90 CERVINO
1936 / 2026

Chamois Torgnon Valtournenche Breuil-Cervinia

BILANCIO DI ESERCIZIO

2025-2026

Valle d'Aosta
Vallée d'Aoste

CERVINO
THE ONE

BREUIL-CERVINIA
WORLD CUP
SNOWBOARDCROSS

www.cervinia.it

CERVINO S.p.A.

BILANCIO AL 31 MAGGIO 2026

ASSEMBLEA DEL 06 OTTOBRE 2026

1. **Convocazione Assemblea degli azionisti**
2. **Relazione sulla gestione**
3. **Relazione sul governo societario**
4. **Bilancio al 31/5/2026 e Nota integrativa**
5. **Relazione del Collegio Sindacale**
6. **Relazione del Revisore legale dei conti**

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

FEDERICO MAQUIGNAZ - Presidente e Amministratore delegato
IVO HERIN - 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

Le predette comunicazioni e la relativa documentazione potranno essere anticipate all'indirizzo PEC finass@legalmail.it o all'indirizzo e-mail direzione@finassvmg1857.com, ferma restando, per le variazioni del domicilio degli Azionisti, la modalita' di comunicazione prevista dall'articolo 28 dello Statuto sociale.

Per quanto non previsto dallo Statuto sociale restano ferme le disposizioni di legge applicabili, ai sensi dell'articolo 30 dello Statuto.

Riferimenti utili

Per eventuali ulteriori informazioni o chiarimenti in ordine alla partecipazione degli Azionisti all'Assemblea, e' possibile contattare la Segreteria della Societa' all'indirizzo e-mail direzione@finassvmg1857.com, all'indirizzo PEC finass@legalmail.it o telefonicamente al numero +39 380 7467532.

Milano, 2 settembre 2026

Il presidente del Consiglio di Amministrazione
dott. Mattia Turolla

TX26AAA8338 (A pagamento).

CERVINO S.P.A.

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

Sede: frazione Breuil-Cervinia - Valtournenche (AO)
Capitale sociale: deliberato Euro 97.760.546,00, di cui sottoscritto e versato Euro 54.604.011,28
Registro delle imprese: Aosta 00041720079
Codice Fiscale: 00041720079

Convocazione di assemblea ordinaria

Per il giorno 28 settembre 2026, 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 06 ottobre 2026 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, numeri 1, 2 e 3.

2) Conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti ai sensi dell'art. 13 del d.lgs 39/2010.

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

TX26AAA8346 (A pagamento).

ALTRI ANNUNZI COMMERCIALI

REAL ESTATE SPV PROJECT 2416 S.R.L.

Società a responsabilità limitata con socio unico costituita ai sensi dell'articolo 7.2 della Legge n. 130 del 30 aprile 1999, come di volta in volta modificata e integratain corso di iscrizione all'elenco delle società veicolo per la cartolarizzazione ai sensi del Provvedimento della Banca d'Italia del 12 dicembre 2023

In corso di iscrizione all'elenco delle società veicolo per la cartolarizzazione ai sensi del Provvedimento della Banca d'Italia del 12 dicembre 2023

Sede legale: corso V. Emanuele II, 24/28 - 20122 Milano, Italia
Capitale sociale: Euro 10.000,00 i.v.
Registro delle imprese: Milano - Monza Brianza - Lodi 13836770969
R.E.A.: MI 2746445
Codice Fiscale: 13836770969
Partita IVA: 13836770969

*Avviso di cessione di beni immobili ai sensi del combinato disposto degli articoli 4, 7, comma 1, lett. b-*bis*) e 7.2 della Legge 30 aprile 1999, n. 130 in materia di cartolarizzazione di crediti (come di volta in volta modificata e integrata, la "Legge 130")*

La società Real Estate Spv Project 2416 S.r.l., società per la cartolarizzazione di proventi derivanti dalla titolarità di beni immobili, beni mobili registrati e diritti reali o personali aventi ad oggetto i medesimi, costituita ai sensi degli articoli 7, comma 1, lett. b-*bis*) e 7.2 della Legge 130, con sede legale in C.so V. Emanuele II, 24/28, 20122 - Milano (la "Società"), comunica - anche ai fini dell'individuazione dei beni e diritti oggetto del relativo vincolo di destinazione ai sensi dell'articolo 7.2, comma 2 della Legge 130 - che, nell'ambito di un'operazione di cartolarizzazione realizzata ai sensi degli articoli 7, comma 1, lett. b-*bis*) e 7.2 della Legge 130 (la "Cartolarizzazione"), si è aggiudicata, nell'ambito di una vendita dei beni nella procedura esecutiva immobiliare n. 565/2021 R.G.Es. lotto unico, pendente presso il Tribunale di Catania, con decreto di trasferimento emesso dal giudice dell'esecuzione in data 30 luglio 2026, il diritto di proprietà sui seguenti beni immobili e precisamente:

Immobile destinato a struttura alberghiera, denominato Hotel Santa Tecla Palace, ubicato in Acireale all'ingresso della frazione Santa Tecla, provincia di Catania, con accesso dal civico 100 della via Balestrate

Il compendio immobiliare è identificato catastalmente al Catasto del Comune di Acireale:

al foglio 51, part. 36, sub.4 (ex sub.3 ed ex sub.1), cat. D/2, Via Balestrate n. 100, Piano S1- S2-T-6, R.C. € 191.220,00;

foglio 51, part.36, sub.2, cat. D/2, Via Balestrate n. 100, Piano S1-T-1, R.C. € 4.246,00;

foglio 51, part.472, cat. D/6, Via Balestrate n. 100, Piano T, R.C. € 1.993,00;

al foglio 51, part. 269, agrumeto classe 3, are 18.13, R.D. € 31,65 e R.A. € 25,28;

CERVINO S.p.A.

Sede in Valtournenche - Frazione Breuil-Cervinia
Capitale sociale deliberato Euro 97.760.546,00, di cui sottoscritto e versato 54.604.011,28
Codice fiscale e iscrizione al Registro Imprese Aosta n. 00041720079
REA AO-23540

BILANCIO AL 31 MAGGIO 2026
RELAZIONE SULLA GESTIONE EX ART. 2428 C.C.

Signori Azionisti,

il bilancio al 31 maggio 2026 che sottoponiamo alla Vostra attenzione si chiude con un utile netto di € 17.644.016, dopo avere dedotto ammortamenti per € 5.692.466 e imposte correnti, differite e anticipate di € 6.700.169.

La differenza fra il valore e i costi della produzione è positiva per 23.310.541 euro e il risultato ante imposte, positivo per 24.344.185 euro, recepisce un accantonamento al fondo manutenzioni cicliche per 440.333 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 regolamenta 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 2026 evidenzia, come meglio illustrato nel prosieguo, un risultato di particolare rilievo. L'andamento dei ricavi caratteristici recepisce i risultati positivi sia della stagione estiva 2025 sia della stagione invernale 2025/2026. Quest'ultima ha avuto una durata complessiva, in termini di giornate di apertura, pari a quella dell'esercizio precedente.

Anche nell'esercizio 2025/2026, successivamente alla chiusura della stagione invernale, l'attività sciistica nel comprensorio di Breuil-Cervinia è proseguita nel corso del mese di maggio, assicurando continuità tra la stagione invernale e quella estiva. Dal 26 maggio 2026, tuttavia, le condizioni di innevamento, divenute insufficienti a garantire la sicurezza degli sciatori, non hanno più consentito di mantenere aperte le piste del Bontadini. È stato comunque possibile continuare a

sciare sulla pista Ventina fino al 31 maggio 2026. Nell'esercizio precedente, grazie a condizioni di innevamento particolarmente favorevoli, l'attività sciistica era invece proseguita fino al 31 maggio 2025 su entrambi i versanti.

Nel periodo compreso tra il 4 e il 31 maggio 2026, gli incassi di biglietteria di Breuil-Cervinia hanno raggiunto 327 mila euro, a fronte dei 356 mila euro registrati tra il 5 e il 31 maggio 2025. Si rileva pertanto una diminuzione di 29 mila euro, pari all'8,1%, riconducibile alle condizioni di innevamento meno favorevoli e alla conseguente riduzione dell'offerta sciistica nell'ultima parte del mese. Gli incassi conseguiti si mantengono, in ogni caso, su un livello significativo.

La crescita complessiva dei ricavi dell'esercizio delle funivie di Cervino S.p.A. rispetto al 2024/2025 si è attestata al 10,0% e ha portato il fatturato complessivo a 55,5 milioni di euro. Tale incremento è riconducibile principalmente alla crescita delle presenze, oltre che all'adeguamento dei prezzi dei biglietti. I costi della produzione sono invece aumentati in misura più contenuta, pari al 3,2%.

Il comprensorio di Breuil-Cervinia–Valtournenche ha raggiunto un nuovo picco di fatturato, evidenziando un incremento dei ricavi delle vendite da funivie del 9,8% rispetto all'esercizio 2024/2025. A fronte di tale crescita, i costi della produzione sono aumentati in misura più contenuta, pari al 2,7%. La dinamica positiva dei ricavi, accompagnata da un incremento proporzionalmente inferiore dei costi, ha determinato un significativo miglioramento della redditività: il risultato ante imposte ha raggiunto circa 24,4 milioni di euro, in crescita del 25,5% rispetto ai 19,5 milioni di euro dell'esercizio precedente. Il risultato conferma la solidità economica del comprensorio e la sua capacità di trasformare la crescita dei volumi e del fatturato in un più che proporzionale incremento della redditività.

Anche il comprensorio di Torgnon ha conseguito risultati particolarmente positivi, raggiungendo il livello di fatturato più elevato finora registrato, con un incremento dei ricavi delle vendite da funivie del 12,8% rispetto all'esercizio 2024/2025, che aveva già evidenziato una performance particolarmente favorevole, e del 28,6% rispetto all'esercizio 2023/2024. I costi della produzione sono aumentati in misura più contenuta, del 4,1% rispetto all'esercizio 2024/2025. La crescita dei ricavi, nettamente superiore a quella dei costi, ha determinato un significativo miglioramento del risultato economico: l'utile ha raggiunto 523 mila euro, a fronte dei 319 mila euro dell'esercizio 2024/2025.

Il comprensorio di Chamois ha registrato un incremento dei ricavi delle vendite da funivie pari al 9,8% e un aumento dei costi della produzione del 11,8% rispetto all'esercizio 2024/2025. La crescita dei costi, lievemente superiore a quella dei ricavi, non ha consentito di migliorare l'equilibrio economico del comprensorio, che ha

chiuso l’esercizio con una perdita di circa 622 mila euro, in peggioramento di circa 99 mila euro rispetto all’esercizio precedente.

ANDAMENTO STAGIONE ESTIVA 2025

La stagione estiva 2025 a Breuil-Cervinia è iniziata il 5 maggio e si è conclusa il 7 settembre, per una durata complessiva di 126 giorni, due in più rispetto alla stagione estiva 2024. Per il secondo anno consecutivo non è stata prevista alcuna pausa tra la stagione invernale e quella estiva, consentendo agli impianti di rimanere aperti ininterrottamente per quasi undici mesi. Tale scelta si è confermata efficace sia nell’attrarre visitatori sia nell’ottimizzare l’utilizzo delle infrastrutture. Sebbene le condizioni di innevamento siano state meno favorevoli rispetto all’anno precedente, la neve residua ha comunque consentito di sciare sul versante italiano, fino a Plan Maison, sino al 1° giugno 2025, rispetto al 9 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 28 giugno 2025 al 7 settembre 2025;
- Chamois (90 giorni di apertura): seggiovia Corgnolaz il ponte del 31 maggio - 02 giugno, week-end 7-8 e 14-15 giugno e dal 21 giugno al 7 settembre 2025, week-end 13-14 settembre e 20-21 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.

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 3,8 milioni di euro. Rispetto all'estate 2024, si evidenzia una crescita complessiva del 15,7% (+510 mila euro). Escludendo le vendite del parco giochi di Torgnon (46 mila euro), del nuovo parcheggio (143 mila euro) e dell'area picnic di Chamois (3 mila euro), la crescita risulta essere del 16,1% (+493 mila euro).

Considerando esclusivamente la componente di competenza italiana, al netto della quota spettante a Zermatt, l’incasso complessivo si è attestato a circa 2,9 milioni di euro, registrando un incremento del 15,3%, pari a 379 mila euro, rispetto all’estate 2024. Gli incassi della sola biglietteria relativa agli impianti italiani sono aumentati del 16,1%, pari a 493 mila euro, nonostante l’attività sciistica sul versante italiano si sia conclusa otto giorni prima rispetto alla stagione estiva precedente.

Nell’ambito di tali risultati rientrano anche gli andamenti degli altri comprensori:

Valtournenche ha registrato un incasso di 133 mila euro, con un incremento del 1,0% (+1,2 mila euro) rispetto al 2024.

Chamois ha registrato un incasso di 290 mila euro, con un incremento dell'10,9% (+28 mila euro) rispetto all'estate 2024, contraddistinta da condizioni meteorologiche sfavorevoli che avevano inciso negativamente sull'avvio della stagione.

A Torgnon il parco giochi ha generato un incasso di 46 mila euro non rilevando variazioni (+505 euro) rispetto all'anno precedente, mentre la seggiovia Chantorné ha raccolto 10 mila euro, rispetto ai quasi 12 mila dell'estate precedente.

Il ghiacciaio svizzero è stato chiuso per un totale di 29 giorni, rispetto ai 25 giorni della stagione precedente.

I passaggi complessivi registrati nell'intero comprensorio hanno raggiunto 478 mila unità, con un incremento del 13,4% rispetto alle 422 mila unità rilevate nel medesimo periodo del 2024 (+56 mila). La crescita è stata trainata principalmente dal mese di agosto (+26 mila; +15,0%), seguito da maggio (+10 mila; +14,6%). Incrementi più contenuti sono stati registrati nei mesi di luglio (+7 mila; +6,1%) e giugno (+4 mila; +8,1%).

L'andamento dei passaggi nel mese di giugno risente della minore durata dell'attività sciistica sul versante italiano: nell'estate 2024 gli impianti destinati allo sci erano infatti rimasti aperti fino al 9 giugno, mentre nel 2025 l'attività si è conclusa il 1° giugno. Il minor numero di giornate di apertura per la pratica dello sci ha pertanto limitato la crescita dei passaggi, pur in presenza di un significativo aumento dei primi ingressi.

Questi ultimi si sono attestati a 134 mila, con un incremento del 16,1% rispetto ai 115 mila registrati nel 2024 (+19 mila). Particolarmente significativo appunto è stato il risultato del mese di giugno, nel quale i primi ingressi hanno raggiunto 14 mila unità, con una crescita del 58,2%, nonostante la conclusione anticipata dell'attività sciistica sul versante italiano rispetto all'estate precedente. Tale incremento beneficia anche del confronto con il mese di giugno 2024, caratterizzato da condizioni meteorologiche sfavorevoli. Risultati positivi sono stati registrati anche nei mesi di maggio (+20,0%), luglio (+10,6%) e agosto (+10,0%), confermando una stagione estiva caratterizzata da un sensibile aumento della domanda turistica rispetto all'anno 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.

Nell'ambito dei risultati complessivi rientrano anche gli andamenti registrati negli altri comprensori. A Valtournenche il numero dei passaggi è rimasto sostanzialmente

invariato rispetto all'estate precedente, attestandosi a 20,5 mila unità, mentre i primi ingressi sono stati pari a 12,5 mila. Il comprensorio di Chamois ha invece evidenziato una crescita dei passaggi dell'11,9%, raggiungendo 43 mila unità, e un incremento dei primi ingressi del 16,5%, attestatisi a circa 4 mila unità.

ANDAMENTO STAGIONE INVERNALE 2025/2026

La stagione invernale 2025/2026 a Breuil-Cervinia ha avuto inizio il 25 ottobre 2025 e si è conclusa il 3 maggio 2026, per una durata complessiva di 191 giorni, invariata rispetto alla stagione precedente. Anche quest'anno l'attività del comprensorio è proseguita senza interruzioni: il 4 maggio 2026 è stata avviata la stagione estiva con l'apertura della linea Breuil-Cervinia–Plateau Rosà, della seggiovia Bontadini e delle piste Ventina, fino a Cime Bianche Laghi, e Bontadini, fino a Plan Maison.

A partire dal 26 maggio 2026, tuttavia, le condizioni di innevamento non più sufficienti a garantire la sicurezza degli sciatori hanno reso necessaria la chiusura delle piste del Bontadini. L'attività sciistica è quindi proseguita, esclusivamente sulla pista Ventina, fino al 31 maggio 2026. Nell'esercizio precedente, grazie a condizioni di innevamento particolarmente favorevoli, era stato invece possibile mantenere aperte fino al 31 maggio 2025 le piste di entrambi i versanti. Successivamente, come di consueto, l'attività sciistica è proseguita sul ghiacciaio.

Il calendario di apertura degli altri comprensori è stato il seguente: **Valtournenche** (149 giorni, pari all'esercizio 24/25): dal 29 novembre 2025 al 26 aprile 2026; **Torgnon** (115 giorni, 2 in più rispetto al 24/25): week end 29 novembre e 30n novembre 2025, dal 6 al 8 dicembre 2025, week end 13/14 dicembre 2025 e dal 20 dicembre 2025 al 6 aprile; **Chamois** (113 giorni, 1 in meno rispetto al 24/25): dal 6 al 8 dicembre 2025, week end 13/14 dicembre 2025 e dal 20 dicembre 2025 al 6 aprile 2026.

Nel corso della stagione 2025/2026 le precipitazioni nevose hanno registrato livelli piuttosto contenuti. A Breuil sono stati rilevati circa 443 cm di neve fresca, rispetto ai circa 694 cm registrati a Cime Bianche Laghi, dove la maggiore altitudine ha favorito apporti più consistenti.

La prima parte della stagione è stata contraddistinta da nevicate generalmente deboli e discontinue: tra ottobre e dicembre sono caduti complessivamente circa 105 cm a Breuil e 220 cm a Cime Bianche Laghi. Ciononostante, gli investimenti effettuati negli impianti di innevamento programmato hanno consentito di sopperire alla limitata disponibilità di neve naturale e di garantire, fin da inizio novembre, piste adeguatamente innevate, sicure e pienamente fruibili. L'innevamento programmato ha pertanto svolto un ruolo determinante nel regolare avvio della stagione e nel

mantenimento di condizioni soddisfacenti delle piste durante i periodi caratterizzati da scarse precipitazioni.

