'aumento dei consumi di energia elettrica (+12%). Tale incremento è dovuto, da un lato, al potenziamento degli impianti di innevamento, con l'installazione di nuovi e più performanti sistemi sulle piste n. 24, 4 Bassa e 34, e al particolare ricorso all'innevamento artificiale resosi necessario a causa delle scarse nevicate della stagione. Si evidenzia, ancora una volta, come l'innevamento artificiale rappresenti un fattore determinante, poiché consente di garantire l'apertura della stagione già dal mese di novembre. Dall'altro

lato, l'aumento è riconducibile alla significativa crescita delle presenze nei comprensori (+13%), che ha comportato maggiori afflussi agli impianti e, conseguentemente, un più elevato fabbisogno energetico. Il prezzo medio dell'energia, invece, è rimasto sostanzialmente stabile rispetto all'esercizio precedente, pur attestandosi ancora su livelli sensibilmente più alti rispetto al periodo pre-conflitti.

Inoltre, si sono registrati i seguenti incrementi nei costi per servizi: i costi per pubblicità sono aumentati di 191 mila euro, principalmente per l'organizzazione del Cervino Mountain Music Festival, che aveva comportato oneri per circa 383 mila euro. A causa del maltempo l'evento non si è potuto svolgere come previsto e i relativi costi sono stati indennizzati da una polizza assicurativa stipulata ad hoc; il relativo ricavo è stato contabilizzato nell'*area straordinaria*.

Parallelamente, in coerenza con l'aumento dei ricavi, sono cresciuti anche i costi correlati alla gestione operativa: quote associative (+43 mila euro), commissioni riconosciute ai tour operator (+39 mila euro) e commissioni su pagamenti elettronici con carte di credito e bancomat (+30 mila euro).

Si rilevano, invece, alcune riduzioni di minore entità, tra cui le spese di rappresentanza (-60 mila euro), che nell'esercizio precedente includevano gli oneri per la promozione della Coppa del Mondo, e altre prestazioni di servizi (-54 mila euro).

I *Costi per godimento beni di terzi* sono invariati.

Il **Valore Aggiunto** per effetto delle variazioni evidenziate cresce del 15,1 % e si attesta a quasi 34,5 milioni di euro.

Le *Spese per lavoro dipendente* ammontano a 12,7 milioni di euro, in aumento di 655 mila euro (+5,4%) rispetto all'esercizio precedente. L'incremento è riconducibile a due principali fattori: l'entrata in vigore, dal 1° novembre 2024, del nuovo accordo integrativo regionale, che ha determinato l'aumento degli importi relativi al terzo elemento e all'indennità di professionalità per tutti i dipendenti; e gli adeguamenti salariali previsti dal CCNL nazionale 2022/2025, applicati dal 1° marzo 2025, che hanno interessato in particolare la paga base.

Un ulteriore impatto ha riguardato il personale stagionale: a partire da questo esercizio, infatti, il terzo elemento viene riconosciuto in misura progressiva già dalla seconda stagione di lavoro, mentre in precedenza spettava soltanto a partire dalla sesta stagione consecutiva. Tale modifica genera un incremento fisiologico anno dopo anno, legato alle nuove assunzioni stagionali.

Con riferimento al welfare aziendale, nell'esercizio precedente, per incentivare e premiare il personale, la Società – in accordo con le altre società di impianti a fune della Valle d'Aosta – aveva distribuito buoni carburante e buoni spesa per un valore

complessivo di circa 80 mila euro. Nell'esercizio in corso a riconoscimento degli ottimi risultati conseguiti nella stagione 2023/2024, l'erogazione del premio di produzione, invece, è avvenuta direttamente tramite accordo aziendale sottoscritto con le organizzazioni sindacali nel dicembre 2024, prevedendo la distribuzione di buoni spesa. L'iniziativa, destinata ai dipendenti che hanno prestato attività durante la stagione invernale 2023/2024 e che risultavano in forza a dicembre 2024, ha generato per la Società un onere complessivo di circa 84,5 mila euro.

Al 31 gennaio 2025, momento in cui la forza lavoro raggiunge il picco maggiore, l'organico era composto da 301 dipendenti, di cui 115 fissi e 186 stagionali; questa la suddivisione tra le diverse stazioni: 179 a Cervinia, 65 a Valtourneche, 36 a Torgnon e 21 a Chamois. L'organico globale aumenta di 5 unità rispetto al 31 gennaio 2024, il personale fisso è cresciuto di 6 unità passando da 109 a 115 mentre il personale stagionale diminuisce di 1 unità passando da 187 a 186.

Al 31 maggio 2025, l'organico completo era di 163 dipendenti, con un incremento di 1 unità rispetto al 31 maggio 2024. Il numero dei dipendenti fissi è aumentato di 8 unità passando da 106 a 114, mentre i dipendenti stagionali sono diminuiti passando da 56 a 49, in quanto rispetto al 2024 non ci sono attività legate allo Snowfarming.

Il **Margine Operativo Lordo (EBITDA)** cresce del 21,6% e si attesta a 21,8 milioni di euro.

Gli *Ammortamenti e accantonamenti* aumentano del 5,4%, per via dell'iniziale ammortamento dei nuovi investimenti fatti dalla Società. Si evidenzia inoltre che la voce altri accantonamenti, sia per l'esercizio chiuso al 31/5/2025, sia per quello chiuso al 31/05/2024, recepisce l'accantonamento al fondo manutenzioni cicliche relative alle ispezioni speciali.

Il *Risultato dell'area accessoria* è diminuito di 63 mila euro (-3%) rispetto al 2023/2024. In particolare, si registra una contrazione dei contributi in conto esercizio pari a 497 mila euro, parzialmente compensata dall'incremento di alcuni ricavi accessori: parcheggi (+173 mila euro), proventi da dismissione cespiti (+91 mila euro), affitti attivi su immobili (+60 mila euro) e ricavi da parco giochi (+33 mila euro).

Il *Risultato dell'area finanziaria*, che comprende i proventi finanziari al netto di eventuali svalutazioni di partecipazioni, si conferma anche per l'esercizio in esame su livelli molto positivi, attestandosi a 818 mila euro. Tale performance è frutto dei tempestivi e vantaggiosi impieghi di liquidità effettuati dalla Società non appena il mercato ha offerto opportunità di investimento al tempo stesso remunerative e affidabili.

Il **Risultato Corrente (EBIT Normalizzato)** si attesta a 18,9 milioni di euro con un miglioramento di 3,5 milioni di euro rispetto al 2023/2024.

Il **Risultato dell'area straordinaria** nell'esercizio in esame ammonta a 352 mila euro. Tale risultato recepisce, tra i proventi, l'indennizzo assicurativo per i danni causati dall'alluvione del 29 e 30 giugno 2024, pari a 1,1 milioni di euro, che – al netto della dismissione dei cespiti relativi alla pista n. 5 ancora iscritti a bilancio per 111 mila euro – si riduce a 989 mila euro, e l'indennizzo relativo all'annullamento del concerto (377 mila euro), per complessivi 1.4 milioni euro di proventi straordinari. A fronte di questi, sono stati riclassificati – ai fini della presente analisi – costi straordinari per 1 milione di euro, contabilizzati a conto economico nella voce “costi per servizi”, relativi agli interventi di ripristino a seguito dell'alluvione. Si precisa che tale importo copre solo una parte dei danni, in quanto un'ulteriore quota è stata capitalizzata e residuano ancora lavori da realizzare.

Gli **oneri finanziari** si attestano a 31 mila euro, risultando invariati rispetto all'esercizio 2023/2024.

Il **Risultato Lordo (RL)** si attesta a 19,3 milioni di euro, segnando un miglioramento di 3,7 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

Le **Imposte sul reddito** ammontano a 5,4 milioni di euro, suddivise in 4.239.967 euro per IRES, 964.613 euro per IRAP e 232.351 euro per imposte differite. Rispetto all'esercizio precedente, le imposte sono aumentate di 1,3 milioni di euro.

Il **Risultato Netto (RN)** si chiude quindi con un utile netto di 13.822.465 euro.

Prima di passare all'analisi della situazione economica dei singoli comprensori, si riportano di seguito i principali indici economici confrontati con quelli al 31/05/2025.

Indicatori	31/05/2025	31/05/2024
MOL (EBITDA/V)	46,27%	42,46%
ROE (RN/N)	11,59%	10,84%
ROI ((EBIT normalizzato/Ko)	21,03%	18,60%
ROS (EBIT normalizzato/V)	40,16%	36,64%

Legenda:

N = Capitale proprio

RN = Risultato Netto

EBITDA = Risultato Operativo ante ammortamenti e accantonamenti

EBIT normalizzato = Risultato Corrente

CIN = Capitale investito netto

Ko = Capitale investito operativo

V = Valore della produzione operativa

Di seguito una breve descrizione dei principali indici di redditività:

- Il *ROE*, che è l'indice di redditività del capitale investito dai soci, esprime il rapporto tra il risultato d'esercizio ed i mezzi propri dell'azienda, pertanto, la redditività della gestione aziendale nel suo complesso. Nell'esercizio chiuso al 31/05/2025 l'indice si attesta a 11,59%, evidenziando che la redditività del capitale di rischio è ottima, superando anche i rendimenti degli investimenti alternativi a basso rischio. Nell'esercizio chiuso al 31/05/2024 tale indice si attestava a 10,84%;
- Il *ROI* esprime la redditività del capitale investito nella gestione tipica dell'azienda e viene misurato quale rapporto tra il risultato operativo e gli investimenti caratteristici al netto delle passività operative finanziarie. In particolare, l'indice passa da 18,60% dell'esercizio precedente a 21,03% dell'esercizio in esame, evidenziando, anche in tal caso, un ottimo miglioramento del capitale investito nella gestione caratteristica della Società ed attestandosi sempre ad un valore superiore rispetto ai tassi di indebitamento mediamente praticati dagli Istituti di finanziamento con i quali la Società intrattiene i propri rapporti di ricorso all'indebitamento.
- Il *ROS* rappresenta il rapporto tra il risultato operativo ed i ricavi caratteristici. A tal riguardo, l'indice passa da un valore del 36,64% dell'esercizio chiuso al 31/05/2024 ad un valore del 40,16% dell'esercizio al 31/05/2025. L'indice in esame, migliorato (+3,53%) rispetto all'esercizio precedente, evidenzia una buona capacità dei ricavi della gestione caratteristica a contribuire alla copertura dei costi extra-caratteristici, degli oneri finanziari ed a produrre un utile quale remunerazione del capitale proprio.

Si procede ora all'analisi economica dei singoli comprensori.

Analisi del comprensorio di Breuil-Cervinia e Valtournenche

In via preliminare, si ricorda che in capo a tale comprensorio, sono contabilizzati i costi comuni anche degli altri comprensori relativi ai compensi del Collegio Sindacale e del Revisore legale dei conti, alle consulenze fiscali, amministrative, del lavoro e delle paghe, legali, di marketing e pubblicità, dell'ufficio stampa e quelle informatiche, comprese le attrezzature informatiche centrali; sono, inoltre centralizzate tutte le attività, con il relativo costo del personale amministrativo, degli acquisti, dei sistemi informativi, dell'ufficio tecnico e della direzione centrale. Con queste premesse, qui di seguito sono rappresentati i dati economici riclassificati secondo il modello della produzione effettuata.

Nella tabella che segue si riportano i dati in migliaia di euro relativi alla situazione economica del comprensorio di Breuil-Cervinia e Valtournenche confrontata con l'esercizio 2023/2024.

Conto Economico Breuil-Cervinia Valtournenche (migliaia di euro)			
Descrizione	2024/2025	2023/2024	Delta
Ricavi delle vendite	44.998	40.481	4.518
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	43.822	39.285	4.537
Ricavi per prestazioni e rimborsi	1.176	1.196	-20
Produzione interna	308	136	172
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	45.306	40.617	4.689
- Consumi di materie prime	-2.980	-3.064	83
Costi per materie prime	-2.967	-3.024	57
Variazione materie prime	-13	-40	27
- Costi per altri beni e servizi	-9.442	-8.951	-491
Costi per servizi	-8.458	-7.963	-495
Costi per godimento beni di terzi	-985	-988	4
VALORE AGGIUNTO	32.883	28.602	4.282
- Spese per lavoro dipendente	-10.808	-10.321	-487
MOL o EBITDA	22.075	18.281	3.795
- Ammortamenti e accantonamenti	-5.207	-4.928	-278
+/- Risultato dell'area accessoria	1.469	1.668	-200
Altri ricavi non classificati nelle vendite	1.956	2.049	-93
Oneri diversi di gestione	-487	-380	-107
+/- Risultato dell'area finanziaria	818	875	-57
RISULTATO CORRENTE (EBIT NORMALIZZATO)	19.155	15.896	3.260
+/- Risultato dell'area straordinaria	352	85	267
EBIT INTEGRALE	19.508	15.981	3.527
Oneri finanziari	-31	-30	-0
RISULTATO LORDO (RL)	19.477	15.950	3.527

I *Ricavi delle vendite* hanno registrato un incremento complessivo di 4,5 milioni di euro rispetto all'esercizio 2023/2024 (+11,2%). In particolare, i ricavi da vendite e prestazioni sono aumentati di 4,5 milioni di euro (+11,5%), trainati dalla crescita delle vendite di *skipass* in Italia (+3,2 milioni di euro; +9,1%) e dal significativo incremento delle vendite di *skipass* a Zermatt (+1,4 milioni di euro; +30,5%). Nell'esercizio precedente le vendite degli *skipass* internazionali erano state fortemente penalizzate dalle frequenti giornate di chiusura del collegamento per vento (105 giornate nel 2023/2024, contro 52 nel 2024/2025).

L'andamento positivo dei ricavi è riconducibile principalmente all'aumento delle presenze, accompagnato da un lieve adeguamento tariffario. Per ulteriori approfondimenti si rinvia ai capitoli dedicati all'andamento della stagione invernale 2024/2025 e della stagione estiva 2024.

Il **Valore della Produzione Operativa** si è quindi attestato a 45,3 milioni di euro, con un incremento del 11,5% rispetto all'esercizio 2023/2024.

I *Consumi di materie prime* sono diminuiti del 2,7%, per effetto – come già evidenziato – di un decremento dei costi per materie prime (–57 mila euro) e di una variazione negativa delle giacenze di materie prime pari a –13 mila euro, comunque meno significativa rispetto a quella registrata nell'esercizio precedente (–40 mila euro).

I *Costi per altri beni e servizi*, al netto delle riclassificazioni illustrate nel precedente paragrafo, risultano in aumento di 491 mila euro (+5,5%) rispetto all'esercizio 2023/2024. L'incremento è riconducibile principalmente ai maggiori consumi di energia elettrica (+331 mila euro; +13,3%), legati sia al potenziamento degli impianti di innevamento – con l'installazione di nuove apparecchiature sulle piste n. 24, 4 Bassa e 34 – sia al ricorso particolarmente intenso all' innevamento artificiale resosi necessario a causa delle scarse nevicate della stagione. A ciò si aggiunge la crescita delle presenze (+13%), che ha determinato un più elevato fabbisogno energetico. Il prezzo medio dell'energia è rimasto pressoché stabile, pur attestandosi su livelli ancora sensibilmente superiori rispetto al periodo pre-conflitti.

Altri incrementi hanno riguardato i costi per pubblicità (+191 mila euro), dovuti in larga parte all'organizzazione del Cervino Mountain Music Festival (oneri per 383 mila euro). L'evento, annullato a causa del maltempo, è stato coperto da apposita polizza assicurativa; il relativo indennizzo è stato contabilizzato nell'*area straordinaria*.

Il **Valore Aggiunto** aumenta di 4,3 milioni di euro rispetto all'esercizio 2023/2024 e si attesta a 32,9 milioni di euro.

Le *Spese per lavoro dipendente* sono incrementate del 4,7% (+487 mila euro), ma visto l'incremento dei ricavi delle vendite rispetto all'esercizio 2023/2024, l'incidenza del costo del lavoro sul valore della produzione operativa è diminuita sensibilmente, passando dal 25,4% del 2023/2024 al 23,9%. Al 31 gennaio 2025, momento in cui la forza lavoro raggiunge il picco maggiore, l'organico era composto da 244 dipendenti di cui 98 fissi e 146 stagionali. Rispetto al 31 gennaio 2024 il personale fisso è aumentato di 5 unità, mentre il personale stagionale diminuisce di 1 persona.

Il **Margine Operativo Lordo (EBITDA)** cresce di 3,8 milioni di euro e si attesta a 22,1 milioni di euro.

Il **Risultato Corrente (EBIT Normalizzato)** si attesta a 19,2 milioni di euro, con un miglioramento di 3,3 milioni di euro rispetto al 2023/2024, che era risultata la migliore stagione di sempre; in particolare, si è registrato un minor accantonamento

per manutenzione cicliche per 34 mila euro e minori svalutazioni di immobilizzazioni per 37 mila euro. Il risultato dell'*area accessoria* è peggiorato di 200 mila euro.

Il risultato dell'*area finanziaria* pari a 818 mila euro, si conferma anche nell'esercizio in esame su livelli particolarmente positivi, grazie a una gestione della liquidità improntata a criteri di investimento vantaggiosi e oculati.

Il risultato dell'*area straordinaria* registra un incremento di 267 mila euro, attestandosi a 352 mila euro. Come già evidenziato, tale risultato recepisce l'indennizzo assicurativo per i danni causati dall'alluvione del 29 e 30 giugno 2024, pari a 1,1 milioni di euro, al netto dello stralcio dei cespiti andati distrutti e ancora iscritti a bilancio, l'indennizzo per il mancato svolgimento del Cervino Mountain Festival del 21 giugno 2024, annullato a causa del maltempo, nonché parte dei costi sostenuti per gli interventi di ripristino della pista n. 5.

Il **Risultato Lordo (RL)** si attesta a quasi 19,5 milioni di euro, che, raffrontato con il risultato lordo dell'esercizio precedente registra un miglioramento di 3,5 milioni di euro.

Comprensorio di Torgnon

L'andamento economico del comprensorio di Torgnon ha registrato un netto miglioramento rispetto all'esercizio precedente. L'incremento delle presenze (+13%) rispetto al 2023/2024, unitamente a un lieve adeguamento tariffario, ha determinato una significativa crescita del fatturato, con ricavi da funivie in aumento del 14%. Nonostante le scarse precipitazioni nevose dell'intera stagione invernale, il comprensorio ha potuto garantire fin dall'apertura un prodotto di elevata qualità grazie agli importanti investimenti effettuati negli ultimi anni negli impianti di innevamento artificiale. Tale andamento, unito a un contenuto incremento dei costi per materie prime e servizi (+62 mila euro), ha consentito un deciso miglioramento del risultato economico, passato da una perdita di 14 mila euro a un utile di 319 mila euro.

Nella tabella che segue sono riportati i dati economici in migliaia di euro del comprensorio di Torgnon confrontati con i dati dell'esercizio 2023/2024.

Conto Economico TORGNON (migliaia di euro)			
Descrizione	2024/2025	2023/2024	Delta
Ricavi delle vendite	2.685	2.371	315
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.654	2.327	327
Ricavi per prestazioni	32	44	-12
Produzione interna	33	53	-20
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	2.718	2.424	294
- Consumi di materie prime	-386	-401	15
Costi per materie prime	-381	-373	-8
Variazione materie prime	-5	-28	23
- Costi per altri beni e servizi	-886	-809	-78
Costi per servizi	-843	-758	-85
Costi per godimento beni di terzi	-43	-50	7
VALORE AGGIUNTO	1.446	1.214	232
- Spese per lavoro dipendente	-1.092	-1.034	-58
MOL o EBITDA	354	181	173
- Ammortamenti e accantonamenti	-387	-370	-17
+/- Risultato dell'area accessoria	352	175	177
Altri ricavi non classificati nelle vendite	361	186	175
Oneri diversi di gestione	-9	-11	2
+/- Risultato dell'area finanziaria	0	0	0
RISULTATO CORRENTE (EBIT NORMALIZZATO)	319	-14	334
+/- Risultato dell'area straordinaria	0	0	0
EBIT INTEGRALE	319	-14	334
Oneri finanziari	0	0	0
RISULTATO LORDO (RL)	319	-14	334
- Imposte sul reddito	0	0	0
RISULTATO NETTO (RN)	319	-14	334

Il *Valore della Produzione Operativa* si è attestato a 2,7 milioni di euro, con un incremento di 294 mila euro rispetto al 2023/2024, registrando il miglior risultato di sempre, grazie principalmente all'incremento dei *Ricavi delle vendite e delle prestazioni* per 327 mila euro; il valore della *produzione interna*, corrispondente al valore delle ore impiegate dal personale su commesse interne capitalizzate, è diminuito di 20 mila euro; i *ricavi delle prestazioni e rimborsi* hanno registrato un leggero decremento (-12 mila euro).

I *Consumi di materie prime* evidenziano una riduzione complessiva di 15 mila euro (-3,8%). Tale andamento riflette un incremento dei costi per materie prime pari a 8 mila euro, compensato da una variazione negativa delle rimanenze per -5 mila euro, di entità tuttavia più contenuta rispetto a quella registrata nell'esercizio precedente (-28 mila euro).

I *Costi per altri beni e servizi* risultano invece in aumento del 9,6%, con una crescita dei costi per servizi pari a 85 mila euro. L'incremento è riconducibile

principalmente ai maggiori consumi di energia elettrica, determinati sia dall'aumento degli afflussi di clientela agli impianti – che hanno comportato un più elevato fabbisogno energetico – sia dal rilevante ricorso all'innevamento artificiale resosi necessario a causa delle scarse nevicate della stagione. Si evidenzia, ancora una volta, l'importanza strategica dell'innevamento artificiale, che consente di garantire l'apertura della stagione già dall'inizio di dicembre, un fattore di rilievo per la competitività della località. Il prezzo medio dell'energia, pur rimasto stabile nell'esercizio in esame, continua a collocarsi su livelli significativamente superiori rispetto al periodo antecedente i conflitti.

Il **Valore Aggiunto** per effetto delle variazioni evidenziate si attesta a quasi 1,5 milioni di euro e migliora di 232 mila euro (+19,1%) rispetto al 2023/2024.

Il **Margine Operativo Lordo (EBITDA)**, pari a 354 mila euro è in miglioramento di 173 mila euro rispetto al 2023/2024; le *Spese per lavoro dipendente* sono aumentate di 58 mila euro rispetto all'esercizio 2023/2024 (+5,6%), attestandosi a quasi 1,1 milione di euro ed incidendo per il 40,2% sul *Valore della produzione operativa* contro il 42,6% del 2023/2024. Al 31 gennaio 2025, momento in cui la forza lavoro raggiunge il picco maggiore, l'organico era composto da 36 dipendenti, di cui 10 fissi e 26 stagionali. Rispetto al 31 gennaio 2024 la situazione è rimasta invariata.

Il **Risultato Corrente (EBIT Normalizzato)** è positivo per 319 mila euro. Il *Risultato dell'area accessoria* evidenzia un miglioramento di 177 mila euro, recependo 85 mila euro relativi all'utilizzo del fondo manutenzioni cicliche, 57 mila euro per contributi per soccorso piste e 32 mila euro derivanti dai ricavi del parco giochi, attività che registra un incremento costante degli introiti anno dopo anno. Gli *ammortamenti e gli accantonamenti* risultano in aumento complessivo di 17 mila euro. Con riferimento agli accantonamenti, si segnala che nel comprensorio di Torgnon sono presenti due impianti di tipologia CE soggetti a ispezioni speciali. Per l'impianto Chantorné – Collet, a seguito dell'ispezione effettuata, è stato liberato il fondo eccedente rispetto ai costi effettivamente sostenuti, con la conseguente rilevazione di un provento pari a 85 mila euro. Per l'altro impianto è stato invece effettuato un nuovo accantonamento pari a 25 mila euro.

Il *Risultato dell'area straordinaria* è pari a zero come l'esercizio precedente.

Il **Risultato Lordo (RL)** registra un utile di 319 mila euro, con un significativo miglioramento rispetto all'esercizio 2023/24.

Comprensorio di Chamois

L'andamento economico del comprensorio di Chamois, anche nell'esercizio in chiusura, continua a presentare elementi di criticità. La perdita si è ampliata del 32,9% rispetto all'esercizio precedente. I ricavi, pur registrando un incremento di 47 mila euro (+7,4%), non sono risultati sufficienti a compensare la crescita dei costi di produzione (+49 mila euro; +10,3%), cui si è inoltre associata una contrazione del risultato dell'area accessoria (-40 mila euro).

Di seguito, si riportano i dati in migliaia di euro relativi alla situazione economica del comprensorio di Chamois confrontata con l'esercizio 2023/2024.

Conto Economico CHAMOIS (migliaia di euro)			
Descrizione	2024/2025	2023/2024	Delta
Ricavi delle vendite	682	636	47
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	673	634	39
Ricavi per prestazioni e rimborsi	9	1	8
Produzione interna	24	6	18
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	707	642	65
- Consumi di materie prime	-95	-160	65
Costi per materie prime	-92	-158	66
Variazione materie prime	-3	-2	-0
- Costi per altri beni e servizi	-429	-315	-114
Costi per servizi	-408	-305	102
Costi per godimento beni di terzi	-21	-10	-11
VALORE AGGIUNTO	183	167	16
- Spese per lavoro dipendente	-798	-689	-110
MOL o EBITDA	-616	-522	-94
- Ammortamenti e accantonamenti	-147	-148	1
+/- Risultato dell'area accessoria	225	265	-40
Altri ricavi non classificati nelle vendite	226	267	-41
Oneri diversi di gestione	-1	-2	1
+/- Risultato dell'area finanziaria	0	0	0
RISULTATO CORRENTE (EBIT NORMALIZZATO)	-537	-404	-133
+/- Risultato dell'area straordinaria	0	0	0
EBIT INTEGRALE	-537	-404	-133
Oneri finanziari	0	0	0
RISULTATO LORDO (RL)	-537	-404	-133

I *Ricavi delle vendite* hanno registrato un incremento di 47 mila euro rispetto all'esercizio 2023/2024 (+7,4%). Le vendite di *skipass* sono aumentate di 39 mila euro (+6,2%): in particolare, la stagione invernale ha beneficiato di un innevamento migliore rispetto al 2023/2024 – caratterizzato invece da scarsità di neve naturale e difficoltà nel ricorso a quella artificiale – con un incremento di circa 55 mila euro. Al

contrario, la stagione estiva 2024 ha registrato una contrazione di 15 mila euro rispetto alla positiva stagione 2023, risultata invece favorita da condizioni meteorologiche favorevoli. Il calo è riconducibile alle avverse condizioni meteo che hanno caratterizzato l'estate 2024. I *Ricavi per prestazioni e rimborsi* risultano in aumento di 8 mila euro.

Il **Valore Aggiunto** si attesta a 183 mila euro, con un incremento di 16 mila euro (+9,7%) rispetto all'esercizio 2023/2024. Tale miglioramento è riconducibile principalmente alla dinamica dei ricavi, che ha consentito di compensare l'incremento dei costi di produzione. I costi per materie prime hanno registrato una riduzione di 66 mila euro (-41,6%), mentre i costi per servizi sono aumentati di 114 mila euro (+36,2%).