Gli apporti naturali più significativi si sono concentrati tra gennaio e marzo, in particolare il 9 gennaio, con 40 cm a Breuil e 45 cm in quota, il 16 febbraio, con rispettivamente 40 e 50 cm, e il 15 marzo, quando sono stati rilevati 40 cm a Breuil e 70 cm a Cime Bianche Laghi. Nel complesso diversi episodi hanno prodotto accumuli modesti, spesso compresi tra 2 e 15 cm, ma senza assicurare una copertura nevosa naturale particolarmente abbondante e duratura.

La limitata entità delle precipitazioni ha inciso anche sulla copertura nevosa del ghiacciaio, riducendo lo strato protettivo. La situazione è divenuta più critica nella parte finale della stagione: dopo il 22 marzo, a Breuil è stata registrata una sola nevicata di 3 cm, il 13 aprile, mentre a Cime Bianche Laghi gli apporti successivi sono stati complessivamente pari a 50 cm tra la fine di marzo e l'inizio di maggio. Tali condizioni, unite al progressivo deterioramento del manto nevoso, non hanno consentito di mantenere aperte in sicurezza le piste del Bontadini oltre il 25 maggio 2026. L'attività sciistica è pertanto proseguita fino al 31 maggio esclusivamente sulla pista Ventina.

Le condizioni meteorologiche hanno avuto un andamento variabile nel corso della stagione, risultando nel complesso favorevoli e contribuendo positivamente all'afflusso turistico e all'andamento del fatturato. Particolarmente critico è stato, tuttavia, il mese di febbraio, tradizionalmente tra i più importanti per il comprensorio, durante il quale i frequenti episodi di maltempo e il forte vento in quota hanno determinato ripetute limitazioni all'operatività degli impianti. Tali condizioni hanno penalizzato i flussi di clientela e contenuto la crescita del periodo, che, pur risultando leggermente positiva rispetto all'esercizio precedente, si è attestata su livelli inferiori alle aspettative. Negli altri mesi della stagione, le condizioni meteorologiche prevalentemente favorevoli, caratterizzate da una maggiore stabilità e da numerose giornate di bel tempo, hanno invece contribuito in misura significativa ad accrescere l'afflusso di visitatori, favorendo la piena fruibilità del comprensorio e sostenendo positivamente l'andamento dell'attività.

Nel corso della stagione, il collegamento internazionale con Zermatt è rimasto chiuso per complessive 44 giornate, rispetto alle 52 dell'esercizio precedente. Il dato evidenzia un miglioramento complessivo; tuttavia, 11 giornate di chiusura si sono concentrate nel solo mese di febbraio, limitando lo scambio di clientela con il versante svizzero proprio durante uno dei periodi di maggiore rilevanza commerciale.

In particolare, a Breuil-Cervinia la stagione è iniziata il 25 ottobre con l'apertura della linea per Plateau Rosà. Il 1° novembre sono entrate in funzione le seggiovie Plan Maison e Fornet, con l'apertura della pista n. 6, nonché la funivia Breuil–Plan Maison, dotata dei nuovi veicoli. Il 7 novembre sono state aperte la seggiovia

Bontadini e la parte alta della pista n. 6; il 13 novembre la seggiovia Pancheron; il 14 novembre la seggiovia Goillet e il 15 novembre la seggiovia Gran Sometta.

Il 22 novembre sono entrati in funzione il tappeto e la seggiovia Crétaz, quest'ultima inizialmente utilizzata come impianto di arroccamento, ed è stato possibile il rientro tramite la pista Ventina e la pista Baby La Vieille. Dal 23 novembre è stato aperto anche il rientro in paese attraverso la pista n. 5. Il 28 novembre sono state rese disponibili la parte alta della pista n. 3 e la pista di rientro n. 3-bis, mentre il 29 novembre sono entrate in funzione la seggiovia Campetto e la pista Ventina Ghiacciaio. L'apertura del comprensorio è stata completata il 6 dicembre con l'attivazione della seggiovia Cielo Alto e dei rientri in paese attraverso le piste nn. 34 e 3.

A Valtournenche, l'apertura della seggiovia Gran Sometta, con la pista n. 12, è stata anticipata al 15 novembre. Il comprensorio è stato aperto il 29 novembre con l'entrata in funzione della dorsale principale; il 5 dicembre è stato successivamente aperto il pistone di rientro e, il 6 dicembre, è entrata in funzione anche la seggiovia Becca d'Aran.

Si evidenzia, ancora una volta, il ruolo determinante dell'innevamento programmato che, nonostante le esigue precipitazioni nevose registrate a inizio stagione, ha consentito di garantire l'apertura progressiva del comprensorio già a partire dal mese di novembre.

A dicembre 2025 il comprensorio di Breuil-Cervinia ha ospitato per l'ottava volta la Coppa del Mondo di Snowboard Cross, che dal suo esordio a Cervinia nel dicembre 2017 ha registrato una sola interruzione nel dicembre 2020 a causa delle restrizioni connesse alla pandemia da Covid-19. Come per le passate edizioni, si è trattato di un grande evento per la località e per l'intera regione che ha permesso di ottenere visibilità e notorietà nella prima parte della stagione invernale e a ridosso delle festività natalizie. Essenziale per la buona riuscita è stato l'intenso lavoro dello staff di Cervino S.p.A. e del Comitato Organizzatore. Vi hanno partecipato 121 atleti (categoria femminile e maschile) appartenenti a 23 diverse federazioni internazionali che, con gli altri membri dei *team* e lo staff organizzativo, hanno generato più di 1.300 pernottamenti in 17 differenti strutture ricettive, senza considerare il pubblico e le famiglie degli atleti. Le gare si sono svolte sulla pista n. 26. Sabato 13 dicembre, l'italiana Michela Moioli ha conquistato il secondo posto nella gara individuale, mentre domenica 14 dicembre la formazione Italia 1, composta da Lorenzo Sommariva e Michela Moioli, si è classificata al secondo posto nella gara a squadre. La tappa di Breuil-Cervinia si conferma pertanto particolarmente favorevole agli atleti della nazionale italiana, che anche in questa edizione hanno conseguito risultati di assoluto rilievo.

Le immagini della gara sono state distribuite in 22 nazioni attraverso immagini trasmesse in formato *live*, *delayed* e *streaming*. Alle emittenti televisive nazionali, si

aggiunge la piattaforma Discovery/Eurosport che ha coperto tutti i paesi Paesi europei e asiatici normalmente serviti. All'evento sono stati accreditati 22 media, suddivisi tra giornalisti, fotografi e detentori dei diritti televisivi che hanno raccontato ancora una volta l'apertura della Coppa del Mondo di *snowboard cross* a Breuil-Cervinia: la rassegna stampa è composta da oltre 280 articoli pubblicati su carta stampata e siti internet, cui si aggiungono i servizi televisivi. Gli hashtag ufficiali (#cervinosbx #cervinoworldcup) hanno permesso di aumentare la visibilità dell'evento anche sui *Social Media*. La visibilità è stata ulteriormente accresciuta 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 2025/2026 è iniziata con l'apertura della telecabina, delle seggiovie Collet e Chantorné, del Winter Park e delle piste nn. 2, 3, 4 e 1, comprese le relative varianti. Il 6 dicembre sono entrate in funzione la seggiovia Fenêtre, con le piste nn. 7 e 8, e la parte alta della nuova pista n. 1C Dampé. Le restanti piste, tra cui le nn. 5, 6 e 9, e lo snowpark sono state progressivamente aperte tra il 25 e il 30 dicembre.

Anche in presenza di precipitazioni nevose naturali quasi assenti nella prima parte della stagione, gli investimenti effettuati negli ultimi anni per il potenziamento dell'impianto di innevamento programmato hanno consentito di rendere disponibile fin dall'avvio una parte significativa del comprensorio e di completarne progressivamente l'apertura.

La stagione ha registrato risultati particolarmente positivi: gli incassi della biglietteria sono aumentati del 12,8%, passando da 2,9 a quasi 3,3 milioni di euro, mentre quelli del Winter Park hanno raggiunto 239 mila euro, con una crescita del 20,6% (+41 mila euro). Complessivamente, gli incassi del comprensorio di Torgnon si sono attestati a circa 3,5 milioni di euro, in aumento del 13,3% rispetto all'esercizio precedente. Anche i dati relativi all'affluenza confermano tale andamento: i primi ingressi sono cresciuti dell'8%, raggiungendo 167 mila unità e i passaggi del 7%, superando 1,3 milioni.

Nel comprensorio di Chamois, la stagione invernale 2025/2026 è iniziata il 6 dicembre con l'apertura delle tre seggiovie e dei tappeti. Il comprensorio è stato successivamente completato con l'apertura della pista n. 4 il 5 gennaio e della pista n. 1 il 13 gennaio.

Gli incassi di Chamois hanno raggiunto 485 mila euro, registrando un incremento del 5,9% rispetto ai 458 mila euro della stagione precedente. Positivo anche l'andamento dell'affluenza: le presenze hanno superato 33 mila unità, con una crescita del 10%, mentre i passaggi sono aumentati del 14%, raggiungendo 327 mila unità.

Gli incassi lordi consolidati dei comprensori, comprensivi dell'IVA e della quota spettante a Zermatt, si sono attestati, al termine della stagione invernale, a quasi 55,6

milioni di euro, con un incremento di 5,6 milioni di euro rispetto all'esercizio 2024/2025 (+11,1%). Tale importo comprende circa 1,1 milioni di euro derivanti dall'Ikon Pass. A partire dalla stagione 2025/2026, infatti, le società valdostane di gestione degli impianti a fune hanno sottoscritto un accordo con Alterra Mountain Company per l'inclusione dei comprensori regionali nell'Ikon Pass, abbonamento internazionale che consente ai titolari di accedere a numerose destinazioni sciistiche nel mondo. Complessivamente, l'accordo ha generato per i comprensori della Valle d'Aosta incassi per circa 1,6 milioni di euro, di cui 1,1 milioni di euro di spettanza della Società. La stagione ha fatto registrare una performance particolarmente positiva nei mesi di:

- dicembre, con un incremento di 1,6 milioni di euro (+17%);
- gennaio, con un incremento di quasi 1 milione di euro (+10%).
- novembre, con un incremento di 637 mila euro (+22%);
- marzo, con un incremento di 609 mila euro (+6%);
- aprile, con un incremento di 383 mila euro (+8%).

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 7% 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 parcheggio, realizzato nell'estate 2023, per offrire un servizio di maggiore qualità rispetto alla precedente area non asfaltata, per un importo pari a euro 529 mila, nonché quelli relativi al parco giochi di Torgnon per euro 239 mila.

La crescita degli incassi di Breuil-Cervinia, al netto dei proventi derivanti dai biglietti Alpine Crossing, è stata sostenuta sia dagli skipass giornalieri sia da quelli plurigiornalieri. Gli skipass giornalieri hanno registrato un incremento del 10,3% rispetto alla stagione precedente, raggiungendo circa 17 milioni di euro e rappresentando il 35,3% delle vendite complessive. Gli skipass plurigiornalieri, cresciuti complessivamente del 7,5%, hanno generato incassi pari a circa 26,6 milioni di euro; tra questi, i titoli della durata di sei giorni si confermano la tipologia più rilevante, con incassi pari a circa 13,2 milioni di euro, in aumento del 3,7% rispetto all'esercizio precedente. L'andamento delle diverse tipologie di skipass sembra inoltre evidenziare un cambiamento nelle abitudini di acquisto, anche da parte della clientela straniera, che in alcuni casi tende a preferire inizialmente titoli di durata più breve anziché acquistare direttamente lo skipass di sei giorni: le vendite dei titoli da due e tre giorni sono infatti cresciute, rispettivamente, del 22,7% e del 17,3%. Gli skipass internazionali venduti in Italia e validi sull'intero comprensorio di Zermatt rappresentano il 39,6% delle vendite complessive di Breuil-Cervinia, in crescita

rispetto alla stagione 2024/2025, quando le più frequenti chiusure del collegamento, dovute a condizioni meteorologiche avverse, avevano limitato le vendite di questa 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 8% rispetto alla stagione 2024/2025. In particolare, quelle riconducibili al mercato nordeuropeo sono aumentate del 14,6%, con un incremento di oltre 410 mila euro, raggiungendo 3,2 milioni di euro, mentre le vendite dei *Tour Operator* inglesi sono cresciute del 2,7%, pari a circa 60 mila euro, attestandosi a quasi 2,3 milioni di euro.

L'utilizzo degli impianti di Cervino S.p.A. ha evidenziato, rispetto alla stagione 2024/2025, un incremento del 3% dei passaggi (+425 mila) e del 7% dei primi ingressi (+83 mila). Complessivamente, i passaggi hanno raggiunto quasi 13,2 milioni, mentre i primi ingressi si sono attestati a 1,2 milioni.

Nel dettaglio:

- il comprensorio Breuil-Cervinia Valtournenche ha registrato un incremento del 3% dei passaggi e del 7% dei primi ingressi;
- Torgnon ha evidenziato una crescita del 7% nei passaggi e del 8% nei primi ingressi;
- Chamois ha segnato un aumento del 14% dei passaggi e del 10% dei primi ingressi.

Le presenze complessive si attestano a quasi 1,4 milioni, evidenziando un andamento positivo rispetto alla stagione 2024/2025. In particolare:

- Breuil-Cervinia e Valtournenche registrano un incremento del 7%, pari a oltre 80 mila presenze aggiuntive. Le presenze degli sciatori provenienti dal versante svizzero si attestano a circa 177 mila, con un aumento di 13 mila rispetto alla stagione precedente, che era stata penalizzata da otto giornate aggiuntive di chiusura del collegamento internazionale;
- Torgnon evidenzia una crescita del 7%, corrispondente a circa 12 mila presenze in più rispetto alla stagione 2024/2025;
- Chamois registra un incremento del 9%, pari a circa 3 mila presenze aggiuntive, raggiungendo il livello più elevato delle ultime stagioni.

Per quanto riguarda i singoli comprensori gestiti dalla Società, **Torgnon** chiude la stagione con incassi pari a euro 3,5 milioni, comprensivi dei proventi del parco giochi per euro 239 mila, in crescita del 13,3% rispetto alla stagione 2024/2025 (+413 mila euro). Il comprensorio di **Chamois** ha registrato incassi pari a euro 485 mila, con un incremento del 5,9% rispetto all'esercizio 2024/2025.

Tornando all'analisi delle vendite del comprensorio Breuil-Cervinia–Valtournenche–Zermatt, si rileva che le vendite di skipass internazionali effettuate in Italia sono aumentate del 5%, mentre quelle effettuate a Zermatt hanno registrato una crescita dell'8,7% rispetto alla stagione 2024/2025. I supplementi venduti da Cervino S.p.A. e validi sul versante svizzero, i cui proventi sono interamente di competenza di Zermatt, sono cresciuti del 3,4%, pari a circa 26 mila euro, raggiungendo 808 mila euro. Al contrario, i supplementi venduti a Zermatt e di competenza di Cervino S.p.A. si sono ridotti del 50%, con una diminuzione di circa 339 mila euro, attestandosi a 339 mila euro. Il saldo della ripartizione dei biglietti internazionali, tuttavia, evidenzia un peggioramento per Cervino S.p.A. rispetto all'esercizio precedente: la quota di competenza di Zermatt sui titoli venduti in Italia è infatti aumentata dal 37,65% al 39,14%, mentre quella riconosciuta a Cervino S.p.A. sui titoli internazionali venduti in Svizzera è lievemente diminuita, passando dal 15,99% al 15,94%. Tale andamento è riconducibile al maggior numero di passaggi registrati sugli impianti svizzeri, soprattutto nella seconda parte della stagione.

Le vendite dello skipass Valle d'Aosta effettuate direttamente da Cervino sono in crescita rispetto allo scorso anno del 10% e hanno raggiunto il valore complessivo di circa 905 mila euro; le ripartizioni con le stazioni della Valle d'Aosta sono in crescita rispetto al 2024/2025 del 1%, con un importo complessivo per Cervino di € 917 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 2024/2025: le vendite effettuate da Cervino S.p.A. sono cresciute del 42,4% (+274 mila 33,4% (+150 mila euro).

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. Di seguito si riportano gli interventi economicamente più rilevanti, oltre ai diversi lavori di manutenzione ordinaria:

COMPRENSORIO DI BREUIL-CERVINIA

- Realizzazione nuovo impianto di innevamento sulle piste di sci n.24, 29-bis 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 Rosà;

- Sostituzione fune traente 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 Rosà;
- Sostituzione caldaia + adeguamento centrale termica Hotel Lo Stambecco;

COMPRENSORIO 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.

COMPRENSORIO DI TORGNON

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

COMPRENSORIO DI CHAMOIS

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

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 31.05.2026 (migliaia di euro)				
Descrizione	**Cervino**	**Torgnon**	**Chamois**	**2025/2026**
Ricavi delle vendite	49.437	3.032	760	53.228
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	48.120	2.992	740	51.852
Ricavi per prestazioni e rimborsi	1.316	39	20	1.376
Produzione interna	223	57	6	286
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	**49.659**	**3.088**	**766**	**53.514**
- Consumi di materie prime	-3.107	-381	-152	-3.641
Costi per materie prime	-3.126	-407	-148	-3.682
Variazione materie prime	19	26	-4	41
- Costi per altri beni e servizi	-9.588	-989	-453	-11.030
Costi per servizi	-8.516	-940	-440	-9.896
Costi per godimento beni di terzi	-1.072	-49	-13	-1.134
VALORE AGGIUNTO	**36.964**	**1.718**	**160**	**38.843**
- Spese per lavoro dipendente	-11.455	-1.200	-861	-13.516
MOL o EBITDA	**25.509**	**518**	**-700**	**25.327**
- Ammortamenti e accantonamenti	-5.673	-293	-166	-6.133
+/- Risultato dell'area accessoria	1.793	299	245	2.336
Altri ricavi non classificati nelle vendite	2.302	307	255	2.865
Oneri diversi di gestione	-510	-8	-11	-529
+/- Risultato dell'area finanziaria	1.054	0	0	1.054
RISULTATO CORRENTE (EBIT NORMALIZZATO)	**22.683**	**523**	**-622**	**22.585**
+/- Risultato dell'area straordinaria	1.781	0	0	1.781
EBIT INTEGRALE	**24.464**	**523**	**-622**	**24.366**
Oneri finanziari	-22	0	0	-22
RISULTATO LORDO (RL)	**24.442**	**523**	**-622**	**24.344**
- Imposte sul reddito	-6.700	0	0	-6.700
RISULTATO NETTO (RN)	**17.742**	**523**	**-622**	**17.644**

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 2024/2025.

CONTO ECONOMICO CERVINO S.P.A. al 31.05.2026 (migliaia di euro)			
Descrizione	**2025/2026**	**2024/2025**	**Delta**
Ricavi delle vendite	53.228	48.366	4.862
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	51.852	47.149	4.703
Ricavi per prestazioni e rimborsi	1.376	1.217	159
Produzione interna	286	365	-79
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	**53.514**	**48.731**	**4.783**
- Consumi di materie prime	-3.641	-3.461	-180
Costi per materie prime	-3.682	-3.440	-242
Variazione materie prime	41	-21	62
- Costi per altri beni e servizi	-11.030	-10.757	-272
Costi per servizi	-9.896	-9.708	-187
Costi per godimento beni di terzi	-1.134	-1.049	-85
VALORE AGGIUNTO	**38.843**	**34.513**	**4.330**
- Spese per lavoro dipendente	-13.516	-12.699	-817
MOL o EBITDA	**25.327**	**21.814**	**3.513**
- Ammortamenti e accantonamenti	-6.133	-5.741	-392
+/- Risultato dell'area accessoria	2.336	2.046	290
Altri ricavi non classificati nelle vendite	2.865	2.543	322
Oneri diversi di gestione	-529	-497	-32
+/- Risultato dell'area finanziaria	1.054	818	236
RISULTATO CORRENTE (EBIT NORMALIZZATO)	**22.585**	**18.937**	**3.647**
+/- Risultato dell'area straordinaria	1.781	352	1.429
EBIT INTEGRALE	**24.366**	**19.290**	**5.076**
Oneri finanziari	-22	-31	9
RISULTATO LORDO (RL)	**24.344**	**19.259**	**5.085**
- Imposte sul reddito	-6.700	-5.437	-1.263
RISULTATO NETTO (RN)	**17.644**	**13.822**	**3.821**

I ricavi delle vendite complessivi registrano un incremento di quasi euro 4,9 milioni rispetto all'esercizio 2024/25 (+10,1%), trainato dall'aumento delle vendite di skipass per euro 4,7 milioni (+10,0%). In particolare, le vendite di skipass

effettuate in Italia crescono di quasi euro 4 milioni (+9,6%), mentre la quota di competenza sulle vendite effettuate da Zermatt aumenta di euro 731 mila (+12,5%).

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 anche un aumento dei ricavi per prestazioni e rimborsi, collegati all'attività caratteristica, pari a euro 159 mila rispetto all'esercizio precedente.

La *Produzione interna* che rappresenta il valore delle ore lavorative del personale dedicate a commesse interne capitalizzate, è diminuita di 79 mila euro, nell'esercizio precedente erano state capitalizzate molte ore per la costruzione dell'impianto Goillet.

Il ***Valore della Produzione Operativa*** si è quindi attestato a 53,5 milioni di euro con una crescita del 9,8%.

I *Consumi di materie prime* hanno registrato un incremento del 5,2%, corrispondente a maggiori costi per complessivi 180 mila euro. In particolare, i costi per combustibili e carburanti sono aumentati di 259 mila euro (+23,1%), anche per effetto dell'incremento del 3,9% del prezzo medio del gasolio per autotrazione e dell'aumento dell'1,1% delle quantità acquistate. Alla variazione hanno inoltre contribuito i maggiori costi per olii e lubrificanti, cresciuti di 50 mila euro rispetto all'esercizio precedente.

Inoltre, vi è un aumento dei materiali di consumo di 52 mila euro, mentre diminuiscono gli acquisti per materiali tecnici vari per euro 67 mila.

La variazione delle giacenze di materie prime, invece, registra una variazione positiva di 41 mila euro.

I *Costi per servizi*, al netto delle riclassificazioni effettuate ai fini della presente analisi, registrano un incremento di 187 mila euro rispetto all'esercizio 2024/2025. In particolare, prestazioni di servizi per 428 mila euro sono state riclassificate nell'area straordinaria, in quanto riferite al proseguimento degli interventi di ripristino della pista n. 5, resisi necessari a seguito dell'alluvione del 29 e 30 giugno 2024.

L'incremento è riconducibile principalmente alle prestazioni tecniche e alle manutenzioni, aumentate di 144 mila euro (+14,3%), soprattutto per effetto dei lavori di movimento terra connessi alla manutenzione ordinaria degli impianti di innevamento dei comprensori di Breuil-Cervinia e Valtournenche. Si rilevano inoltre maggiori costi per consulenze legali, pari a 95 mila euro, per altre consulenze, pari a 65 mila euro, e per assicurazioni, pari a 66 mila euro. Quest'ultimo incremento deriva, per 20 mila euro, dall'introduzione, nel periodo di proroga semestrale, della copertura contro i rischi catastrofali (*Cat Nat*), resa necessaria dall'entrata in vigore

del relativo obbligo normativo, e, per 28 mila euro, dall'aggiornamento all'indice ISTAT-FOI del premio fisso semestrale applicato fino all'esercizio precedente.

Sono inoltre aumentati di 57 mila euro i costi per le commissioni riconosciute ai *tour operator*, variazione fisiologicamente correlata alla crescita delle vendite di skipass effettuate attraverso tali canali commerciali. Analogamente, le maggiori vendite hanno determinato un incremento di 25 mila euro delle commissioni sulle transazioni effettuate con carte di credito.

Gli incrementi sopra descritti sono stati in parte compensati dalla diminuzione dei costi per energia elettrica, pari a 134 mila euro, dovuta alla riduzione del costo della materia prima, che si mantiene tuttavia su livelli significativamente superiori rispetto al periodo antecedente ai conflitti internazionali, nonostante un lieve aumento dei consumi.

Si registrano inoltre minori costi per pubblicità per 168 mila euro, principalmente per il venir meno degli oneri sostenuti nell'esercizio precedente per l'organizzazione del Cervino Mountain Music Festival, pari a circa 383 mila euro. L'evento non si era svolto come previsto a causa delle avverse condizioni meteorologiche e i relativi costi erano stati oggetto di indennizzo assicurativo. Al netto di tale componente non ricorrente, i costi pubblicitari risultano in aumento.

Infine, le altre prestazioni di servizi diminuiscono di 43 mila euro, principalmente per effetto dei minori costi per i servizi di pulizia, ridottisi di 45 mila euro a seguito dell'internalizzazione dell'attività, precedentemente affidata a soggetti terzi e ora svolta mediante personale dipendente.

I *Costi per godimento beni di terzi* sono aumentati di 85 mila euro. La variazione è riconducibile principalmente ai maggiori costi per licenze software, pari a 34 mila euro, e all'incremento di 36 mila euro degli affitti passivi. Quest'ultimo è dovuto soprattutto all'aumento dei canoni relativi alle piste sul ghiacciaio: nell'estate 2025, infatti, le piste messe a disposizione di Swiss-Ski sono passate da una a due. I relativi costi trovano integrale compensazione nei corrispondenti proventi derivanti dal subaffitto. Sono inoltre aumentati di 20 mila euro i canoni di sorvolo, a seguito dell'adeguamento all'indice ISTAT e della corresponsione, una tantum, di nuove quote.

Il ***Valore Aggiunto*** per effetto delle variazioni evidenziate cresce del 12,5 % e si attesta a quasi 39 milioni di euro.

Le *Spese per lavoro dipendente* ammontano a 13,5 milioni di euro, in aumento di 817 mila euro (+6,4%) rispetto all'esercizio precedente. La variazione è riconducibile principalmente all'entrata in vigore, dal 1° novembre 2024, del nuovo accordo integrativo regionale, che ha comportato l'incremento del terzo elemento e dell'indennità di professionalità per tutti i dipendenti. Tali maggiori oneri avevano inciso sull'esercizio precedente soltanto per gli ultimi sette mesi.

Hanno inoltre contribuito gli adeguamenti retributivi previsti dal CCNL nazionale 2022-2025, applicati a decorrere dal 1° marzo 2025 e riferiti in particolare alla paga base, nonché l'aumento di 11 unità del numero medio dei dipendenti, che nell'esercizio in chiusura si è attestato a 225.

Con riferimento al welfare aziendale, anche nell'esercizio in corso, come nei due precedenti, la Società ha adottato un'iniziativa volta a fidelizzare e premiare il personale, riconoscendo un premio di produzione in relazione agli ottimi risultati conseguiti nella stagione 2024/2025. Il premio è stato erogato sotto forma di buoni spesa, in attuazione di uno specifico accordo aziendale sottoscritto con le organizzazioni sindacali a marzo 2026. L'iniziativa, destinata ai dipendenti che hanno prestato attività durante la stagione invernale 2024/2025 e che risultavano in forza il 27 febbraio 2026, ha comportato per la Società un onere complessivo di circa 107,5 mila euro.

Al 31 gennaio 2026, momento in cui la forza lavoro raggiunge il picco maggiore, l'organico era composto da 317 dipendenti, di cui 115 fissi e 202 stagionali; con la seguente suddivisione: 190 a Cervinia, 67 a Valtournenche, 38 a Torgnon e 22 a Chamois. L'organico globale aumenta di 16 unità rispetto al 31 gennaio 2025, il personale fisso è rimasto invariato a 115 mentre il personale stagionale aumenta di 16 unità passando da 186 a 202.

Al 31 maggio 2026, l'organico complessivo era di 165 dipendenti, con un incremento di 2 unità rispetto al 31 maggio 2025. Il numero dei dipendenti fissi è aumentato di 4 unità passando da 114 a 118, mentre i dipendenti stagionali sono diminuiti passando da 49 a 47.

Il ***Margine Operativo Lordo (EBITDA)*** cresce del 16,1% e si attesta a 25,3 milioni di euro.

Gli *Ammortamenti e accantonamenti* aumentano del 6,8%, per via dell'iniziale ammortamento dei nuovi investimenti fatti dalla Società. Si evidenzia inoltre che la voce altri accantonamenti recepisce l'accantonamento al fondo manutenzioni cicliche relative alle ispezioni speciali.

Il R*isultato dell'area accessoria* è aumentato di 290 mila euro (+14,2%) rispetto all'esercizio 2024/2025. Particolare rilievo assume l'incremento dei rimborsi assicurativi, conseguente alla favorevole conclusione dei procedimenti che hanno interessato la Società, nell'ambito dei quali sono state pronunciate sentenze di assoluzione. La compagnia assicurativa, in virtù della copertura per la tutela legale, ha pertanto rimborsato le spese sostenute per complessivi 107 mila euro.

Hanno inoltre contribuito positivamente i maggiori ricavi derivanti dalla gestione dei parcheggi, aumentati di 68 mila euro, e dal parco giochi di Torgnon, cresciuti di 34 mila euro. Tali incrementi sono stati parzialmente compensati dalla diminuzione, pari a 94 mila euro, dei proventi derivanti dalla dismissione di cespiti.

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 quasi 1,1 milione di 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 quasi 22,6 milioni di euro con un miglioramento di 3,6 milioni di euro rispetto al 2024/2025.

Il *Risultato dell'area straordinaria* dell'esercizio in esame ammonta a quasi 1,8 milioni di euro. Tra i proventi è stato rilevato il contributo previsto dal D.M. n. 0326149/24, pari a 2,2 milioni di euro, riconosciuto a fronte dei danni causati dall'alluvione del 29 e 30 giugno 2024. Il contributo non era stato contabilizzato nell'esercizio precedente poiché il Ministero del Turismo ne aveva disposto soltanto il riconoscimento in via provvisoria e non risultavano ancora perfezionati i presupposti per la sua rilevazione. Nel successivo sviluppo dell'istruttoria era stato emesso un preavviso di rigetto, al quale la Società aveva tempestivamente dato riscontro, producendo tutta la documentazione integrativa richiesta. A conclusione dell'iter, nell'esercizio in esame, il contributo è stato definitivamente riconosciuto e liquidato per 2,2 milioni di euro. A fronte di tale provento sono stati riclassificati, ai fini della presente analisi, costi straordinari per 428 mila euro, contabilizzati nel conto economico tra i Costi per servizi e relativi alla prosecuzione degli interventi di ripristino.

Nell'esercizio 2024/2025 l'area straordinaria aveva invece recepito l'indennizzo assicurativo relativo ai danni provocati dall'alluvione, pari a 1,1 milioni di euro, ridotto a 989 mila euro a seguito della dismissione dei cespiti della pista n. 5 ancora iscritti in bilancio per 111 mila euro, nonché l'indennizzo di 377 mila euro relativo all'annullamento del concerto. A fronte di tali proventi erano stati riclassificati costi straordinari per circa 1 milione di euro, relativi agli interventi di ripristino effettuati nel corso dell'esercizio.

Gli *oneri finanziari* si attestano a 22 mila euro, risultando pressoché invariati rispetto all'esercizio 2024/2025.

Il ***Risultato Lordo (RL)*** si attesta a 24,3 milioni di euro, segnando un miglioramento di quasi 5,1 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

Le *Imposte sul reddito* ammontano a 6,7 milioni di euro, suddivise in 5.808.591 euro per IRES, 1.110.399 euro per IRAP, 124.012 euro per imposte differite e 94.809euro per imposte relative ad esercizi precedenti. Rispetto all'esercizio scorso, le imposte sono aumentate di quasi 1,3 milioni di euro.

Il ***Risultato Netto (RN)*** si chiude quindi con un utile netto di 17.644.016 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	31/05/2026	31/05/2025
MOL (EBITDA/V)	48,85%	46,27%
ROE (RN/N)	12,89%	11,59%
ROI ((EBIT normalizzato/CIN)	33,86%	27,69%
ROI ((EBIT normalizzato/Ko)	20,86%	21,03%
ROS (EBIT normalizzato/V)	43,56%	40,16%

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 *MOL (EBITDA/V)*, dato dal rapporto tra il margine operativo lordo e il valore della produzione, esprime la redditività della gestione caratteristica prima degli ammortamenti, degli accantonamenti, della gestione finanziaria e delle imposte. Al 31 maggio 2026 l'indice si attesta al 48,85%, rispetto al 46,27% dell'esercizio precedente, con un miglioramento di 2,58 punti percentuali. La variazione evidenzia una maggiore capacità della gestione operativa di generare margini.
- Il *ROE (RN/N)* misura la redditività del capitale proprio, rapportando il risultato netto dell'esercizio al patrimonio netto. Al 31 maggio 2026 l'indice si attesta al 12,89%, rispetto all'11,59% dell'esercizio precedente, registrando un incremento di 1,30 punti percentuali. Il valore conferma la buona capacità della Società di remunerare il capitale investito dai soci.
- Il *ROI*, calcolato come rapporto tra l'*EBIT normalizzato* e il capitale investito netto (*CIN*), esprime la redditività della gestione caratteristica rispetto alle risorse finanziarie complessivamente impiegate, al netto delle

passività operative non finanziarie. L'indice passa dal 27,69% al 33,86%, con un incremento di 6,17 punti percentuali, evidenziando un significativo miglioramento della redditività del capitale investito netto.

- Il *ROI* calcolato rapportando l'*EBIT normalizzato* al capitale operativo investito (*Ko*) si attesta invece al 20,85%, sostanzialmente in linea con il 21,03% dell'esercizio precedente. La lieve flessione, pari a 0,18 punti percentuali, non modifica il giudizio positivo sull'efficienza reddituale della gestione operativa.
- Il *ROS*, determinato dal rapporto tra l'*EBIT normalizzato* e il valore della produzione, misura la redditività delle vendite e, più in generale, la capacità dei ricavi caratteristici di generare un risultato operativo. L'indice aumenta dal 40,16% al 43,56%, con un miglioramento di 3,40 punti percentuali. La variazione conferma il rafforzamento della marginalità operativa e la maggiore capacità della gestione caratteristica di contribuire alla copertura degli oneri finanziari e fiscali e alla formazione del risultato netto.

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 imputati 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 2024/2025.

Conto Economico Breuil-Cervinia Valtournenche (migliaia di euro)			
Descrizione	**2025/2026**	**2024/2025**	**Delta**
Ricavi delle vendite	49.437	44.998	4.438
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	48.120	43.822	4.298
Ricavi per prestazioni e rimborsi	1.316	1.176	140
Produzione interna	223	308	-85
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	**49.659**	**45.306**	**4.353**
- Consumi di materie prime	-3.107	-2.980	-127
Costi per materie prime	-3.126	-2.967	-159
Variazione materie prime	19	-13	32
- Costi per altri beni e servizi	-9.588	-9.442	-145
Costi per servizi	-8.516	-8.458	-58
Costi per godimento beni di terzi	-1.072	-985	-87
VALORE AGGIUNTO	**36.964**	**32.883**	**4.081**
- Spese per lavoro dipendente	-11.455	-10.808	-647
MOL o EBITDA	**25.509**	**22.075**	**3.434**
- Ammortamenti e accantonamenti	-5.673	-5.207	-466
+/- Risultato dell'area accessoria	1.793	1.469	324
Altri ricavi non classificati nelle vendite	2.302	1.956	346
Oneri diversi di gestione	-510	-487	-22
+/- Risultato dell'area finanziaria	1.054	818	236
RISULTATO CORRENTE (EBIT NORMALIZZATO)	**22.683**	**19.155**	**3.527**
+/- Risultato dell'area straordinaria	1.781	352	1.429
EBIT INTEGRALE	**24.464**	**19.508**	**4.956**
Oneri finanziari	-22	-31	9
RISULTATO LORDO (RL)	**24.442**	**19.477**	**4.965**

I *Ricavi delle vendite* hanno registrato un incremento complessivo di 4,4 milioni di euro rispetto all'esercizio 2024/2025 (+9,9%). In particolare, i ricavi da vendite e prestazioni sono aumentati di 4,3 milioni di euro (+9,8%), sostenuti dalla crescita delle vendite di skipass in Italia (+3,6 milioni di euro; +12,5%) e dall'incremento delle vendite di skipass a Zermatt (+730 mila euro; +30,5%).