Il **Margine Operativo Lordo (EBITDA)** è negativo per 616 mila euro, a fronte di *Spese per lavoro dipendente* pari a 798 mila euro, in crescita del 15,9% (+110 mila). Occorre evidenziare che il costo del personale ha superato di 125 mila euro i ricavi delle vendite e delle prestazioni e di 91 mila euro il valore della produzione operativa. L'incremento è riconducibile principalmente alla chiusura più tardiva della stagione invernale (6 aprile 2025 rispetto al 1° aprile dell'anno precedente) e all'estensione del riconoscimento di una quota del terzo elemento a una quota significativa di personale stagionale, che nell'esercizio precedente non ne beneficiava. Al 31 gennaio 2025, momento in cui la forza lavoro raggiunge il picco maggiore, l'organico era composto da 21 dipendenti di cui 7 fissi e 14 stagionali. Rispetto al 31 gennaio 2024, il personale fisso è aumentato di 1 unità ed il personale stagionale è rimasto invariato.

Il **Risultato Corrente (EBIT Normalizzato)** registra una perdita di 537 mila euro. Il *Risultato dell'area accessoria* registra un peggioramento di 40 mila euro rispetto all'esercizio 2023/2024, dovuto principalmente alla riduzione del contributo per le piccole stazioni previsto dalla Legge regionale 23 giugno 2022, n. 15. Nell'esercizio in corso il contributo è stato pari a 195 mila euro, in diminuzione di 68 mila euro rispetto ai 262 mila euro riconosciuti nell'esercizio precedente.

Gli *Ammortamenti e accantonamenti* rimangono pressoché invariati con una riduzione di mille euro. Con riferimento agli accantonamenti si segnala che a Chamois vi è un impianto di tipologia CE soggetto alle ispezioni speciali, per le quali si è deciso di accantonare l'apposito fondo per manutenzioni cicliche.

Gli *Oneri finanziari* rimangono pari a zero in quanto la copertura finanziaria delle esigenze di cassa viene garantita dall'unità produttiva riferibile al Comprensorio di Breuil- Cervinia Valtournenche, senza che vengano conteggiati e addebitati i costi per gli interessi passivi conseguenti.

Il **Risultato Lordo (RL)** evidenzia una perdita di 537 mila euro.

Situazione patrimoniale e finanziaria della Cervino

Si riporta ora la riclassificazione dello Stato patrimoniale secondo lo schema finanziario, confrontato con quello dell'esercizio al 31.05.2025.

Stato patrimoniale "finanziario"		
IMPIEGHI	31/05/2025	31/05/2024
Immobilizzazioni immateriali	5.954	4.776
Immobilizzazioni materiali	72.309	66.213
Immobilizzazioni finanziarie	350	350
<i>Capitale immobilizzato/Attività non correnti</i>	<i>78.613</i>	<i>71.339</i>
Rimanenze	560	580
Liquidità differite (Ld)	10.881	11.302
Liquidità immediate (Li)	51.803	47.667
<i>Attività correnti</i>	<i>63.244</i>	<i>59.549</i>
Capitale investito (K)	141.857	130.888

FONTI	31/05/2025	31/05/2024
Patrimonio netto (N)	119.220	105.397
Passività Consolidate	3.632	5.059
Passività correnti (Pc)	19.005	20.432
Totale delle Fonti (K)	141.857	130.888

In particolare, dall'analisi dello Stato Patrimoniale riclassificato, si può osservare che le "Attività correnti" sono pari ad Euro/000 63.244 e le "Passività correnti" pari ad Euro/000 19.005. Pertanto, l'attuale struttura finanziaria è ampiamente idonea ad assicurare l'equilibrio finanziario.

A tal riguardo, si riportano, qui di seguito, alcuni indicatori di struttura dell'esercizio 2024/2025 confrontati con quelli dell'esercizio 2023/2024:

Indicatori di finanziamento delle immobilizzazioni		
	31/05/2025	31/05/2024
Margine primario di struttura	40.607	34.058
Quoziente primario di struttura	1,52	1,48
Margine secondario di struttura	44.239	39.117
Quoziente secondario di struttura	156,27%	154,83%

- *Il Margine primario di struttura* calcolato come differenza tra i mezzi propri della Società (ossia il Patrimonio Netto) e il capitale immobilizzato è pari ad Euro/000 40.067 e rappresenta la quota di attivo immobilizzato non coperto dai mezzi propri. Pertanto, essendo di molto superiore a zero, tale indicatore è molto

soddisfacente, in quanto le attività immobilizzate sono finanziate con fonti di capitale proprio.

- Il *Quoziente primario di struttura* è calcolato come rapporto tra i mezzi propri e il capitale immobilizzato. Il quoziente indica, quindi, che tutte le immobilizzazioni appaiono essere sostanzialmente finanziate dal capitale proprio, in quanto coincidono con il patrimonio della Società.
- Il *Margine secondario di struttura*, che esprime la differenza tra la somma dei mezzi propri e delle passività non correnti e le attività non correnti, denota l'esistenza di una soddisfacente correlazione tra le fonti a medio/lungo termine con gli impieghi ugualmente a medio/lungo termine.
- Il *Quoziente secondario di struttura* evidenzia il rapporto tra la somma dei mezzi propri e delle passività non correnti e le attività non correnti.

Viene fornita indicazione della misura del capitale investito netto (CIN), nonché delle fonti di finanziamento del medesimo e della posizione finanziaria netta.

Migliaia di euro	2024/2025	2023/2024
+ crediti commerciali	701	621
- fondo svalutazione crediti	0	-7
+ Rimanenze	560	580
- Debiti commerciali e acconti	-2.967	-4.276
- Fondo TFR	-996	-1.085
+/- Altre attività / (passività) a breve non onerose	-5.499	-5.137
<i>parziale = Capitale Circolante Netto</i>	-8.201	-9.304
Attività fisse nette	72.309	66.213
Oneri immateriali	5.954	4.776
Partecipazioni	350	350
Altre attività e (passività) nette non onerose	-756	-1.345
Capitale Investito Netto	69.656	60.690
Patrimonio Netto	119.220	105.397
Debiti finanziari a lungo	1.713	2.230
+ debiti finanziari a breve	526	730
- attività finanziarie (carta commerciale, time deposit)	-14.110	-33.000
- disponibilità liquide (cassa, banche e simili)	-37.693	-14.667
= Posizione finanziaria netta	-49.564	-44.707
Totale fonti di finanziamento	69.656	60.690

Il *Capitale Circolante Netto commerciale* negativo evidenzia che il ciclo operativo produce un surplus di mezzi monetari temporaneamente a disposizione dell'impresa.

La *Posizione finanziaria netta* della Società nonostante sia in diminuzione rispetto all'esercizio precedente, per via degli importanti investimenti intrapresi della Società,

continua a evidenziare che la Società è fortemente in grado di far fronte ai propri obblighi finanziari utilizzando le risorse a sua disposizione.

Di seguito, si riporta la posizione finanziaria netta al 31/05/2025 confrontata con quella risultante dal bilancio 2023/2024:

Migliaia di euro	2024/2025	2023/2024	Variazioni
A) Cassa ed altre disponibilità liquide	37.693	14.667	23.026
B) Attività finanziarie (carta commerciale, time deposit)	14.110	33.000	- 18.890
C) Liquidità (A) + (B)	51.803	47.667	4.136
D) Crediti finanziari correnti	-	-	-
E) Debiti bancari correnti			0
F) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-526	-730	204
G) Altri debiti finanziari correnti	-	-	-
H) Indebitamento finanziario corrente	-526	-730	204
I) (Indebitamento) Disponibilità finanziaria corrente netta (C) + (D) + (H)	51.277	46.937	4.340
J) Debiti bancari non correnti	0	0	-
K) Obbligazioni emesse	-	-	-
L) Altri debiti non correnti	-1.713	-2.230	517
M) Indebitamento finanziario non corrente (J) + (K) + (L)	-1.713	-2.230	517
N) (Indebitamento) Disponibilità finanziaria netta (I) + (M)	49.564	44.707	4.857

A migliore descrizione della situazione finanziaria, si riportano, nella tabella sottostante, alcuni indicatori di bilancio confrontati con gli stessi indici relativi al bilancio al 31/05/2024.

Indicatori	31/05/2025	31/05/2024
Indice di liquidità $[(Li+Ld)/Pc]$	3,30	2,89
Indice di disponibilità (C/Pc)	3,33	2,91
Indice di autocopertura del capitale fisso (N/I)	1,52	1,48
Peso del capitale di terzi (T/K)	16%	19%

Legenda:

I = Attivo immobilizzato

K = Capitale investito e Totale delle Fonti

C = Rimanenze + Liquidità differite + Liquidità immediate

N = Capitale proprio

T = Capitale di Terzi (Passività a breve + Passività consolidate)

Li = Liquidità immediate

Ld = Liquidità differite

Pc = Passività correnti

RN = Risultato Netto

Di seguito, si riporta una breve descrizione dei principali indici.

- *L'indice di liquidità*, calcolato come rapporto tra le attività correnti al netto del magazzino e le passività correnti, è pari a 3,30 e evidenzia la capacità della Cervino di far fronte agli impieghi a breve utilizzando le attività destinate ad essere realizzate nel breve periodo, mostrando, pertanto, una buona solidità finanziaria.
- *L'indice di disponibilità* è calcolato come rapporto tra le attività correnti, incluso il magazzino, e le passività correnti.
- *L'indice di autocopertura* del capitale fisso, calcolato come rapporto tra il capitale proprio e l'attivo immobilizzato, è pari a 1,52.
- *Il peso del capitale di terzi* (ossia il rapporto di indebitamento in percentuale) ha invece lo scopo di evidenziare in quale percentuale i mezzi di terzi (passività correnti e passività a medio e lungo termine) finanziano il capitale investito nell'impresa. Tutto il debito evidenziato nello Stato Patrimoniale viene espresso come una percentuale del totale delle fonti di finanziamento. Essendo tale rapporto pari al 16%, anche esso esprime una buona struttura finanziaria.

Da ultimo, si riporta il prospetto del rendiconto finanziario sintetico che deriva da una riclassificazione del rendiconto finanziario presente in nota integrativa.

Si rimanda alla Nota integrativa per un maggior dettaglio sia delle poste economiche sia delle poste patrimoniali.

INFORMAZIONI SU AMBIENTE E PERSONALE

Ambiente: la realizzazione e la manutenzione degli impianti presenti sul territorio vengono realizzate nel rispetto dei vincoli ambientali e della sicurezza.

Consapevole della responsabilità che deriva dal proprio ruolo nel cuore delle Alpi e del valore che il territorio montano riveste a livello ambientale, la Società ha deciso – su base volontaria – di adottare i **principi ESG (Environmental, Social & Governance)** come guida per la propria gestione. Non si tratta di un mero adempimento formale, ma di una scelta convinta, che riflette la volontà di integrare sostenibilità, attenzione ambientale e trasparenza nella strategia aziendale.

In quest'ottica, la Società auspica di pubblicare entro la fine dell'anno 2025 la propria prima Relazione ESG, che darà evidenza, in maniera strutturata e comunicabile all'esterno, delle azioni già intraprese e degli impegni futuri. Tale documento costituirà uno strumento di rendicontazione verso la collettività e i nostri stakeholder, rafforzando l'immagine di Cervino S.p.A. come azienda moderna, responsabile e orientata al lungo periodo.

Le iniziative già realizzate testimoniano l'impegno costante della Società verso la sostenibilità. Un esempio concreto è rappresentato dai mezzi battipista acquistati a

partire dal 2021, dotati di tecnologia Leica, che consentono un utilizzo più efficiente della neve e del gasolio. Sempre in un'ottica di riduzione dei consumi, sui nuovi impianti di risalita e sui principali già esistenti è stato introdotto l'eco drive, un sistema che regola automaticamente la velocità in funzione del flusso di persone presenti, garantendo così un risparmio energetico. Sono stati inoltre realizzati 18 stalli per la ricarica delle auto elettriche nel nuovo parcheggio Bardoney, mentre restano centrali l'acquisto del 100% di energia elettrica da fonti rinnovabili certificata tramite Garanzie di Origine, la costante attenzione alla gestione dei rifiuti e l'organizzazione di una giornata ecologica di pulizia post-stagionale. A queste azioni si aggiungono lo studio di una centralina idroelettrica che utilizzi le acque degli impianti di innevamento artificiale e il progetto di tutela della fauna selvatica e di valorizzazione delle risorse forestali.

Tra le iniziative che la Società intende sviluppare nei prossimi anni figurano: l'individuazione di un *Sustainability Officer* o la costituzione di un tavolo tecnico ESG per definire e implementare la policy di sostenibilità; il calcolo annuale delle emissioni dirette di gas a effetto serra (Carbon footprint, scope 1 e 2); la revisione, manutenzione e monitoraggio dei serbatoi interrati, con priorità per quelli a singola parete o concessi in uso a terzi; l'utilizzo di carburanti a minore impatto ambientale (HVO).

Un ulteriore passo fondamentale in questa direzione sarà rappresentato dalla realizzazione del nuovo impianto Cervino The One, che collegherà Breuil-Cervinia al Plateau Rosà. L'intervento si propone come un'importante occasione per razionalizzare e armonizzare le stazioni di Breuil-Cervinia e Plan Maison, attraverso l'inserimento di strutture moderne, funzionali, ordinate e pulite, in linea con gli standard qualitativi attesi da un comprensorio sciistico internazionale. Contestualmente, sarà avviata un'operazione di bonifica e rimozione delle vecchie strutture, come pali e stazioni dismesse delle funivie precedenti, migliorando significativamente il profilo paesaggistico e l'impatto ambientale dell'intero comprensorio.

Queste scelte testimoniano come Cervino S.p.A. creda profondamente nella sostenibilità: un tema che per la nostra realtà assume un significato ancora più forte, considerato l'ambiente unico in cui operiamo. La salvaguardia delle risorse naturali e la capacità di comunicarlo all'esterno costituiscono infatti non solo un dovere etico, ma anche un elemento distintivo di competitività e attrattività per partner, investitori e clientela.

Personale: Le condizioni dell'ambiente di lavoro sono favorevoli. La società mette a disposizione del personale ogni dispositivo ed attrezzatura atti a prevenire o ridurre eventuali rischi e per la protezione contro agenti esterni nocivi, al fine di garantire idonee condizioni di sicurezza e di agibilità dei luoghi di lavoro. Si evidenzia tuttavia

che continuano a riscontrarsi difficoltà nel reperimento del personale necessario a regime, probabilmente anche a causa della distanza delle sedi di lavoro. Per un approfondimento sui dati relativi al personale dei diversi comprensori, si rimanda ai commenti delle *Spese per lavoro dipendente* presenti sull'analisi dei conti economici riclassificati.

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

Per quanto attiene ai rapporti intrattenuti con le imprese controllate, collegate, controllante nonché alle imprese consociate, Vi comunichiamo quanto segue:

Finaosta S.p.A. – controllante

La società, con sede legale in Aosta, via Festaz 22, detiene al 31/5/2024 nr. 90.643.285 azioni della Cervino S.p.A., pari all'86,326% del capitale sociale; la Finaosta S.p.A. ha conferito in passato aumenti di capitale sociale a pagamento su mandato della Regione Autonoma Valle d'Aosta ed ha erogato negli anni, sotto forma di mutui a lungo termine e leasing, molteplici finanziamenti finalizzati alla copertura di investimenti.

Nel corso dell'esercizio in chiusura, la Cervino S.p.A. ha realizzato operazioni di natura commerciale e/o finanziaria con la controllante Finaosta S.p.A. e operazioni di natura commerciale con le società del Gruppo Finaosta.

Dette operazioni sono state concluse a normali condizioni di mercato.

Di seguito si riepilogano i rapporti economici e patrimoniali al 31 maggio 2025 con Finaosta S.p.A. e le società del Gruppo Finaosta:

	RICAVI	COSTI	CREDITI	DEBITI
COURMAYEUR MONTA BLANC FUNIVIE SPA	17.784	8.012	17.784	5.282
FUNIVIE DEL MONTE BIANCO SPA	6.055	3.564	6.055	3.564
C.V.A ENERGIE s.r.l.		3.504.952		402.634
C.V.A COMPAGNIA VALDOSTANA DELLE ACQUE	833	127.371		127.371
DEVAL S.P.A.	6.216			
NUOVA ENERGIA		3.523		880
FUNIVIE PICCOLO SAN BERNARDO SPA	17.613	26.963	16.041	26.609
MONTEROSA SPA	57.899	5.950	53.539	29.589
PILA SPA	1.970.649	183.661	514.079	176.682

NUMERO E VALORE NOMINALE SIA DELLE AZIONI SIA DELLE QUOTE DI SOCIETÀ CONTROLLANTI POSSEDUTE ANCHE PER TRAMITE DI SOCIETÀ FIDUCIARIA O PER INTERPOSTA PERSONA, CON INDICAZIONE DELLA PARTE DI CAPITALE CORRISPONDENTE.

La società non possiede azioni proprie, né azioni o quote di società controllanti, neppure per tramite di società fiduciaria o per interposta persona.

NUMERO E VALORE NOMINALE SIA DELLE AZIONI PROPRIE SIA DELLE AZIONI O QUOTE DI SOCIETÀ CONTROLLANTI ACQUISTATE O ALIENATE DALLA SOCIETÀ NEL CORSO DELL'ESERCIZIO ANCHE PER TRAMITE DI SOCIETÀ FIDUCIARIA O PER INTERPOSTA PERSONA, CON L'INDICAZIONE DELLA CORRISPONDENTE PARTE DI CAPITALE, DEI CORRISPETTIVI, DEI MOTIVI DEGLI ACQUISTI E DELLE ALIENAZIONI.

Si precisa che la società non ha mai acquistato azioni proprie o azioni di società controllanti, neppure per tramite di società fiduciaria o per interposta persona.

EVOLUZIONI PREVEDIBILI DELLA GESTIONE

Piano di razionalizzazione e sviluppo: di seguito vengono individuati gli investimenti strategici che potranno garantire nei prossimi anni lo sviluppo dell'attività societaria. Per il finanziamento di tali investimenti risulta necessario il supporto della Regione Autonoma Valle D'Aosta, anche in forza delle leggi regionali n. 8/2004 e n. 6/2018. La Società prevede di finanziare la parte non oggetto di contribuzione con il cash flow operativo e, ove necessario, con il finanziamento bancario.

1. Nuovi impianti di risalita Breuil – Plateau Rosà: Cervino The One.

Nel mese di giugno 2023 la Società ha avviato una procedura di dialogo competitivo per l'aggiudicazione della progettazione ed esecuzione della nuova linea funiviaria Breuil-Cervinia / Plan Maison / Plateau Rosà, che consentirà il raddoppio della dorsale principale di collegamento attualmente in esercizio. L'infrastruttura, articolata in due tronchi con stazione intermedia a Plan Maison, permetterà ai passeggeri di raggiungere Plateau Rosà direttamente da Breuil-Cervinia senza cambio di veicolo, con una capacità di trasporto prevista pari a 3.000 persone/ora.

L'apertura, il 30 giugno 2023, del nuovo impianto svizzero “Matterhorn Alpine Crossing” – che consente anche ai non sciatori di raggiungere Zermatt da Cervinia – ha reso indispensabile garantire la continuità operativa per 11 mesi l'anno della dorsale Breuil–Plateau Rosà. In quest'ottica, il raddoppio della linea risulta

strategico per assicurare un backup operativo e consentire le manutenzioni sugli impianti esistenti, aumentare la capacità di trasporto nei periodi di massima affluenza (Immacolata, Natale, Carnevale, Pasqua e weekend) e far fronte alla crescente domanda turistica, alimentata dallo sviluppo ricettivo e impiantistico sia sul versante italiano che su quello svizzero. La stazione sommitale di Plateau Rosà sarà inoltre collegata al 3S Plateau Rosà–Klein Matterhorn, inaugurato a fine giugno 2023 da Zermatt Bergbahnen, e il progetto prevede la contestuale dismissione della telecabina KC10 Breuil–Plan Maison, realizzata nel 1986.

L'entrata in esercizio del nuovo impianto è prevista per la stagione invernale 2029/2030, compatibilmente con i tempi di autorizzazione e con il regolare avanzamento delle fasi realizzative. L'opera, dal costo stimato di circa 200 milioni di euro a contratto, costituisce un investimento infrastrutturale di rilevanza strategica per il futuro del comprensorio, già richiamato negli obiettivi del DEFR 2024–2026 e 2025–2027. Come già evidenziato, l'intervento rappresenta anche l'occasione per razionalizzare e armonizzare le stazioni di Breuil-Cervinia e Plan Maison, con strutture moderne e funzionali, e per procedere contestualmente alla bonifica delle vecchie installazioni, migliorando il profilo paesaggistico e l'impatto ambientale del comprensorio.

Per garantirne la sostenibilità economico-finanziaria, l'Assemblea degli Azionisti del 14 luglio 2025 ha deliberato un aumento di capitale sociale fino a 43,16 milioni di euro, con emissione di massimo 83 milioni di nuove azioni ordinarie del valore nominale di 0,52 euro ciascuna, corredate da un sovrapprezzo di 0,48 euro per azione. L'operazione comporta pertanto un controvalore complessivo massimo di 83 milioni di euro, offerto in opzione agli azionisti e da perfezionarsi entro il 31 dicembre 2026.

A ciò si affianca l'impegno assunto dalla Regione Autonoma Valle d'Aosta, formalizzato mediante il Disegno di legge n. 209 ("Terzo provvedimento di variazione al bilancio di previsione finanziario 2025-2027"), approvato dal Consiglio regionale in data 23 luglio 2025.

La relativa disposizione (art. 36) autorizza, per il tramite della società finanziaria regionale Finaosta S.p.A., la sottoscrizione dell'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti della Cervino S.p.A. in data 14 luglio 2025, per un importo complessivo — comprensivo di sovrapprezzo — pari a euro 70.000.000. Tale sottoscrizione dovrà avvenire mediante il versamento di due tranche di euro 35.000.000 ciascuna, da effettuarsi negli esercizi 2025 e 2026, previa acquisizione di un'apposita relazione di due diligence concernente la

valutazione dell'investimento nonché la situazione economico-finanziaria complessiva della società Cervino S.p.A.

2. Sostituzione seggiovia Fenetre

l'attuale seggiovia, una biposto ad agganciamento fisso, necessita di un ammodernamento e di un allungamento, fino al Col Fenetre, per garantire una maggiore portata oraria e per permettere la realizzazione di nuovi tracciati sciistici e tempi più brevi di percorrenza. Si prevede pertanto di realizzare una nuova seggiovia ad agganciamento automatico dei veicoli esaposto. Il nuovo impianto avrà capacità di trasporto pari a 2.400 pers/h e un costo di realizzazione pari a 13 M€. Si prevede l'esecuzione del progetto di fattibilità tecnico-economica nel 2025/2026, mentre la costruzione del nuovo impianto avverrà nell'esercizio 2026/2027. Nel mese di luglio la Giunta Regionale ha riconosciuto l'intervento come investimento strategico, proponendone l'inserimento nel prossimo DEFR.

3. Collegamento con il comprensorio del Monterosa-ski

Nel corso dell'inverno 2023 è stato ultimato lo studio del collegamento fra i comprensori Matterhorn/Cervino Ski Paradise e Monterosa Ski, mediante la realizzazione di una serie di nuovi impianti di risalita tra la località Frachey in Val d'AYas e la stazione di Laghi Cime Bianche, attraverso il Colle delle Cime Bianche. La soluzione impiantistica individuata deve garantire il collegamento sia invernale che estivo dei due comprensori in modo da permettere ai clienti di ciascuna località di poter accedere in modo agevole e senza preclusioni ai diversi comprensori a disposizione. Il progetto è stato inserito tra gli obiettivi degli ultimi DEFR approvati dalla Regione Autonoma Valle d'Aosta, che richiedono l'avvio dell'iter autorizzatorio per il collegamento intervallivo. Lo studio preliminare impiantistico, ambientale, urbanistico e finanziario propedeutico alla valutazione della realizzabilità dell'intervento è stato presentato all'Amministrazione Regionale all'inizio della primavera 2023.

Con la realizzazione di tale progetto il comprensorio che parte da Alagna e arriva fino a Zermatt, diventerebbe il terzo comprensorio, in termini di dimensioni delle piste, al mondo, con evidenti ritorni di immagine ed economici per le stazioni che ne fanno parte.

4. Rinnovo e ampliamento degli impianti di innevamento artificiale installati sulle piste della conca del Breuil

A Cervinia, durante l'estate 2023, è stato realizzato un nuovo impianto di innevamento nella zona del comprensorio servita dalla seggiovia Pancheron (piste n. 26 e 29), che fino alla stagione precedente ne era priva. Nell'estate 2024, a seguito del completamento della pista n. 34, anche quest'ultima è stata dotata

di un impianto di innevamento artificiale in vista della stagione invernale successiva.

Per completare la copertura degli ultimi tratti privi di innevamento programmato nel comprensorio di Breuil-Cervinia, nell'estate 2025 è in corso di ultimazione la seconda fase dell'intervento avviato due anni fa, relativo all'installazione di un impianto di innevamento sulle piste n. 24 e 4 Bassa, anch'esse servite dalla seggiovia Pancheron.

5. Impianto di innevamento Valtournenche

Durante l'estate in corso (2025), è prevista la realizzazione dell'impianto di innevamento lungo la pista n. 5 ancora completamente sprovvista. Inoltre, è prevista la sostituzione di 15 lance TL4, per migliorare l'efficienza.

6. Impianto di innevamento di Torgnon

A Torgnon, nelle estati 2023 e 2024 è stata realizzata una nuova stazione di pompaggio in località Chantorné, rappresentando un passaggio significativo nel processo di rinnovamento dell'impianto di innevamento. Le precedenti apparecchiature di pompaggio risultavano infatti obsolete e poco efficienti.

Per gli esercizi 2024/2025 e 2025/2026 è stato programmato l'acquisto complessivo di 30 nuove lance, destinate a potenziare l'innnevamento delle piste servite dalla seggiovia Collet, oltre a ulteriori 10 lance finalizzate all'ampliamento della copertura del comprensorio. Una parte di tali attrezzature risulta già acquisita nel corso del 2024; il completamento dell'investimento proseguirà nel 2025/2026, con l'obiettivo di assicurare una distribuzione più uniforme e capillare dell'innnevamento artificiale sull'intera area sciabile.

Inoltre, a seguito della realizzazione delle nuove piste a servizio della seggiovia Fenêtre, è previsto per l'esercizio 2026/2027 il completamento del relativo impianto di innevamento.

7. Pista Colle del Teodulo

Un importante investimento riguarda la pista n.°6 in zona Colle del Teodulo: a seguito del crollo di parte dell'attuale tratto di pista in località Teodulo si è manifestata la necessità di effettuare urgenti lavori di ripristino del tracciato della pista, parzialmente già eseguiti nel corso delle stagioni estive 2022, 2023 e 2024 per permetterne l'apertura autunnale. Tuttavia, al fine di disporre di un tracciato sufficientemente ampio e agevolmente percorribile sia dagli sciatori che dai mezzi battipista, è stato commissionato un progetto che prevede l'abbassamento del sedime dell'attuale pista di circa 4 metri, per ridurre la contropendenza che si è formata a seguito dello scioglimento del ghiacciaio; completata la progettazione

e ottenute le necessarie autorizzazioni nel corso della primavera 2024 i lavori sono attualmente in corso e termineranno entro ottobre 2025.

8. Snowpark Cervinia

A Cervinia, per rendere lo snowpark più attraente, è stato condotto uno studio di progettazione durante l'esercizio in chiusura. Questo studio, reso possibile dall'uso della nuova strumentazione satellitare integrata nei più recenti mezzi battipista, ha consentito di rivedere la struttura e la morfologia del park. L'obiettivo è migliorare la fruibilità dello snowpark. Inoltre, la progettazione prevede interventi di movimentazione terra, programmati per la prossima estate, che saranno supportati da un ulteriore progetto specifico. Questi interventi permetteranno di ottenere risparmi nella produzione di neve e nell'impiego dei mezzi battipista per la lavorazione. Oltre alla nuova progettazione, che ha portato quest'anno alla realizzazione di un Fun Park, sono state rinnovate alcune strutture esistenti.

9. Acquisto tornelli Smove

Il progetto prevede l'installazione di tornelli sMove di ultima generazione sugli impianti di Breuil-Cervinia e Valtournenche, allineandoci alla tecnologia adottata dal comprensorio di Zermatt Bergbahnen, con cui siamo direttamente collegati. Essendo un unico grande comprensorio internazionale, è imprescindibile uniformare i sistemi di accesso per garantire un'esperienza fluida e moderna ai nostri clienti.

In questa prima fase verranno installati 21 varchi singoli e 3 varchi Wide. Questi ultimi sono progettati per garantire un accesso più inclusivo, agevolando il transito di persone con disabilità, passeggini e biciclette. Inoltre, grazie alla loro configurazione innovativa, possono sdoppiarsi per aumentare la capacità di accesso nei momenti di maggiore affluenza.

L'obiettivo nei prossimi anni è sostituire progressivamente tutti i varchi esistenti con questa nuova tecnologia, portando numerosi vantaggi ai clienti. Oltre a rendere più rapido e intuitivo l'accesso agli impianti, entro il 2025 sarà attiva la tecnologia Mobile Flow, che permetterà di acquistare e caricare lo skipass direttamente sullo smartphone, eliminando la necessità di un supporto fisico. Questo intervento rappresenta un passo avanti significativo in termini di innovazione, praticità e inclusività, migliorando l'esperienza complessiva degli sciatori e rendendo il nostro comprensorio ancora più accessibile e all'avanguardia.

9. Piste Valtournenche

Nell'estate scorsa è stato avviato l'intervento di installazione di un sistema di protezione con Gazex sulla pista n. 5, servita dalla seggiovia Bec Carrè. In passato tale pista era frequentemente soggetta a chiusure, anche in presenza di nevicate non particolarmente abbondanti, a causa del rischio valanghe. Nel corso

dell'estate in corso i lavori sono in fase di completamento. L'installazione dei Gazex consentirà di innalzare il livello di sicurezza e di ridurre i tempi di chiusura della pista.

10. Piste Torgnon: pista Dampé

A Torgnon, nell'estate scorsa è stata avviata la fase autorizzativa per una nuova variante della pista di rientro denominata Dampé, con l'obiettivo di renderla più attrattiva e migliorarne la fruibilità. Nell'estate in corso sono stati avviati i lavori di realizzazione. Inoltre, per l'esercizio 2026/2027, è prevista la costruzione di nuove piste a servizio della futura seggiovia Fenêtre, programmata nello stesso periodo.

11. Rifacimento delle biglietterie del Cretaz e Centralina Idroelettrica

inizialmente previsto per l'esercizio 2024/25, il rifacimento delle biglietterie del Campetto Cretaz è stato successivamente riprogrammato nel piano strategico dell'anno scorso per l'estate 2025/26. Tuttavia, a seguito dell'alluvione che ha colpito la zona dove sono situate le biglietterie, il processo di ottenimento delle autorizzazioni è stato ulteriormente rallentato. Di conseguenza, la realizzazione dell'intervento è stata rinviata, con una stima ottimistica di completamento nel 2026/27, a seconda dell'evoluzione della situazione e del rilascio delle necessarie autorizzazioni.

L'intervento prevede il rifacimento delle biglietterie, attualmente insufficienti in termini di numero di sportelli e posizionamento, creando disagi alla circolazione degli sciatori. Per risolvere questi problemi, si è progettato di rivedere la disposizione delle casse, migliorando il flusso degli sciatori, e di aumentare il numero degli sportelli per garantire un servizio più efficiente. Inoltre, l'ampliamento delle biglietterie consentirà la realizzazione di una piccola centrale idroelettrica in un locale interrato, alimentata dalle condotte dell'impianto di innevamento esistente. Questo progetto non solo permetterà di ridurre i costi energetici attraverso l'autoconsumo, ma contribuirà anche a promuovere l'immagine del comprensorio come produttore di energia verde, con benefici in termini di marketing e sostenibilità.

12. Parco Giochi Torgnon

Nell'estate in corso è in fase di realizzazione un investimento volto al rinnovamento e all'ampliamento delle strutture e degli allestimenti del Parco giochi, mediante l'acquisizione di nuove attrazioni e la sostituzione dell'esistente chalet adibito a biglietteria estiva con una nuova struttura adibita alle medesime funzioni con l'aggiunta dei servizi igienici per la clientela. Si prevede di

proseguire il programma di rinnovo e ampliamento del parco giochi nell'estate 2026/2027.

13. Chamois: Riqualificazione

per sopperire alla crisi di fatturato della stazione di Chamois è stato ipotizzato un nuovo progetto in collaborazione con il Comune di Chamois che prevede uno studio di riqualificazione della località mediante la realizzazione di attività ludico-sportive e ricreative sia durante la stagione invernale che in quella estiva. Il progetto si propone di ampliare l'attuale composizione dei flussi turistici, sia in termini di tipologia che di stagionalità, attraverso la progettazione e la realizzazione di un piano turistico integrato, che sfrutta l'immagine di Chamois caratterizzata da un turismo per famiglie, dove è possibile fare passeggiate, utilizzare le piste da sci, godere di paesaggi incantevoli in una montagna selvaggia. L'obiettivo di tale progetto non prevede un potenziamento degli impianti, bensì una razionalizzazione di quelli esistenti, con creazione di nuove attrezzature e servizi utili al cliente target. Si prevede di sfruttare l'area del Lago di Lod, uno dei poli di maggior interesse paesaggistico, dove è stata ipotizzata la creazione di un Family Park in cui, grazie allo spostamento dei tappeti esistenti e alla realizzazione di nuove e semplici infrastrutture (sistemazione della passeggiata intorno al lago con panchine per la sosta, area pic-nic e area giochi dedicata ai più piccoli ed una nuova pista da sci per principianti), sarà possibile creare un'offerta attrattiva in tutti i periodi dell'anno. Inoltre, è in fase di progettazione la realizzazione di un tracciato per slitte utilizzabile durante tutto l'anno, che offrirà un'emozionante discesa di circa 685 metri, caratterizzata da curve paraboliche, dossi e cambi di pendenza, immersa nel meraviglioso paesaggio sovrastante il lago di Lod. Questa struttura, pensata per bambini e famiglie, ha l'obiettivo di incrementare la presenza di visitatori nel comprensorio sia durante la stagione invernale che estiva. Si prevede che tale attrazione possa costituire una valida alternativa al divertimento sciistico e rappresentare una novità assoluta per il territorio valdostano.

CONSIDERAZIONI FINALI

L'andamento delle ultime stagioni invernali ha evidenziato una crescita continua sia del fatturato che dei primi ingressi, con un crescente interesse da parte dei *tour operator*, che continuano ad investire nella nostra località. Questi interessi sono motivati dalla garanzia di un adeguato innevamento delle piste per tutta la stagione – reso possibile dai significativi miglioramenti apportati agli impianti di innevamento negli ultimi anni – e dall'ottima qualità degli impianti, delle piste e dei servizi offerti. Nei prossimi anni sono previsti ulteriori investimenti in strutture alberghiere che, se realizzati, aumenteranno notevolmente la capacità ricettiva di Valtournenche.

Questi importanti elementi ci fanno prevedere un aumento del numero di sciatori che potrà soggiornare nel comprensorio da noi gestito, accompagnato da una crescita del fatturato sia nella stagione invernale sia in quella estiva. Occorre ribadire l'importanza della realizzazione delle strutture ricettive che, oltre a dare un impulso allo sviluppo della località, rappresentano il volano alla base della realizzazione degli investimenti futuri.

In tale prospettiva, considerato il probabile incremento dell'afflusso di clientela, sarà fondamentale che nei prossimi anni vengano potenziate anche le infrastrutture di accesso e l'offerta di parcheggi pubblici, interventi che non competono direttamente a Cervino S.p.A., ma che risultano indispensabili per accompagnare in modo adeguato la crescita attesa.

Gli investimenti che dovranno essere realizzati da Cervino S.p.A. porteranno al miglioramento dei servizi offerti alla clientela e costituiranno un punto di attrazione sempre maggiore per gli sciatori, generando non solo un miglioramento dei risultati societari ma anche benefici per l'indotto che ruota intorno all'attività della Società, con un adeguato ritorno anche per la parte erariale legata allo sviluppo economico. In questa prospettiva, per assicurare uno sviluppo armonico e sostenibile, sarà fondamentale il contributo della Regione Autonoma Valle d'Aosta nella realizzazione degli interventi strategici ritenuti indispensabili, nonché nelle revisioni generali previste.

A questo proposito, come già accennato, la Società ha avviato un piano di accumulo regolare di liquidità per sostenere gli investimenti più rilevanti, con particolare focus sulla costruzione del nuovo impianto Cervino The One, fondamentale per la località. Questo piano prevede anche l'impiego della liquidità in strumenti finanziari sicuri, a conferma di una gestione prudente e sostenibile, volta a garantire nel tempo la disponibilità delle risorse necessarie.

A rafforzare ulteriormente tale prospettiva è intervenuta la Regione Autonoma Valle d'Aosta che, per il tramite della propria società finanziaria regionale Finaosta S.p.A., ha autorizzato la sottoscrizione dell'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti della Cervino S.p.A. in data 14 luglio 2025, per un importo complessivo, comprensivo di sovrapprezzo, pari a euro 70.000.000. L'operazione prevede il versamento in due tranches di euro 35.000.000 ciascuna negli esercizi 2025 e 2026, subordinatamente all'acquisizione di un'apposita relazione di due diligence relativa alla valutazione dell'investimento e alla situazione economico-finanziaria complessiva della società.

Ci auguriamo in questo modo di poter essere messi in condizione di far crescere Cervino S.p.A. e, conseguentemente, tutte le attività dell'indotto che ruotano intorno ad essa, rafforzando non solo lo sviluppo economico del territorio ma anche la sua sostenibilità ambientale e sociale, a beneficio della comunità valdostana e di chi sceglie ogni anno le nostre montagne.

ESPOSIZIONE AI RISCHI DI PREZZO, DI CREDITO, DI LIQUIDITÀ E DI VARIAZIONE DEI FLUSSI FINANZIARI E OBIETTIVI E POLITICHE DI GESTIONE DEL RISCHIO FINANZIARIO

Con riguardo alle informazioni richieste dal comma 6 bis dell'articolo 2428 codice civile si precisa quanto segue.

La Società non è soggetta al **rischio di credito** in quanto le controparti sono state regolari nell'assolvimento dei propri impegni.

Il **rischio di liquidità** viene costantemente monitorato dalla società, che riesce a far fronte ai propri impegni attraverso il *cash flow* generato dalla gestione.

L'andamento positivo degli incassi delle ultime stagioni e la "governance" degli ultimi anni hanno consentito di mantenere solida la **situazione finanziaria** aziendale che garantisce la copertura degli investimenti che non possono beneficiare di contributi regionali.

La liquidità accumulata è stata impiegata in forme di investimento finanziarie sicure, che hanno garantito rendimenti significativi. Questo risultato assume rilievo in un contesto caratterizzato da tassi di mercato stabilmente più elevati rispetto al recente passato.

SEDI SECONDARIE

Non sussistono.

* * *

Signori Azionisti,

nel giungere a conclusione, cogliamo l'occasione per ringraziare nuovamente tutti coloro che hanno partecipato attivamente in quest'anno di gestione: la Regione Autonoma Valle d'Aosta, Finaosta, i Comuni di Valtournenche, di Chamois e Torgnon, Zermatt Bergbahnen, il Consorzio Tourism Management, l'Office du Tourisme e gli Operatori turistici.

Un ringraziamento del tutto particolare, come sempre, va ai dipendenti della Cervino che hanno costantemente dimostrato piena collaborazione nel raggiungere gli obiettivi e nel progredire verso un'organizzazione sempre più integrata; se oggi

possiamo presentare un risultato economico particolarmente positivo, gran parte del merito va a loro.

p. il Consiglio di Amministrazione

CERVINO S.p.A.
Presidente
(Federico MAQUIGNAZ)



Informativa ai sensi della deliberazione del Consiglio regionale n. 4204/XVI del 18/12/2024

La Regione Autonoma Valle d'Aosta, con deliberazione del Consiglio regionale n° 4204/XVI del 18/12/2024, ha stabilito di fissare per l'anno 2025 e per il successivo triennio 2025 – 2027, ai sensi dell'art. 19 comma 5 del D.Lgs 175/2016 (TUSP), gli obiettivi specifici annuali e pluriennali sul complesso delle spese di funzionamento, ivi comprese quelle per il personale. Nello specifico, per le società controllate e operanti nel settore impianti a fune è richiesto:

- mantenimento di un livello di spese di funzionamento, ivi comprese quelle per il personale, della società che garantisce, in ogni caso, il rispetto dell'equilibrio economico di bilancio;
- rispetto degli indirizzi delineati con la deliberazione di Giunta regionale n. 1591, in data 14 dicembre 2022, aggiornati da ultimo con deliberazione di Giunta regionale n. 899, in data 6 agosto 2024, volti a garantire la concreta attuazione dei principi di trasparenza, pubblicità, imparzialità, economicità e celerità di espletamento delle procedure di reclutamento del personale.

La Direzione della Cervino si impegna costantemente a perseguire alti livelli di efficienza ed efficacia di gestione aziendale, anche mediante una generale razionalizzazione delle spese di funzionamento, con l'obiettivo di garantire, in ogni esercizio, l'equilibrio economico e finanziario. Si prefigge di perseguire tali risultati nonostante sia i ricavi caratteristici che i costi variabili non possono essere garantiti con continuità e costanza, in quanto risentono fortemente di tutte le aleatorietà dell'attività di impresa, in primis di quelle di natura meteorologica. Ad esempio, uno scarso innevamento all'inizio della stagione può comportare un incremento dei costi per energia elettrica e approvvigionamento idrico, mentre abbondanti nevicate possono ridurre i ricavi a causa delle chiusure temporanee del comprensorio, ma incrementano i costi per la battitura delle piste. Inoltre, il forte vento, caratteristico della località di Cervinia, può limitare le giornate di apertura e, di conseguenza, ridurre i ricavi. Un forte aumento dei costi, inoltre, può essere determinato da cause di forza maggiore: nell'esercizio 2024/2025, i costi dei servizi sono aumentati per gli interventi di ripristino conseguenti all'alluvione del 29 e 30 giugno.

Si evidenzia infine che l'attività caratteristica di Cervino S.p.A., come per le altre società di impianti a fune, è prevalentemente caratterizzata da costi fissi, che per loro natura non possono essere ridotti al di sotto di una determinata soglia.

Nell'esercizio in esame, la Società ha raggiunto pienamente l'equilibrio economico e di bilancio, conseguendo un utile significativo pari a **euro 13.822.465**. Questo risultato conferma la solidità della gestione e la capacità di mantenere un andamento positivo anche in un contesto operativo complesso e variabile.

La Società persegue inoltre gli indirizzi contenuti nella deliberazione di Giunta regionale n. 1591 del 14 dicembre 2022, aggiornati da ultimo con la deliberazione n. 899 del 6 agosto 2024. Negli ultimi due esercizi, insieme alle altre società funiviarie del gruppo Finaosta S.p.A. e con il supporto dei propri consulenti legali, Cervino S.p.A. ha avviato una revisione del regolamento per il reclutamento del personale, alla luce delle linee guida sopra richiamate, regolamento che è attualmente in fase di perfezionamento.

Tutte le assunzioni di personale stagionale e a tempo determinato – con possibilità di successiva stabilizzazione a tempo indeterminato, come previsto nei bandi – sono state effettuate mediante procedure di selezione trasparenti, con avvisi pubblicati sul sito istituzionale di Cervino S.p.A. e diffusi anche attraverso altri canali di comunicazione (social media, quotidiani).

Questi risultati testimoniano l'impegno della Cervino S.p.A. a garantire una gestione sostenibile, conforme alle normative e orientata alla trasparenza e all'efficienza, nonostante le sfide e le incertezze del contesto operativo.

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO EX ART. 6, CO. 4, D.LGS. 175/2016

La Società, in quanto società a controllo pubblico di cui all'art. 2, co.1, lett. m) del d.lgs. 175/2016 (Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica"), è tenuta - ai sensi dell'art. 6, co. 4, d.lgs. cit. - a predisporre annualmente, a chiusura dell'esercizio sociale, e a pubblicare contestualmente al bilancio di esercizio, la relazione sul governo societario, la quale deve contenere:

- uno specifico programma di valutazione del rischio aziendale (art. 6, co. 2, d.lgs. cit.);
- l'indicazione degli strumenti integrativi di governo societario adottati ai sensi dell'art. 6, co. 3; ovvero delle ragioni della loro mancata adozione (art. 6, co. 5).

A. PROGRAMMA DI VALUTAZIONE DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE EX ART. 6, CO. 2, D.LGS. 175/2016.

Ai sensi dell'art. 6, co. 2 del d.lgs. 175/2016:

"Le società a controllo pubblico predispongono specifici programmi di valutazione del rischio di crisi aziendale e ne informano l'assemblea nell'ambito della relazione di cui al comma 4".

Ai sensi del successivo art. 14:

"Qualora emergano nell'ambito dei programmi di valutazione del rischio di cui all'articolo 6, comma 2, uno o più indicatori di crisi aziendale, l'organo amministrativo della società a controllo pubblico adotta senza indugio i provvedimenti necessari al fine di prevenire l'aggravamento della crisi, di correggerne gli effetti ed eliminarne le cause, attraverso un idoneo piano di risanamento [co.2].

Quando si determini la situazione di cui al comma 2, la mancata adozione di provvedimenti adeguati, da parte dell'organo amministrativo, costituisce grave irregolarità, ai sensi dell'articolo 2409 del codice civile [co.3].

Non costituisce provvedimento adeguato, ai sensi dei commi 1 e 2, la previsione di un ripianamento delle perdite da parte dell'amministrazione o delle amministrazioni pubbliche socie, anche se attuato in concomitanza a un aumento di capitale o ad un trasferimento straordinario di partecipazioni o al rilascio di garanzie o in qualsiasi altra forma giuridica, a meno che tale intervento sia accompagnato da un piano di ristrutturazione aziendale, dal quale risulti comprovata la sussistenza di concrete prospettive di recupero dell'equilibrio economico delle attività svolte, approvato ai sensi del comma 2, anche in deroga al comma 5 [co.4].

Le amministrazioni di cui all'articolo 1, comma 3, della legge 31 dicembre 2009, n. 196, non possono, salvo quanto previsto dagli articoli 2447 e 2482-ter del codice civile, sottoscrivere aumenti di capitale, effettuare trasferimenti straordinari, aperture di credito, né rilasciare garanzie a favore delle società partecipate, con esclusione delle società quotate e degli istituti di credito, che abbiano registrato, per tre esercizi consecutivi, perdite di esercizio ovvero che abbiano utilizzato riserve disponibili per il ripianamento di perdite anche infrannuali. Sono in ogni caso consentiti i trasferimenti straordinari alle società di cui al primo periodo, a fronte di convenzioni, contratti di servizio o di programma relativi allo svolgimento di servizi di pubblico interesse ovvero alla realizzazione di investimenti, purché le misure indicate siano contemplate in un piano di risanamento, approvato dall'Autorità di regolazione di settore ove esistente e comunicato alla Corte di conti con le modalità di cui all'articolo 5, che contempli il raggiungimento dell'equilibrio finanziario entro tre anni. Al fine di salvaguardare la continuità nella prestazione di servizi di pubblico interesse, a fronte di gravi pericoli per la sicurezza pubblica, l'ordine pubblico e la sanità, su richiesta dell'amministrazione interessata, con decreto del Presidente del Consiglio dei ministri, adottato su proposta del

Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con gli altri Ministri competenti e soggetto a registrazione della Corte dei conti, possono essere autorizzati gli interventi di cui al primo periodo del presente comma [co. 5]".

In conformità alle richiamate disposizioni normative, l'organo amministrativo della Società ha predisposto il presente Programma di valutazione del rischio di crisi aziendale che rimarrà in vigore sino a diversa successiva deliberazione dell'organo amministrativo, che potrà aggiornarlo e implementarlo in ragione delle mutate dimensioni e complessità dell'impresa della Società.

1. DEFINIZIONI.

1.1. Continuità aziendale

Il principio di continuità aziendale è richiamato dall'art. 2423-bis, codice civile che, in tema di principi di redazione del bilancio, al co. 1, n. 1, recita: *"la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività"*.

La nozione di continuità aziendale indica la capacità dell'azienda di conseguire risultati positivi e generare

correlati flussi finanziari nel tempo.

Si tratta del presupposto affinché l'azienda operi e possa continuare a operare nel prevedibile futuro come azienda in funzionamento e creare valore, il che implica il mantenimento di un equilibrio economico-finanziario.

L'azienda, nella prospettiva della continuazione dell'attività, costituisce - come indicato nell'OIC 11 (§ 22), -un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro, relativo a un periodo di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio.

Nei casi in cui, a seguito di tale valutazione prospettica, siano identificate significative incertezze in merito a tale capacità, dovranno essere chiaramente fornite nella nota integrativa le informazioni relative ai fattori di rischio, alle assunzioni effettuate e alle incertezze identificate, nonché ai piani aziendali futuri per far fronte a tali rischi e incertezze. Dovranno inoltre essere esplicitate le ragioni che qualificano come significative le incertezze esposte e le ricadute che esse possono avere sulla continuità aziendale.

1.2. Crisi

L'art. 2, lett. c) della legge 19 ottobre 2017, n. 155 (Delega al Governo per la riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza) definisce lo stato di crisi (dell'impresa) come *"probabilità di futura insolvenza, anche tenendo conto delle elaborazioni della scienza aziendalistica"*; insolvenza a sua volta intesa - ex art. 5, R.D. 16 marzo 1942, n. 267 - come la situazione che *"si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni"* (definizione confermata nel decreto legislativo 12 gennaio 2019, n. 14, recante "Codice della crisi di impresa e dell'insolvenza in attuazione della legge 19 ottobre 2017, n. 155", il quale all'art. 2, co. 1, lett. a) definisce la "crisi" come *"lo stato di difficoltà economico-finanziaria che rende probabile l'insolvenza del debitore e che per le imprese si manifesta come inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a far fronte regolarmente alle obbligazioni pianificate"*.

Il tal senso, la crisi può manifestarsi con caratteristiche diverse, assumendo i connotati di una:

- crisi finanziaria, allorché l'azienda - pur economicamente sana - risenta di uno squilibrio finanziario e quindi abbia difficoltà a far fronte con regolarità alle proprie posizioni debitorie. Secondo il documento OIC 19, Debiti, (Appendice A), *"la situazione di difficoltà finanziaria è dovuta al fatto che il debitore non ha, né riesce a procurarsi, i mezzi finanziari adeguati, per quantità e qualità, a soddisfare le esigenze della gestione e le connesse obbligazioni di pagamento"*;
- crisi economica, allorché l'azienda non sia in grado, attraverso la gestione operativa, di remunerare congruamente i fattori produttivi impiegati.

2. STRUMENTI PER LA VALUTAZIONE DEL RISCHIO DI CRISI

Tenuto conto che la norma di legge fa riferimento a "indicatori" e non a "indici" e, dunque a un concetto di più ampia portata e di natura predittiva, la Società ha individuato i seguenti strumenti di valutazione dei rischi oggetto di monitoraggio:

- analisi di indici e margini di bilancio;
- analisi prospettica attraverso indicatori;

2.1. Analisi di indici e margini di bilancio.

L'analisi di bilancio si focalizza sulla:

- solidità: l'analisi è indirizzata ad apprezzare la relazione fra le diverse fonti di finanziamento e la corrispondenza tra la durata degli impieghi e delle fonti;
- liquidità: l'analisi ha ad oggetto la capacità dell'azienda di far fronte ai pagamenti a breve con la liquidità creata dalle attività di gestione a breve termine;
- redditività: l'analisi verifica la capacità dell'azienda di generare un reddito capace di coprire l'insieme dei costi aziendali nonché, eventualmente, remunerare del capitale.

Tali analisi vengono condotte considerando un arco di tempo storico quadriennale (e quindi l'esercizio corrente e i tre precedenti), sulla base degli indici e margini di bilancio di seguito indicati.

Margine di tesoreria
Indice di liquidità
Margine operativo lordo (MOL)
Risultato operativo (EBIT)
Return on Equity (ROE)
Return on investment (ROI)
Rapporto tra PFN e EBITDA
Rapporto D/E (Debt/Equity)
Rapporto oneri finanziari su MOL

2.2 Indicatori prospettici

La Società ha individuato il seguente indicatore per l'analisi prospettica:

	Anno n+1
Indicatore di sostenibilità del debito	
DSCR (Debt Service coverage ratio)	

B. RELAZIONE SU MONITORAGGIO E VERIFICA DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE AL 31 MAGGIO 2025.

In adempimento al Programma di valutazione del rischio si è proceduto all'attività di monitoraggio e di verifica del rischio aziendale le cui risultanze, con riferimento alla data del 31 maggio 2025, sono di seguito evidenziate.

1. LA SOCIETÀ.

La Società ha per oggetto la gestione e l'esercizio di impianti di risalita.

2. LA COMPAGINE SOCIALE.

Il capitale sociale, deliberato, sottoscritto e versato, è pari a euro 54.600.546, diviso in numero 103.858.050 azioni ordinarie del valore nominale unitario di euro 0,52 e numero 1.143.000 azioni privilegiate del valore nominale unitario di euro 0,52.

L'assetto proprietario della Società al 31 maggio 2025 è riportato nella seguente tabella.

<i>Elenco Soci</i>	<i>capitale sociale</i>	<i>% di partecipazioni</i>
Finaosta S.p.A.	47.134.508,20	86,33%
Comune di Torgnon	3.923.008,96	7,18%
Comune di Valtournenche	1.702.649,52	3,12%
Comune di Chamois	271.733,28	0,50%
Altri vari azionisti	1.568.646,04	2,87%
	54.600.546,00	100,00%

3. ORGANO AMMINISTRATIVO

L'organo amministrativo è costituito dal Consiglio di amministratore nominato con delibera assembleare in data 27 settembre 2024, e rimarrà in carica sino all'approvazione del bilancio al 31 maggio 2027.

Il Consiglio di amministrazione è composto da cinque membri, nelle persone di:

- Federico Maquignaz, Presidente e Amministratore delegato;
- Monica Meynet, consigliere;
- Francesca Macrì, consigliere;
- Stefano Perrin, consigliere.
- Ivo Herin; consigliere;

Il Presidente del Consiglio di amministrazione e l'Amministratore delegato rappresentano la Società di fronte ai terzi e in giudizio, ai sensi di legge e di statuto.

Al Presidente del Consiglio di amministrazione e Amministratore delegato è attribuito un compenso annuo di euro 68.000,00 onnicomprensivi.