Come illustrato nel paragrafo precedente, i ricavi da skipass in Italia comprendono circa 1,1 milioni di euro derivanti dall'*Ikon Pass*. L'inclusione dei comprensori valdostani in tale circuito internazionale, avvenuta a partire dalla stagione 2025/2026 in virtù dell'accordo con Alterra Mountain Company, ha ampliato i canali di commercializzazione dell'offerta sciistica regionale e ha concorso alla crescita dei ricavi dell'esercizio.

L'andamento positivo è riconducibile principalmente all'aumento delle presenze, accompagnato da un lieve adeguamento tariffario. Per ulteriori approfondimenti si rinvia alle sezioni dedicate all'andamento della stagione invernale 2025/2026 e della stagione estiva 2025.

Il ***Valore della Produzione Operativa*** si è quindi attestato a 49,7 milioni di euro, con un incremento del 9,6% rispetto all'esercizio 2024/2025.

I *Consumi di materie prime* sono aumentati del 4,3%, principalmente per effetto, come già evidenziato, dei maggiori costi sostenuti per l'acquisto di materie prime (+127 mila euro), parzialmente compensati dalla variazione positiva delle relative giacenze, pari a 19 mila euro.

I *Costi per altri beni e servizi*, al netto delle riclassificazioni illustrate nel precedente paragrafo, risultano in aumento di 145 mila euro (+1,5%) rispetto all'esercizio 2024/2025. La variazione è riconducibile principalmente ai maggiori costi per prestazioni tecniche e manutenzioni, legati soprattutto ai lavori di movimento terra eseguiti nell'ambito della manutenzione ordinaria degli impianti di innevamento, nonché all'incremento delle consulenze, delle spese legali e dei premi assicurativi. Questi ultimi hanno risentito dell'adeguamento della copertura contro i rischi catastrofali (*Cat Nat*) e dell'aggiornamento del premio in base all'indice *ISTAT-FOI*. La crescita delle vendite di skipass ha inoltre comportato maggiori commissioni riconosciute ai tour operator e sulle transazioni effettuate con carte di credito.

Tali incrementi sono stati parzialmente compensati dalla riduzione dei costi per energia elettrica, conseguente alla diminuzione del prezzo della materia prima, nonostante un lieve aumento dei consumi; il prezzo dell'energia si mantiene comunque su livelli significativamente superiori rispetto al periodo antecedente ai conflitti internazionali. Sono inoltre diminuiti i costi per pubblicità, principalmente per il venir meno degli oneri sostenuti nell'esercizio precedente per l'organizzazione del Cervino Mountain Music Festival, coperti da apposito indennizzo assicurativo. Al netto di tale componente non ricorrente, le spese pubblicitarie risultano tuttavia in aumento. Si rilevano, infine, minori costi per servizi di pulizia, a seguito dell'internalizzazione dell'attività, precedentemente affidata a soggetti terzi e ora svolta mediante personale dipendente.

Il ***Valore Aggiunto*** aumenta di 4,1 milioni di euro rispetto all'esercizio 2024/2025 e si attesta a quasi 37 milioni di euro.

Le *Spese per lavoro dipendente* sono aumentate del 6%, pari a 647 mila euro. Tuttavia, grazie alla crescita dei ricavi delle vendite rispetto all'esercizio 2024/2025, l'incidenza del costo del lavoro sul valore della produzione operativa si è lievemente ridotta, passando dal 23,9% al 23,1%.

Al 31 gennaio 2026, data in cui l'organico ha raggiunto il livello massimo, la Società impiegava 257 dipendenti, di cui 97 a tempo indeterminato e 160 stagionali. Rispetto al 31 gennaio 2025, il personale a tempo indeterminato è diminuito di

un’unità, mentre quello stagionale è aumentato di 14 unità. L’incremento del personale stagionale è riconducibile principalmente all’attivazione di nove contratti a tempo parziale per la stagione invernale 2025/2026, finalizzata a garantire una maggiore flessibilità nell’organizzazione del lavoro, e alla decisione aziendale di riconoscere il secondo giorno di conguaglio, in considerazione del prolungamento della stagione invernale. Quest’ultima misura ha determinato un aumento della durata complessiva dei rapporti di lavoro stagionali.

Il ***Margine Operativo Lordo (EBITDA)*** cresce di 3,4 milioni di euro e si attesta a 25,5 milioni di euro.

Il ***Risultato Corrente (EBIT Normalizzato)*** si attesta a 22,7 milioni di euro, registrando un miglioramento di 3,5 milioni di euro rispetto all’esercizio 2024/2025, che aveva già rappresentato il punto di massimo storico. Il risultato conferma, pertanto, un ulteriore rafforzamento della redditività operativa della Società, sostenuto principalmente dal positivo andamento della gestione caratteristica.

Alla variazione hanno inoltre contribuito il miglioramento del risultato dell’*area accessoria*, pari a 324 mila euro, e le minori svalutazioni delle immobilizzazioni, per 44 mila euro. Tali effetti positivi sono stati parzialmente compensati dai maggiori accantonamenti per manutenzioni cicliche, aumentati di 268 mila euro.

Il risultato dell’*area finanziaria* pari a quasi 1,1 milione di 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* si attesta a 1,8 milioni di euro, registrando un incremento di 1,4 milioni di euro rispetto all’esercizio precedente. La variazione è riconducibile principalmente alla rilevazione del contributo previsto dal D.M. n. 0326149/24, pari a 2,2 milioni di euro, riconosciuto a fronte dei danni causati dall’alluvione del 29 e 30 giugno 2024. A tale provento si contrappongono costi straordinari per 428 mila euro, contabilizzati nel conto economico tra i Costi per servizi e relativi alla prosecuzione degli interventi di ripristino delle infrastrutture danneggiate.

Il ***Risultato Lordo (RL)*** si attesta a oltre 24,4 milioni di euro, che, raffrontato con il risultato lordo dell’esercizio precedente registra un miglioramento di quasi 5 milioni di euro.

Comprensorio di Torgnon

L’andamento economico del comprensorio di Torgnon evidenzia un netto miglioramento rispetto all’esercizio precedente. L’aumento dei primi ingressi (+8%), accompagnato da un lieve adeguamento tariffario, ha sostenuto la crescita dei ricavi da impianti a fune, aumentati del 12,8% rispetto al 2024/2025.

Nonostante le scarse precipitazioni nevose che hanno caratterizzato l'intera stagione invernale, il comprensorio è riuscito a garantire, fin dall'apertura, un prodotto sciistico di elevata qualità, grazie agli importanti investimenti realizzati negli ultimi anni per il potenziamento degli impianti di innevamento programmato. Ciò ha consentito di preservare la continuità e la qualità dell'offerta, sostenendo l'incremento delle presenze e dei ricavi.

La crescita del fatturato, a fronte di un contenuto aumento dei costi per materie prime e servizi, pari a 42 mila euro, si è tradotta in un significativo miglioramento del risultato economico. L'utile è infatti passato da 319 mila euro a 523 mila euro, con un incremento di 204 mila euro, pari all'63,8%.

Nella tabella che segue sono riportati i dati economici in migliaia di euro del comprensorio di Torgnon confrontati con i dati dell'esercizio 2024/2025.

Conto Economico TORGNON (migliaia di euro)			
Descrizione	**2025/2026**	**2024/2025**	**Delta**
Ricavi delle vendite	3.032	2.685	346
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.992	2.654	339
Ricavi per prestazioni	39	32	8
Produzione interna	57	33	24
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	**3.088**	**2.718**	**370**
- Consumi di materie prime	-381	-386	4
Costi per materie prime	-407	-381	-27
Variazione materie prime	26	-5	31
- Costi per altri beni e servizi	-989	-886	-102
Costi per servizi	-940	-843	-97
Costi per godimento beni di terzi	-49	-43	-6
VALORE AGGIUNTO	**1.718**	**1.446**	**272**
- Spese per lavoro dipendente	-1.200	-1.092	-108
MOL o EBITDA	**518**	**354**	**164**
- Ammortamenti e accantonamenti	-293	-387	94
+/- Risultato dell'area accessoria	299	352	-54
Altri ricavi non classificati nelle vendite	307	361	-54
Oneri diversi di gestione	-8	-9	0
+/- Risultato dell'area finanziaria	0	0	0
RISULTATO CORRENTE (EBIT NORMALIZZATO)	**523**	**319**	**204**
+/- Risultato dell'area straordinaria	0	0	0
EBIT INTEGRALE	**523**	**319**	**204**
Oneri finanziari	0	0	0
RISULTATO LORDO (RL)	**523**	**319**	**204**

Il ***Valore della Produzione Operativa*** si è attestato a quasi 3,1 milioni di euro, in aumento di 370 mila euro rispetto al 2024/2025, a conferma del continuo consolidamento delle performance economiche, riconducibile principalmente all'incremento dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni per 339 mila euro; il valore della *produzione interna*, corrispondente al valore delle ore impiegate dal personale su commesse interne capitalizzate, è aumentato di 24 mila euro; i *ricavi delle prestazioni e rimborsi* hanno registrato un leggero incremento (+8 mila euro).

I *Consumi di materie prime* risultano sostanzialmente stabili, registrando una lieve diminuzione di 4 mila euro (–1,1%) rispetto all'esercizio precedente. Tale andamento deriva da un incremento di 27 mila euro dei costi sostenuti per l'acquisto di materie prime, interamente compensato dalla variazione positiva delle relative rimanenze, pari a 31 mila euro.

I *Costi per altri beni e servizi* risultano in aumento di 102 mila euro (+5,2%) rispetto all'esercizio precedente. La variazione è riconducibile quasi interamente alla crescita dei costi per servizi, pari a 97 mila euro, determinata principalmente dai maggiori oneri per la manutenzione delle seggiovie (+39 mila euro), per prestazioni tecniche e altre manutenzioni (+24 mila euro), per la manutenzione della telecabina (+16 mila euro) e per trasporti vari (+16 mila euro). Nel complesso, l'incremento riflette la maggiore intensità degli interventi necessari a garantire l'efficienza e la sicurezza degli impianti.

Il ***Valore Aggiunto*** per effetto delle variazioni evidenziate si attesta a 1,7 milioni di euro e migliora di 272 mila euro (+18,8%) rispetto al 2024/2025.

Il ***Margine Operativo Lordo (EBITDA),*** si attesta a 518 mila euro, con un miglioramento di 164 mila euro (+46,3%) rispetto ai 354 mila euro dell'esercizio 2024/2025. La crescita del margine conferma il positivo andamento della gestione operativa del comprensorio.

Le *Spese per lavoro dipendente* ammontano a 1,2 milioni di euro, in aumento di 108 mila euro (+9,9%) rispetto all'esercizio precedente. Nonostante tale incremento, la loro incidenza sul *Valore della produzione operativa* si è ridotta dal 40,2% al 38,9%, grazie alla crescita dei ricavi e della marginalità operativa.

Al 31 gennaio 2026, data in cui la forza lavoro ha raggiunto il livello massimo, l'organico era composto da 38 dipendenti, di cui 10 a tempo indeterminato e 28 stagionali. Rispetto al 31 gennaio 2025, il personale a tempo indeterminato è rimasto invariato, mentre quello stagionale è aumentato di due unità. Tale incremento comprende l'inserimento di una risorsa destinata a garantire la continuità operativa durante l'assenza del vicedirettore piste.

Il ***Risultato Corrente (EBIT Normalizzato)*** è positivo per 523 mila euro. Il *Risultato dell'area accessoria* evidenzia un peggioramento di 54 mila euro rispetto all'esercizio precedente. La variazione è riconducibile principalmente al venir meno del rilascio, effettuato nel 2024/2025, di 85 mila euro del fondo per manutenzioni cicliche. Tale rilascio era conseguente al completamento dell'ispezione speciale sulla seggiovia KC48, i cui costi erano risultati inferiori rispetto a quanto precedentemente accantonato. L'effetto negativo è stato parzialmente compensato dall'ulteriore crescita dei ricavi del parco giochi, aumentati di 33 mila euro. L'area recepisce inoltre contributi per il soccorso piste pari a 60 mila euro. Gli *ammortamenti e gli accantonamenti* registrano una diminuzione complessiva di 94 mila euro rispetto all'esercizio precedente. Con particolare riferimento agli accantonamenti, nel comprensorio di Torgnon sono presenti due impianti di tipologia CE soggetti a ispezioni speciali periodiche. Nell'esercizio sono stati pertanto effettuati accantonamenti per 60 mila euro, destinati a ripartire nel tempo gli oneri connessi ai futuri interventi di manutenzione ciclica.

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

Il ***Risultato Lordo (RL)*** registra un utile di 523 mila euro, con un significativo miglioramento rispetto all'esercizio 2024/25.

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 15,7% rispetto all'esercizio precedente. I ricavi, pur registrando un incremento di 78 mila euro (+11,4%), non sono risultati sufficienti a compensare la crescita dei costi di produzione (+173 mila euro; +11,8%).

Di seguito, si riportano i dati in migliaia di euro relativi alla situazione economica del comprensorio di Chamois confrontata con l'esercizio 2024/2025.

Conto Economico CHAMOIS (migliaia di euro)			
Descrizione	**2025/2026**	**2024/2025**	**Delta**
Ricavi delle vendite	760	682	78
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	740	673	66
Ricavi per prestazioni e rimborsi	20	9	11
Produzione interna	6	24	-18
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	**766**	**707**	**59**
- Consumi di materie prime	-152	-95	-57
Costi per materie prime	-148	-92	-56
Variazione materie prime	-4	-3	-1
- Costi per altri beni e servizi	-453	-429	-24
Costi per servizi	-440	-408	-32
Costi per godimento beni di terzi	-13	-21	8

VALORE AGGIUNTO	**160**	**183**	**-23**
- Spese per lavoro dipendente	-861	-798	-62
MOL o EBITDA	**-700**	**-616**	**-85**
- Ammortamenti e accantonamenti	-166	-147	-19
+/- Risultato dell'area accessoria	245	225	20
Altri ricavi non classificati nelle vendite	255	226	29
Oneri diversi di gestione	-11	-1	-10
+/- Risultato dell'area finanziaria	0	0	0
RISULTATO CORRENTE (EBIT NORMALIZZATO)	**-622**	**-537**	**-84**
+/- Risultato dell'area straordinaria	0	0	0
EBIT INTEGRALE	**-622**	**-537**	**-84**
Oneri finanziari	0	0	0
RISULTATO LORDO (RL)	**-622**	**-537**	**-84**

I *Ricavi delle vendite* hanno registrato un incremento di 78 mila euro rispetto all'esercizio 2024/2025, pari all'11,4%. Tale andamento è riconducibile principalmente alla crescita delle vendite di skipass, aumentate di 66 mila euro (+9,8%). Anche la stagione estiva 2025 ha evidenziato risultati positivi, con un incremento dei ricavi di 28 mila euro rispetto alla stagione precedente, che era stata penalizzata da condizioni meteorologiche particolarmente sfavorevoli. I Ricavi per prestazioni e rimborsi risultano, infine, in aumento di 11 mila euro.

Nonostante la positiva dinamica dei ricavi, il ***Valore Aggiunto*** si attesta a 160 mila euro, con una riduzione di 23 mila euro (-12,3%) rispetto all'esercizio 2024/2025. La contrazione è riconducibile principalmente all'incremento dei costi di produzione, che ha più che assorbito la crescita dei ricavi.

In particolare, i consumi di materie prime sono aumentati di 66 mila euro (+60,5%). L'incremento riguarda soprattutto i materiali tecnici vari (+39 mila euro), sui quali ha inciso per 33 mila euro il progetto di revisione e sostituzione della segnaletica delle piste dei comprensori, ormai obsoleta. Sono inoltre cresciuti i costi per i materiali destinati alle seggiovie (+10 mila euro) e quelli per il gasolio da autotrazione (+9 mila euro), questi ultimi anche per effetto dell'aumento del prezzo del carburante.

I costi per servizi sono aumentati complessivamente di 24 mila euro (+5,7%). Tra le principali variazioni si segnalano l'incremento delle prestazioni di manutenzione delle seggiovie, pari a 27 mila euro, e quello delle prestazioni tecniche e manutentive, pari a 22 mila euro. In controtendenza, i costi per l'energia elettrica si sono ridotti di 11 mila euro, beneficiando della diminuzione del prezzo della componente energetica.

Il ***Margine Operativo Lordo (EBITDA)*** risulta negativo per 700 mila euro. Le Spese per lavoro dipendente ammontano a 861 mila euro, in aumento di 62 mila euro (+7,8%) rispetto all'esercizio precedente.

È opportuno evidenziare che il costo del personale supera di 121 mila euro i ricavi delle vendite e delle prestazioni e di 95 mila euro il valore della produzione operativa. L'incremento è riconducibile principalmente agli adeguamenti salariali e all'assunzione di un'ulteriore risorsa a tempo indeterminato.

Al 31 gennaio 2026, periodo nel quale la forza lavoro raggiunge il livello massimo, l'organico era composto da 22 dipendenti, di cui 8 a tempo indeterminato e 14 stagionali. Rispetto al 31 gennaio 2025, il personale a tempo indeterminato è aumentato di un'unità, mentre il numero dei dipendenti stagionali è rimasto invariato.

Il ***Risultato Corrente (EBIT Normalizzato)*** registra una perdita di 622 mila euro. Il *Risultato dell'area accessoria* registra un miglioramento di 20 mila euro rispetto all'esercizio 2024/2025, dovuto principalmente all'aumento 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 210 mila euro, in aumento di 15 mila euro rispetto ai 195 mila euro riconosciuti nell'esercizio precedente.

Gli *Ammortamenti e accantonamenti* rimangono aumentano di 19 mila 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 622 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 31.05.2026.

Stato patrimoniale "finanziario"		
IMPIEGHI	**31/05/2026**	**31/05/2025**
Immobilizzazioni immateriali	8.001	5.954
Immobilizzazioni materiali	72.315	72.309
Immobilizzazioni finanziarie	351	350
Capitale immobilizzato/Attività non correnti	*80.667*	*78.613*
Rimanenze	601	560

Liquidità differite (Ld)	27.023	10.881
Liquidità immediate (Li)	53.196	51.803
Attività correnti	*80.820*	*63.244*
Capitale investito (K)	**161.487**	**141.857**

FONTI	31/05/2026	31/05/2025
Patrimonio netto (N)	136.870	119.220
Passività Consolidate	3.304	3.632
Passività correnti (Pc)	21.313	19.005
Totale delle Fonti (K)	**161.487**	**141.857**

Dall'analisi dello *Stato patrimoniale riclassificato* emerge una struttura patrimoniale e finanziaria solida ed equilibrata.

Al 31 maggio 2026 il capitale investito ammonta a 161.505 mila euro, in aumento di 19.648 mila euro (+13,9%) rispetto ai 141.857 mila euro dell'esercizio precedente.

Il capitale immobilizzato si attesta a 80.667 mila euro, con un incremento di 2.054 mila euro (+2,6%), riconducibile principalmente alla crescita delle immobilizzazioni immateriali. Le attività correnti raggiungono invece 80.838 mila euro, aumentando di 17.594 mila euro (+27,8%) rispetto al 31 maggio 2025. Tale variazione è dovuta soprattutto all'incremento delle liquidità differite, passate da 10.881 mila euro a 27.041 mila euro, e, in misura più contenuta, delle liquidità immediate, aumentate da 51.803 mila euro a 53.196 mila euro.

Sul versante delle fonti, il patrimonio netto registra un incremento di 17.668 mila euro (+14,8%), passando da 119.220 mila euro a 136.888 mila euro, e finanzia circa l'84,8% del capitale investito. Le passività consolidate diminuiscono di 328 mila euro (-9,0%), mentre le passività correnti aumentano di 2.308 mila euro (+12,1%), attestandosi a 21.313 mila euro.

Le attività correnti, pari a 80.838 mila euro, risultano ampiamente superiori alle passività correnti, pari a 21.313 mila euro. Il differenziale positivo di 59.525 mila euro conferma la capacità della Società di far fronte agli impegni di breve periodo e attesta il mantenimento di un adeguato equilibrio finanziario.

A tal riguardo, si riportano, qui di seguito, alcuni indicatori di struttura dell'esercizio 2025/2026 confrontati con quelli dell'esercizio 2024/2025:

Indicatori di finanziamento delle immobilizzazioni		
	31/05/2026	31/05/2025
Margine primario di struttura	56.203	40.607
Quoziente primario di struttura	1,70	1,52
Margine secondario di struttura	59.507	44.239
Quoziente secondario di struttura	173,77%	156,27%

- *Il Margine primario di struttura* calcolato come differenza tra il patrimonio netto e il capitale immobilizzato è positivo per 56.203 mila euro, rispetto ai 40.607 mila euro dell'esercizio precedente. Il miglioramento di 15.596 mila euro (+38,4%) indica che il patrimonio netto non soltanto finanzia integralmente le attività immobilizzate, ma concorre anche alla copertura di una parte dell'attivo corrente.
- Il *Quoziente primario di struttura* calcolato come rapporto tra patrimonio netto e capitale immobilizzato passa da 1,52 a 1,70. Ciò significa che, al 31 maggio 2026, il patrimonio netto è pari al 170% delle immobilizzazioni, confermando un elevato grado di autonomia patrimoniale.
- *Il Margine secondario di struttura*, dato dalla differenza tra le fonti consolidate — costituite dal patrimonio netto e dalle passività non correnti — e le attività non correnti, è positivo per 59.507 mila euro, rispetto ai 44.239 mila euro dell'esercizio precedente. L'incremento di 15.268 mila euro (+34,5%) conferma la corretta correlazione temporale tra le fonti e gli impieghi a medio-lungo termine.
- *Il Quoziente secondario di struttura* aumenta dal 156,27% al 173,77%. Anche tale indicatore conferma che le fonti stabili sono ampiamente sufficienti a finanziare gli investimenti durevoli della Società.

Di seguito si espongono il capitale investito netto (CIN), le relative fonti di finanziamento e la posizione finanziaria netta della Società.

Migliaia di euro	**2025/2026**	**2024/2025**
+ crediti commerciali	928	701
- fondo svalutazione crediti	0	0
+ Rimanenze	601	560
- Debiti commerciali e acconti	-3.489	-2.967
- Fondo TFR	-711	-996
+/- Altre attività / (passività) a breve non onerose	-4.964	-5.499
parziale = Capitale Circolante Netto	***-7.635***	***-8.201***
Attività fisse nette	72.315	72.309
Oneri immateriali	8.001	5.954
Partecipazioni	351	350
Altre attività e (passività) nette non onerose	-1.072	-756
Capitale Investito Netto	**71.960**	**69.656**

Patrimonio Netto	136.870	119.220
Debiti finanziari a lungo	1.229	1.713
+ debiti finanziari a breve	495	526
- attività finanziarie (titoli)	-13.438	0
- attività finanziarie (time deposit)	-43.012	-14.110

- disponibilità liquide (cassa, banche e simili)	-10.184	-37.693
= Posizione finanziaria netta	***-64.910***	***-49.564***
Totale fonti di finanziamento	**71.960**	**69.656**

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 in forte aumento rispetto all'esercizio precedente 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 31/05/2026 confrontata con quella risultante dal bilancio 2024/2025:

Migliaia di euro	2025/2026	2024/2025	Variazioni
A) Cassa ed altre disponibilità liquide	10.184	37.693	-27.509
B) Attività finanziarie (titoli, time deposit)	56.450	14.110	42.340
C) Liquidità (A) + (B)	**66.634**	**51.803**	**14.831**
D) Crediti finanziari correnti	-	-	-
E) Debiti bancari correnti			0
F) Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-495	-526	31
G) Altri debiti finanziari correnti	-	-	-
H) Indebitamento finanziario corrente	**-495**	**-526**	**31**
I) (Indebitamento) Disponibilità finanziaria corrente netta (C) + (D) + (H)	**66.139**	**51.277**	**14.862**
J) Debiti bancari non correnti	0	0	-
K) Obbligazioni emesse	-	-	-
L) Altri debiti non correnti	-1.229	-1.713	484
M) Indebitamento finanziario non corrente (J) + (K) + (L)	**-1.229**	**-1.713**	**484**
N) (Indebitamento) Disponibilità finanziaria netta (I) + (M)	**64.910**	**49.564**	**15.346**

La liquidità complessiva, comprensiva delle disponibilità liquide e delle attività finanziarie, è aumentata da 51.803 mila euro a 66.634 mila euro, con una crescita di 14.831 mila euro (+28,6%).

Contestualmente, l'indebitamento finanziario complessivo si è ridotto da 2.239 mila euro a 1.724 mila euro, con un decremento di 515 mila euro, pari al 23,0%. Per effetto dell'incremento della liquidità e della contestuale riduzione dell'indebitamento finanziario, la disponibilità finanziaria netta è passata da 49.564

mila euro a 64.910 mila euro, registrando un incremento di 15.346 mila euro (+31,0%).

A completamento dell'analisi della situazione finanziaria, si riportano alcuni indicatori di bilancio al 31 maggio 2026, confrontati con i corrispondenti valori al 31 maggio 2025.

Indicatori	31/05/2026	31/05/2025
Indice di liquidità [(Li+Ld)/Pc]	3,76	3,30
Indice di disponibilità (C/Pc)	3,79	3,33
Indice di autocopertura del capitale fisso (N/I)	1,70	1,52
Peso del capitale di terzi (T/K)	15%	16%

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 delle rimanenze e le passività correnti, aumenta da 3,30 a 3,76. Il valore, ampiamente superiore all'unità, evidenzia la capacità della Società di far fronte alle passività a breve mediante attività prontamente liquidabili.
- *L'indice di disponibilità*, calcolato come rapporto tra le attività correnti, comprese le rimanenze, e le passività correnti, passa da 3,33 a 3,79. Anche questo indicatore conferma un'elevata copertura degli impegni di breve periodo.
- *L'indice di autocopertura* del capitale fisso, calcolato come rapporto tra il patrimonio netto e l'attivo immobilizzato, cresce da 1,52 a 1,70.
- *Il peso del capitale di terzi* calcolato come rapporto percentuale tra le passività correnti e consolidate e il totale delle fonti di finanziamento, indica in quale misura il capitale investito è finanziato da mezzi di terzi. L'indicatore passa dal 16% al 15%, evidenziando una lieve riduzione dell'incidenza delle passività sul totale delle fonti e confermando il contenuto ricorso della Società al capitale di terzi.

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

Migliaia di euro	2025/2026	2024/2025	Variazioni
Liquidità generata (assorbita) dall'attività operativa (a)	24.402	16.917	7.485
Liquidità generata (assorbita) dall'attività di investimento (b)	-22.500	-12.060	-10.440
Liquidità generata (assorbita) dall'attività di finanziamento (c)	-509	-722	213
Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (d) = (a+b+c)	**1.393**	**4.136**	**-2.742**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti iniziali (e)	51.803	47.667	4.136
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali (d+e)	**53.196**	**51.803**	**1.394**

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 sono effettuate nel rispetto dei vincoli ambientali e delle disposizioni in materia di 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 riferimento per la propria gestione. Tale scelta riflette la volontà di integrare progressivamente la sostenibilità, la tutela dell'ambiente e la trasparenza nella strategia e nei processi aziendali.

La Società aveva inizialmente previsto di approvare e pubblicare la propria prima Relazione ESG entro il 31 dicembre 2025. Non essendo stato possibile completare il processo entro il termine programmato, la Società intende portare a conclusione il progetto entro il 31 dicembre 2026. Il documento avrà l'obiettivo di rappresentare in modo organico e trasparente le iniziative già intraprese, i risultati conseguiti e gli impegni futuri in materia ambientale, sociale e di governance. La Relazione ESG costituirà inoltre uno strumento di rendicontazione e dialogo con la collettività e con gli altri stakeholder, contribuendo a consolidare il posizionamento di Cervino S.p.A. quale impresa responsabile e orientata alla creazione di valore nel lungo periodo.

Le iniziative già realizzate testimoniano la crescente attenzione della Società ai temi della sostenibilità. Tra queste rientra l'acquisto, a partire dal 2021, di mezzi battipista dotati di tecnologia Leica, che permette una misurazione più accurata del manto nevoso e consente di ottimizzare l'impiego della neve e del carburante. Sempre in un'ottica di riduzione dei consumi, sui nuovi impianti di risalita e su alcuni dei

principali impianti esistenti è stato introdotto l'*Eco Drive*, un sistema che regola automaticamente la velocità di esercizio in funzione del flusso degli utenti, favorendo una riduzione dei consumi energetici. Sono stati inoltre realizzati 18 stalli per la ricarica dei veicoli elettrici nel nuovo parcheggio di Bardoney. La Società continua ad acquistare il 100% dell'energia elettrica da fonti rinnovabili, attestata mediante Garanzie di Origine, e mantiene una costante attenzione alla gestione dei rifiuti. In tale ambito si inserisce anche l'organizzazione di una giornata ecologica dedicata alla pulizia delle aree al termine della stagione. 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 e indirette di gas a effetto serra riconducibili alle attività e ai consumi energetici della Società (carbon footprint – Scope 1 e Scope 2); la revisione, la manutenzione e il 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). Da circa due anni la Società sta cercando di approvvigionarsi di tale carburante, incontrando tuttavia difficoltà nel reperire un prodotto le cui prestazioni siano garantite anche a temperature inferiori a −18 °C e che risulti quindi idoneo alle particolari condizioni climatiche nelle quali operano i mezzi aziendali. Le due procedure di gara finora espletate per l'acquisto di HVO adatto all'utilizzo in condizioni di freddo intenso non hanno avuto esito positivo. La Società continuerà pertanto a ricercare soluzioni di approvvigionamento adeguate, con l'obiettivo di introdurre progressivamente e utilizzare a regime questa tipologia di carburante nei prossimi anni.

Un ulteriore intervento rilevante in questa direzione sarà rappresentato dalla realizzazione del nuovo impianto Cervino The One, che collegherà Breuil-Cervinia al Plateau Rosà. L'intervento costituisce un'importante occasione per razionalizzare e armonizzare le stazioni di Breuil-Cervinia e Plan Maison, attraverso la realizzazione di strutture moderne, funzionali, ordinate e pulite, in linea con gli standard qualitativi attesi da un comprensorio sciistico internazionale. Contestualmente, è prevista la rimozione delle infrastrutture non più utilizzate, quali pali e stazioni appartenenti ai precedenti impianti funiviari. Tale attività contribuirà alla riqualificazione delle aree interessate e a un migliore inserimento paesaggistico delle infrastrutture del comprensorio.

Le azioni intraprese e quelle programmate riflettono la volontà di Cervino S.p.A. di integrare progressivamente la sostenibilità nelle proprie scelte strategiche e operative. Tale impegno assume particolare rilevanza in considerazione del contesto

naturale nel quale la Società svolge la propria attività.

La tutela delle risorse naturali, accompagnata da una rendicontazione trasparente delle iniziative, dei risultati e degli obiettivi, rappresenta non soltanto una responsabilità nei confronti del territorio e delle generazioni future, ma anche un fattore di solidità, competitività e attrattività per la clientela, i partner e gli altri stakeholder.

Personale: la Società presta particolare attenzione alla sicurezza e alla qualità dell'ambiente di lavoro, mettendo a disposizione del personale i dispositivi, le attrezzature e le misure di prevenzione necessari a ridurre i rischi professionali e a garantire adeguate condizioni di sicurezza e agibilità dei luoghi di lavoro.
Permangono, tuttavia, difficoltà nel reperimento del personale necessario a garantire la piena operatività, riconducibili anche alla distanza e alla particolare collocazione geografica di alcune sedi di lavoro. Per maggiori informazioni sulla composizione e sull'andamento del personale impiegato nei diversi comprensori, si rinvia al commento relativo alle *Spese per lavoro dipendente*, contenuto nell'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 31/5/2026 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 2026 con Finaosta S.p.A. e le società del Gruppo Finaosta:

	RICAVI	COSTI	IMMOBILIZZ.	CREDITI	DEBITI
COURMAYEUR MONTA BLANC FUNIVIE SPA	15.496	5.502		15.496	5.285
FUNIVIE DEL MONTE BIANCO SPA	7.863	2.455		7.863	2.455
C.V.A ENERGIE s.r.l.		3.370.444			337.607
C.V.A COMPAGNIA VALDOSTANA DELLE ACQUE	976	150.434			150.359
DEVAL S.P.A.					
CVA SMART ENERGY		11.920	291.787		47.832
FUNIVIE PICCOLO SAN BERNARDO SPA	16.981	35.698		15.851	22.516
MONTEROSA SPA	56.376	7.642		56.376	31.281
PILA SPA-INTERSCAMBI	30.713	12.567		29.618	12.567
PILA SPA-SKIPASS VDA	3.025.179	171.811	2.194	894.877	170.196

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'affidamento della progettazione e della realizzazione della nuova linea funiviaria Breuil-Cervinia–Plan Maison–Plateau Rosà, destinata ad affiancare la principale dorsale di collegamento attualmente in esercizio. L'infrastruttura sarà articolata in due tronchi, con una stazione intermedia a Plan Maison, e consentirà ai passeggeri di raggiungere Plateau Rosà direttamente da Breuil-Cervinia, senza cambio di veicolo. La capacità di trasporto prevista è pari a 3.000 persone all'ora.

   L'apertura, avvenuta il 30 giugno 2023, del nuovo collegamento svizzero Matterhorn Alpine Crossing, che consente anche ai non sciatori di raggiungere Zermatt da Cervinia, ha ulteriormente evidenziato l'importanza di garantire la continuità operativa della dorsale Breuil–Plateau Rosà per undici mesi all'anno.

   In tale contesto, il raddoppio della linea assume carattere strategico, in quanto consentirà di disporre di un collegamento alternativo durante le attività di manutenzione degli impianti esistenti, di aumentare la capacità di trasporto nei periodi di maggiore affluenza — in particolare durante le festività dell'Immacolata, di Natale, di Carnevale e di Pasqua e nei fine settimana — e di rispondere alla crescente domanda turistica, sostenuta dallo sviluppo ricettivo e impiantistico dei versanti italiano e svizzero.

   La stazione sommitale di Plateau Rosà sarà collegata all'impianto 3S Plateau Rosà–Klein Matterhorn, inaugurato alla fine di giugno 2023 da Zermatt Bergbahnen. Il progetto prevede inoltre 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 il completamento dell'iter autorizzativo e con il regolare avanzamento delle successive fasi progettuali e realizzative.

   L'opera, il cui valore contrattuale è pari a circa 200 milioni di euro, costituisce un investimento infrastrutturale di rilevanza strategica per il futuro del comprensorio ed è stata richiamata tra gli obiettivi dei DEFR 2024–2026, 2025–2027 e 2026–2028.