Per ciascun Consigliere designato dalla Giunta Regionale ai sensi della DGR n. 1170/2024 è attribuito un compenso annuo di euro 3.300 annui lordi onnicomprensivi;

Il Consigliere di Amministrazione dipendente di Finaosta S.p.A., Francesca Macrì, sia la stessa che Finaosta S.p.A. hanno rinunciato preventivamente alla percezione dell'emolumento connesso alla carica.

L'Assemblea ha altresì deliberato, come previsto nell'avviso, che nell'eventualità in cui, per qualsiasi causa, il rappresentante di Finaosta S.p.A. cessasse dalla carica nel corso del mandato, con conseguente necessità di nominare un nuovo Consigliere in sua sostituzione, i compensi dei componenti l'organo amministrativo verranno rimodulati al fine di rispettare il compenso complessivo deliberato per l'organo in scadenza (78 mila Euro lordi onnicomprensivi annui), nella seguente misura: Euro 66.000 per il Presidente del Consiglio di Amministrazione, ed Euro 3.000 per ogni Consigliere

4. ORGANO DI CONTROLLO – REVISORE.

Il collegio sindacale in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 maggio 2027 è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 27 settembre 2024 nelle persone di Giacomo Biancardi (Presidente), Patrizia Giornetti e Massimo Ciocchini (Sindaci effettivi); Jean Paul Zanini e Veronica Chanoux (Sindaci supplenti).

Ai componenti del Collegio Sindacale è riconosciuto un emolumento stabilito in forma forfettaria ed onnicomprensiva pari a euro 45.400, di cui Euro 27.200,00 onnicomprensivi di spese, oltre a Oneri previdenziali e IVA per il Presidente ed euro 18.200,00 onnicomprensivi di spese, oltre a oneri previdenziali e IVA per ciascuno dei Sindaci Effettivi.

La revisione legale è stata affidata dall'Assemblea degli azionisti del 6 ottobre 2023 al dott. Gianni Frand-Genisot fino all'approvazione del bilancio al 31 maggio 2026, per un compenso annuo di euro 9.000,00, oltre a oneri previdenziali e IVA.

5. IL PERSONALE.

Al 31 maggio 2025, l'organico completo era di 163 unità ed era costituito da 114 dipendenti con contratto a tempo indeterminato e da 49 dipendenti stagionali.

Il numero medio dei dipendenti, ripartito per categoria e calcolato considerando la media giornaliera, è il seguente: n. 1 dirigente, n. 43 impiegati e n. 170 operai, per un totale medio di 214 dipendenti.

6. VALUTAZIONE DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE AL 31/05/2025.

La Società ha condotto la misurazione del rischio di crisi aziendale utilizzando gli strumenti di valutazione indicati al § 2 del Programma elaborato ai sensi dell'art. 6, co. 2, d.lgs. 175/2016 e verificando l'eventuale sussistenza di profili di rischio di crisi aziendale in base al Programma medesimo, secondo quanto di seguito indicato.

6.1. ANALISI DI BILANCIO

L'analisi di bilancio si è articolata nelle seguenti fasi:

- raccolta delle informazioni ricavabili dai bilanci, dalle analisi di settore e da ogni altra fonte significativa;
- riclassificazione dello stato patrimoniale e del conto economico;
- elaborazione di strumenti per la valutazione dei margini, degli indici, dei flussi;
- comparazione dei dati relativi all'esercizio corrente e ai tre precedenti;
- formulazione di un giudizio sui risultati ottenuti.

6.1.1. Esame degli indici e dei margini significativi

La seguente tabella evidenzia l'andamento degli indici e margini di bilancio considerati nel periodo oggetto di esame (esercizio corrente e tre precedenti).

	Esercizio 2024/2025	Esercizio 2023/2024	Esercizio 2022/2023	Esercizio 2021/2022
Stato patrimoniale				
Margini				
Margine di tesoreria	43.466.785	37.252.596	29.711.361	27.401.250
Indici				
Indice di liquidità	3,30	2,89	2,57	2,94
Conto Economico				
Margini				
Margine operativo lordo (MOL)	21.813.768	17.939.155	14.612.549	13.588.797
Risultato operativo (EBIT)	19.288.914	15.560.726	10.757.043	9.806.302
Indici				
Return on Equity (ROE)	11,59%	10,84%	8,70%	26,32%
Return on investment (ROI)	19,78%	18,60%	12,28%	12,52%
Altri indici e indicatori				
Rapporto tra PFN e EBITDA	2,39	2,49	1,93	2,23
Rapporto D/E (Debt/Equity)	0,02	0,03	0,04	0,05
Rapporto oneri finanziari su MOL	0,00	0,00	0,00	0,00

La seguente tabella evidenzia l'indicatore per l'analisi prospettica:

	Esercizio 2025/2026
Indicatore di sostenibilità del debito	
DSCR (Debt Service coverage ratio)	14

6.1.2. Valutazione dei risultati.

Il valore assoluto e il trend di tali indicatori di bilancio evidenziano una situazione di equilibrio finanziario ed economico della società in linea con i risultati ante pandemia.

7. CONCLUSIONI.

I risultati dell'attività di monitoraggio condotta in funzione degli adempimenti prescritti ex art. 6, co. 2 e 14, co. 2, 3, 4, 5 del d.lgs. 175/2016 inducono l'organo amministrativo a ritenere che il rischio di crisi aziendale relativo alla Società sia da escludere.

C. STRUMENTI INTEGRATIVI DI GOVERNO SOCIETARIO.

Ai sensi dell'art. 6, co. 3 del d.lgs. 175/2016:

"Fatte salve le funzioni degli organi di controllo previsti a norma di legge e di statuto, le società a controllo pubblico valutano l'opportunità di integrare, in considerazione delle dimensioni e delle caratteristiche organizzative nonché dell'attività svolta, gli strumenti di governo societario con i seguenti:

a) regolamenti interni volti a garantire la conformità dell'attività della società alle norme di tutela della concorrenza, comprese quelle in materia di concorrenza sleale, nonché alle norme di tutela della proprietà industriale o

intellettuale;

b) un ufficio di controllo interno strutturato secondo criteri di adeguatezza rispetto alla dimensione e alla complessità dell'impresa sociale, che collabora con l'organo di controllo statutario, riscontrando tempestivamente le richieste da questo provenienti, e trasmette periodicamente all'organo di controllo statutario relazioni sulla regolarità e l'efficienza della gestione;

c) codici di condotta propri, o adesione ai codici di condotta collettivi aventi a oggetto la disciplina dei comportamenti imprenditoriali nei confronti di consumatori, utenti, dipendenti e collaboratori, nonché altri portatori di legittimi interessi coinvolti nell'attività della società;

d) programmi di responsabilità sociale dell'impresa, in conformità alle raccomandazioni della Commissione dell'Unione Europea".

In base al co. 4:

"Gli strumenti eventualmente adottati ai sensi del comma 3 sono indicati nella relazione sul governo societario che le società controllate predispongono annualmente, a chiusura dell'esercizio sociale e pubblicano contestualmente al bilancio di esercizio".

In base al co. 5:

"Qualora le società a controllo pubblico non integrino gli strumenti di governo societario con quelli di cui al comma 3, danno conto delle ragioni all'interno della relazione di cui al comma 4".

Nella seguente tabella si indicano gli strumenti integrativi di governo societario:

Riferimenti normativi	Oggetto	Strumenti adottati	Motivi della mancata integrazione
Art. 6 comma 3 lett. a)	Regolamenti interni	La Società ha adottato: <ul style="list-style-type: none">- Regolamento per l'acquisto di beni, servizi e lavori- Regolamento per il reclutamento del personale- Policy per la gestione degli investimenti finanziari	
Art. 6 comma 3 lett. b)	Ufficio di controllo		In considerazione delle dimensioni e della sua articolazione operativa, non si ritiene sussista una concreta esigenza di affiancare agli organi di controllo statutari (collegio sindacale e revisore legale) e all'Organismo di Vigilanza l'Ufficio di controllo Interno.
Art. 6 comma 3 lett. c)	Codice di condotta	La Società ha adottato: <ul style="list-style-type: none">- Modello di organizzazione e gestione ex D.Lgs. 231/2001;- Codice Etico;- Piano di prevenzione della corruzione e della trasparenza ex L. 190/2012;- Regolamenti di biglietteria.	

Art. 6 comma 3 lett. d)	Programmi di responsabilità sociale		Non si ritiene necessario adottare ulteriori strumenti integrativi, oltre a quanto di seguito descritto.
-------------------------	-------------------------------------	--	--

Approfondimenti ulteriori

Inoltre, la Società, in conformità allo standard volontario Europeo denominato VSME (Voluntary Sustainability Standard for non-listed SMEs) e in coerenza con i requisiti previsti dalla normativa in materia di sostenibilità, ha avviato un percorso per lo sviluppo e applicazione di un sistema di gestione ESG (Environmental, Social and Governance) volto a identificare i temi ambientali, sociali e di governance più rilevanti e connessi alle proprie attività, con l'obiettivo di adottare adeguate misure di prevenzione e mitigazione degli stessi. A tal fine, la Società sta anche sviluppando in parallelo una piattaforma digitale di monitoraggio dei dati ESG del sistema che saranno identificati e monitorati nel tempo. Sia il sistema che la piattaforma permetteranno alla Società di aumentare e migliorare la governance aziendale dei dati e delle performance ESG.

La società inoltre applica la normativa in materia di anticorruzione e trasparenza ed ha adottato un sistema di prevenzione della corruzione contenente il piano triennale di prevenzione della corruzione.

CERVINO S.p.A.
Presidente
(Federico MAQUIGNAZ)



Informazioni generali sull'impresa

Dati anagrafici

Denominazione: CERVINO SPA
Sede: LOCALITA' BARDONEY VALTOURNENCHE AO
Capitale sociale: deliberato 97.760.546,00, sottoscritto e versato 54.600.546
Capitale sociale interamente versato: no
Codice CCIAA: AO
Partita IVA: 00041720079
Codice fiscale: 00041720079
Numero REA: 23540
Forma giuridica: SOCIETA' PER AZIONI
Settore di attività prevalente (ATECO): 493400
Società in liquidazione: no
Società con socio unico: no
Società sottoposta ad altrui attività di direzione e coordinamento: sì
Denominazione della società o ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento: FINANZIARIA REGIONALE VALLE D'AOSTA S.P.A
Appartenenza a un gruppo: sì
Denominazione della società capogruppo: REGIONE AUTONOMA VALLE D'AOSTA
Paese della capogruppo: ITALIA
Numero di iscrizione all'albo delle cooperative:

Bilancio al 31/05/2025

Stato Patrimoniale Ordinario

	31/05/2025	31/05/2024
Attivo		
B) Immobilizzazioni		
I - Immobilizzazioni immateriali	-	-
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	55.088	59.374
7) altre	5.898.472	4.716.445
<i>Totale immobilizzazioni immateriali</i>	<i>5.953.560</i>	<i>4.775.819</i>

	31/05/2025	31/05/2024
II - Immobilizzazioni materiali	-	-
1) terreni e fabbricati	29.825.979	29.031.627
2) impianti e macchinario	35.081.217	32.007.022
3) attrezzature industriali e commerciali	1.037.825	901.352
4) altri beni	3.336.831	2.635.974
5) immobilizzazioni in corso e acconti	3.027.225	1.636.698
<i>Totale immobilizzazioni materiali</i>	<i>72.309.077</i>	<i>66.212.673</i>
III - Immobilizzazioni finanziarie	-	-
1) partecipazioni in	-	-
d) imprese sottoposte al controllo delle controllanti	343.567	343.190
d-bis) altre imprese	6.901	6.901
<i>Totale partecipazioni</i>	<i>350.468</i>	<i>350.091</i>
<i>Totale immobilizzazioni finanziarie</i>	<i>350.468</i>	<i>350.091</i>
<i>Totale immobilizzazioni (B)</i>	<i>78.613.105</i>	<i>71.338.583</i>
C) Attivo circolante		
I - Rimanenze	-	-
1) materie prime, sussidiarie e di consumo	559.779	580.437
<i>Totale rimanenze</i>	<i>559.779</i>	<i>580.437</i>
II - Crediti	-	-
1) verso clienti	700.881	614.157
esigibili entro l'esercizio successivo	700.881	614.157
5) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	607.498	402.690
esigibili entro l'esercizio successivo	607.498	402.690
5-bis) crediti tributari	1.035.407	2.868.279
esigibili entro l'esercizio successivo	989.539	1.982.913
esigibili oltre l'esercizio successivo	45.868	885.366
5-ter) imposte anticipate	167.082	399.432
5-quater) verso altri	7.897.774	6.444.687
esigibili entro l'esercizio successivo	7.897.774	6.444.687
<i>Totale crediti</i>	<i>10.408.642</i>	<i>10.729.245</i>
IV - Disponibilita' liquide	-	-
1) depositi bancari e postali	51.728.957	47.591.040
3) danaro e valori in cassa	73.829	76.082
<i>Totale disponibilita' liquide</i>	<i>51.802.786</i>	<i>47.667.122</i>

	31/05/2025	31/05/2024
<i>Totale attivo circolante (C)</i>	62.771.207	58.976.804
D) Ratei e risconti	472.340	573.408
<i>Totale attivo</i>	141.856.652	130.888.795
Passivo		
A) Patrimonio netto	119.219.609	105.397.146
I - Capitale	54.600.546	54.600.546
II - Riserva da soprapprezzo delle azioni	2.215.600	2.215.600
III - Riserve di rivalutazione	991.455	991.455
IV - Riserva legale	3.078.124	2.506.662
VI - Altre riserve, distintamente indicate	-	-
Riserva straordinaria	44.511.419	33.653.636
Varie altre riserve	-	2
<i>Totale altre riserve</i>	44.511.419	33.653.638
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	13.822.465	11.429.245
Totale patrimonio netto	119.219.609	105.397.146
B) Fondi per rischi e oneri		
2) per imposte, anche differite	341.642	341.642
4) altri	581.502	1.402.042
<i>Totale fondi per rischi ed oneri</i>	923.144	1.743.684
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	996.440	1.085.078
D) Debiti		
3) debiti verso soci per finanziamenti	2.239.460	2.961.025
esigibili entro l'esercizio successivo	526.034	730.519
esigibili oltre l'esercizio successivo	1.713.426	2.230.506
7) debiti verso fornitori	2.967.275	4.275.743
esigibili entro l'esercizio successivo	2.967.275	4.275.743
11) debiti verso controllanti	223.593	97.737
esigibili entro l'esercizio successivo	223.593	97.737
11-bis) debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	772.610	698.283
esigibili entro l'esercizio successivo	772.610	698.283
12) debiti tributari	1.533.659	2.377.386
esigibili entro l'esercizio successivo	1.533.659	2.377.386
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	679.552	596.578
esigibili entro l'esercizio successivo	679.552	596.578

	31/05/2025	31/05/2024
14) altri debiti	8.441.531	7.485.795
esigibili entro l'esercizio successivo	8.441.531	7.485.795
<i>Totale debiti</i>	<i>16.857.680</i>	<i>18.492.547</i>
E) Ratei e risconti	3.859.779	4.170.340
<i>Totale passivo</i>	<i>141.856.652</i>	<i>130.888.795</i>

Conto Economico Ordinario

	31/05/2025	31/05/2024
A) Valore della produzione		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	47.149.292	42.246.266
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	364.662	195.439
5) altri ricavi e proventi	-	-
contributi in conto esercizio	711.460	1.208.069
altri	4.413.373	2.619.030
<i>Totale altri ricavi e proventi</i>	<i>5.124.833</i>	<i>3.827.099</i>
<i>Totale valore della produzione</i>	<i>52.638.787</i>	<i>46.268.804</i>
B) Costi della produzione		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	3.440.084	3.554.785
7) per servizi	10.721.616	9.026.427
8) per godimento di beni di terzi	1.049.066	1.048.162
9) per il personale	-	-
a) salari e stipendi	8.872.372	8.503.164
b) oneri sociali	3.146.703	2.986.538
c) trattamento di fine rapporto	580.278	521.504
e) altri costi	99.451	32.691
<i>Totale costi per il personale</i>	<i>12.698.804</i>	<i>12.043.897</i>
10) ammortamenti e svalutazioni	-	-
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	455.174	391.338
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	5.151.262	4.841.525
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	38.379
<i>Totale ammortamenti e svalutazioni</i>	<i>5.606.436</i>	<i>5.271.242</i>
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	20.658	69.990

	31/05/2025	31/05/2024
13) altri accantonamenti	134.459	175.042
14) oneri diversi di gestione	497.105	393.407
<i>Totale costi della produzione</i>	<i>34.168.228</i>	<i>31.582.952</i>
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	18.470.559	14.685.852
C) Proventi e oneri finanziari		
15) proventi da partecipazioni	-	-
altri	810	778
<i>Totale proventi da partecipazioni</i>	<i>810</i>	<i>778</i>
16) altri proventi finanziari	-	-
d) proventi diversi dai precedenti	-	-
altri	818.354	874.958
<i>Totale proventi diversi dai precedenti</i>	<i>818.354</i>	<i>874.958</i>
<i>Totale altri proventi finanziari</i>	<i>818.354</i>	<i>874.958</i>
17) interessi ed altri oneri finanziari	-	-
verso imprese controllanti	24.454	29.680
<i>Totale interessi e altri oneri finanziari</i>	<i>24.454</i>	<i>29.680</i>
17-bis) utili e perdite su cambi	(6.250)	(780)
<i>Totale proventi e oneri finanziari (15+16-17+-17-bis)</i>	<i>788.460</i>	<i>845.276</i>
D) Rettifiche di valore di attivita' e passivita' finanziarie		
18) rivalutazioni	-	-
a) di partecipazioni	376	217
<i>Totale rivalutazioni</i>	<i>376</i>	<i>217</i>
<i>Totale delle rettifiche di valore di attivita' e passivita' finanziarie (18-19)</i>	<i>376</i>	<i>217</i>
Risultato prima delle imposte (A-B+-C+-D)	19.259.395	15.531.345
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
imposte correnti	5.204.580	4.151.244
imposte differite e anticipate	232.350	(49.144)
<i>Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate</i>	<i>5.436.930</i>	<i>4.102.100</i>
21) Utile (perdita) dell'esercizio	13.822.465	11.429.245

Rendiconto finanziario, metodo indiretto

	Importo al 31/05/2025	Importo al 31/05/2024
A) Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	13.822.465	11.429.245
Imposte sul reddito	5.436.930	4.102.100
Interessi passivi/(attivi)	(793.900)	(845.278)
(Dividendi)	(810)	(778)
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	221.711	92.297
<i>1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione</i>	<i>18.686.396</i>	<i>14.777.586</i>
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi	134.459	175.042
Ammortamenti delle immobilizzazioni	5.606.436	5.232.863
Svalutazioni per perdite durevoli di valore		30.427
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	20.420	18.110
<i>Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>	<i>5.761.315</i>	<i>5.456.442</i>
<i>2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto</i>	<i>24.447.711</i>	<i>20.234.028</i>
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	20.658	69.990
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	(16.340)	33.345
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	(1.772.170)	513.198
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	(41.845)	(147.650)
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	(307.562)	228.662
Altri decrementi/(Altri incrementi) del capitale circolante netto	520.450	(1.976.049)
<i>Totale variazioni del capitale circolante netto</i>	<i>(1.596.809)</i>	<i>(1.278.504)</i>
<i>3) Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto</i>	<i>22.850.902</i>	<i>18.955.524</i>
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	933.814	691.932
(Imposte sul reddito pagate)	(5.804.199)	(3.196.641)
Dividendi incassati	810	778
(Utilizzo dei fondi)	(954.999)	
Altri incassi/(pagamenti)	(109.435)	(75.479)

	Importo al 31/05/2025	Importo al 31/05/2024
<i>Totale altre rettifiche</i>	<i>(5.934.009)</i>	<i>(2.579.410)</i>
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	16.916.893	16.376.114
B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni materiali		
(Investimenti)	(10.514.449)	602.161
Disinvestimenti	81.112	61.404
Immobilizzazioni immateriali		
(Investimenti)	(1.626.327)	(529.511)
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(12.059.664)	134.054
C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
(Rimborso finanziamenti)	(721.565)	(716.409)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	(721.565)	(716.409)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	4.135.664	15.793.759
Disponibilità liquide a inizio esercizio		
Depositi bancari e postali	47.591.040	31.791.838
Danaro e valori in cassa	76.082	81.525
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	47.667.122	31.873.363
Disponibilità liquide a fine esercizio		
Depositi bancari e postali	51.728.957	47.591.040
Danaro e valori in cassa	73.829	76.082
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	51.802.786	47.667.122
Di cui non liberamente utilizzabili	22.610.000	33.000.000
Differenza di quadratura		

Nota integrativa, parte iniziale

Il presente bilancio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa, è stato redatto in conformità alle norme contenute negli articoli 2423 e seguenti del codice civile, interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo di Contabilità (i "principi contabili OIC") e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della Società ed il risultato economico dell'esercizio.

Gli schemi di bilancio sono redatti in conformità alle disposizioni degli art. 2423 ter, 2424, 2424 bis, 2425, 2425 bis, 2425 ter del codice civile. I valori esposti sono espressi in unità di Euro.

Il Rendiconto Finanziario presenta le variazioni, positive o negative, delle disponibilità liquide avvenute nell'esercizio ed è stato redatto con il metodo indiretto utilizzando lo schema previsto dal principio contabile OIC 10.

La nota integrativa contiene le informazioni richieste dagli art. 2427 e 2427 bis del codice civile. I valori esposti sono espressi in unità di Euro, se non diversamente specificato nel commento della rispettiva voce di bilancio.

Le voci non espressamente riportate negli schemi si intendono a saldo zero, sia nel bilancio dell'esercizio in chiusura, sia in quello precedente.

Per quanto riguarda l'attività della Società e i rapporti con l'impresa controllante e le imprese sottoposte al controllo della controllante si rinvia a quanto indicato nella Relazione sulla Gestione, predisposta dagli Amministratori della Società a corredo del presente bilancio.

Criteri di formazione

Redazione del bilancio

Le informazioni contenute nel presente documento sono presentate secondo l'ordine in cui le relative voci sono indicate nello stato patrimoniale e nel conto economico.

In riferimento a quanto indicato nella parte introduttiva della presente nota integrativa, si attesta che, ai sensi dell'art. 2423, 3° comma del codice civile, qualora le informazioni richieste da specifiche disposizioni di legge non siano sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale vengono fornite le informazioni complementari ritenute necessarie allo scopo.

In applicazione del principio della rilevanza, di cui all'art. 2423, comma 4, del codice civile, nella Nota Integrativa sono omessi i commenti alle voci dei prospetti di bilancio, anche qualora specificatamente previsti dall'art. 2427 del codice civile o da altre disposizioni, nei casi in cui sia l'ammontare di tali voci sia la relativa informativa sono irrilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico della Società.

Principi di redazione

La valutazione delle voci di bilancio è avvenuta nel rispetto del principio della prudenza, della rilevanza e nella prospettiva di continuazione dell'attività. In particolare, tenendo in considerazione le informazioni disponibili, si ritiene che:

- non sussistano squilibri di carattere patrimoniale o economico-finanziario

- ricorrano le condizioni affinché l'azienda continui a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro, relativo a un periodo di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio.

Nella valutazione prospettica circa il presupposto della continuità aziendale non sono emerse significative incertezze. Ai sensi dell'art. 2423-bis c.1 punto 1-bis C.C., la rilevazione e la presentazione delle voci è effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto. Nella redazione del bilancio d'esercizio gli oneri e i proventi sono stati iscritti secondo il principio di competenza indipendentemente dal momento della loro manifestazione numeraria e sono stati indicati esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio. Si è peraltro tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura di questo.

La valutazione degli elementi componenti le singole voci delle attività o passività è avvenuta separatamente, per evitare che i plusvalori di alcuni elementi possano compensare i minusvalori di altri.

Nei casi in cui la compensazione è ammessa dalla legge, sono indicati nella nota integrativa gli importi lordi oggetto di compensazione.

Struttura e contenuto del prospetto di bilancio

Lo stato patrimoniale, il conto economico, il rendiconto finanziario e le informazioni di natura contabile contenute nella presente nota integrativa sono conformi alle scritture contabili, da cui sono stati direttamente desunti.

Nell'esposizione dello stato patrimoniale e del conto economico non sono stati effettuati raggruppamenti delle voci precedute da numeri arabi, come invece facoltativamente previsto dall'art. 2423 ter del codice civile.

Ai sensi dell'art. 2424 del codice civile si conferma che non esistono elementi dell'attivo o del passivo che ricadano sotto più voci del prospetto di bilancio.

Casi eccezionali ex art. 2423, quinto comma, del Codice Civile

Non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessario il ricorso a deroghe di cui all'art. 2423, commi 4 e 5 del codice civile.

Cambiamenti di principi contabili

Si segnala che il 19 aprile 2023, il Consiglio di Gestione dell'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) ha approvato il principio contabile n. 34 sui ricavi. Il principio si rende applicabile ai bilanci relativi agli esercizi aventi inizio dal 1° gennaio 2024 o da data successiva. L'ambito di applicazione dell'OIC 34 riguarda tutte le operazioni che comportano la rilevazione di ricavi derivanti dalla vendita di beni e dalla prestazione di servizi, indipendentemente dalla loro

classificazione nel Conto economico, mentre restano esclusi, le cessioni di azienda, i fitti attivi, i ristorni e i lavori in corso su ordinazione (per cui si continuerà ad applicare l'OIC 23), nonché le transazioni che non hanno finalità di compravendita. In ottemperanza alle previsioni dell'OIC 29 l'adozione del nuovo principio è avvenuta con il metodo prospettico ma il cambiamento non ha comportato nessun effetto né sul bilancio dell'esercizio corrente né su quello dell'esercizio precedente.

Problematiche di comparabilità e di adattamento

Ai sensi dell'art. 2423 ter del codice civile, si precisa che tutte le voci di bilancio sono risultate comparabili con l'esercizio precedente; non vi è stata pertanto necessità di adattare alcuna voce dell'esercizio precedente.

Criteri di valutazione applicati

I criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio e nelle rettifiche di valore sono conformi alle disposizioni del codice civile e alle indicazioni contenute nei principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità. Gli stessi inoltre non sono variati rispetto all'esercizio precedente.

Ai sensi dell'articolo 2427 c. 1 n. 1 del c.c. si illustrano i più significativi criteri di valutazione adottati nel rispetto delle disposizioni contenute all'art.2426 del codice civile, con particolare riferimento a quelle voci di bilancio per le quali il legislatore ammette diversi criteri di valutazione e di rettifica o per le quali non sono previsti specifici criteri.

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte nell'attivo di Stato patrimoniale al costo di acquisto e/o di produzione, e vengono ammortizzate in quote costanti in funzione della loro utilità futura.

Il valore delle immobilizzazioni immateriali è esposto al netto dei fondi di ammortamento e di svalutazione.

L'ammortamento è stato operato in conformità ai seguenti piani prestabiliti, che si ritiene assicurino una corretta ripartizione del costo sostenuto lungo la vita utile delle rispettive immobilizzazioni.

La Società non si è avvalsa della facoltà di non imputare a conto economico nel bilancio in chiusura l'intera quota, o una parte soltanto, di ammortamento delle immobilizzazioni immateriali (articolo 60, commi da 7-bis a 7-quinquies, D.L. 104/2020, convertito dalla L. 126/2020).