   L'intervento non si limita alla realizzazione del nuovo impianto, ma comporta una profonda riqualificazione infrastrutturale, funzionale e architettonica delle stazioni di Breuil-Cervinia, Plan Maison e Plateau Rosà, nonché la demolizione e la ricostruzione di diversi fabbricati attualmente utilizzati dalla Società. Le nuove strutture saranno progettate per risultare più moderne, efficienti e adeguate

alla gestione dei flussi e delle diverse attività operative, prestando particolare attenzione al loro inserimento nel contesto alpino.
In particolare, presso la stazione di partenza di Breuil-Cervinia saranno realizzati spazi più ampi e funzionali, comprendenti un bar, nuove aree commerciali, tra cui un noleggio sci, nonché magazzini e officine rinnovati.
La stazione intermedia di Plan Maison ospiterà il magazzino per il ricovero delle vetture dell'impianto 3S, garage e officine destinati ai mezzi battipista, ulteriori spazi per il deposito dei materiali, un'area "kid garden" e nuovi ambienti dedicati alla clientela, consentendo di razionalizzare le funzioni operative e migliorare i servizi offerti.
La realizzazione della stazione di arrivo a Plateau Rosà, situata a circa 3.500 metri di altitudine, presenta infine un elevato grado di complessità tecnica e logistica, dovuto alle condizioni climatiche estreme, alle difficoltà di approvvigionamento del cantiere e alla necessità di eseguire le opere di scavo e fondazione in roccia in un contesto geologico di alta montagna.
Nell'ambito del progetto è inoltre prevista la rimozione delle infrastrutture non più utilizzate, quali pali e stazioni appartenenti a precedenti impianti funiviari, contribuendo alla riqualificazione delle aree interessate e a un migliore inserimento paesaggistico delle infrastrutture del comprensorio.
Per sostenere finanziariamente la realizzazione dell'opera, il 14 luglio 2025 l'Assemblea degli Azionisti ha deliberato un aumento di capitale a pagamento mediante l'emissione di massime 83 milioni di nuove azioni ordinarie, del valore nominale di 0,52 euro e con un sovrapprezzo di 0,48 euro per azione, per un controvalore complessivo massimo di 83.000.000 di euro. Il termine finale per la sottoscrizione dell'aumento è stato fissato al 31 dicembre 2026.
La Regione Autonoma Valle d'Aosta, nell'ambito del Disegno di legge n. 209, recante il "Terzo provvedimento di variazione al bilancio di previsione finanziario 2025–2027", approvato dal Consiglio regionale il 23 luglio 2025, ha autorizzato, per il tramite della società finanziaria regionale Finaosta S.p.A., la sottoscrizione dell'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti di Cervino S.p.A. per un importo complessivo, comprensivo del sovrapprezzo, pari a 70.000.000 di euro.
L'operazione prevedeva il versamento di due tranche 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 di Cervino S.p.A.
Con nota prot. n. 92/2025 del 2 dicembre 2025, Finaosta S.p.A., preso atto dell'esito positivo della *Due Diligence* e della deliberazione assunta dal proprio Consiglio di Amministrazione il 1° dicembre 2025, ha formalizzato il proprio

impegno a partecipare all'aumento di capitale sociale mediante la sottoscrizione, in gestione speciale, di 70.000.000 di azioni ordinarie, per un importo complessivo di 70.000.000 di euro, e, in gestione ordinaria, di ulteriori 564.400 azioni ordinarie, per un importo complessivo di 564.400 euro.

La medesima comunicazione ha precisato che il versamento delle somme oggetto dell'impegno è subordinato all'ottenimento delle autorizzazioni necessarie all'avvio dei lavori. Poiché tale condizione non si era ancora verificata alla data di chiusura dell'esercizio, il relativo conferimento non risultava ancora eseguito.

2. Sostituzione seggiovia Fenêtre

   L'attuale seggiovia, una biposto ad agganciamento fisso, necessita di essere ammodernata e prolungata fino al Col Fenêtre, al fine di incrementarne la portata oraria, ridurre i tempi di percorrenza e consentire la realizzazione di nuovi tracciati sciistici. Si prevede pertanto la realizzazione di una nuova seggiovia esaposto ad agganciamento automatico, con una capacità di trasporto pari a 2.400 persone/ora e un costo stimato di 13 milioni di euro. La redazione del progetto di fattibilità tecnico-economica, avviata nell'estate 2025, sarà completata nell'estate 2026. La costruzione del nuovo impianto è prevista nell'estate 2027. Nel luglio 2025 la Giunta regionale ha riconosciuto l'intervento quale investimento strategico, proponendone l'inserimento nel DEFR; l'opera è stata quindi inclusa nel DEFR 2026-2028.

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 sia 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 partirebbe da Alagna e arriverebbe 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. Sostituzione tappeto Sunkid con uno nuovo coperto
   Nel corso dell'estate 2026/27 è prevista la sostituzione di uno dei due tappeti mobili a servizio del parco giochi di Valtournenche, ormai obsoleto, con un nuovo impianto dotato di copertura a cupola. L'intervento è finalizzato a migliorare la fruibilità in condizioni meteo avverse, offrendo maggiore protezione dal vento e un comfort superiore per gli utenti, anche nelle giornate di maltempo.
5. Rinnovamento tappeti risalita winter park Torgnon:
   Nel corso dell'estate 2026 è prevista la sostituzione dei due tappeti di risalita del Winter Park, ormai obsoleti.
6. Rinnovo e ampliamento degli impianti di innevamento artificiale installati sulle piste della conca del Breuil
   Gli investimenti in nuovi impianti di innevamento rivestono una particolare rilevanza strategica. La progressiva diminuzione delle precipitazioni nevose, soprattutto nelle fasi iniziali della stagione, rende infatti indispensabile disporre di sistemi efficienti di innevamento programmato, in grado di garantire l'apertura dei comprensori già a partire dai mesi di novembre/dicembre con adeguati standard qualitativi.
   Negli ultimi anni sono stati realizzati numerosi interventi che hanno consentito l'apertura puntuale delle piste, evitando disagi e limitazioni all'operatività. In assenza di tali impianti, una parte significativa del comprensorio sarebbe rimasta chiusa, con conseguente contrazione del fatturato dovuta alla minore affluenza di sciatori.
   Nel Piano Strategico sono previsti ulteriori sviluppi in quest'ambito. Nell'estate 2025 è stato realizzato l'impianto di innevamento a servizio delle piste n. 24 e n. 4 bassa, servite dalla seggiovia Pancheron.
7. Impianto di innevamento Valtournenche
   Nell'estate 2025 è stato realizzato l'impianto di innevamento lungo la pista n. 5 - Canestrini, che ne era completamente sprovvista. Inoltre, nell'estate 2026/27 è prevista la realizzazione dell'impianto di innevamento sulla pista n. 6, anch'essa attualmente priva di copertura e che, proprio per tale ragione, registra abitualmente un'apertura ritardata rispetto alle altre piste del comprensorio. È inoltre programmata la sostituzione di 15 lance TL4, al fine di migliorare l'efficienza, le performance operative e la tempestività di produzione della neve.
8. 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.

Nell'esercizio 2025/26 sono stati realizzati interventi di potenziamento e adeguamento del sistema di innevamento artificiale, tra cui l'installazione di nuove lance in località Collet e sulle piste 2, 4 e 5, l'acquisizione di nuove aste per le piste 1 e 8, l'innevamento della pista Dampè, la sostituzione delle celle di media tensione a servizio dell'impianto e ulteriori lavori di adeguamento diffuso sull'area sciabile.

Nell'esercizio 2026/27 è previsto il completamento del programma di rinnovo tecnologico dell'impianto di innevamento a servizio delle piste 8, 1b e 1c, unitamente ad ulteriori interventi di miglioramento e razionalizzazione del sistema.

Inoltre, nell'esercizio 2027/28 verrà realizzato anche l'impianto di innevamento sulla nuova pista a servizio della nuova seggiovia Fenêtre, al fine di garantire la piena operatività dell'infrastruttura sin dall'avvio della stagione invernale.

9. Pista Colle del Teodulo

   Un investimento di particolare rilevanza ha riguardato la pista n. 6 situata nella zona del Colle del Teodulo. A seguito del crollo di parte del tracciato in località Teodulo, è emersa la necessità di effettuare urgenti lavori di ripristino del percorso. Alcuni di questi interventi erano già stati completati durante le stagioni estive 2022 e 2023, al fine di garantire l'apertura della pista per la stagione invernale.

   Tuttavia, al fine di garantire un tracciato adeguatamente ampio e sicuro, percorribile agevolmente sia dagli sciatori sia dai mezzi battipista, è stato commissionato un progetto che ha previsto l'abbassamento del sedime della pista di circa 4 metri, con l'obiettivo di ridurre la contropendenza formatasi a seguito dello scioglimento del ghiacciaio. I lavori sono stati ultimati nell'estate 2025. L'intervento si è rivelato determinante per migliorare la fruibilità e la sicurezza della pista e ha contribuito in modo significativo al rafforzamento complessivo dell'offerta sciistica e della funzionalità del comprensorio.

10. Piste Valtournenche

    Per il comprensorio di Valtournenche, nel corso dell'estate 2025 sono stati realizzati l'intubamento del torrente Cleyva-Groussa in corrispondenza della pista n. 3 e il rifacimento del sottopasso delle piste nn. 8 e 14. Nell'estate 2026 sono invece previsti l'allargamento del ponte sul Pistone n. 1 e il completamento dell'intubamento del torrente Cleyva-Groussa sulla pista n. 3. Gli interventi

rientrano nel programma di miglioramento e messa in sicurezza delle infrastrutture del comprensorio.

11. Piste Torgnon

    Per la stazione di Torgnon, nell'esercizio 2025/26 è stata realizzata una nuova variante (Dampé) della pista di rientro, con l'obiettivo di migliorarne l'attrattività e ampliarne la fruibilità, rendendo il tracciato più funzionale e interessante per l'utenza.

    Inoltre, nell'esercizio 2027/28, in concomitanza con la realizzazione della nuova seggiovia Fenêtre, è prevista la realizzazione di nuove piste a servizio dell'impianto, nonché delle relative opere di protezione e messa in sicurezza, al fine di garantire un adeguato standard qualitativo e operativo dell'area interessata.

12. Snowpark Cervinia

    A Cervinia, al fine di rendere lo snowpark più attrattivo, negli anni scorsi è stato realizzato uno studio progettuale che, grazie all'utilizzo della nuova strumentazione satellitare integrata nei mezzi battipista più recenti, ha consentito di rivedere la struttura e la morfologia del park, migliorandone la fruibilità. La progettazione prevede inoltre interventi di movimentazione terra, la cui realizzazione sarà programmata sulla base delle successive valutazioni tecniche e operative e sarà supportata da un ulteriore progetto specifico. Tali interventi consentiranno di ridurre il fabbisogno di neve programmata e l'impiego dei mezzi battipista nelle attività di lavorazione. Oltre alla nuova configurazione, che nel corso dell'esercizio ha portato alla realizzazione di un Fun Park, sono state rinnovate alcune strutture esistenti.

    9. Acquisto tornelli Smove

    Nel corso dell'esercizio sono stati installati sugli impianti di Breuil-Cervinia e Valtournenche tornelli sMove di ultima generazione, allineando i sistemi di accesso alla tecnologia adottata da Zermatt Bergbahnen, con cui il comprensorio è direttamente collegato. L'uniformità tecnologica rappresenta infatti un elemento essenziale per garantire ai clienti un'esperienza fluida e moderna all'interno dell'intero comprensorio internazionale.

    In questa prima fase sono stati installati 21 varchi singoli e 3 varchi Wide. Questi ultimi consentono un accesso più inclusivo, agevolando il transito delle persone con disabilità, dei passeggini e delle biciclette; grazie alla loro particolare configurazione, possono inoltre essere sdoppiati per incrementare la capacità di accesso nei momenti di maggiore affluenza.

    L'obiettivo per i prossimi anni è proseguire con la sostituzione progressiva di tutti i varchi esistenti, rendendo l'accesso agli impianti sempre più rapido e intuitivo. La nuova tecnologia è inoltre predisposta per il sistema Mobile Flow, che consentirà di acquistare e caricare lo skipass direttamente sullo smartphone, senza la necessità di utilizzare un supporto fisico. L'intervento rappresenta pertanto un

significativo passo avanti in termini di innovazione, praticità e inclusività, contribuendo a rendere il comprensorio ancora più accessibile e all'avanguardia.

13. Piste Valtournenche

    Nell'estate 2024 è stato avviato l'intervento di installazione di un sistema di protezione Gazex sulla pista n. 5, servita dalla seggiovia Bec Carré. In passato, tale pista era frequentemente soggetta a chiusure, anche in presenza di nevicate non particolarmente abbondanti, a causa del rischio valanghe. L'intervento, proseguito nel corso dell'estate 2025, è stato ultimato. L'installazione del sistema Gazex ha consentito di innalzare il livello di sicurezza e di ridurre i tempi di chiusura della pista.

14. Piste Torgnon

    A Torgnon, nell'estate 2024 è stata avviata la fase autorizzativa relativa a una nuova variante della pista di rientro denominata Dampé, con l'obiettivo di renderla più attrattiva e migliorarne la fruibilità. I lavori di realizzazione, avviati nell'estate 2025, si sono conclusi prima dell'inizio della stagione invernale 2025/2026. È inoltre prevista la realizzazione di nuove piste a servizio della futura seggiovia Fenêtre, secondo una tempistica coordinata con quella di costruzione del nuovo impianto.

15. Rifacimento delle biglietterie del Cretaz e Centralina Idroelettrica

    Già previsto negli esercizi precedenti, il rifacimento delle biglietterie del Campetto Crétaz era stato successivamente riprogrammato con avvio inizialmente previsto nell'esercizio 2025/2026. Tuttavia, a seguito dell'alluvione che ha colpito l'area in cui sono ubicate le biglietterie, l'iter per l'ottenimento delle autorizzazioni ha subito un ulteriore rallentamento. Di conseguenza, la realizzazione dell'intervento è stata rinviata e, allo stato attuale, si ipotizza che possa essere completata nell'esercizio 2029/2030, compatibilmente con l'evoluzione dell'iter e il rilascio delle necessarie autorizzazioni.

    L'intervento prevede il rifacimento delle biglietterie, attualmente inadeguate per numero e disposizione degli sportelli, con conseguenti criticità nella circolazione degli sciatori. Per risolvere tali problematiche, il progetto prevede la riorganizzazione delle casse, al fine di migliorare i flussi, nonché l'incremento del numero degli sportelli, così da garantire un servizio più efficiente. Inoltre, l'ampliamento delle biglietterie consentirà la realizzazione di una piccola centrale idroelettrica all'interno di un locale interrato, alimentata dalle condotte dell'impianto di innevamento esistente. L'intervento consentirà non solo di contenere i costi energetici grazie all'autoconsumo, ma anche di rafforzare

l’immagine del comprensorio quale produttore di energia da fonte rinnovabile, con ricadute positive in termini di sostenibilità e comunicazione.

16. Parco Giochi Torgnon

    Nel corso dell’estate 2025 è stato realizzato un intervento di riqualificazione e ampliamento del Parco giochi, finalizzato al rinnovamento delle strutture e degli allestimenti esistenti, con l’obiettivo di migliorarne l’attrattività e la fruibilità per le famiglie.

    L’intervento si inserisce in una più ampia strategia di valorizzazione dell’offerta dedicata al *target family*. Come già evidenziato in precedenza, nel 2026/27 è inoltre prevista la sostituzione dei due tappeti mobili a servizio del parco giochi, al fine di incrementarne l’efficienza operativa, la sicurezza e il comfort di utilizzo anche in condizioni meteorologiche meno favorevoli.

17. 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 sia in quella estiva. Il progetto si propone di ampliare l’attuale composizione dei flussi turistici, sia in termini di tipologia sia 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 sia dei primi ingressi, con un crescente interesse da parte dei *tour operator*, che continuano a investire nella nostra località. Tale interesse è sostenuto dalla garanzia di un adeguato innevamento delle piste per l'intera stagione – resa possibile dai significativi miglioramenti apportati agli impianti di innevamento negli ultimi anni – e dall'elevata qualità degli impianti, delle piste e dei servizi offerti. Nei prossimi anni sono inoltre previsti ulteriori investimenti in strutture alberghiere che, se realizzati, aumenteranno notevolmente la capacità ricettiva di Valtournenche.

L'andamento dell'esercizio 2025/2026 conferma tale percorso di crescita. I ricavi delle vendite e delle prestazioni hanno registrato un incremento del 9,8%, sostenuto principalmente dalla crescita delle vendite di skipass sia sul versante italiano sia su quello svizzero. Gli incassi lordi consolidati hanno raggiunto 55,6 milioni di euro, con un aumento dell'11,2% rispetto all'esercizio precedente, mentre le presenze complessive nei comprensori gestiti si sono attestate intorno a 1,4 milioni, evidenziando risultati positivi a Breuil-Cervinia–Valtournenche, Torgnon e Chamois.

La stagione ha inoltre beneficiato dell'avvio dell'accordo con Alterra Mountain Company per l'ingresso di Cervino Ski Paradise nel circuito internazionale Ikon Pass. L'iniziativa ha generato, per il solo versante italiano, ricavi per circa 1,1 milioni di euro, che hanno rappresentato una componente aggiuntiva rispetto all'esercizio precedente. Oltre al contributo economico immediato, l'adesione al circuito costituisce un'importante opportunità di promozione internazionale, rafforzando la visibilità del comprensorio soprattutto sul mercato nordamericano e favorendo l'arrivo di nuova clientela straniera.

La crescita dei ricavi si è riflessa positivamente anche sui risultati economici della Società: l'EBITDA normalizzato ha raggiunto 25,4 milioni di euro, con un miglioramento di circa 3,4 milioni rispetto all'esercizio precedente. Tale risultato assume particolare rilievo considerando l'incremento dei costi del personale e di alcune categorie di servizi, nonché il consistente programma di investimenti realizzato nel corso dell'esercizio.

Questi importanti elementi consentono di prevedere un ulteriore aumento del numero di sciatori che potrà soggiornare nel comprensorio gestito dalla Società, accompagnato da una crescita del fatturato sia nella stagione invernale sia in quella estiva. Occorre ribadire l'importanza della realizzazione delle previste strutture ricettive che, oltre a dare impulso allo sviluppo della località, rappresentano un volano fondamentale per sostenere gli investimenti futuri.

In tale prospettiva, considerato il probabile incremento dell'afflusso della clientela, sarà fondamentale che nei prossimi anni vengano potenziate anche le infrastrutture di accesso e l'offerta di parcheggi pubblici. Si tratta di interventi che non competono direttamente a Cervino S.p.A., ma che risultano indispensabili per accompagnare adeguatamente la crescita attesa, migliorare l'accessibilità della località e garantire una gestione efficace dei flussi.

Gli investimenti programmati da Cervino S.p.A. consentiranno di migliorare ulteriormente la qualità, la sicurezza e l'efficienza dei servizi offerti alla clientela e costituiranno un crescente elemento di attrazione per il comprensorio. Tali interventi potranno produrre effetti positivi non soltanto sui risultati della Società, ma anche sull'intero indotto turistico e commerciale legato alla sua attività, generando benefici economici, occupazionali e fiscali per il territorio.

In questa prospettiva, per assicurare uno sviluppo armonico e sostenibile, continuerà a essere fondamentale il contributo della Regione Autonoma Valle d'Aosta alla realizzazione degli interventi strategici ritenuti indispensabili, nonché al sostegno delle revisioni generali e degli ulteriori investimenti necessari al mantenimento e all'ammodernamento degli impianti.

Tra gli interventi programmati assume primaria rilevanza la realizzazione della nuova linea funiviaria 3S Breuil-Cervinia–Plan Maison–Plateau Rosà, denominata "Cervino The One". L'opera consentirà di garantire la continuità operativa della principale dorsale del comprensorio per undici mesi all'anno, di incrementare la capacità di trasporto e di riqualificare profondamente le stazioni e le infrastrutture interessate. L'entrata in esercizio del nuovo collegamento è prevista per la stagione invernale 2029/2030, compatibilmente con il completamento dell'iter autorizzativo e con il regolare avanzamento delle successive fasi progettuali e realizzative.

La capacità della Società di generare adeguati flussi finanziari ha consentito di sostenere un rilevante volume di investimenti, mantenendo al contempo una solida disponibilità di liquidità. La gestione delle risorse continua a essere improntata a criteri di prudenza, anche attraverso l'impiego delle disponibilità in strumenti finanziari caratterizzati da un contenuto livello di rischio, con l'obiettivo di preservare nel tempo le somme destinate al finanziamento degli interventi programmati e, in particolare, alla realizzazione del nuovo impianto Cervino The One.

A rafforzare ulteriormente tale prospettiva è intervenuta la Regione Autonoma Valle d'Aosta che, per il tramite della propria società finanziaria Finaosta S.p.A., ha autorizzato la sottoscrizione dell'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti di Cervino S.p.A. il 14 luglio 2025.

A seguito dell'esito positivo della *Due Diligence*, Finaosta S.p.A. ha formalizzato il proprio impegno a partecipare all'aumento di capitale mediante la sottoscrizione, in gestione speciale, di 70.000.000 di azioni ordinarie, per un importo complessivo

di 70 milioni di euro, e, in gestione ordinaria, di ulteriori 564.400 azioni ordinarie, per un importo complessivo di 564.400 euro. Il versamento delle somme oggetto dell'impegno rimane subordinato all'ottenimento delle autorizzazioni necessarie all'avvio dei lavori. Poiché tale condizione non si era ancora verificata alla data di chiusura dell'esercizio, il relativo conferimento non risultava ancora eseguito.

I risultati conseguiti e le iniziative programmate pongono solide basi per la crescita futura di Cervino S.p.A. e dell'intero territorio. Il nostro obiettivo è proseguire lungo un percorso di sviluppo capace di coniugare solidità economica, qualità dei servizi, innovazione e sostenibilità ambientale e sociale, generando valore a beneficio della comunità valdostana, dell'indotto e di tutti coloro che scelgono ogni anno il comprensorio come destinazione turistica.

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** sostanzialmente irrilevante, considerata la regolarità delle controparti nell'adempimento delle proprie obbligazioni.

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 le scelte gestionali adottate negli ultimi anni hanno consentito di mantenere solida la **situazione finanziaria** aziendale, assicurando la copertura anche degli investimenti che non possono beneficiare di contributi regionali.

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

La Società presenta infine un'esposizione limitata al **rischio di variazione dei tassi di interesse**, poiché i finanziamenti in essere con Finaosta S.p.A., concessi a valere sulle leggi regionali di settore, sono regolati a tassi fissi particolarmente contenuti

SEDI SECONDARIE

Non sussistono.

INFORMATIVA AI SENSI DELLA DELIBERAZIONE DEL CONSIGLIO REGIONALE N. 120/XVII DEL 18/12/2025

La Regione Autonoma Valle d'Aosta, con deliberazione del Consiglio regionale n° 120/XVII del 18/12/2025, ha stabilito di fissare per l'anno 2026 e per il successivo triennio 2026 – 2028, 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 garantisca, 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 attraverso il monitoraggio e la razionalizzazione delle spese di funzionamento, al fine di garantire in ogni esercizio l'equilibrio economico, patrimoniale e finanziario. Il perseguimento di tale obiettivo deve, tuttavia, tenere conto della variabilità sia dei ricavi caratteristici sia di talune componenti di costo, fortemente influenzati dai fattori tipici dell'attività esercitata e, in particolare, dalle condizioni meteorologiche e di innevamento.

Uno scarso innevamento all'inizio della stagione può, ad esempio, determinare un maggiore ricorso all'innevamento programmato, con conseguente incremento dei consumi di energia elettrica e dei costi di approvvigionamento idrico. Nevicate particolarmente abbondanti possono invece comportare chiusure temporanee del comprensorio, con effetti negativi sui ricavi, e richiedere maggiori attività di preparazione e battitura delle piste. Analogamente, il forte vento, fenomeno ricorrente nella località di Breuil-Cervinia, può limitare o impedire l'apertura degli impianti e dei collegamenti internazionali. Sui costi possono inoltre incidere eventi eccezionali o cause di forza maggiore, non prevedibili né direttamente controllabili dalla Società.

Si evidenzia inoltre che l'attività caratteristica di Cervino S.p.A., analogamente a quella delle altre società operanti nel settore degli impianti a fune, presenta una struttura caratterizzata dalla prevalenza di costi fissi, connessi principalmente alla gestione, alla manutenzione e alla sicurezza degli impianti e delle piste, che non possono essere ridotti oltre determinate soglie senza compromettere la continuità, la qualità e la sicurezza del servizio.

Nell'esercizio in esame, la Società ha pienamente conseguito l'obiettivo del mantenimento dell'equilibrio economico e di bilancio, conseguendo un utile significativo pari a euro 17.644.016. I ricavi delle vendite hanno registrato un incremento di circa 4,9 milioni di euro, pari al 10,1% rispetto all'esercizio precedente, mentre il costo del personale, pari a circa 13,5 milioni di euro, è aumentato in misura più contenuta, del 6,4%. Tale andamento evidenzia come l'incremento delle spese per il personale sia stato sostenuto dalla crescita dell'attività e dei relativi ricavi, senza pregiudicare l'equilibrio della gestione. Anche l'EBIT normalizzato, pari a circa 22,7 milioni di euro e in crescita di oltre 3,6 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, conferma il rafforzamento della capacità della gestione caratteristica di generare risorse.

I risultati conseguiti confermano pertanto la solidità economica e finanziaria della Società e la sua capacità di mantenere un andamento positivo anche in un contesto operativo complesso, variabile e condizionato da fattori esterni

La Società persegue gli indirizzi contenuti nella deliberazione della Giunta regionale n. 1591 del 14 dicembre 2022, da ultimo aggiornati con deliberazione n. 899 del 6 agosto 2024.

In coerenza con tali indirizzi, tutte le assunzioni di personale stagionale e a tempo determinato, con possibilità di successiva stabilizzazione a tempo indeterminato ove espressamente prevista dai relativi bandi, sono state effettuate mediante procedure di selezione improntate a criteri di trasparenza e pubblicità. I relativi avvisi sono stati pubblicati sul sito istituzionale di Cervino S.p.A. e diffusi anche attraverso ulteriori canali di comunicazione, quali a titolo esemplificativo social media e quotidiani.

Quanto sopra attesta l'impegno di Cervino S.p.A. nel perseguire gli obiettivi fissati dalla Regione Autonoma Valle d'Aosta, assicurando una gestione economicamente sostenibile, conforme alla normativa e improntata ai principi di trasparenza, efficienza ed economicità, pur in presenza delle specifiche complessità e incertezze che caratterizzano il settore degli impianti a fune.

* * *

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



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 2026.

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 2026, 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.

In data 14 luglio 2025 l'assemblea dei soci ha deliberato un aumento del capitale a pagamento per l'importo massimo di Euro 43.160.000, con emissione quindi di massime numero 83.000.000 di nuove azioni ordinarie a godimento regolare, con valore nominale di Euro 0,52 (zero virgola cinquantadue) ciascuna e fissazione di un sovrapprezzo per ogni azione di nuova emissione in Euro 0,48 (zero virgola quarantotto) e fissazione del termine finale per la sottoscrizione dell'aumento stabilito al 31 dicembre 2026.

Il capitale sociale, sottoscritto e versato al 31 maggio 2026, è pari a euro 54.604.011, diviso in numero 103.864.714 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 2026 è riportato nella seguente tabella.

Elenco Soci	***capitale sociale***	***% di partecipazioni***
Finaosta S.p.A.	47.134.508,20	86,32%
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	1.572.111,04	2,88%
	54.604.011,00	**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 dalle seguenti persone:

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

Il Presidente del Consiglio di amministratore 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 omnicomprensivi;
Il Consigliere di Amministrazione rappresentate di Finaosta S.p.A. ha rinunciano 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 omnicomprensivi di spese, oltre a Oneri previdenziali e IVA per il Presidente ed euro 18.200,00 omnicomprensivi 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 2026, l'organico completo era di 165 unità ed era costituito da 118 dipendenti con contratto a tempo indeterminato e da 47 dipendenti stagionali.

Il numero medio dei dipendenti, ripartito per categoria e calcolato considerando la media giornaliera, è il seguente: n. 1 dirigente, n. 46 impiegati e n. 178 operai, per un totale medio di 225 dipendenti.

6. VALUTAZIONE DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE AL 31/05/2026.

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 2025/2026	Esercizio 2024/2025	Esercizio 2023/2024	Esercizio 2022/2023
Stato patrimoniale				
****Margini****				
Margine di tesoreria	58.079.767	43.466.785	37.252.596	29.711.361
****Indici****				
Indice di liquidità	3,76	3,30	2,89	2,57
Conto Economico				
****Margini****				
Margine operativo lordo (MOL)	25.509.449	21.813.768	17.939.155	14.612.549
Risultato operativo (EBIT)	24.462.956	19.288.914	15.560.726	10.757.043
****Indici****				
Return on Equity (ROE)	12,89%	11,59%	10,84%	8,70%
Return on investment (ROI)	20,85%	21,03%	18,60%	12,28%
Altri indici e indicatori				
Rapporto tra PFN e EBITDA	2,59	2,27	2,49	1,93
Rapporto D/E (Debt/Equity)	0,02	0,02	0,03	0,04
Rapporto oneri finanziari su MOL	0,00	0,00	0,00	0,00

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

	Esercizio 2026/2027
Indicatore di sostenibilità del debito	
DSCR (Debt Service coverage ratio)	**11**

6.1.2. Valutazione dei risultati.

Il valore assoluto e il *trend* degli indicatori di bilancio evidenziano una situazione di equilibrio economico e finanziario della Società, in linea con i risultati antecedenti alla pandemia.

Con particolare riferimento ai profili finanziari prospettici, la Società ha valutato anche gli impegni connessi alla realizzazione del nuovo collegamento funiviario 3S 'The One', il cui valore contrattuale è pari a circa 200 milioni di euro e la cui entrata in esercizio è prevista nella stagione 2029/2030.

La copertura dell'investimento è stata pianificata mediante il ricorso a diverse fonti. In particolare, nell'ambito dell'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea degli Azionisti il 14 luglio 2025 per un importo massimo complessivo di 83 milioni di euro, è stanziato un apporto della Regione Autonoma Valle d'Aosta pari a 70.564.400 euro, per il tramite di Finaosta S.p.A. La quota di fabbisogno non coperta mediante l'aumento di capitale sarà finanziata principalmente attraverso le risorse finanziarie già accumulate dalla Società e i flussi di cassa attesi nei prossimi esercizi, tenuto conto anche della prevista riduzione degli investimenti destinati ad altri interventi oltre la realizzazione della nuova seggiovia Fenêtre.

Qualora necessario, il piano contempla inoltre la possibilità di ricorrere, in prossimità dell'entrata in esercizio del nuovo impianto, a un finanziamento bancario, il cui ammontare sarà definito sulla base delle effettive esigenze

finanziarie che emergeranno. Alla luce della redditività della gestione, della liquidità disponibile e delle fonti di finanziamento programmate, non emergono, allo stato, criticità tali da compromettere l'equilibrio finanziario prospettico della Società. L'evoluzione dei fabbisogni e delle relative coperture sarà comunque oggetto di costante monitoraggio durante l'avanzamento del progetto.

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: - 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 della Società e della relativa articolazione operativa, non si ravvisa, allo stato, una concreta esigenza di istituire un Ufficio di Controllo Interno che si affianchi agli organi di controllo statutariamente previsti – Collegio Sindacale e Revisore legale – nonché all'Organismo di Vigilanza.
Art. 6 comma 3 lett. c)	Codice di condotta	La Società ha adottato: – Modello di organizzazione e gestione ex D.Lgs. 231/2001; – Codice Etico; – Piano triennale per la prevenzione della corruzione e della trasparenza, ai sensi della L. n. 190/2012; – Regolamenti di biglietteria.	
Art. 6 comma 3 lett. d)	Programmi di responsabilità sociale	La Società ha avviato un percorso per lo sviluppo e l'implementazione di un sistema di gestione ESG, come descritto negli approfondimenti che seguono	Alla data di predisposizione della presente relazione, il sistema di gestione ESG è ancora in fase di sviluppo e implementazione. Non si è pertanto ritenuto necessario adottare ulteriori specifici programmi di responsabilità sociale.

Approfondimenti ulteriori

Percorso ESG

La Società ha proseguito il percorso avviato per lo sviluppo e l'implementazione di un sistema di gestione ESG (*Environmental, Social and Governance*), in conformità allo standard volontario europeo VSME (*Voluntary Sustainability Reporting Standard for non-listed SMEs*) e in coerenza con il quadro europeo di riferimento in materia di sostenibilità.

Il percorso è stato progressivamente sviluppato attraverso l'identificazione dei temi ambientali, sociali e di governance maggiormente rilevanti in relazione alle attività aziendali e dei relativi dati e indicatori, con l'obiettivo di rafforzare la capacità della Società di monitorare le proprie performance ESG e di individuare e valutare i rischi e le opportunità ad esse connessi.

Parallelamente, è proseguito lo sviluppo della piattaforma digitale destinata alla raccolta, all'organizzazione e al monitoraggio nel tempo dei dati e degli indicatori ESG individuati. L'integrazione tra il sistema di gestione e la piattaforma è finalizzata a rafforzare progressivamente la governance dei dati e a supportare il monitoraggio strutturato delle performance ESG.

Nell'ambito di tale percorso, la Società attribuisce particolare rilevanza al tema del cambiamento climatico, particolarmente significativo in considerazione del contesto alpino nel quale opera e della stretta relazione esistente tra le condizioni climatiche, l'ambiente montano e la continuità delle attività aziendali. La tutela del territorio e il monitoraggio dell'evoluzione dei fenomeni climatici rappresentano, pertanto, aspetti centrali dell'impegno della Società, che intende accrescere progressivamente la propria capacità di valutare i rischi e le

opportunità connessi al clima e di integrarli nei processi decisionali e nella pianificazione strategica.

Sistema di gestione per la qualità

La Società dispone inoltre di un sistema di gestione per la qualità conforme alla norma UNI EN ISO 9001:2015, finalizzato al controllo e al miglioramento continuo dei processi aziendali e della qualità dei servizi erogati.

Protezione dei dati personali

La Società presidia i rischi connessi alla protezione dei dati personali avvalendosi del supporto del Responsabile della protezione dei dati (RPD/DPO) e, ove necessario, di consulenti specializzati. Il DPO svolge il proprio incarico anche presso altre società funiviarie valdostane, favorendo un approccio coordinato e uniforme nell'applicazione della normativa in materia di protezione dei dati personali.

La Società conserva e aggiorna il Registro delle attività di trattamento previsto dall'articolo 30 del Regolamento (UE) 2016/679 e ha adottato procedure e misure organizzative per la gestione dei dati personali, la sicurezza dei sistemi informatici e la gestione delle eventuali violazioni di dati personali (*data breach*).

La Società assicura il monitoraggio e l'aggiornamento delle misure adottate in materia di protezione dei dati personali, avvalendosi del supporto e dell'attività di sorveglianza del DPO.