Le aliquote di ammortamento applicate sono riportate nelle seguenti tabelle:

Voci immobilizzazioni immateriali	Periodo
Marchi	10 anni in quote costanti
Licenze software	3 anni in quote costanti
Migliorie su piste (*)	Frazione pari alla durata del diritto
Migliorie su strade di terzi	Frazione pari alla durata del diritto
Spese istruttoria mutui passivi	Frazione pari alla durata del mutuo
Bike Park su terreni di terzi (*)	Un quinto
Spese su immobili /impianti di terzi (**)	Frazione pari alla durata del diritto
Diritti reali	Frazione pari alla durata del diritto
(*) per i costi confluìti a seguito della fusione di Cime Bianche, Sirt e Chamois, è proseguito l'utilizzo delle aliquote del 3,33% - 2,5% - 4% - 5% adottate presso le rispettive incorporate.	
(**) per i costi confluìti a seguito della fusione di Cime Bianche, è proseguito l'utilizzo delle aliquote del 4% - 9,09% - 10% presso le rispettive incorporate.	

Ai sensi e per gli effetti dell'art.10 della legge 19 marzo 1983, n.72, e così come anche richiamato dalle successive leggi di rivalutazione monetaria, si precisa che sui beni immateriali tuttora esistenti in patrimonio non è stata mai eseguita alcuna rivalutazione monetaria.

Il criterio di ammortamento delle immobilizzazioni immateriali è stato applicato con sistematicità ed in ogni esercizio, in relazione alla residua possibilità di utilizzazione economica di ogni singolo bene o spesa.

Si evidenzia che su tali oneri immobilizzati non è stato necessario operare svalutazioni ex art. 2426 comma 1 n. 3 del Codice Civile in quanto, come previsto dal principio contabile OIC 9, non sono stati riscontrati indicatori di potenziali perdite di valore delle immobilizzazioni immateriali.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte in bilancio al costo di acquisto o di costruzione interna, aumentato delle rivalutazioni effettuate a norma delle specifiche leggi e diminuito dei contributi in conto impianti ove ricevuti. I cespiti di costo unitario inferiore a euro 516,46 sono direttamente addebitati al Conto economico nell'esercizio di acquisizione.

Qualora, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata. Se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore originario rettificato dei soli ammortamenti.

Si rammenta che, nell'esercizio chiuso al 31 maggio 2006, si è proceduto alla rivalutazione dei terreni costituenti la categoria omogenea "aree fabbricabili", in applicazione delle disposizioni previste dalla legge 266/2005. I dati relativi alle aree fabbricabili rivalutate esistenti al 31.05.2025 sono riassunti nella seguente tabella:

<i>Descrizione</i>	<i>Costo storico</i>	<i>Rivalutazione</i>	<i>Costo rivalutato</i>
Aree fabbricabili	1.821.752	1.491.556	3.313.308

Peraltro, entro la chiusura dell'esercizio 2015/2016, non si è proceduto a dare avvio ad alcuna edificazione delle aree edificabili come sopra rivalutate. Conseguentemente, nel bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 maggio 2016, in conformità al disposto di legge, la Società ha provveduto, da un lato, a iscrivere fra le Attività un credito di imposta per un importo pari all'imposta sostitutiva a suo tempo versata e, dall'altro lato, a ricostituire fra la Passività una quota parte della Riserva ex lege 266/2005 liberamente utilizzabile. Tanto premesso, il maggior valore dei Terreni edificabili a suo tempo rivalutato per euro 1.490.811, a far data dal 1° giugno 2016, assume valenza esclusivamente civilistica e non è più riconosciuto ai fini fiscali.

Nell'esercizio chiuso al 31 maggio 2009, si è proceduto alla rivalutazione dei fabbricati non strumentali, dei terreni non edificabili e dei terreni edificati, in applicazione delle disposizioni previste dall'art. 15, comma 16, del d.l. 185/2008, convertito dalla legge 2/2009. I dati relativi agli immobili rivalutati ancora esistenti al 31 maggio 2025 sono riassunti nella seguente tabella:

<i>Descrizione</i>	<i>Costo storico</i>	<i>Rivalutazione</i>	<i>Costo rivalutato</i>
Beni immobili	2.581.553	4.896.143	7.477.696

Ai sensi della norma sopra citata, i maggiori valori iscritti hanno avuto riconoscimento fiscale a partire dal 1° giugno 2014.

Gli ammortamenti sono calcolati sulla base di aliquote ritenute idonee a ripartire il valore di carico delle immobilizzazioni materiali nel periodo di vita economico-tecnica delle stesse. Il piano di ammortamento viene rivisto periodicamente al fine di verificare che la stima iniziale sia ancora valida.

La Società non si è avvalsa della facoltà di non imputare a conto economico nel bilancio in chiusura l'intera quota, o una parte soltanto, di ammortamento delle immobilizzazioni materiali ed immateriali (articolo 60, commi da 7-bis a 7-quinquies, D.L. 104/2020, convertito dalla L. 126/2020).

La società ha adottato i seguenti criteri di ammortamento.

Gli "Immobili civili" non sono ammortizzati poiché essi rappresentano una forma di investimento di mezzi finanziari della Società e il loro il valore residuo è pari o superiore al valore netto contabile.

I Terreni non sono oggetto di ammortamento.

I "Fabbricati strumentali" sono ammortizzati nella misura del 2% annuo, ad eccezione dei fabbricati alberghieri e dell'immobile adibito all'esercizio dell'albergo "Lo Stambecco" che viene ammortizzato nella misura dell'1,50%

annuo e dei fabbricati Bar Cime Bianche Laghi, Bar Rocce Nere e Bar Le Moulin che vengono ammortizzati nella misura del 3%, nonché del fabbricato Bardoney che viene ammortizzato nella misura del 4%.

La voce "Impianti di risalita" è ammortizzata sulla base della residua durata economica di ciascun impianto di risalita, in funzione della rispettiva capacità di produzione di proventi, il tutto secondo la seguente metodologia.

Per ciascun impianto di risalita, viene accertato il periodo intercorrente fra la data di entrata in funzione di ciascun impianto e la data della "Seconda revisione generale" ovvero, se superiore, la data di scadenza di vita tecnica che può essere oggetto di prolungamento.

Su tutti gli impianti di risalita utilizzati nel comprensorio gestito dalla Cervino (Breuil Cervinia, Valtournenche, Torgnon e Chamois) sono stati applicati i coefficienti di ammortamento esposti nella seguente tabella:

SIGLA	IMPIANTO	ANNI RESIDUI ALLA DATA CALENDARIALE
KB12	BREUIL (2032) - PLAN MAISON (2557)	15
KB18	LAGHI CIME BIANCHE (2816) - PLATEAU ROSA' (3458)	7
KC10	BREUIL (2025) - PLAN MAISON (2550)	2
KC16	PLAN MAISON (2536) - LAGHI CIME BIANCHE (2814)	4
KC30	BONTADINI (3041) - THEODULO (3332)	11
KC32	PLAN MAISON (2545) - FORNET (2876)	4
KC33	FORNET (2866) - BONTADINI (3048)	4
KM13	CIELOALTO (2106) - BEC PIO MERLO (2475)	3
KC57	LAGO GOILLET (2691) - COLLE SUP. CIME BIANCHE (3090)	30
KS207	LA VIEILLE (2538-2595)	6
KT01	TAPPETO NUOVO BABY CRETAZ (2011-2021)	18
KC49	PLAN TORRETTE (2434) - PANCHERON (2945)	15
KC31	VALTOURNENCHE (1562) - SALETTE (2281)	3
KM50	BECCA D'ARAN (2230-2443)	4
KM75	SALETTE (2266)- ALPE MOTTA (2446)	12
KM77	PLAN SOMETTA (2858) - COLLE INF. CIME BIANCHE (2893)	12
KC43	GRAN PLAN (2421) - COLLE INF. CIME BIANCHE (2893)	12
KC36	MONGNOD (1515) - CHANTORNE' (1868)	5
KM54	PLAN PORION (1750) - COL FENETRE (2087)	6
KM70	CHANTORNE' (1824) - BOIS DE CHANTORNE' (1961)	11
KC48	CHANTORNE' (1850) - COLLET (2246)	15
KM36	CORGNOLAZ (1814) - LAGO LOD (2020)	2
KM43	LAGO LOD (2027) - TEPPA (2256)	6
KM73	TEPPA (2234) - FALINERE (2498)	11
KT06	TAPPETO LAGO LOD	9
KT02	TAPPETO IMBARCO SEGGIOVIA PLAN MAISON	14
KC53	PLAN SOMETTA (2858)- COLLE SUP. CIME BIANCHE (3092)	28

Gli ammortamenti di tutti gli *altri beni materiali*, di cui alla tabella successiva, sono stati calcolati a quote costanti, con riduzione alla metà per gli immobilizzi entrati in funzione nel corso dell'esercizio.

Si fornisce, qui di seguito, il prospetto delle aliquote utilizzate per il conteggio degli ammortamenti.

TIPOLOGIA DI CESPITE	% CESPITI CERVINO	% CESPITI EX CIME BIANCHE	% CESPITI EX TORGNON	% CESPITI EX CHAMOIS
COSTRUZIONI LEGGERE	10	4/10	5/10	10
ACQUEDOTTI	5		2	
PIAZZALI	4	10/4	2	
IMPIANTI DI SERVIZIO STAZIONI	2		12	8
FABBRICATI FUNIVIARI, SCIOVIARI, SEGGIOVIARI	2	2/4	2/4	4
CABINE ELETTRICHE	2			
IMPIANTI ALBERGHIERI GENERICI	8	8		
IMPIANTI ALBERGHIERI SPECIFICI	12			
FABBRICATI ADIBITI A BAR	1,5			
FABBRICATO BAR CIME BIANCHE LAGHI	3	3		
FABBRICATO BARDONEY	4			
PALI METALLICI	2,5	2,5		
PALI METALLICI REVISIONE KC10	5			
IMPIANTI E MACCHINARI CABINE ELETTRICHE	3,5	8		
LINEE MT	2			
LINEE BT	8			
IMPIANTI E MACCHINARI ATTREZZATURE	2,5/8/10/15	2,5/8/10/12/15	10/12/15	5/8/12/15
IMPIANTI INNEVAMENTO E GAS-EX	5	2,5/5/6/7,5	2,5/5/7,5	2,5/5/7,5
IMPIANTI FIBRE OTTICHE	5	5		
IMPIANTI GARAGE E DEPOSITI	4	6,25/4	4	4
MOBILI E ATTREZZATURE STAZIONI	10/12/15	12		12
MACCHINARIO ELETTRONICO	20	20	20	20
ATTREZZATURA VARIA	12	12/15	6/12	12
ATTREZZATURE BAR E ALBERGO	8/10/25			
BATTIPISTA	20	20	10/20	15/20
MEZZI STRADALI	25	20/25	10	25
MACCHINE OPERATRICI	20	10/20	10/12	12
INDUMENTI DI LAVORO	25			

Si precisa ancora che:

- la voce *“Immobilizzazioni in corso e acconti”* è relativa alle immobilizzazioni materiali la cui realizzazione non risulta ultimata alla data di chiusura dell’esercizio, per cui sugli stessi non sono stati conteggiati i relativi ammortamenti;
- gli ammortamenti relativi ai fabbricati e agli impianti inclusi in taluni rami di azienda affittati a terzi sono conteggiati a carico della Cervino poiché, nell’ambito dei rispettivi contratti, si è espressamente derogato alle clausole di cui all’art. 2561 c.c. concernenti gli oneri manutentivi. Ciò non si verifica per i cespiti mobiliari facenti parte del ramo di azienda denominato *“Hotel Lo Stambecco”* che, invece, sono conteggiati dagli affittuari.

In conclusione, tenuto conto di tutto quanto sopra esposto, si ritiene che le aliquote di ammortamento complessivamente applicate ai cespiti materiali - secondo i criteri suesposti - siano da considerarsi ragionevolmente

corrispondenti all'effettivo deperimento e consumo dei beni stessi, per cui il loro valore netto contabile si ritiene espressivo della residua possibilità di utilizzazione degli stessi al termine dell'esercizio.

Costi di manutenzione

I costi di manutenzione ordinaria sono rilevati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

I costi sostenuti per migliorie e spese incrementative, inclusi i costi di manutenzione straordinaria, così come i costi per migliorie su beni di terzi separabili dai beni stessi, che producono un aumento significativo e misurabile di capacità, di produttività o di sicurezza dei cespiti ovvero ne prolunghino la vita utile, sono imputati ad incremento del valore dei beni cui si riferiscono, nei limiti del valore recuperabile del bene stesso.

I costi per le revisioni generali degli impianti funiviari CE e non CE sono capitalizzati ad incremento del valore degli impianti cui si riferiscono poiché si sostanziano in interventi che producono un aumento significativo e misurabile di sicurezza degli impianti stessi.

Sui costi per le ispezioni speciali degli impianti funiviari CE viene iscritto il fondo manutenzione ciclica, atteso che trattasi di oneri certi nell'"*an*" – previsti da norma di legge – e nel "*quantum*", determinati con buona approssimazione.

Contributi in conto capitale per immobilizzazioni materiali e immateriali

I contributi in conto capitale sono rilevati nel momento in cui esiste una ragionevole certezza che le condizioni previste per il riconoscimento del contributo sono soddisfatte e che i contributi saranno erogati.

Sono contabilizzati secondo il metodo "diretto", in base al quale i contributi stessi sono portati a diretta riduzione del costo delle immobilizzazioni cui si riferisce.

Immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni sono costituite da partecipazioni che sono valutate, in conformità alla disposizione contenuta nell'articolo 2426, comma 1 n. 3, c.c., al costo storico di acquisizione, rettificato mediante apposito fondo di svalutazione in presenza di perdite di valore ritenute durevoli.

Operazioni di locazione finanziaria

I beni acquisiti in locazione finanziaria sono contabilmente rappresentati, come previsto dal Legislatore, secondo il metodo patrimoniale con la rilevazione dei canoni leasing tra i costi di esercizio.

Rimanenze

Le rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo sono iscritte in contabilità al minore tra il costo di acquisto, determinato secondo il metodo del costo medio ponderato, e il valore di presumibile realizzo desumibile dall'andamento del mercato. In particolare, la svalutazione delle scorte obsolete e di lento rigiro viene effettuata mediante appostazione del fondo svalutazione portato direttamente in diminuzione della voce in oggetto.

Crediti iscritti nell'attivo circolante

I crediti iscritti nell'attivo circolante sono stati rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, come definito dall'art.2426 c.2 c.c., tenendo conto del fattore temporale e del valore di presumibile di realizzo, conformemente a quanto previsto dall'art. 2426, comma 1, n. 8 del codice civile.

L'adeguamento al presumibile valore di realizzo è stato effettuato mediante lo stanziamento di un fondo svalutazione crediti.

Per i crediti per i quali sia stata verificata l'irrilevanza dell'applicazione del metodo del costo ammortizzato e/o dell'attualizzazione ai fini dell'esigenza di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale ed economica societaria, è stata mantenuta l'iscrizione secondo il presumibile valore di realizzo. Tale evenienza si è verificata ad esempio in presenza di crediti con scadenza inferiore ai dodici mesi o, in riferimento al criterio del costo ammortizzato, nel caso in cui i costi di transazione, le commissioni e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a scadenza sono di scarso rilievo o, ancora, nel caso di attualizzazione, in presenza di un tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali non significativamente diverso dal tasso di interesse di mercato.

La società si è avvalsa della facoltà, prevista dall'articolo 12 comma 2 del D.Lgs. 139/2015, di non applicare il criterio del costo ammortizzato ai crediti dell'esercizio precedente che non hanno ancora esaurito i loro effetti in bilancio.

Attività finanziarie che non costituiscono partecipazioni

Le partecipazioni che non costituiscono immobilizzazioni sono state valutate a costi specifici, tenendo conto, se minore, del valore di realizzo desumibile dall'andamento di mercato.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono valutate con i seguenti criteri:

- denaro, al valore nominale;
- depositi bancari e assegni in cassa, al presumibile valore di realizzo. Nel caso specifico, il valore di realizzo coincide con il valore nominale.

Ratei e risconti attivi

I ratei e risconti sono stati calcolati sulla base del principio della competenza, mediante la ripartizione dei ricavi e/o costi comuni a due esercizi.

I ratei costituiscono la contropartita numeraria dell'accertamento di costi e di ricavi di competenza dell'esercizio per i quali non si sono ancora verificate le corrispondenti variazioni di disponibilità monetarie o di crediti e debiti.

I risconti rappresentano la contropartita di porzioni di costi e di ricavi non imputabili al risultato economico dell'esercizio relativo al periodo nel corso del quale si è avuta la corrispondente variazione monetaria o di crediti e debiti.

I criteri di misurazione adottati costituiscono l'applicazione del generale principio di correlazione dei costi e dei ricavi in ragione di esercizio.

Patrimonio netto

Le voci sono esposte in bilancio al loro valore contabile secondo le indicazioni contenute nel principio contabile OIC 28.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi e oneri sono stati stanziati a copertura delle passività la cui esistenza è ritenuta certa o probabile, per le quali alla chiusura dell'esercizio non sono determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza.

La costituzione dei fondi è stata effettuata in base ai principi di prudenza e di competenza, osservando le prescrizioni del principio contabile OIC 31. Gli accantonamenti correlati sono rilevati nel conto economico dell'esercizio di competenza, in base al criterio di classificazione "per natura" dei costi. Il successivo utilizzo dei fondi è effettuato in modo diretto e solo per quelle spese e passività per le quali i fondi erano stati originariamente costituiti. Le eventuali differenze negative o le eccedenze rispetto agli oneri effettivamente sostenuti sono rilevate a conto economico in coerenza con l'accantonamento originario.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il TFR è stato calcolato conformemente a quanto previsto dall'art. 2120 del codice civile, tenuto conto delle disposizioni legislative e delle specificità dei contratti e delle categorie professionali, e comprende le quote annue maturate e le rivalutazioni effettuate sulla base dei coefficienti ISTAT.

L'ammontare del fondo è rilevato al netto degli acconti erogati e delle quote utilizzate per le cessazioni del rapporto di lavoro intervenute nel corso dell'esercizio e rappresenta il debito certo nei confronti dei lavoratori dipendenti alla data di chiusura del bilancio.

Debiti

I debiti sono stati rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, come definito dall'art.2426 c.2 c.c., tenendo conto del fattore temporale, conformemente a quanto previsto dall'art. 2426, comma 1, n. 8 del codice civile. Per i debiti per i quali sia stata verificata l'irrilevanza dell'applicazione del metodo del costo ammortizzato e/o dell'attualizzazione, ai fini dell'esigenza di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale ed economica societaria, è stata mantenuta l'iscrizione secondo il valore nominale. Tale evenienza si è verificata ad esempio in presenza di debiti con scadenza inferiore ai dodici mesi o, in riferimento al criterio del costo ammortizzato, nel caso in cui i costi di transazione, le commissioni e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a scadenza sono di scarso rilievo o, ancora, nel caso di attualizzazione, in presenza di un tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali non significativamente diverso dal tasso di interesse di mercato.

La società si è avvalsa della facoltà, prevista dall'articolo 12 comma 2 del D.Lgs. 139/2015, di non applicare il criterio del costo ammortizzato ai debiti sorti prima del 1° giugno 2016 che non hanno ancora esaurito i loro effetti in bilancio.

Ratei e risconti passivi

I ratei e risconti sono stati calcolati sulla base del principio della competenza, mediante la ripartizione dei ricavi e/o costi comuni a due esercizi.

I ratei costituiscono la contropartita numeraria dell'accertamento di costi e di ricavi di competenza dell'esercizio per i quali non si sono ancora verificate le corrispondenti variazioni di disponibilità monetarie o di crediti e debiti.

I risconti rappresentano la contropartita di porzioni di costi e di ricavi non imputabili al risultato economico dell'esercizio relativo al periodo nel corso del quale si è avuta la corrispondente variazione monetaria o di crediti e debiti.

I criteri di misurazione adottati costituiscono l'applicazione del generale principio di correlazione dei costi e dei ricavi in ragione di esercizio.

Contabilizzazione dei ricavi e dei costi

I ricavi derivanti dalla vendita di beni e dalla prestazione di servizi relativi sia alla gestione caratteristica sia a quella accessoria sono rilevati in base al modello contabile introdotto dal principio OIC 34 che si articola nelle seguenti fasi:

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

Il prezzo complessivo del contratto è desumibile dalle clausole contrattuali. Eventuali corrispettivi aggiuntivi sono inclusi nel prezzo complessivo del contratto di vendita solo nel momento in cui divengono ragionevolmente certi. La

Società valuta la ragionevole certezza sulla base dell'esperienza storica, elementi contrattuali e dati previsionali. Sconti, abbuoni, penalità e resi sono contabilizzati a riduzione dei ricavi sulla base della migliore stima del corrispettivo tenendo conto dell'esperienza storica e/o di elaborazioni statistiche.

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

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

Tenuto conto di quanto sopra e sulla base delle analisi effettuate, la Società ritiene che i singoli contratti di vendita posti in essere nell'esercizio e nell'esercizio precedente contengano un'unica unità elementare di contabilizzazione. I costi della produzione sono rilevati al netto di resi, sconti, abbuoni e premi. I costi originati da acquisti di beni sono rilevati in base al principio della competenza quando si è verificato il trasferimento sostanziale dei rischi e benefici. I costi originati da acquisti di servizi sono rilevati in base allo stato di avanzamento delle prestazioni ricevute se il contratto tra le parti prevede che l'obbligo al pagamento del corrispettivo per l'acquirente matura via via che la prestazione è ricevuta e l'ammontare del costo di competenza può essere misurato attendibilmente. Se tali condizioni non sono rispettate il costo è rilevato quando la prestazione è stata completata.

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

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

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

Proventi e oneri finanziari

Vengono rilevati tutti i componenti positivi e negativi del risultato economico d'esercizio connessi con l'attività finanziaria dell'impresa, secondo il principio della competenza.

Gli utili e le perdite derivanti dalla conversione delle poste in valuta sono rispettivamente accreditati e addebitati al Conto Economico alla voce C.17 bis Utile e perdite su cambi. In particolare, se dall'adeguamento ai cambi in vigore a

fine esercizio delle poste in valuta emerge un utile netto, tale importo è accantonato in apposita riserva non distribuibile fino all'effettivo realizzo.

Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito dell'esercizio sono stanziare in applicazione del principio di competenza, e sono determinate in applicazione delle norme di legge vigenti e sulla base della stima del reddito imponibile; nello Stato Patrimoniale il debito è rilevato alla voce "Debiti tributari" e il credito alla voce "Crediti tributari".

Con riferimento alla rilevazione degli effetti fiscali derivanti dalle differenze temporali tra esposizione in Bilancio di componenti economici e momento di rilevanza fiscale dei medesimi si specifica quanto segue.

Le imposte differite sono state calcolate sulla base delle differenze temporanee tassabili applicando l'aliquota di imposta che si ritiene in vigore al momento in cui tali differenze temporanee genereranno delle variazioni in aumento della base imponibile.

In aderenza del principio della prudenza, le attività per imposte anticipate sono state calcolate sulle differenze temporanee deducibili applicando l'aliquota di imposta che si ritiene in vigore al momento in cui tali differenze genereranno una variazione in diminuzione dell'imponibile, basandosi sul principio della ragionevole certezza dell'esistenza di imponibili fiscali futuri sufficienti a riassorbire le variazioni sopra menzionate.

L'ammontare delle imposte anticipate viene rivisto ogni anno al fine di verificare il permanere della ragionevole certezza di conseguire in futuro redditi imponibili fiscali, tali da recuperare l'intero importo delle imposte anticipate.

Utilizzo di stime

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

Fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

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

I fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio che indicano situazioni sorte dopo la data di bilancio, che non richiedono variazione dei valori di bilancio, secondo quanto previsto dal principio contabile di riferimento, in quanto

di competenza dell'esercizio successivo, non sono rilevati nei prospetti del bilancio ma sono illustrati in nota integrativa, se ritenuti rilevanti per una più completa comprensione della situazione societaria.

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

Altre informazioni

Operazioni con obbligo di retrocessione a termine

La società, ai sensi dell'art.2427 n. 6-ter del codice civile, attesta che nel corso dell'esercizio non ha posto in essere alcuna operazione soggetta all'obbligo di retrocessione a termine.

Nota integrativa, attivo

Di seguito si analizzano nel dettaglio i movimenti delle singole voci di bilancio, ove previsto dalla normativa vigente.

Immobilizzazioni

Immobilizzazioni immateriali

Movimenti delle immobilizzazioni immateriali

	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre immobilizzazioni immateriali	Totale immobilizzazioni immateriali
Valore di inizio esercizio			
Costo	354.117	7.751.012	8.105.129
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	294.743	3.034.567	3.329.310
Valore di bilancio	59.374	4.716.445	4.775.819
Variazioni nell'esercizio			
Incrementi per acquisizioni	46.851	1.579.476	1.626.327
Riclassifiche (del valore di bilancio)	-	21.291	21.291

	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre immobilizzazioni immateriali	Totale immobilizzazioni immateriali
Decrementi per alienazioni e dismissioni (del valore di bilancio)	-	14.703	14.703
Ammortamento dell'esercizio	51.137	404.037	455.174
<i>Totale variazioni</i>	<i>(4.286)</i>	<i>1.182.027</i>	<i>1.177.741</i>
Valore di fine esercizio			
Costo	400.968	9.299.648	9.700.616
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	345.880	3.401.176	3.747.056
Valore di bilancio	55.088	5.898.472	5.953.560

Gli incrementi per acquisizione di complessivi euro 1.626.327 si riferiscono a programmi software (euro 46.851) e ai lavori eseguiti sulle piste site su terreni di terzi (euro 1.570.008) e su impianti di terzi (euro 9.468). Detti investimenti non sono stati oggetto di contribuzione.

Nella tabella allegata si riporta la consistenza delle immobilizzazioni immateriali al 31.05.2025, con separata evidenza dei valori lordi e dei contributi contabilizzati a riduzione del costo di acquisizione.

	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre immobilizzazioni immateriali	Totale immobilizzazioni immateriali
Costo storico			
Ammontare lordo	400.968	9.689.801	10.090.769
contributi	0	390.153	390.153
Costo storico netto	400.968	9.299.648	9.700.616
Fondo ammortamento			
Ammontare lordo	345.880	3.627.457	3.973.337
contributi	0	226.281	226.281
Fondo ammortamento netto	345.880	3.401.176	3.747.056
Valore lordo			
Costo storico	400.968	9.689.801	10.090.769
Fondo ammortamento	345.880	3.627.457	3.973.337
Valore lordo	55.088	6.267.543	6.322.631
Valore di bilancio (al netto dei contributi)			
Costo storico	400.968	9.299.648	9.700.616
Fondo ammortamento	345.880	3.401.176	3.747.056
Valore di bilancio	55.088	5.898.472	5.953.560

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono costituite da terreni e fabbricati, impianti e macchinari, attrezzature e altre immobilizzazioni.

Movimenti delle immobilizzazioni materiali

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinario	Attrezzature industriali e commerciali	Altre immobilizzazioni materiali	Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	Totale immobilizzazioni materiali
Valore di inizio esercizio						
Costo	42.672.816	106.180.696	3.850.687	10.158.021	1.636.698	164.498.918
Rivalutazioni	6.387.734	-	-	-	-	6.387.734
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	20.028.923	74.173.674	2.949.335	7.522.047	-	104.673.979
Valore di bilancio	29.031.627	32.007.022	901.352	2.635.974	1.636.698	66.212.673
Variazioni nell'esercizio						
Incrementi per acquisizioni	1.522.842	5.927.973	314.094	1.534.776	2.329.653	11.629.338
Riclassifiche (del valore di bilancio)	61.714	856.121	-	-	(939.126)	(21.291)
Decrementi per alienazioni e dismissioni (del valore di bilancio)	72.101	285.539	143	2.598	-	360.381
Ammortamento dell'esercizio	718.103	3.424.360	177.478	831.321	-	5.151.262
<i>Totale variazioni</i>	<i>794.352</i>	<i>3.074.195</i>	<i>136.473</i>	<i>700.857</i>	<i>1.390.527</i>	<i>6.096.404</i>
Valore di fine esercizio						
Costo	43.982.086	110.372.963	4.155.574	10.488.109	3.027.225	172.025.957
Rivalutazioni	6.387.734	-	-	-	-	6.387.734
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	20.543.841	75.291.746	3.117.749	7.151.278	-	106.104.614
Valore di bilancio	29.825.979	35.081.217	1.037.825	3.336.831	3.027.225	72.309.077

Gli incrementi per acquisizione, di complessivi euro 11.627.461, registrati al netto di contributi regionali e statali di complessivi euro 10.818.774, si riferiscono prevalentemente ai costi sostenuti per la costruzione della nuova seggiovia Lago Goillet, per la revisione di alcuni impianti e sostituzioni funi, per il potenziamento impianti di innevamento e impianti distacco valanghe, per l'acquisto di macchine battipista, motoslitte e mezzi stradali, per lavori su piste e fabbricati.

I decrementi registrati nell'esercizio in chiusura si riferiscono prevalentemente alla dismissione della vecchia seggiovia Lago Goillet, a parti di impianti, macchinari e attrezzature e alla vendita di mezzi battipista e di mezzi stradali.

Nella tabella allegata si riporta la consistenza delle immobilizzazioni materiali al 31.05.2025, con separata evidenza dei valori lordi e dei contributi contabilizzati a riduzione del costo di acquisizione.

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinario	Attrezzature industriali e commerciali	Altre immobilizzazioni materiali	Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	Totale immobilizzazioni materiali
Costo storico						
Ammontare lordo	49.560.065	183.137.497	4.542.551	15.456.368	3.027.225	255.723.706
Rivalutazioni	6.387.699					6.387.699
Contributi	5.577.943	72.764.535	386.977	4.968.259	0	83.697.714
Costo storico netto	50.369.821	110.372.962	4.155.574	10.488.109	3.027.225	178.413.691
Fondo ammortamento						
Ammontare lordo	22.419.595	114.355.020	3.474.537	10.010.533	0	151.059.684
Contributi	1.875.754	39.063.276	356.788	3.659.256	0	44.955.073
Fondo ammortamento netto	20.543.841	75.291.744	3.117.749	7.151.278	0	106.104.611
Valore lordo						
Costo storico	49.560.065	183.137.497	4.542.551	15.456.368	3.027.225	255.723.706
Fondo ammortamento	22.419.595	114.355.020	3.474.537	10.810.533	0	151.059.684
Valore di bilancio	27.140.471	68.782.478	1.068.014	4.645.835	3.027.225	104.664.023
Valore di bilancio (al netto dei contributi)						
Costo storico netto	50.369.821	110.372.962	4.155.574	10.488.109	3.027.225	178.413.691
Fondo ammortamento netto	20.543.841	75.291.744	3.117.749	7.151.278	0	106.104.611
Valore di bilancio	29.825.980	35.081.218	1.037.825	3.336.831	3.027.225	72.309.078

Operazioni di locazione finanziaria

Nel seguente prospetto vengono riportate le informazioni richieste dal Legislatore allo scopo di rappresentare, seppure in via extracontabile, le implicazioni derivanti dalla differenza di contabilizzazione rispetto al metodo finanziario, nel quale l'impresa utilizzatrice rilevverebbe il bene ricevuto in leasing tra le immobilizzazioni e calcolerebbe su tale bene le relative quote di ammortamento, mentre contestualmente rilevverebbe il debito per la

quota capitale dei canoni da pagare. In questo caso, nel conto economico si rileverebbero la quota interessi e la quota di ammortamento di competenza dell'esercizio.

	Importo
Ammontare complessivo dei beni in locazione finanziaria al termine dell'esercizio	6.225.200
Ammortamenti che sarebbero stati di competenza dell'esercizio	381.067
Valore attuale delle rate di canone non scadute al termine dell'esercizio	10.133.237
Oneri finanziari di competenza dell'esercizio sulla base del tasso d'interesse effettivo	105.975

Immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie sono costituite da partecipazioni in imprese sottoposte al controllo della controllante e in altre imprese.

Movimenti di partecipazioni, altri titoli e strumenti finanziari derivati attivi immobilizzati

Nella seguente tabella vengono espone le movimentazioni delle immobilizzazioni in oggetto.

	Partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti	Partecipazioni in altre imprese	Totale partecipazioni
Valore di inizio esercizio			
Costo	412.663	6.901	419.564
Svalutazioni	69.473	-	69.473
Valore di bilancio	343.190	6.901	350.091
Variazioni nell'esercizio			
Rivalutazioni effettuate nell'esercizio	376	-	376
Totale variazioni	376	-	376
Valore di fine esercizio			
Costo	412.663	6.901	419.564
Svalutazioni	69.096	-	69.096
Valore di bilancio	343.567	6.901	350.468

La voce in esame si compone come segue:

Descrizione	Costo storico	Fondo svalutazione	Valore di bilancio
Partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti:			
MONTEROSA S.p.A.	74.791	69.096	5.965
PILA S.p.A.	337.872	-	337.872
Totale	412.663	69.096	343.567
Partecipazioni in altre imprese:			
Consorzio Cervino Turistico	2.066	-	2.066
AIR ZERMATT A.G.	4.835	-	4.835
Totale	6.901	-	6.901

Nell'esercizio in chiusura è stato decrementato il fondo svalutazione stanziato per la partecipazione nella società Monterosa S.p.A. per euro 376.

Valore delle immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie presenti in bilancio non sono state iscritte ad un valore superiore al loro "fair value".

Attivo circolante

Rimanenze

Nella seguente tabella vengono esposte le informazioni relative alle variazioni delle rimanenze.

	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio	Valore di fine esercizio
materie prime, sussidiarie e di consumo	580.437	(20.658)	559.779
<i>Totale</i>	<i>580.437</i>	<i>(20.658)</i>	<i>559.779</i>

La voce si compone come segue.

Descrizione	Esercizio 24/25	Esercizio 23/24
Carburanti	135.478	138.053
Ricambi e parti staccate impianti funivie	422.657	439.995
Materiale promozionale	1.644	2.389
Totale	559.779	580.437

Le rimanenze sono iscritte al netto di uno specifico fondo svalutazione di magazzino di complessivi euro 10.986. Il fondo svalutazione magazzino risulta congruo per le rimanenze a rischio di obsolescenza.

Crediti iscritti nell'attivo circolante

Variazioni e scadenza dei crediti iscritti nell'attivo circolante

Nella seguente tabella vengono espone le informazioni relative alle variazioni dei crediti iscritti nell'attivo circolante nonché, se significative, le informazioni relative alla scadenza degli stessi.

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente entro l'esercizio	Quota scadente oltre l'esercizio
Crediti verso clienti	614.157	86.724	700.881	700.881	-
Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	402.690	204.808	607.498	607.498	-
Crediti tributari	2.868.279	(1.832.872)	1.035.407	989.539	45.868
Imposte anticipate	399.432	(232.350)	167.082	-	-
Crediti verso altri	6.444.687	1.453.087	7.897.774	7.897.774	-
Totale	10.729.245	(320.603)	10.408.642	10.195.692	45.868

La voce “**crediti verso clienti**” accoglie crediti di nominali euro 700.881 che corrisponde al valore di presumibile realizzazione. La voce è composta da crediti per fatture emesse (euro 442.244) e per fatture e note credito da emettere (euro 258.637). E' stato integralmente utilizzato il fondo svalutazione crediti stanziato nei pregressi esercizi pari a euro 6.942 a copertura di posizioni inesigibili.

La voce “**crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti**” accoglie i crediti di natura commerciale verso le società consociate.

La voce “**crediti tributari**” accoglie il credito verso l'Erario per gli investimenti in beni strumentali nuovi ex. art. 1, co. 1051-1063 della Legge n. 178/2020.

La voce “**altri crediti**” accoglie in prevalenza il credito verso Zermatt (euro 6.315.540), il credito verso Unipol per l'indennizzo assicurativo a parziale copertura dei danni per l'alluvione 2024 (euro 1.100.000), i crediti verso INAIL (euro 205.169), il credito verso Maison Cly per la liquidazione quota (euro 110.000), crediti diversi (euro 147.401), i crediti per cauzioni (euro 25.769).

Suddivisione dei crediti iscritti nell'attivo circolante per area geografica

Nella seguente tabella viene esposta la ripartizione per area geografica dei crediti iscritti nell'attivo circolante.

Area geografica	Crediti verso clienti iscritti nell'attivo circolante	Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti iscritti nell'attivo circolante	Crediti tributari iscritti nell'attivo circolante	Attività per imposte anticipate iscritte nell'attivo circolante	Crediti verso altri iscritti nell'attivo circolante	Totale crediti iscritti nell'attivo circolante
Italia	649.105	607.498	1.035.407	167.082	1.582.234	4.041.326
Estero	51.776	-	-	-	6.315.540	6.367.316
Totale	700.881	607.498	1.035.407	167.082	7.897.774	10.408.642

Disponibilità liquide

Nella seguente tabella vengono espone le informazioni relative alle variazioni delle disponibilità liquide. Ai sensi dell'articolo 2427, comma 1, numero 9, del codice civile si segnala la presenza di fondi liquidi vincolati in *time deposit* e su un conto vincolato per euro 22.610.000.

	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio	Valore di fine esercizio
depositi bancari e postali	47.591.040	4.137.917	51.728.957
danaro e valori in cassa	76.082	(2.253)	73.829
<i>Totale</i>	<i>47.667.122</i>	<i>4.135.664</i>	<i>51.802.786</i>

Trattasi delle giacenze della Società sui conti correnti intrattenuti presso Istituti di Credito (euro 37.628.957 di cui euro 8.500.000 su un conto vincolato), del *time deposit* (euro 14.100.000) e delle liquidità esistenti nelle casse sociali alla chiusura dell'esercizio (euro 73.829).

Le disponibilità liquide hanno rilevato nel corso dell'esercizio un incremento di euro 4.135.664, essenzialmente dovuto all'ordinaria attività di gestione e all'attività di investimento. Si rimanda per maggiori dettagli al rendiconto finanziario.

Ratei e risconti attivi

Nella seguente tabella vengono esposte le informazioni relative alle variazioni dei ratei e risconti attivi.

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Ratei attivi	309.629	(169.170)	140.459
Risconti attivi	263.779	68.102	331.881
Totale ratei e risconti attivi	573.408	(101.068)	472.340

Nel seguente prospetto è illustrata la composizione delle voci di cui in oggetto, in quanto risultanti iscritte in bilancio.

Descrizione	Dettaglio	Importo esercizio corrente
<i>RATEI E RISCONTI</i>		
	Rateo interessi su time deposit	60.118
	Rateo prestazioni di servizi	71.423
	Altrei ratei attivi	8.918
	Risconti su assicurazioni	56.130
	Risconti su canoni	144.907
	Altri risconti attivi	130.844
	Totale	472.340

Oneri finanziari capitalizzati

Tutti gli interessi e gli altri oneri finanziari sono stati interamente spesi nell'esercizio. Ai fini dell'art. 2427, c. 1, n. 8 del codice civile si attesta quindi che non sussistono capitalizzazioni di oneri finanziari.

Nota integrativa, passivo e patrimonio netto

Di seguito si analizzano nel dettaglio i movimenti delle singole voci di bilancio, ove previsto dalla normativa vigente.

Patrimonio netto

Variazioni nelle voci di patrimonio netto

Con riferimento all'esercizio in chiusura nelle tabelle seguenti vengono esposte le variazioni delle singole voci del patrimonio netto, nonché il dettaglio delle altre riserve, se presenti in bilancio.

Analisi delle variazioni nelle voci di patrimonio netto

Con riferimento all'esercizio in chiusura nelle tabelle seguenti vengono esposte le variazioni delle singole voci del patrimonio netto relative all'esercizio al 31.05.2024 e al 31.05.2025, nonché il dettaglio delle altre riserve, se presenti in bilancio.

Esercizio al 31.05.2024

	Valori al 31.05.2023	Destinazione del risultato dell'es. prec.	Altri incrementi	Risultato d'esercizio	Valori al 31.05.2024
Capitale	54.600.546	-		-	54.600.546
Riserva da soprapprezzo delle azioni	2.215.600	-		-	2.215.600
Riserve di rivalutazione	991.455	-		-	991.455
Riserva legale	2.098.048	408.614		-	2.506.662
Riserva straordinaria	25.889.965	7.763.671		-	33.653.636
Riserva arrotondamento all'unità di euro			2		2
Totale altre riserve	25.889.965	8.172.285	2	-	33.653.638
Utile (perdita) dell'esercizio	8.172.285	-8.172.285		11.429.245	11.429.245
Totale	93.967.899	-		11.429.245	105.397.146

Esercizio al 31.05.2025

	Valori al 31.05.2024	Destinazione del risultato dell'es. prec.	Altre variazioni	Risultato d'esercizio	Valori al 31.05.2025
Capitale	54.600.546	-		-	54.600.546
Riserva da soprapprezzo delle azioni	2.215.600	-		-	2.215.600
Riserve di rivalutazione	991.455	-		-	991.455
Riserva legale	2.506.662	571.462		-	3.078.124
Riserva straordinaria	33.653.636	10.857.783		-	44.511.419
Riserva arrotondamento all'unità di euro	2		-2		0
Totale altre riserve	33.653.638	10.857.783	-2	-	44.511.419
Utile (perdita) dell'esercizio	11.429.245	-11.429.245		13.822.465	13.822.465
Totale	105.397.146	-		13.822.465	119.219.609

Si segnala che la Riserva legale e la Riserva straordinaria sono composte da utili prodotti ante 31/12/2007 per euro 142.960 e da utili prodotti post 31/12/2007 per euro 47.446.583, il tutto come dettagliato nella seguente tabella.

Descrizione	Utili ante 31/12/2007	Utili post 31/12/2007	Totale
Riserva legale	110.773	2.967.351	3.078.124
Riserva straordinaria	32.187	44.479.232	44.511.419
Totale	142.960	47.446.583	47.589.543

Con riferimento agli effetti delle disposizioni fiscali sul Patrimonio netto, il prospetto è il seguente:

Natura / Descrizione	Importo	In sospensione di imposta	Vincolo di prioritaria distribuzione ex art. 47, comma 1 TUIR
Capitale sociale:			
- Versamenti degli azionisti e aumenti da fusione	53.954.975	NO	NO
- Riserva rivalutazione ex legge 72/83	645.571	NO	NO
Riserve di capitali:			
- Sovrapprezzo di emissione	2.215.600	NO	NO
Riserve di utili:			
- Riserva di rivalutazione ex DL 185/2008	650.735	SI	NO
- Riserva di rivalutazione ex lege 266/05	340.720	NO	NO
- Riserva legale	3.078.124	NO	SI
- Riserva straordinaria	44.511.419	NO	SI

Con riferimento al vincolo di prioritaria distribuzione, si ricorda che l'art. 47, comma 1, secondo periodo, del TUIR dispone che "indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono prioritariamente distribuiti l'utile dell'esercizio e le riserve di utili per la quota di esse non accantonata in sospensione di imposta".

Si rammenta che la riserva di rivalutazione ex DL 185/2008 concorre a formare il reddito della società in caso di distribuzione ai soci. Qualora la citata riserva venga utilizzata a copertura di perdite, la società non potrà procedere alla distribuzione di utili fin tanto che la stessa non sia reintegrata nel suo ammontare o ridotta in misura corrispondente con delibera assembleare (ex art. 6 L. 72/83 e successive leggi di rivalutazione).

Disponibilità e utilizzo del patrimonio netto

Nei seguenti prospetti sono analiticamente indicate le voci di patrimonio netto, con specificazione della loro origine, possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti tre esercizi.

Descrizione	Importo	Origine/Natura	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile
Capitale	54.600.546	Capitale		-
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	2.215.600	Capitale	A;B	2.215.600
Riserve di rivalutazione	991.455	Utili	A;B;C	991.455
Riserva legale	3.078.124	Utili	B	3.078.124
Riserva straordinaria	44.511.419	Utili	A;B;C	44.511.419
Totale altre riserve	44.511.419	Utili	A;B;C	44.511.419
Totale	105.397.144			50.796.598
Quota non distribuibile				5.293.724
Residua quota distribuibile				45.502.874
Legenda: A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci; D: per altri vincoli statutari; E: altro				

La quota non distribuibile si riferisce alla riserva legale ai sensi dell'art. 2430 del codice civile (euro 3.078.124) e alla riserva da sovrapprezzo delle azioni ai sensi dell'art. 2431 del codice civile (euro 2.215.600).

Fondi per rischi e oneri

Nella seguente tabella vengono espone le informazioni relative alle variazioni dei fondi per rischi e oneri.

	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio - Accantonamento	Variazioni nell'esercizio - Utilizzo	Variazioni nell'esercizio - Totale	Valore di fine esercizio
Fondo per imposte, anche differite	341.642	-	-	-	341.642
Altri fondi	1.402.042	134.459	954.999	(820.540)	581.502
Totale	1.743.684	134.459	954.999	(820.540)	923.144

La voce "Fondo per imposte, anche differite" accoglie il fondo imposte differite di euro 25.642 e il fondo imposte per contenziosi in corso, di euro 316.000. Il fondo imposte per contenziosi in corso è stato stanziato nei pregressi, in via prudenziale e alla luce degli sfavorevoli orientamenti giurisprudenziali della Suprema Corte, a fronte dei rischi fiscali

latenti (imposta IMU) connessi ai contenziosi in essere derivanti dalla rettifica della categoria catastale, su alcuni impianti di risalita - dalla categoria E1 alla categoria D8 - operata dall'Agenzia delle Entrate-Territorio.

La voce "Altri Fondi" accoglie il fondo manutenzione ciclica. Nell'esercizio in chiusura il fondo è stato adeguato per euro 134.459 sulla base di una stima dei costi al 31 maggio 2025 che la Società prevede di sostenere nei prossimi esercizi per le ispezioni speciali dei seguenti impianti funiviari CE:

- KC48 Chantorné - Collet entrato in funzione in esercizio 2009/2010 (Comprensorio di Torgnon)
- KC49 Plan Torrette - Pancheron entrato in funzione in esercizio 2009/2010 (Comprensorio di Breuil - Cervinia)
- KM70 Chantorné - Bois de Chantorné entrato in funzione in esercizio 2005/2006 (Comprensorio di Torgnon)
- KM73 Teppa - Falinère entrato in funzione in esercizio 2005/2006 (Comprensorio di Chamois)
- KC43 Gran Plan (2421) - C. Inf. Cime B. (2893)
- KC45 Campetto (2009) - Plan Torrette (2470)
- KM75 Salette (2266) - Alpe Motta (2446)
- KM76 Campetto (2009) - Djomein (2112)
- KM77 Plan Sometta (2858) - C. Inf. Cime B. (2893)

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Nella seguente tabella vengono espone le informazioni relative alle variazioni del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato.

	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio - Accantonamento	Variazioni nell'esercizio - Utilizzo	Variazioni nell'esercizio - Totale	Valore di fine esercizio
TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	1.085.078	20.797	109.435	(88.638)	996.440
Totale	1.085.078	20.797	109.435	(88.638)	996.440

La movimentazione registrata nel corso dell'esercizio è riepilogata nel prospetto seguente:

Fondo al 31.05.2024	1.085.078
Accantonamento dell'esercizio	580.278
Indennità pagate nell'esercizio	-28.521
Utilizzi dell'esercizio	-109.435
Imposta sostitutiva	-4.260
Riversati ai fondi di previdenza complementare	-526.700
Fondo al 31.05.2025	996.440

Debiti

Variazioni e scadenza dei debiti

Nella seguente tabella vengono esposte le informazioni relative alle variazioni dei debiti e le eventuali informazioni relative alla scadenza degli stessi.

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente entro l'esercizio	Quota scadente oltre l'esercizio
Debiti verso soci per finanziamenti	2.961.025	(721.565)	2.239.460	526.034	1.713.426
Debiti verso fornitori	4.275.743	(1.308.468)	2.967.275	2.967.275	-
Debiti verso imprese controllanti	97.737	125.856	223.593	223.593	-
Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	698.283	74.327	772.610	772.610	-
Debiti tributari	2.377.386	(843.727)	1.533.659	1.533.659	-
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	596.578	82.974	679.552	679.552	-
Altri debiti	7.485.795	955.736	8.441.531	8.441.531	-
Totale	18.492.547	(1.634.867)	16.857.680	15.144.254	1.713.426

I **debiti verso soci per finanziamenti** ammontano a complessivi euro 2.239.460, di cui euro 2.230.505 riferibili a finanziamenti erogati dalla società controllante Finaosta S.p.A.

La voce "**debiti verso controllanti**" accoglie il debito per canoni di leasing.

La voce "**debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti**" accoglie debiti di natura commerciale verso società consociate.

La voce "**debiti tributari**" accoglie debiti verso l'Erario per IRES (euro 848.195), per IRAP (euro 239.022) per ritenute (euro 375.596), debito per IVA (euro 66.717) e debito per imposta sostitutiva su TFR (euro 4.129).

La voce "**debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale**" accoglie debiti dovuti alla fine dell'anno verso Istituti per le quote a carico della Società e a carico dei dipendenti e dei collaboratori.

La voce "**altri debiti**" accoglie debiti verso Zermatt Bergbahnen (euro 6.556.299), verso i dipendenti (euro 1.584.506), debiti per cauzioni e caparre (euro 133.600), debiti ex artt. 1463 c.c. e 88 bis d.l. 18/2020 (euro 141.396) e debiti diversi (euro 25.730).

Suddivisione dei debiti per area geografica

Nella seguente tabella viene esposta la ripartizione per area geografica dei debiti.

Area geografica	Debiti verso soci per finanziamenti	Debiti verso fornitori	Debiti verso imprese controllanti	Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	Debiti tributari	Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	Altri debiti	Debiti
Italia	2.239.460	2.743.981	223.593	772.610	1.533.659	679.552	1.884.113	10.076.968
Estero	-	223.294	-	-	-	-	6.557.418	6.780.712
Totale	2.239.460	2.967.275	223.593	772.610	1.533.659	679.552	8.441.531	16.857.680

Debiti assistiti da garanzie reali su beni sociali

Ai sensi e per gli effetti dell'art. 2427, c. 1 n. 6 del codice civile, si attesta la presenza di una ipoteca di euro 1.248.473 rilasciata a garanzia del finanziamento Finaosta S.p.A.

Finanziamenti effettuati da soci della società

La società è stata finanziata dal socio Finaosta S.p.A. mediante l'erogazione di finanziamenti di complessivi nominali euro 2.230.505. Si segnala che per i predetti finanziamenti non operano vincoli di postergazione, né di natura pattizia né ex lege.

Ratei e risconti passivi

Nella seguente tabella vengono esposte le informazioni relative alle variazioni dei ratei e risconti passivi.

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Ratei passivi	3.865.903	(265.414)	3.600.489
Risconti passivi	304.437	(45.147)	259.290
Totale ratei e risconti passivi	4.170.340	(310.561)	3.859.779

Nel seguente prospetto è illustrata la composizione delle voci di cui in oggetto, in quanto risultanti iscritte in bilancio.

Descrizione	Dettaglio	Importo esercizio corrente
<i>RATEI E RISCONTI</i>		
	Rateo su canoni di leasing	3.415.560
	Rateo su interessi passivi mutui	12.830
	Altri ratei passivi	172.099
	Risconti su affitti	159.742
	Altri risconti passivi	99.548
	Totale	3.859.779

Nota integrativa, conto economico

Il conto economico evidenzia il risultato economico dell'esercizio.

Esso fornisce una rappresentazione delle operazioni di gestione, mediante una sintesi dei componenti positivi e negativi di reddito che hanno contribuito a determinare il risultato economico. I componenti positivi e negativi di reddito, iscritti in bilancio secondo quanto previsto dall'art. 2425-bis del codice civile, sono distinti secondo l'appartenenza alle varie gestioni: caratteristica, accessoria e finanziaria.

L'attività caratteristica identifica i componenti di reddito generati da operazioni che si manifestano in via continuativa e nel settore rilevante per lo svolgimento della gestione, che identificano e qualificano la parte peculiare e distintiva dell'attività economica svolta dalla società, per la quale la stessa è finalizzata.

L'attività finanziaria è costituita da operazioni che generano proventi e oneri di natura finanziaria.

In via residuale, l'attività accessoria è costituita dalle operazioni che generano componenti di reddito che fanno parte dell'attività ordinaria ma non rientrano nell'attività caratteristica e finanziaria.

Valore della produzione

Il valore della produzione risulta così composto:

Descrizione	Esercizio 24/25	Esercizio 23/24
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	47.149.292	42.246.266
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	364.662	195.439
Contributi in conto esercizio	711.460	1.208.069
Altri ricavi e proventi	4.413.373	2.619.030
Totale	52.638.787	46.268.804

I “**Ricavi delle vendite e delle prestazioni**” sono tutti relativi all’attività principale di gestione degli impianti di risalita dei comprensori di Breuil Cervinia, Valtournenche, Torgnon e Chamois.

Gli **Incrementi di immobilizzazioni per lavori** concernono costi per lavori interni su immobilizzazioni materiali imputati nell’esercizio in chiusura. Tali imputazioni sono state effettuate sulla base di analitiche commesse di lavorazione, tenuto conto degli oneri afferenti alle maestranze impiegate, valorizzate secondo criteri omogenei rispetto a quelli adottati nel passato esercizio.

I **contributi in conto esercizio** sono dettagliati nel seguente prospetto:

Descrizione	Esercizio 24/25	Esercizio 23/24
Contributo soccorso piste	436.779	847.883
Contributo L.R. 15/2022 piccole stazioni	194.581	262.563
Contributo Sci per tutte le abilità	10.100	85.007
Contributo Energia in Vetta	70.000	0
Contributo credito di imposta energia di cui al DL 34/2023	0	12.616
Totale	711.460	1.208.069

Gli “**Altri ricavi e proventi**” sono dettagliati nel seguente prospetto:

Descrizione	Esercizio 24/25	Esercizio 23/24
Canoni esposizione cartelli pubblicitari	646.641	653.304
Altre prestazioni e recuperi spese	411.566	511.240
Canoni per rami aziendali alberghiero e di ristorazione concessi in affitto	263.339	269.416
Canoni per locazione immobili di proprietà	377.400	317.857
Ricavi prestazioni soccorsi	252.382	213.120
Ricavi parco giochi e area picnic	210.712	175.344
Proventi parcheggio	477.909	304.946
Profitti per dismissione cespiti	146.582	55.428
Rimborso sinistri	1.432.441	28.778
Rimborsi spese da dipendenti	51.374	47.997
Contributi corsi formazione personale	10.770	0
Indennità di occupazione e per servitù	15.216	9.051
Altri ricavi e proventi diversi	31.591	32.549
Utilizzo fondo manutenzioni cicliche per esuberanza	85.450	
Totale	4.413.373	2.619.030

Tra i rimborsi sinistri si evidenziano:

- l’indennizzo di euro 1.100.000, riconosciuto dalla compagnia assicurativa Unipol S.p.A., a copertura dei danni subiti da parte delle infrastrutture danneggiate dall’alluvione del 29 e 30 giugno 2024, al netto del residuo contabile dei beni strumentali dismessi di euro 111.204;
- l’indennizzo di euro 376.962, ricevuto a seguito dell’annullamento per maltempo del concerto previsto per il 21 giugno 2024.

Suddivisione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per categoria di attività

La ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni secondo le categorie di attività non viene indicata in quanto non ritenuta significativa per la comprensione e il giudizio dei risultati economici.

Suddivisione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per area geografica

La ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per aree geografiche non viene indicata in quanto non ritenuta significativa per la comprensione e il giudizio dei risultati economici.

Costi della produzione

L'aggregato di conto economico denominato "costi della produzione" si compone come segue:

<i>Costi per acquisti</i>	<i>Esercizio 24/25</i>	<i>Esercizio 23/24</i>
Costi per materie prime, suss., consumo e merci	3.440.084	3.554.785
Costi per servizi	10.721.616	9.026.427
Costi per godimento di beni di terzi	1.049.066	1.048.162
Costo per il personale	12.698.804	12.043.897
Ammortamenti e svalutazioni	5.606.436	5.271.242
Variazioni rimanenze	20.658	69.990
Altri accantonamenti	134.459	175.042
Oneri diversi di gestione	497.105	393.407
Totale	34.168.228	31.582.952

Delle voci sopra elencate, si fornisce il seguente dettaglio delle seguenti poste ritenute più significative.

<i>Costi per materie prime, consumo e merci</i>	<i>Esercizio 24/25</i>	<i>Esercizio 23/24</i>
Acquisti di materie prime e merci sezione funivie e immobili	1.942.631	1.589.710
Combustibili e carburanti	1.125.607	1.434.115
Acquisti di materiali vari	371.846	530.960
Totale	3.440.084	3.554.785

<i>Costi per servizi</i>	<i>Esercizio 24/25</i>	<i>Esercizio 23/24</i>
Manutenzioni e trasporti	2.360.541	1.422.571
Assicurazioni	623.044	560.823
Altre prestazioni	744.660	798.567
Costi Tour Operator	509.812	470.896
Energia elettrica	3.505.282	3.132.833
Teleriscaldamento	81.664	76.819
Postali e telefoniche	11.551	12.348
Associtative e rappresentanza	342.231	361.528
Spese per i dipendenti	761.142	673.214

Iva su biglietti omaggio	3.361	2.919
Spese bancarie e commissioni	327.784	286.996
Compenso amministratori e sindaci e rimborsi spese	143.448	124.863
Legali e consulenze	369.842	355.610
Pubblicità	937.254	746.440
Totale	10.721.616	9.026.427

<i>Costi per godimento di beni di terzi</i>	<i>Esercizio 24/25</i>	<i>Esercizio 23/24</i>
Diritti e canoni passivi	363.405	326.806
Noleggio macchinari e impianti	138.091	185.970
Affitti passivi	48.755	37.934
Canoni di leasing	498.815	497.452
Totale	1.049.066	1.048.162

La voce “**costi per il personale**” include tutti i costi di natura retributiva e contributiva relativi al personale dipendente e interinale, nonché i costi, a vario titolo sostenuti, direttamente e specificamente riferibili al personale medesimo, il tutto suddiviso nelle sottovoci di cui allo schema di Codice. La Società non ha fatto ricorso al Fondo integrazione salariale (FIS).

La voce “**Altri accantonamenti**” accoglie l'accantonamento al fondo manutenzione ciclica.

<i>Oneri diversi di gestione</i>	<i>Esercizio 24/25</i>	<i>Esercizio 23/24</i>
Perdite su dismissione cespiti	257.090	147.725
Imposte e tasse deducibili	51.249	38.859
Imposte e tasse indeducibili	170.377	168.846
Altri costi	18.389	37.979
Totale	497.105	393.409

Proventi e oneri finanziari

I proventi e gli oneri finanziari sono iscritti per competenza in relazione alla quota maturata nell'esercizio.

I proventi finanziari sono costituiti da interessi attivi maturati sui conti correnti bancari e sui time deposit (euro 818.354) e da proventi da partecipazioni (euro 810).

Composizione dei proventi da partecipazione

I proventi da partecipazioni in altre imprese sono costituiti dai dividendi distribuiti da Air Zermatt AG.

Ripartizione degli interessi e altri oneri finanziari per tipologia di debiti

Nel seguente prospetto si dà evidenza degli interessi e degli altri oneri finanziari di cui all'art. 2425, n. 17 del codice civile, con specifica suddivisione tra quelli relativi a prestiti obbligazionari, ai debiti verso banche ed a altre fattispecie.

	Debiti verso banche	Totale
Interessi ed altri oneri finanziari	24.454	24.454

La voce accoglie gli interessi passivi maturati sui finanziamenti erogati dalla controllante Finaosta S.p.A.

Utili/perdite su cambi

Si riportano di seguito le informazioni relative agli utili o perdite su cambi distinguendo la parte realizzata dalla parte derivante da valutazioni delle attività e passività in valuta iscritte in bilancio alla fine dell'esercizio.

Descrizione	Importo in bilancio	Parte valutativa	Parte realizzata
<i>utili e perdite su cambi</i>	6.250-		
Utile su cambi		-	-
Perdita su cambi		-	6.250
Totale voce		-	6.250-

Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie

La voce "Rivalutazioni di partecipazioni", di complessivi euro 376, accoglie l'adeguamento del fondo svalutazione partecipazioni.

Importo e natura dei singoli elementi di ricavo/costo di entità o incidenza eccezionali

Eventi straordinari – alluvione del 29–30 giugno 2024

Nel corso dell'esercizio la Società ha sostenuto costi straordinari di ripristino a seguito dell'evento alluvionale del 29 e 30 giugno 2024, che ha provocato gravi danni ad infrastrutture turistiche di proprietà, tra cui:

- l'impianto di innevamento a servizio della pista n. 5;
- la telecabina KC31 "Plan de la Glaea – Salette";

- le piste da sci n. 5 e n. 9-bis, interessate da fenomeni di dissesto e da conseguenti interventi strutturali.

Nel corso dell'esercizio la Società ha sostenuto costi straordinari di ripristino a seguito dell'evento alluvionale del 29 e 30 giugno 2024, che ha provocato gravi danni a infrastrutture turistiche di proprietà, tra cui:

- l'impianto di innevamento a servizio della pista n. 5;
- la telecabina KC31 "Plan de la Glaea – Salette";
- le piste da sci n. 5 e n. 9-bis, interessate da fenomeni di dissesto e da conseguenti interventi strutturali.

Nell'esercizio in chiusura sono stati sostenuti:

- costi, comprensivi delle spese tecniche, per euro **1.013.268**, relativi agli interventi di riattivazione e rimodellamento della pista n. 5, imputati a conto economico;
- costi, comprensivi delle spese tecniche, per euro **1.297.777,22**, capitalizzati a cespite, di cui euro **792.562,84** per la ridefinizione degli alvei con opere di protezione spondale e di corazzamento del fondo nei tratti maggiormente critici, interventi che hanno comportato un conseguente e significativo incremento dei livelli di sicurezza, ed euro **505.214,38** per la ricostruzione della linea di innevamento programmato.

Alla data di chiusura del bilancio risultano ancora da eseguire lavori per oltre **1,05 milioni di euro**, di cui euro 520mila per il completamento dei lavori sulla pista 5 e 535 mila per gli interventi di ripristino dell'attraversamento della pista da sci n. 9-bis, la cui esecuzione è condizionata da complessità tecniche e realizzative connesse alle criticità idrologiche e alla localizzazione dell'opera.

A fronte di tali costi, la Società ha attivato le seguenti procedure di ristoro:

- Indennizzo assicurativo: in data 20 maggio 2025 la compagnia UnipolSai Assicurazioni S.p.A., in coassicurazione con Generali Italia S.p.A., ha emesso atto di accertamento di danno per un importo pari a euro 1.100.000,00, liquidato il 3 luglio 2025. L'indennizzo ha coperto integralmente i danni all'impianto di innevamento programmato, mentre ha rappresentato solo una copertura parziale dei danni relativi alle piste n. 5 e n. 9-bis (partite "Fabbricati" e "Demolizioni"). Una quota significativa dei danni, in particolare quelli relativi ai terreni e ad altre opere non ricomprese nelle garanzie contrattuali, è rimasta esclusa in quanto non coperta dalla polizza.
- Contributo pubblico ex D.M. 0326149/24: con istanza del 26 novembre 2024 la Società ha richiesto un contributo pari a euro 2.765.610,43, determinato escludendo sin dall'origine la quota relativa all'impianto di innevamento, già oggetto di separata domanda. Con decreto del 10 dicembre 2024 il Ministero del Turismo ha riconosciuto tale importo in via provvisoria.
- Contributo ex art. 1, comma 592, L. 197/2022: è stata inoltre presentata apposita istanza per il ristoro dei danni all'impianto di innevamento programmato, quantificati in euro 565.394,99 (costi effettivi pari a euro 505.214,88).

Successivamente, in data 16 luglio 2025, la Società ha ricevuto preavviso di rigetto (prot. 0211469/25) dell'ammissione definitiva alla misura di sostegno ex D.M. 0326149/24, motivato da:

- presunta sovrapposizione tra danno assicurato e danno oggetto di richiesta contributiva;
- mancata presentazione di perizia asseverata.

La Società ha trasmesso nei termini le proprie osservazioni ai sensi dell'art. 10-bis della Legge 241/1990 e, in data 12 agosto 2025, ha ricevuto ulteriore termine di 10 giorni per la produzione della seguente documentazione:

- perizia asseverata redatta da professionista abilitato;
- copia del contratto di polizza assicurativa;
- attestazione ex DPR 445/2000 comprovante la non copertura assicurativa dei danni oggetto di contributo, con richiesta rideterminata in euro 2.209.188,84 .

Tutta la documentazione è stata regolarmente prodotta. Alla data di redazione del presente bilancio, l'esito definitivo dell'istruttoria non risulta ancora comunicato.

Imposte sul reddito d'esercizio, correnti, differite e anticipate

La società ha provveduto allo stanziamento delle imposte dell'esercizio sulla base dell'applicazione delle norme tributarie vigenti. Le imposte correnti si riferiscono alle imposte di competenza dell'esercizio così come risultanti dalle dichiarazioni fiscali; le imposte relative ad esercizi precedenti includono le imposte dirette di esercizi precedenti, comprensive di interessi e sanzioni e sono inoltre riferite alla differenza positiva (o negativa) tra l'ammontare dovuto a seguito della definizione di un contenzioso o di un accertamento rispetto al valore del fondo accantonato in esercizi precedenti. Le imposte differite e le imposte anticipate, infine, riguardano componenti di reddito positivi o negativi rispettivamente soggetti ad imposizione o a deduzione in esercizi diversi rispetto a quelli di contabilizzazione civilistica.

Imposte correnti

Le imposte correnti ammontano a euro 5.204.580, di cui euro 4.239.967 a titolo di IRES ed euro 964.613 a titolo di IRAP.

Imposte differite e anticipate

La presente voce ricomprende l'impatto della fiscalità differita sul presente bilancio. La stessa è da ricondursi alle differenze temporanee tra i valori attribuiti ad un'attività o passività secondo criteri civilistici ed i corrispondenti valori riconosciuti a tali elementi ai fini fiscali.

Le imposte anticipate e differite sono state conteggiate su tutte le differenze temporanee con la sola eccezione delle imposte differite sulla rivalutazione civilistica della porzione di Terreni del PUD non destinati alla vendita.

Le imposte anticipate e differite sono state calcolate su tutte le differenze temporanee, utilizzando rispettivamente le seguenti aliquote:

Aliquote	Es. n+1	Es. n+2	Es. n+3	Es. n+4	Oltre
IRES	24%	24%	24%	24%	24%
IRAP	4,20%	4,20%	4,20%	4,20%	4,20%

Nei prospetti che seguono sono riportate la composizione e la movimentazione sia delle imposte differite e anticipate rilevate sia delle imposte anticipate e differite escluse.

Rilevazione delle imposte differite e anticipate ed effetti conseguenti

	IRES	IRAP
A) Differenze temporanee		
Totale differenze temporanee deducibili	592.489	592.489
Totale differenze temporanee imponibili	90.931	90.931
Differenze temporanee nette	(501.558)	(501.558)
B) Effetti fiscali		
Fondo imposte differite (anticipate) a inizio esercizio	(318.243)	(55.547)
Imposte differite (anticipate) dell'esercizio	197.869	34.481
Fondo imposte differite (anticipate) a fine esercizio	(120.374)	(21.066)

Dettaglio differenze temporanee deducibili

Descrizione	Importo al termine dell'esercizio precedente	Variazione verificatasi nell'esercizio	Importo al termine dell'esercizio	Aliquota IRES	Effetto fiscale IRES	Aliquota IRAP	Effetto fiscale IRAP
Fondo svalutazione crediti tassato	3.454	(3.454)	-	24,00	-	4,20	-
Fondo svalutazione magazzino tassato	11.445	(458)	10.987	24,00	2.635	4,20	462

Descrizione	Importo al termine dell'esercizio precedente	Variazione verificatasi nell'esercizio	Importo al termine dell'esercizio	Aliquota IRES	Effetto fiscale IRES	Aliquota IRAP	Effetto fiscale IRAP
Fondo manutenzione ciclica	1.402.042	(820.540)	581.502	24,00	139.562	4,20	24.423

Dettaglio differenze temporanee imponibili

Descrizione	Importo al termine dell'esercizio precedente	Variazione verificatasi nell'esercizio	Importo al termine dell'esercizio	Aliquota IRES	Effetto fiscale IRES	Aliquota IRAP	Effetto fiscale IRAP
Rivalutazione civilistica immobili destinati alla vendita	90.931	-	90.931	24,00	21.823	4,20	3.819

Nota integrativa, rendiconto finanziario

La società ha predisposto il rendiconto finanziario che rappresenta il documento di sintesi che raccorda le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio nel patrimonio aziendale con le variazioni nella situazione finanziaria; esso pone in evidenza i valori relativi alle risorse finanziarie di cui l'impresa ha avuto necessità nel corso dell'esercizio nonché i relativi impieghi.

In merito al metodo utilizzato si specifica che la stessa ha adottato, secondo la previsione dell'OIC 10, il metodo indiretto in base al quale il flusso di liquidità è ricostruito rettificando il risultato di esercizio delle componenti non monetarie.

Nota integrativa, altre informazioni

Di seguito vengono riportate le altre informazioni richieste dal codice civile.

Dati sull'occupazione

Nel seguente prospetto è indicato il numero medio dei dipendenti, ripartito per categoria e calcolato considerando la media giornaliera.

	Dirigenti	Impiegati	Operai	Totale dipendenti
Numero medio	1	43	170	214

Compensi, anticipazioni e crediti concessi ad amministratori e sindaci e impegni assunti per loro conto

Nel seguente prospetto sono espote le informazioni richieste dall'art. 2427 n. 16 c.c., precisando che non esistono anticipazioni e crediti e non sono stati assunti impegni per conto dell'organo amministrativo per effetto di garanzie di qualsiasi tipo prestate.

	Amministratori	Sindaci
Compensi	74.083	55.712

I compensi spettanti ai consiglieri e al Collegio Sindacale sono stati stabiliti dall'Assemblea degli azionisti del 27 settembre 2024.

Compensi al revisore legale o società di revisione

Nella seguente tabella sono indicati, suddivisi per tipologia di servizi prestati, i compensi spettanti al revisore legale dei conti.

	Revisione legale dei conti annuali	Totale corrispettivi spettanti al revisore legale o alla società di revisione
Valore	9.000	9.000

L'Assemblea degli azionisti, tenutasi in data 6 ottobre 2023, ha attribuito al dott. Gianni Frand-Genisot l'incarico di revisione legale dei conti per gli esercizi 2023/2024- 2024/2025 - 2025/2026, ai sensi di quanto previsto dall'art. 2409 bis del codice civile e dall'art. 14 del D.Lgs. 39/2010.

Categorie di azioni emesse dalla società

Nel seguente prospetto è indicato il numero e il valore nominale delle azioni della società, nonché le eventuali movimentazioni verificatesi durante l'esercizio.

	Consistenza iniziale, numero	Consistenza iniziale, valor nominale	Consistenza finale, numero	Consistenza finale, valor nominale
Ordinarie	103.858.050	54.006.186	103.858.050	54.006.186
Privilegiate	1.143.000	594.360	1.143.000	594.360
Totale	105.001.050	54.600.546	105.001.050	54.600.546

Titoli emessi dalla società

La società non ha emesso alcun titolo o valore simile rientrante nella previsione di cui all'art. 2427 n. 18 codice civile.

Dettagli sugli altri strumenti finanziari emessi dalla società

La società non ha emesso altri strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 2346, comma 6, del codice civile.

Impegni, garanzie e passività potenziali non risultanti dallo stato patrimoniale

Nella seguente tabella si riportano le informazioni previste dall'art. 2427 n. 9 del codice civile.

	Importo
Garanzie	3.130.223
di cui reali	1.248.473

Le garanzie reali, come sopra menzionato, riguardano una ipoteca rilasciata a garanzia del finanziamento Finaosta S.p.A.

Le restanti garanzie rilasciate, di natura personale e non reale, riguardano la fideiussione rilasciata a garanzia del finanziamento contratto dalla società Maison Cly pari a euro 1.881.750.

Informazioni sui patrimoni e i finanziamenti destinati ad uno specifico affare

Patrimoni destinati ad uno specifico affare

Si attesta che alla data di chiusura del bilancio non sussistono patrimoni destinati ad uno specifico affare di cui al n. 20 dell'art. 2427 del codice civile.

Finanziamenti destinati ad uno specifico affare

Si attesta che alla data di chiusura del bilancio non sussistono finanziamenti destinati ad uno specifico affare di cui al n. 21 dell'art. 2427 del codice civile.

Informazioni sulle operazioni con parti correlate

Nel corso dell'esercizio sono state poste in essere operazioni con parti correlate; si tratta di operazioni concluse a condizioni di mercato, pertanto, in base alla normativa vigente, non viene fornita alcuna informazione aggiuntiva.

Informazioni sugli accordi non risultanti dallo stato patrimoniale

Nel corso dell'esercizio non è stato posto in essere alcun accordo non risultante dallo stato patrimoniale.

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

Con riferimento al punto 22-quater dell'art. 2427 del codice civile, si segnala quanto segue.

AUMENTO DEL CAPITALE SOCIALE

L'Assemblea degli Azionisti, riunitasi in data 14 luglio 2025, con delibera a rogito del notaio dott. Giampaolo Marozz, iscritta presso il Registro delle Imprese il 23 luglio 2025, ha deliberato:

- di aumentare a pagamento il capitale sociale per un importo massimo di euro 43.160.000, mediante emissione di massime n. 83.000.000 nuove azioni ordinarie, del valore nominale di euro 0,52 ciascuna, con

sovrapprezzo di euro 0,48 per azione, per un importo complessivo massimo di euro 39.840.000 da destinare alla riserva sovrapprezzo;

- di offrire l'aumento in opzione a tutti gli azionisti, titolari di azioni ordinarie e privilegiate, in proporzione alle azioni possedute, ai sensi dell'art. 2441 c.c., stabilendo in 180 giorni dalla data di iscrizione della delibera il termine per l'esercizio; alla scadenza, ciascun socio che ne abbia fatto richiesta al momento dell'opzione potrà esercitare, nei tre giorni successivi, il diritto di prelazione sull'eventuale inoptato;
- di fissare al 31 dicembre 2026 il termine finale per la sottoscrizione dell'aumento, attribuendo al Consiglio di Amministrazione la facoltà di offrire in sottoscrizione ai soli soci quanto non optato;
- di prevedere la scindibilità dell'aumento, che si intenderà perfezionato per l'importo sottoscritto entro la scadenza, con piena efficacia alle sottoscrizioni via via ottenute.

La Regione Autonoma Valle d'Aosta, con il Disegno di legge n. 209 ("Terzo provvedimento di variazione al bilancio di previsione finanziario 2025-2027"), approvato dal Consiglio Valle il 23 luglio 2025, ha deliberato di autorizzare la propria società partecipata Finaosta S.p.A. a sottoscrivere l'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti di Cervino S.p.A. il 14 luglio 2025, per un importo complessivo, comprensivo di sovrapprezzo, pari a 70.000.000 di euro. L'operazione prevede il versamento in due tranches da 35.000.000 di euro ciascuna, rispettivamente negli esercizi 2025 e 2026, subordinatamente all'acquisizione di un'apposita relazione di due diligence relativa alla valutazione dell'investimento e alla situazione economico-finanziaria complessiva della Cervino S.p.A.

ANDAMENTO STAGIONE ESTIVA 2025

La stagione estiva 2025 per Breuil-Cervinia è iniziata il 05 maggio 2025 e si chiuderà il 7 settembre 2025, per una durata complessiva di 126 giorni, 2 giorni in più rispetto alla stagione estiva 2024.

Per le altre stazioni, l'apertura degli impianti è stata fissata nei seguenti periodi:

Valtournenche (72 giorni di apertura): telecabina La Salette dal 28 giugno 2025 al 7 settembre 2025;

Chamois (90 giorni di apertura): seggiovia Corgnolaz del ponte del 31 maggio - 02 giugno, week-end 7-8 e 14-15 giugno e dal 21 giugno al 7 settembre 2025; seggiovie Lago Lod e Falinère (44 giorni di apertura): dal 12 luglio al 24 agosto 2025;

Torgnon: parco giochi (74 giorni di apertura): weekend 21-22 giugno e dal 28 giugno al 7 settembre 2025; seggiovia Chantorné-Collet (16 giorni di apertura): dal 9 al 24 agosto 2025.

L'andamento complessivo della stagione al 24 agosto 2025, gli incassi dei diversi comprensori, inclusi quelli del parco giochi di Torgnon, del nuovo parcheggio di Cervinia e della nuova area picnic di Chamois, hanno raggiunto quasi 3,4 milioni di euro. Rispetto all'estate 2024, si evidenzia una crescita complessiva del 16,3% (+468 mila euro).

Escludendo le vendite del parco giochi di Torgnon (40 mila euro), del nuovo parcheggio (128 mila euro) e dell'area picnic di Chamois (3 mila euro), la crescita risulta essere del 16,6% (+454 mila euro).

Considerando solo la parte italiana, al netto della quota di competenza di Zermatt, l'incasso complessivo è stato di oltre 2,6 milioni di euro, con un aumento del 15,7% (+346 mila euro) rispetto al 2024. Gli incassi relativi alla sola biglietteria impianti Italia sono aumentati del 16,1% (+331 mila euro) rispetto al 2024.

Nel quadro di questi risultati sono inclusi anche gli andamenti degli altri comprensori:

Valtournenche: ha registrato un incasso di 118 mila euro, con un incremento del 1,0% (+1 mila euro) rispetto al 2024.

Chamois: Ha registrato un incasso di 257 mila euro, con un incremento dell'11,9% (+27 mila euro) rispetto all'estate 2024, contraddistinta da condizioni meteorologiche sfavorevoli che avevano inciso negativamente sull'avvio della stagione.

Torgnon: il parco giochi ha generato un incasso di quasi 46 mila euro non rilevando variazioni (+168 euro) rispetto all'anno precedente, mentre la seggiovia Chantorné ha raccolto 10 mila euro, rispetto ai quasi 12 mila dell'anno scorso.

Il ghiacciaio svizzero è stato chiuso per un totale di 25 giorni, rispetto ai 27 giorni della stagione precedente.

I passaggi complessivi dell'intero comprensorio, fino al 24 agosto, hanno raggiunto 424 mila unità, in crescita del 13,7% rispetto ai 373 mila dello stesso periodo del 2024 (+51 mila). L'incremento è stato trainato in particolare dal mese di agosto (+30 mila; +21,4%), seguito da maggio (+10 mila; +14,6%), mentre più contenuti risultano gli aumenti di giugno (+4 mila; +8,1%) e luglio (+7 mila; +6,1%).

I primi ingressi si attestano a quasi 119 mila, con un incremento del 17,3% rispetto ai 101 mila del 2024 (+17 mila). Particolarmente significativo è stato l'andamento di giugno, con 14 mila primi ingressi (+58,2%), a fronte di una stagione 2024 segnata da condizioni meteorologiche sfavorevoli. In crescita anche maggio (+20,0%), luglio (+10,6%) e agosto (+14,1%), a conferma di una stagione estiva caratterizzata da un sensibile aumento della domanda turistica rispetto all'estate precedente.

È opportuno ricordare che l'estate 2024 era stata penalizzata dall'alluvione del 29 e 30 giugno, che aveva comportato un calo delle presenze. Tale contrazione era stata amplificata da un messaggio mediatico fuorviante, secondo cui la strada e le infrastrutture sarebbero rimaste chiuse per settimane. In realtà, la chiusura della strada era avvenuta soltanto nella notte delle piogge, mentre la quasi totalità delle attività aveva ripreso la propria regolare operatività entro pochi giorni. Inoltre, la stagione 2024 aveva risentito del maltempo che aveva caratterizzato il mese di giugno e la prima metà di luglio.

INVESTIMENTI 2025

Secondo quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione nel mese di febbraio 2025, durante il periodo estivo 2025, si è dato avvio agli interventi per la realizzazione dei lavori e dei nuovi investimenti. Ecco gli elementi economicamente più importanti, oltre ai diversi lavori di manutenzione ordinaria:

COMPENSORIO DI BREUIL-CERVINIA

- Realizzazione nuovo impianto di innevamento sulle piste di sci n.24, 29bis e 4 bassa;
- Completamento lavori di sistemazione pista di sci n.5 a seguito evento alluvionale giugno 2024;
- Lavori di Revisione Generale del 30° anno seggiovia KC30 Bontadini;
- Sostituzione fune traente inferiore funivia KB18 Laghi CB – Plateau Rosa;
- Sostituzione fune traente-portante sciovia KS207 La Vieille;
- Sostituzione vetture funivia KB12 Breuil – Plan Maison;
- Acquisto n.2 mezzi battipista dotati di verricello;
- Completamento lavori di sistemazione pista n.6 in zona Colle del Teodulo;
- Progettazione nuovo impianto 3S Breuil – PM – Plateau Rosa;
- Sostituzione caldaia + adeguamento centrale termica Hotel Lo Stambecco;

COMPENSORIO VALTOURNENCHE

- Realizzazione nuovo impianto di innevamento sulla pista di sci n.5 Canestrini;
- Completamento lavori installazione Gazex a protezione pista di sci n.5 Canestrini;
- Completamento lavori sottopasso pista di sci n. 8A;
- Allargamento ponte su pista di sci n. 1 e regimazione torrente Cleyva Groussa in corrispondenza pista di sci n.3;
- Sostituzione n.15 lance impianto di innevamento.

COMPENSORIO DI TORGNON

- Acquisto attrezzature ludiche e sostituzione chalet di servizio per rinnovo parco giochi;
- Progetto di fattibilità tecnico economica nuova seggiovia Fenetre;
- Acquisto n.30 lance per potenziamento impianto di innevamento;
- Allargamento pista di sci n.1 in località Septumian;
- Realizzazione nuova pista di sci Dampé con relativo impianto di innevamento programmato;

COMPENSORIO DI CHAMOIS

- Acquisto n.3 lance per impianto di innevamento programmato;
- Installazione reti di tipo per piste di sci n.2, 4 e 5.

Imprese che redigono il bilancio dell'insieme più grande/più piccolo di imprese di cui si fa parte in quanto impresa controllata

Nel seguente prospetto, ai sensi dell'art. 2427, numeri 22-quinquies e 22-sexies del codice civile, si riporta il nome e la sede legale dell'impresa che redige il bilancio consolidato, dell'insieme più grande o più piccolo di imprese, di cui l'impresa fa parte in quanto impresa consolidata. Nello stesso viene inoltre indicato il luogo in cui è disponibile la copia del bilancio consolidato.

	Insieme più grande	Insieme più piccolo
Nome dell'impresa	Regione Autonoma Valle d'Aosta	Finaosta S.p.A
Città (se in Italia) o stato estero	Aosta	Aosta
Codice fiscale (per imprese italiane)	80002270074	00415280072
Luogo di deposito del bilancio consolidato	Aosta	Aosta

Informazioni relative agli strumenti finanziari derivati ex art. 2427-bis del Codice Civile

Si attesta che non è stato sottoscritto alcun strumento finanziario derivato.

Prospetto riepilogativo del bilancio della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento

Si rende noto che la società appartiene, per il tramite della società controllante diretta Finaosta S.p.A., al Gruppo Amministrazione Pubblica della Regione Autonoma Valle D'Aosta ed è soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte di Finaosta S.p.A.

Ai sensi dell'art. 2497-bis, comma 4, del Codice Civile, si forniscono i dati riepilogativi della società controllante Finaosta S.p.A. così come risultanti dal bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023. I dati vengono esposti in unità di euro.

Voci dell'attivo		31/12/2024	31/12/2023	Δ	%
10.	Cassa e disponibilità liquidite	231.718.432	168.068.791	63.649.641	37,87%
30.	Attività finanziarie valutate al FVOCI	1.340.861	1.362.617	-21.756	-1,60%
40.	Attività finanziarie valutate al CA	1.013.888.414	1.097.511.111	-83.622.697	-7,62%
70.	Partecipazioni	17.640.815	17.640.815	0	0,00%
80.	Attività materiali	9.242.867	9.446.986	-204.119	-2,16%

90.	Attività immateriali	22.395	41.856	-19.461	-46,50%
100.	Attività fiscali	7.034.426	4.088.425	2.946.001	72,06%
120.	Altre attività	5.689.513	5.066.283	623.230	12,30%
TOTALE ATTIVO		1.286.577.723	1.303.226.886	-16.649.163	-1,28%

Voci del passivo e del patrimonio netto		31/12/2024	31/12/2023	Δ	%
10.	Passività finanziarie valutate al CA	1.014.778.933	1.038.851.938	-24.073.005	-2,32%
60.	Passività fiscali	2.147.739	4.621.376	-2.473.637	-53,53%
80.	Altre passività	7.759.083	3.951.357	3.807.726	96,37%
90.	Trattamento di fine rapporto del personale	770.435	763.487	6.948	0,91%
100.	Fondi per rischi e oneri	281.923	333.192	-51.269	-15,39%
110.	Capitale	112.000.000	112.000.000	0	0,00%
150.	Riserve	141.927.742	132.392.987	9.534.755	7,20%
160.	Riserve da valutazione	775.751	777.793	-2.042	-0,26%
170.	Utile (Perdita) d'esercizio	6.136.119	9.534.755	-3.398.636	-35,64%
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		1.286.577.723	1.303.226.886	-16.649.163	-1,28%

Voci		31/12/2024	31/12/2023	Δ	%
10	Interessi attivi e proventi assimilati	28.828.438	27.504.855	1.323.583	4,81%
20	Interessi passivi e oneri assimilati	-12.483.756	-11.878.669	-605.087	5,09%
30	Margine di interesse	16.344.682	15.626.186	718.496	4,60%
40	Commissioni attive	3.361.140	3.180.748	180.392	5,67%
50	Commissioni passive	-	-	0	0,00%
60	Commissioni nette	3.361.140	3.180.748	180.392	5,67%
70	Dividendi e proventi assimilati	1.916.205	0	1.916.205	100,00%
100	Utile/perdita da cessione o riacquisto di:	185.663	19.843	165.820	835,66%
120	Margine di intermediazione	21.807.689	18.826.777	2.980.912	15,83%
130	Rettifiche/riprese di valore nette	-2.148.547	5.419.249	-7.567.796	-139,65%
150	Risultato netto della gestione finanziaria	19.659.141	24.246.026	-4.586.885	-18,92%
160	Spese amministrative	-11.576.730	-10.059.288	-1.517.442	15,08%
170	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	45.168	10.918	34.250	313,70%
180	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	-510.090	-492.062	-18.028	3,66%
190	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	-23.100	-33.232	10.132	-30,49%
200	Altri proventi e oneri di gestione	506.362	233.915	272.447	116,47%
210	Costi operativi	-11.558.391	-10.339.749	-1.218.642	11,79%
260	Utile (Perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte	8.100.751	13.906.277	-5.805.526	-41,75%
270	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'attività corrente	-1.964.632	-4.371.522	2.406.890	-55,06%
280	Utile (Perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte	6.136.119	9.534.755	-3.398.636	-35,64%
300	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	6.136.119	9.534.755	-3.398.636	-35,64%

Informazioni ex art. 1, comma 125, della legge 4 agosto 2017 n. 124

Al fine di assolvere gli obblighi trasparenza in materia di erogazioni pubbliche ex art. 1, comma 125-bis della Legge n. 124/2017 si forniscono le informazioni relative alle somme incassate nell'esercizio 2024-2025, rinviando alle risultanze del Registro nazionale degli aiuti di Stato per quanto riguarda eventuali erogazioni oggetto di pubblicazione in tale registro:

Data incasso	Ente Erogatore	Descrizione	Importo
17/06/2024	Regione Autonoma Valle d'Aosta	Contributo L.R.6-innevamento Capanna Gaspard	33.163,89
17/06/2024	Regione Autonoma Valle d'Aosta	Contributo L.R.8-bacino innevamento Tronchaney magg. Spese	25.349,51
29/07/2024	Presidenza del Consiglio dei Ministri- Dipartimento per gli affari regionali e le autonomie	Contributo Energia in vetta CVA	70.000,00
19/08/2024	Regione Autonoma Valle d'Aosta	Contributo L.R.8-bacino innevamento Torgnon pista 6 IN239	125.137,63
19/08/2024	Regione Autonoma Valle d'Aosta	Contributo L.R.8-revisione telecabina Mongnod KC36	139.020,42
20/08/2024	Regione Autonoma Valle d'Aosta	Contributo L.R.6-Tappeto Baby Cretaz	232.944,14
19/11/2024	Regione Autonoma Valle d'Aosta	Contributo "Lo sci per tutte le abilità" 2023	85.006,96
07/02/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	Contributo soccorso piste stagione 2023/2024	436.779,12
07/02/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	Contributo piccole stazioni	194.580,40
03/03/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	Contributo "Lo sci per tutte le abilità" 2024	10.100,00
23/04/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	Contributo L.R.6 revisione KM46 maggiori spese	31.517,92
28/04/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	Contributo L.R.8-generatori neve piste 1-4-7 Torgnon	296.000,00
28/04/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	Contributo L.R.8-generatori neve piste 2-4-5 Torgnon	188.219,52
28/04/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	Contributo L.R.8-Revisione seggiovia Fenetre KM54	248.000,00
28/04/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	Contributo L.R.6-Battipista A86-A116	468.862,11
28/04/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	Contributo L.R.6-Nuova seggiovia Lago Goillet	6.454.231,54
08/05/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	Contributo L.R.6-Innevamento piste 26 e 29 IN241	1.918.436,00
30/05/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	Contributo L.R.8-Revisione seggiovia Lago Lod-Teppa KM43	188.578,16
30/05/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	Contributo L.R.6 revisione funivia Breuil-Plan Maison KB12	858.704,73
		TOTALE	12.004.632,05

Si segnala, inoltre che la Società ha maturato nell'esercizio 2024-2025 il diritto ad un "credito d'imposta" per investimenti in beni strumentali nuovi materiali previsti dall'art 1, commi da 1051 a 1063, legge n. 178/2020 pari a 174.912 euro che contribuiranno al conto economico della Società sulla base della vita utile dell'investimento.

La società non eroga sovvenzioni e contributi di importo superiore a euro 10.000 e pertanto non si è reso necessario predisporre atti per la determinazione di criteri e modalità per la loro concessione a norma del comma 126 dell'articolo 1 delle Legge n. 124/2017.

Proposta di destinazione degli utili o di copertura delle perdite

Signori Soci, alla luce di quanto sopra esposto, l'organo amministrativo Vi propone di destinare come segue l'utile d'esercizio, di euro 13.822.464,63:

- euro 691.123,23 alla riserva legale;
- il residuo alla riserva straordinaria pari a euro 13.131.341,40.

Nota integrativa, parte finale

Signori Soci, Vi confermiamo che il presente bilancio, composto da stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario e nota integrativa rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società, nonché il risultato economico dell'esercizio e corrisponde alle scritture contabili. Vi invitiamo pertanto ad approvare il progetto di bilancio al 31/05/2025 unitamente con la proposta di destinazione del risultato d'esercizio, così come predisposto dall'Organo Amministrativo.

Il Presidente e Amministratore delegato
(Federico Maquignaz)


CERVINO S.p.A.
Presidente
(Federico MAQUIGNAZ)

CERVINO S.p.A.

Sede legale Località Bardoney snc – Frazione Breuil-Cervinia
11028Valtounenche (Aosta),
Capitale sociale Euro 97.760.546,00
Codice fiscale e numero iscrizione al Registro Imprese di Aosta n. 00041720079
R.E.A. di Aosta: 23540
Società soggetta a direzione e coordinamento da parte di Finaosta S.p.A.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

AI SENSI DELL'ARTICOLO 2429, 2° COMMA DEL C.C.

ESERCIZIO CHIUSO AL 31 MAGGIO 2025

All'Assemblea degli Azionisti della Cervino S.p.A.

La relazione che presentiamo viene redatta ai sensi del secondo comma dell'art. 2429 del Codice civile per riferire sull'attività di vigilanza svolta ai sensi dell'art. 2403 del Codice civile e per esprimere le nostre considerazioni in ordine al bilancio di esercizio.

L'impostazione della presente relazione è ispirata alle disposizioni di legge e alla Norma n. 7.1. delle *"Norme di comportamento del Collegio Sindacale- Principi di comportamento del Collegio Sindacale di società non quotate"*, emanate dal CNDCEC e vigenti dal 01 gennaio 2021.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 27 agosto 2025, ha reso disponibile il bilancio chiuso al 31 maggio 2025, completo di Rendiconto Finanziario e la Relazione sulla Gestione al bilancio chiuso al 31 maggio 2025 nei termini di legge.

La Società ha altresì reso disponibile al Collegio Sindacale la relazione sul governo societario di cui all'articolo 6 del Decreto Legislativo n.175, del 19 agosto 2016 quale documento autonomo rispetto a quelli che compongono il fascicolo di bilancio.

Il Collegio Sindacale ha preso atto che l'organo amministrativo ha rispettato le strutture formali, sviluppate negli articoli 2424 e 2425 c.c. per gli schemi di Stato Patrimoniale, di Conto Economico e Nota Integrativa.

La Società, inoltre, come richiesto dall'art. 2423, comma 1 del Codice Civile, ha redatto il Rendiconto Finanziario utilizzando lo schema del metodo indiretto previsto dall'OIC 10, presentando, ai fini comparativi, anche i dati al 31 maggio 2024 (ai sensi dell'art. 2425-ter del Codice Civile).

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

Si rammenta che l'incarico di revisione legale, a norma del D. Lgs. 39/2010, è svolto dal dott. Gianni Frand-Genisot, come deliberato dall'Assemblea del 6 ottobre 2023.

Attività di vigilanza ai sensi dell'art. 2403 c.c., conoscenza della Società, valutazione dei rischi

Nel corso dell'esercizio abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalle vigenti disposizioni di legge, tenuto anche conto delle "Norme di comportamento del Collegio Sindacale-Principi di comportamento del Collegio Sindacale di Società non quotate", emanate dal CNDCEC, cui è ispirata l'impostazione della presente relazione.

Il Collegio Sindacale dichiara di avere conoscenza della tipologia dell'attività svolta dalla Cervino S.p.A. e della sua struttura organizzativa e contabile.

Tenuto conto delle dimensioni e delle problematiche dell'azienda, la fase di "pianificazione" dell'attività di vigilanza - nella quale si sono valutati i rischi intrinseci e le criticità rispetto ai due parametri sopra citati - è stata attuata mediante il riscontro positivo riguardo a quanto già conosciuto in base alle informazioni acquisite da tempo. È stato quindi possibile confermare che:

- l'attività tipica svolta dalla Società non è mutata nel corso dell'esercizio in esame ed è coerente con quanto previsto dall'oggetto sociale;
- l'assetto organizzativo e la dotazione delle strutture informatiche sono rimasti sostanzialmente invariati;
- le risorse umane costituenti la "*forza lavoro*" non sono sostanzialmente mutate;
- quanto sopra constatato risulta indirettamente confermato dal confronto delle risultanze dei valori espressi nel conto economico per i 2 ultimi esercizi, ovvero quello in esame (31 maggio 2025) e quello precedente (31 maggio 2024). È inoltre possibile rilevare come la Società abbia operato nell'esercizio in termini confrontabili con l'esercizio precedente e, di conseguenza, i nostri controlli si sono svolti su tali presupposti avendo verificato la sostanziale confrontabilità dei valori e dei risultati con quelli dell'esercizio precedente.

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

- sui risultati dell'esercizio sociale;
- sull'attività svolta nell'adempimento dei doveri previsti dalla norma;
- sulle osservazioni e le proposte in ordine al bilancio, con particolare riferimento all'eventuale utilizzo da parte dell'organo di amministrazione della deroga di cui all'art. 2423, co. 4, c.c.;
- sull'eventuale ricevimento di denunce da parte dei soci di cui all'art. 2408 c.c.

Si resta in ogni caso a completa disposizione per approfondire ogni ulteriore aspetto in sede di dibattito assembleare.

Le attività svolte dal collegio, nelle sue diverse composizioni, hanno riguardato, sotto l'aspetto temporale, l'intero esercizio e nel corso dell'esercizio stesso sono state regolarmente svolte le riunioni di cui all'art. 2404 c.c. e di tali riunioni sono stati redatti appositi verbali debitamente sottoscritti per approvazione unanime.

Durante le verifiche periodiche, il Collegio ha preso conoscenza dell'evoluzione dell'attività svolta dalla società, ponendo particolare attenzione alle problematiche di natura contingente e/o straordinaria, al fine di individuare l'impatto economico e finanziario sul risultato di esercizio e sulla struttura patrimoniale.

Il Collegio ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione ed alle Assemblee ed ha ottenuto esaurienti informazioni sull'attività svolta dalla società, verificandone la conformità alla legge ed allo statuto sociale.

Il Collegio ha avuto occasione di confronto con lo studio professionale che assiste la Società in tema di consulenza ed assistenza contabile e fiscale su temi di natura tecnica e specifica: i riscontri hanno fornito esito positivo.

Si sono tenute riunioni volte allo scambio di informativa con il Revisore legale dei conti, con l'Organismo di Vigilanza nominato ai sensi del D.lgs. 231/01, con il responsabile per la prevenzione della corruzione e con gli altri soggetti che completano il sistema del controllo interno.

Il collegio ha quindi periodicamente valutato l'adeguatezza della struttura organizzativa e funzionale dell'impresa e delle sue eventuali mutazioni rispetto alle esigenze minime postulate dall'andamento della gestione.

I rapporti con le persone operanti nella citata struttura - amministratori, dipendenti e consulenti esterni - si sono ispirati alla reciproca collaborazione nel rispetto dei ruoli a ciascuno affidati, avendo chiarito quelli del Collegio Sindacale.

Per tutta la durata dell'esercizio si è potuto riscontrare che:

- il personale amministrativo interno incaricato della rilevazione dei fatti aziendali non è mutato rispetto all'esercizio precedente;
- il livello della sua preparazione tecnica resta adeguato rispetto alla tipologia dei fatti aziendali ordinari da rilevare e può vantare una sufficiente conoscenza delle problematiche aziendali;
- il professionista esterno incaricato dell'assistenza contabile, fiscale e societaria non è mutato e pertanto ha conoscenza storica dell'attività svolta e delle problematiche gestionali, eventualmente anche straordinarie che possono aver influito sui risultati del bilancio.

Le informazioni richieste dall'art. 2381, co. 5, c.c., sono state fornite dagli organi delegati con periodicità anche superiore al minimo fissato di 6 mesi e ciò sia in occasione delle riunioni programmate, sia in occasione di accessi dei membri del Collegio Sindacale presso la sede della Società e anche tramite i contatti/flussi informativi telefonici ed informatici con i membri del consiglio di amministrazione o con l'alta direzione: da tutto quanto sopra deriva che gli organi esecutivi hanno, nella sostanza e nella forma, rispettato quanto ad essi imposto dalla citata norma.

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

- ❖ le decisioni assunte dai soci e dall'organo di amministrazione sono state conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono state palesemente imprudenti o tali da compromettere definitivamente l'integrità del patrimonio sociale;
- ❖ sono state acquisite le informazioni sufficienti relative al generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società;
- ❖ le operazioni poste in essere sono state anch'esse conformi alla legge ed allo statuto sociale e non in potenziale contrasto con le delibere assunte dall'assemblea dei soci o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;

- ❖ non si pongono specifiche osservazioni in merito all'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società, né in merito all'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione;
- ❖ in esito agli incontri con il soggetto incaricato della revisione legale dei conti non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione;
- ❖ in esito agli incontri con l'Organismo di Vigilanza non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione;
- ❖ nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi fatti significativi da cui si possa desumere il mancato rispetto della legge e dell'atto costitutivo o tali da giustificare segnalazioni alle Autorità di Vigilanza o la menzione nella presente relazione;
- ❖ non si è dovuto intervenire per omissioni dell'organo amministrativo ai sensi dell'art. 2406 c.c.;
- ❖ non sono state ricevute denunce ai sensi dell'art. 2408 c.c.;
- ❖ non sono state fatte denunce ai sensi dell'art. 2409, co. 7, c.c.;
- ❖ nel corso dell'esercizio il collegio non ha rilasciato pareri previsti dalla legge.

Osservazioni e proposte in ordine al bilancio ed alla sua approvazione

Il progetto di Bilancio al 31 maggio 2025 che il Consiglio di Amministrazione sottopone alla Vostra approvazione è stato redatto secondo le disposizioni di legge e, pertanto, risulta costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico e dalla Nota Integrativa ed è corredato dalla Relazione sulla Gestione.

Tale complesso di documenti è stato messo a disposizione del Collegio Sindacale in data 27 agosto 2025, nel rispetto del termine previsto dall'art. 2429 C.C.

La responsabilità della redazione del bilancio compete all'organo amministrativo della società ed è compito del Revisore unico dottor Gianni Frand-Genisot, al quale è affidata l'attività di revisione legale dei conti, esprimere un giudizio professionale sul bilancio, basato sull'attività di revisione svolta.

Tale giudizio è stato rilasciato in data 10 settembre 2025 con la relazione ai sensi dell'art. 14 del D.lgs. 39/2010, in cui si attesta che il bilancio d'esercizio al 31 maggio 2025 della Vostra Società fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria, dei flussi di cassa e del risultato economico della Società attestando altresì che la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di riferimento, il tutto in conformità alle norme di legge italiane.

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

- è riscontrabile il mantenimento del presupposto della continuità aziendale in quanto è risultato dallo scambio di informazioni con l'incaricato della revisione legale e dalle verifiche effettuate che l'impresa, pertanto il progetto di bilancio è stato redatto nell'osservanza dell'art. 2423-bis, co. 1, c.c.;

- i criteri di valutazione delle poste dell'attivo e del passivo soggette a tale necessità inderogabile sono stati controllati e non sono risultati sostanzialmente diversi da quelli adottati negli esercizi precedenti e conformi al disposto dell'art. 2426 c.c. con le seguenti precisazioni già contenuta nella Nota Integrativa;
- in conformità alla vigente normativa, il bilancio suddetto è stato redatto secondo i Principi contabili nazionali emessi dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) generalmente assunti quale punto di riferimento per l'interpretazione del Codice civile.

Principi di redazione del bilancio

In merito alla redazione del progetto di bilancio il Collegio dà atto che:

- è stata posta attenzione all'impostazione data al progetto di bilancio, sulla sua generale conformità alla legge per quello che riguarda la sua formazione e struttura e a tale riguardo non vi sono ulteriori osservazioni;
- è stata verificata l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della Relazione sulla Gestione, constatando come in essa siano contenute adeguate informazioni circa l'andamento dell'attività sociale con particolare riguardo ai principali rischi e incertezze cui la società è esposta, e a tale riguardo non si hanno osservazioni che debbano essere evidenziate nella presente relazione;
- l'organo di amministrazione, nella redazione del bilancio, non ha derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, co. 4, c.c.;
- è stata verificata la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui si è avuta conoscenza a seguito dell'assolvimento dei doveri tipici del Collegio Sindacale ed a tale riguardo non vengono evidenziate ulteriori osservazioni;
- è stata verificata la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui si è avuta conoscenza a seguito dell'assolvimento dei doveri tipici del Collegio Sindacale ed a tale riguardo non vengono evidenziate ulteriori osservazioni;
- ai sensi dell'art. 2426, co. 5, c.c. i valori significativi iscritti ai punti B) I - 1) e B) I - 2) dell'attivo dello stato patrimoniale sono oggetto di nostro specifico controllo con conseguente consenso alla loro iscrizione; si precisa, per mero richiamo, che non sarà possibile distribuire dividendi intaccando le riserve di utili oltre l'ammontare netto di tale posta capitalizzata nell'attivo che nel presente bilancio non risulta valorizzata;
- ai sensi dell'art. 2426, n. 6, c.c. il Collegio Sindacale ha preso atto che non esiste alcun valore di avviamento iscritto alla voce B-I-5) dell'attivo dello stato patrimoniale;
- è stata verificata la correttezza delle informazioni contenute nella nota integrativa per quanto attiene l'assenza di posizioni finanziarie e monetarie attive e passive sorte originariamente in valute diverse dall'euro;
- non sono presenti strumenti finanziari derivati e immobilizzazioni finanziarie iscritte ad un valore superiore al loro fair value;
- gli impegni, garanzie e passività potenziali non risultanti dallo stato patrimoniale risultano sufficientemente illustrati;
- l'organo amministrativo ha dato atto che non esistono operazioni con parti correlate che siano state poste in essere non conformi ai criteri di correttezza sostanziale e procedurale o che per oggetto, corrispettivo, modalità e tempi di attuazione non siano in linea con il mercato o in qualche modo possano avere effetti sulla salvaguardia del patrimonio aziendale, dando ampia descrizione dei rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime nella Relazione sulla Gestione nel rispetto di quanto previsto dall'articolo 2428, 2 comma, c.c.;

Diamo atto di aver altresì verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della Relazione sulla Gestione, constatando come in essa siano contenute adeguate informazioni circa l'andamento dell'attività sociale, con particolare riguardo ai principali rischi ed incertezze cui la società è esposta.

Gli Amministratori – rispettando le disposizioni dell'art. 2497 bis del Codice civile – hanno fornito nella Nota Integrativa l'informativa sull'attività di direzione e coordinamento della Finaosta S.p.a.. Gli Amministratori – nel rispetto delle disposizioni dell'art. 2428 del Codice civile – hanno altresì illustrato i rapporti con le società del gruppo dei quali viene messa in evidenza la normale funzionalità e le correlate condizioni di mercato.

In assenza di partecipazioni di controllo, la società non ha redatto il bilancio consolidato ma risulta inclusa nel bilancio consolidato della capogruppo Regione Autonoma Valle d'Aosta e nel bilancio consolidato della controllante Finaosta S.p.a..

Si dà evidenza che la Nota Integrativa riporta le informazioni richieste dalla Legge 4 agosto 2017 n. 124 (c.d. Legge annuale per il mercato e la concorrenza) in materia di trasparenza delle erogazioni pubbliche in merito alle quali il Collegio Sindacale ha esercitato la consueta attività di vigilanza.

Infine, si dà atto che i Prospetti di Bilancio, il Rendiconto Finanziario e la Nota Integrativa al 31 maggio 2025 sono stati predisposti secondo la normativa in materia di formato elettronico XBRL.

Risultato dell'esercizio sociale

Il risultato netto accertato dall'organo di amministrazione relativo all'esercizio chiuso al 31 maggio 2025, come anche evidente dalla lettura del bilancio, risulta essere positivo per Euro 13.822.465.

In merito alla proposta dell'organo di amministrazione circa la destinazione del risultato netto di esercizio esposta in chiusura della nota integrativa, il collegio non ha nulla da osservare, pur essendo la decisione riservata all'Assemblea dei Soci.

Conclusioni

Sulla base di quanto sopra esposto, considerando quanto è stato portato a conoscenza del Collegio Sindacale ed è stato riscontrato dai controlli periodici svolti, tenuto conto delle risultanze dell'attività svolta dal Revisore unico contenute nell'apposita relazione al bilancio che esprime un giudizio positivo senza modifica, si ritiene all'unanimità che non sussistano ragioni ostative all'approvazione da parte Vostra del progetto di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 maggio 2025 così come è stato redatto e Vi è stato proposto dall'organo di amministrazione.

Valtournenche, li 10 settembre 2025

Il Collegio Sindacale



Giacomo dott. Biancardi



Massimo dott. Ciocchini

Patrizia dott.ssa Giornetti



CERVINO SOCIETÀ PER AZIONI

Bilancio chiuso al 31/05/2025

All'Assemblea degli Azionisti della CERVINO S.p.A.

Relazione del revisore indipendente ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Ho svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della società CERVINO S.p.A., costituito dallo stato patrimoniale al 31 maggio 2025, dal conto economico, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

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

Elementi alla base del giudizio

Ho svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le mie responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione Responsabilità del revisore per la revisione contabile del bilancio d'esercizio della presente relazione. Sono indipendente rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio.

Ritengo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il mio giudizio.

Responsabilità dell'organo amministrativo e del Collegio Sindacale per il bilancio d'esercizio

L'organo amministrativo è responsabile per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

L'organo amministrativo è responsabile per la valutazione della capacità della società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. L'organo amministrativo utilizza il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbia valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbia alternative realistiche a tali scelte.

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

Responsabilità del revisore per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

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

- ho identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; ho definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; ho acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il mio giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- ho acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della società;
- ho valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dall'organo amministrativo, inclusa la relativa informativa;
- sono giunto ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte dell'organo amministrativo 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 della società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, sono tenuto a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del mio giudizio. Le mie conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- ho valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- ho comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge o regolamentari

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

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

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

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio della Società CERVINO S.p.A. al 31 maggio 2025;
- esprimere un giudizio sulla conformità della relazione sulla gestione alle norme di legge;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione.

A mio giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Società al 31 maggio 2025 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lett. e-ter), del D.lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non ho nulla da riportare.

Aosta, 10 settembre 2025

Il revisore

dottor. GIANNI FRAND-GENISOT