Informazioni generali sull'impresa

Dati anagrafici

Denominazione:	CERVINO SPA
Sede:	LOCALITA' BARDONEY VALTOURNENCHE AO
Capitale sociale:	54.604.011,28
Capitale sociale interamente versato:	sì
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:	FINANZIARIA REGIONALE VALLE D'AOSTA S.P.A
Paese della capogruppo:	ITALIA
Numero di iscrizione all'albo delle cooperative:	

Bilancio al 31/05/2026

Stato Patrimoniale Ordinario

	31/05/2026	31/05/2025
Attivo		
B) Immobilizzazioni		
I - Immobilizzazioni immateriali	-	-
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	38.349	55.088
7) altre	7.962.647	5.898.472
Totale immobilizzazioni immateriali	*8.000.996*	*5.953.560*

	31/05/2026	31/05/2025
II - Immobilizzazioni materiali	-	-
1) terreni e fabbricati	28.249.336	29.825.979
2) impianti e macchinario	34.999.838	35.081.217
3) attrezzature industriali e commerciali	1.526.416	1.037.825
4) altri beni	3.009.783	3.336.831
5) immobilizzazioni in corso e acconti	4.530.060	3.027.225
Totale immobilizzazioni materiali	*72.315.433*	*72.309.077*
III - Immobilizzazioni finanziarie	-	-
1) partecipazioni in	-	-
d) imprese sottoposte al controllo delle controllanti	344.065	343.567
d-bis) altre imprese	6.901	6.901
Totale partecipazioni	*350.966*	*350.468*
Totale immobilizzazioni finanziarie	*350.966*	*350.468*
Totale immobilizzazioni (B)	*80.667.395*	*78.613.105*
C) Attivo circolante		
I - Rimanenze	-	-
1) materie prime, sussidiarie e di consumo	600.631	559.779
Totale rimanenze	*600.631*	*559.779*
II - Crediti	-	-
1) verso clienti	928.427	700.881
esigibili entro l'esercizio successivo	928.427	700.881
5) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	1.020.081	607.498
esigibili entro l'esercizio successivo	1.020.081	607.498
5-bis) crediti tributari	1.601.016	1.035.407
esigibili entro l'esercizio successivo	1.066.351	989.539
esigibili oltre l'esercizio successivo	534.665	45.868
5-ter) imposte anticipate	291.094	167.082
5-quater) verso altri	9.158.059	7.897.774
esigibili entro l'esercizio successivo	9.158.059	7.897.774
Totale crediti	*12.998.677*	*10.408.642*
III - Attivita' finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-	-
6) altri titoli	13.437.548	-
Totale attivita' finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	*13.437.548*	-
IV - Disponibilita' liquide	-	-

	31/05/2026	31/05/2025
1) depositi bancari e postali	53.142.367	51.728.957
3) danaro e valori in cassa	53.963	73.829
Totale disponibilita' liquide	*53.196.330*	*51.802.786*
Totale attivo circolante (C)	*80.233.186*	*62.771.207*
D) Ratei e risconti	**586.592**	**472.340**
Totale attivo	*161.487.173*	*141.856.652*
Passivo		
A) Patrimonio netto	**136.870.290**	**119.219.609**
I - Capitale	54.604.011	54.600.546
II - Riserva da soprapprezzo delle azioni	2.218.799	2.215.600
III - Riserve di rivalutazione	991.455	991.455
IV - Riserva legale	3.769.247	3.078.124
VI - Altre riserve, distintamente indicate	-	-
Riserva straordinaria	57.642.761	44.511.419
Varie altre riserve	1	-
Totale altre riserve	*57.642.762*	*44.511.419*
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	17.644.016	13.822.465
Totale patrimonio netto	136.870.290	119.219.609
B) Fondi per rischi e oneri		
2) per imposte, anche differite	341.642	341.642
4) altri	1.021.835	581.502
Totale fondi per rischi ed oneri	*1.363.477*	*923.144*
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	**710.576**	**996.440**
D) Debiti		
3) debiti verso soci per finanziamenti	1.723.928	2.239.460
esigibili entro l'esercizio successivo	494.719	526.034
esigibili oltre l'esercizio successivo	1.229.209	1.713.426
7) debiti verso fornitori	3.489.056	2.967.275
esigibili entro l'esercizio successivo	3.489.056	2.967.275
11) debiti verso controllanti	223.593	223.593
esigibili entro l'esercizio successivo	223.593	223.593
11-bis) debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	780.099	772.610
esigibili entro l'esercizio successivo	780.099	772.610
12) debiti tributari	2.287.963	1.533.659

	31/05/2026	31/05/2025
esigibili entro l'esercizio successivo	2.287.963	1.533.659
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	692.025	679.552
esigibili entro l'esercizio successivo	692.025	679.552
14) altri debiti	9.724.432	8.441.531
esigibili entro l'esercizio successivo	9.724.432	8.441.531
Totale debiti	*18.921.096*	*16.857.680*
E) Ratei e risconti	**3.621.734**	**3.859.779**
Totale passivo	*161.487.173*	*141.856.652*

Conto Economico Ordinario

	31/05/2026	31/05/2025
A) Valore della produzione		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	51.851.994	47.149.292
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	285.565	364.662
5) altri ricavi e proventi	-	-
contributi in conto esercizio	2.885.237	711.460
altri	3.564.078	4.413.373
Totale altri ricavi e proventi	*6.449.315*	*5.124.833*
Totale valore della produzione	*58.586.874*	*52.638.787*
B) Costi della produzione		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	3.681.966	3.440.084
7) per servizi	10.323.983	10.721.616
8) per godimento di beni di terzi	1.134.019	1.049.066
9) per il personale	-	-
a) salari e stipendi	9.424.347	8.872.372
b) oneri sociali	3.339.758	3.146.703
c) trattamento di fine rapporto	617.568	580.278
e) altri costi	134.036	99.451
Totale costi per il personale	*13.515.709*	*12.698.804*
10) ammortamenti e svalutazioni	-	-
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	676.478	455.174

	31/05/2026	31/05/2025
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	5.015.988	5.151.262
Totale ammortamenti e svalutazioni	*5.692.466*	*5.606.436*
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(40.853)	20.658
13) altri accantonamenti	440.333	134.459
14) oneri diversi di gestione	528.710	497.105
Totale costi della produzione	*35.276.333*	*34.168.228*
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	**23.310.541**	**18.470.559**
C) Proventi e oneri finanziari		
15) proventi da partecipazioni	-	-
altri	792	810
Totale proventi da partecipazioni	*792*	*810*
16) altri proventi finanziari	-	-
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	179.201	-
d) proventi diversi dai precedenti	-	-
altri	899.407	818.354
Totale proventi diversi dai precedenti	*899.407*	*818.354*
Totale altri proventi finanziari	*1.078.608*	*818.354*
17) interessi ed altri oneri finanziari	-	-
verso imprese controllanti	19.258	24.454
altri	2	-
Totale interessi e altri oneri finanziari	*19.260*	*24.454*
17-bis) utili e perdite su cambi	(2.485)	(6.250)
Totale proventi e oneri finanziari (15+16-17+-17-bis)	*1.057.655*	*788.460*
D) Rettifiche di valore di attivita' e passivita' finanziarie		
18) rivalutazioni	-	-
a) di partecipazioni	498	376
Totale rivalutazioni	*498*	*376*
19) svalutazioni	-	-
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	24.509	-
Totale svalutazioni	*24.509*	*-*
Totale delle rettifiche di valore di attivita' e passivita' finanziarie (18-19)	*(24.011)*	*376*
Risultato prima delle imposte (A-B+-C+-D)	**24.344.185**	**19.259.395**
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
imposte correnti	6.918.990	5.204.580

	31/05/2026	31/05/2025
imposte relative a esercizi precedenti	(94.809)	-
imposte differite e anticipate	(124.012)	232.350
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	*6.700.169*	*5.436.930*
21) Utile (perdita) dell'esercizio	**17.644.016**	**13.822.465**

Rendiconto finanziario, metodo indiretto

	Importo al 31/05/2026	Importo al 31/05/2025
A) Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	17.644.016	13.822.465
Imposte sul reddito	6.700.169	5.436.930
Interessi passivi/(attivi)	(1.059.348)	(793.900)
(Dividendi)	(792)	(810)
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	247.309	221.711
1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	*23.531.354*	*18.686.396*
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi	464.842	134.459
Ammortamenti delle immobilizzazioni	5.692.466	5.606.436
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	20.874	20.420
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	*6.178.182*	*5.761.315*
2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	*29.709.536*	*24.447.711*
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	(40.852)	20.658
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	(297.359)	(16.340)
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	258.514	(1.772.170)
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	8.948	(41.845)
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	(235.056)	(307.562)
Altri decrementi/(Altri Incrementi) del capitale circolante netto	253.105	520.450
Totale variazioni del capitale circolante netto	*(52.700)*	*(1.596.809)*
3) Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	*29.656.836*	*22.850.902*
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	916.221	933.814
(Imposte sul reddito pagate)	(5.864.153)	(5.804.199)
Dividendi incassati	792	810
(Utilizzo dei fondi)		(954.999)

	Importo al 31/05/2026	Importo al 31/05/2025
Altri incassi/(pagamenti)	(307.236)	(109.435)
Totale altre rettifiche	*(5.254.376)*	*(5.934.009)*
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	***24.402.460***	***16.916.893***
B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni materiali		
(Investimenti)	(8.169.548)	(10.514.449)
Disinvestimenti	154.836	81.112
Immobilizzazioni immateriali		
(Investimenti)	(1.048.353)	(1.626.327)
Disinvestimenti	115	
Attività finanziarie non immobilizzate		
(Investimenti)	(19.237.098)	
Disinvestimenti	5.800.000	
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	***(22.500.048)***	***(12.059.664)***
C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
(Rimborso finanziamenti)	(515.532)	(721.565)
Mezzi propri		
Aumento di capitale a pagamento	6.664	
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	***(508.868)***	***(721.565)***
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	***1.393.544***	***4.135.664***
Disponibilità liquide a inizio esercizio		
Depositi bancari e postali	51.728.957	47.591.040
Danaro e valori in cassa	73.829	76.082
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	51.802.786	47.667.122
Di cui non liberamente utilizzabili		33.000.000
Disponibilità liquide a fine esercizio		
Depositi bancari e postali	53.142.367	51.728.957
Danaro e valori in cassa	53.963	73.829
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	53.196.330	51.802.786
Di cui non liberamente utilizzabili	43.012.209	22.610.000
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.

La società ha adottato assetti organizzativi, amministrativi e contabili coerenti con la propria natura e dimensione, in conformità all'art. 2086 c.c., anche al fine di assicurare il monitoraggio costante dell'equilibrio economico-finanziario e la continuità aziendale.
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.

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 confluiti 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 confluiti a seguito della fusione di Cime Bianche, è proseguito l'utilizzo dell'aliquota del 10% utilizzata dalla incorporata.	

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 31.05.2026 sono riassunti nella seguente tabella:

Descrizione	*Costo storico*	*Rivalutazione*	*Costo rivalutato*
Aree fabbricabili	1.818.794	1.475.631	3.294.425

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 2026 sono riassunti nella seguente tabella:

Descrizione	*Costo storico*	*Rivalutazione*	*Costo rivalutato*
Beni immobili	2.580.402	4.893.851	7.474.253

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)	14
KB18	LAGHI CIME BIANCHE (2816) - PLATEAU ROSA' (3458)	6
KC10	BREUIL (2025) - PLAN MAISON (2550)	4
KC16	PLAN MAISON (2536) - LAGHI CIME BIANCHE (2814)	3
KC30	BONTADINI (3041) - THEODULO (3332)	10
KC32	PLAN MAISON (2545) - FORNET (2876)	3
KC33	FORNET (2866) - BONTADINI (3048)	3
KM13	CIELOALTO (2106) - BEC PIO MERLO (2475)	2
KC57	LAGO GOILLET (2691) - COLLE SUP. CIME BIANCHE (3090)	29
KS207	LA VIEILLE (2538-2595)	5
KT01	TAPPETO NUOVO BABY CRETAZ (2011-2021)	17
KC49	PLAN TORRETTE (2434) - PANCHERON (2945)	14
KC31	VALTOURNENCHE (1562) - SALETTE (2281)	12
KM50	BECCA D'ARAN (2230-2443)	3
KM75	SALETTE (2266)- ALPE MOTTA (2446)	11
KM77	PLAN SOMETTA (2858) - COLLE INF. CIME BIANCHE (2893)	11
KC43	GRAN PLAN (2421) - COLLE INF. CIME BIANCHE (2893)	11
KC36	MONGNOD (1515) - CHANTORNE' (1868)	4
KM54	PLAN PORION (1750) - COL FENETRE (2087)	5
KM70	CHANTORNE' (1824) - BOIS DE CHANTORNE' (1961)	10
KC48	CHANTORNE' (1850) - COLLET (2246)	14
KM36	CORGNOLAZ (1814) - LAGO LOD (2020)	11
KM43	LAGO LOD (2027) - TEPPA (2256)	5
KM73	TEPPA (2234) - FALINERE (2498)	10
KT06	TAPPETO LAGO LOD	8
KT02	TAPPETO IMBARCO SEGGIOVIA PLAN MAISON	13
KC53	PLAN SOMETTA (2858)- COLLE SUP. CIME BIANCHE (3092)	27

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
FABBRICATI CABINE ELETTRICHE	2			
IMPIANTI ALBERGHIERI GENERICI	8	8		
IMPIANTI ALBERGHIERI SPECIFICI	12			
FABBRICATI ADIBITI A BAR	1,5			
FABBRICATO BAR CIME BIANCHE LAGHI	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	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. Con riferimento, invece, ai cespiti mobiliari facenti parte del ramo d'azienda denominato "Hotel Lo Stambecco", i relativi ammortamenti sono, in linea generale, contabilizzati dall'affittuario. Tuttavia, con addendum contrattuale sottoscritto in data 22 maggio 2026, avente efficacia dal 1° giugno 2025, è stato previsto che, su richiesta dell'affittuario da trasmettere a mezzo PEC, la Cervino S.p.A., in qualità di affittante, possa discrezionalmente assumere, in tutto o in parte, l'onere degli interventi di manutenzione straordinaria e/o di sostituzione relativi ai beni compresi nel ramo d'azienda. In tali casi, i beni acquistati direttamente dalla Cervino S.p.A. restano di proprietà della stessa, ancorché destinati al complesso aziendale concesso in affitto, e sono iscritti nel bilancio della Società. I relativi ammortamenti sono pertanto dedotti dalla Cervino S.p.A. ai sensi dell'articolo 102 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (TUIR), in deroga a quanto previsto dall'articolo 2561, comma 4, del Codice civile.

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

I titoli di debito iscritti nell'attivo circolante sono valutati al minore tra il costo di acquisto, determinato ai sensi dell'OIC 20, e il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato. La Società non ha applicato il criterio del costo ammortizzato, in quanto, considerata la non significativa incidenza dei premi/scarti di negoziazione, gli effetti derivanti dalla sua applicazione sono stati ritenuti irrilevanti ai sensi dell'art. 2423, comma 4, del Codice civile e dell'OIC 20. La Società ha pertanto applicato i criteri previsti dall'OIC 20 per i casi di non applicazione del costo ammortizzato, rilevando gli interessi e gli eventuali premi/scarti di negoziazione secondo il principio della competenza economica.

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 stanziate 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	400.968	9.299.648	9.700.616
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	345.880	3.401.176	3.747.056

	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre immobilizzazioni immateriali	Totale immobilizzazioni immateriali
Valore di bilancio	55.088	5.898.472	5.953.560
Variazioni nell'esercizio			
Incrementi per acquisizioni	34.515	1.606.042	1.640.557
Riclassifiche (del valore di bilancio)	-	1.101.722	1.101.722
Decrementi per alienazioni e dismissioni (del valore di bilancio)	2.888	15.477	18.365
Ammortamento dell'esercizio	48.366	628.112	676.478
Totale variazioni	*(16.739)*	*2.064.175*	*2.047.436*
Valore di fine esercizio			
Costo	393.996	11.975.143	12.369.139
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	355.647	4.012.496	4.368.143
Valore di bilancio	38.349	7.962.647	8.000.996

Gli incrementi per acquisizione di complessivi euro 1.640.557 si riferiscono a programmi software (euro 34.515) e ai lavori eseguiti sulle piste site su terreni di terzi (euro 1.606.042). Gli interventi sulle piste sono stati oggetto di contribuzione per euro 782.052.

Nella tabella allegata si riporta la consistenza delle immobilizzazioni immateriali al 31.05.2026, 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	393.996	13.095.301	13.489.297
contributi	0	1.120.158	1.120.158
Costo storico netto	**393.996**	**11.975.143**	**12.369.139**
Fondo ammortamento			
Ammontare lordo	355.647	4.313.690	4.669.337
contributi	0	301.194	301.194
Fondo ammortamento netto	**355.647**	**4.012.496**	**4.368.143**
Valore lordo			
Costo storico	393.996	13.095.301	13.489.297
Fondo ammortamento	355.647	4.313.690	4.669.337
Valore lordo	**38.349**	**8.781.611**	**8.819.960**
Valore di bilancio (al netto dei contributi)			

Costo storico	393.996	11.975.143	12.369.139
Fondo ammortamento	355.647	4.012.496	4.368.143
Valore di bilancio	**38.349**	**7.962.647**	**8.000.996**

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	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
Variazioni nell'esercizio						
Incrementi per acquisizioni	263.535	5.162.958	583.969	1.062.047	3.990.367	11.062.876
Riclassifiche (del valore di bilancio)	-	1.160.022	126.000	99.788	(2.487.532)	(1.101.722)
Decrementi per alienazioni e dismissioni (del valore di bilancio)	67.161	156.355	23.598	74.991	-	322.105
Ammortamento dell'esercizio	666.425	3.249.487	197.780	902.296	-	5.015.988
Altre variazioni	(1.106.592)	(2.998.517)	-	(511.596)	-	(4.616.705)
Totale variazioni	*(1.576.643)*	*(81.379)*	*488.591*	*(327.048)*	*1.502.835*	*6.356*
Valore di fine esercizio						
Costo	42.948.784	112.685.446	4.768.614	10.430.319	4.530.060	175.363.223
Rivalutazioni	6.369.482	-	-	-	-	6.369.482
Ammortamenti	21.068.930	77.685.608	3.242.198	7.420.536	-	109.417.272

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinario	Attrezzature industriali e commerciali	Altre immobilizzazioni materiali	Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	Totale immobilizzazioni materiali
(Fondo ammortamento)						
Valore di bilancio	28.249.336	34.999.838	1.526.416	3.009.783	4.530.060	72.315.433

Per una puntuale lettura della suesposta tabella, si precisa che i contributi in conto impianti (regionali e statali) ricevuti nel presente esercizio relativi agli investimenti dell'esercizio sono stati riportati in diminuzione della voce "Incrementi per acquisizioni ". I contributi relativi ad investimenti effettuati nei pregressi esercizi sono stati invece riportati nella voce "Altre variazioni".

Gli incrementi per acquisizioni si riferiscono prevalentemente ai costi sostenuti per la costruzione di due nuovi impianti di innevamento, 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 di parti di impianti, macchinari e attrezzature e alla vendita di mezzi battipista e di mezzi stradali.
I contributi ricevuti nell'esercizio ammontano a complessivi euro 6.756.495, di cui euro 2.139.790 relativi a investimenti dell'anno ed euro 4.616.705 a investimenti effettuati nei pregressi esercizi.

Si segnala che la voce immobilizzazioni in corso e acconti accoglie i costi sostenuti e gli acconti pagati alla data del bilancio, pari a 3.421.024, per la realizzazione dell'impianto di risalita Breuil – Plateau Rosà, la cui entrata in funzione è prevista per la stagione 2029/2030, compatibilmente con i tempi di autorizzazione e con il regolare avanzamento delle fasi realizzate.

Nella tabella allegata si riporta la consistenza delle immobilizzazioni materiali al 31.05.2026, 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	49.662.259	190.359.187	5.161.591	15.648.511	4.530.060	265.361.607
Rivalutazioni	6.369.482					6.369.482
Contributi	6.713.475	77.673.741	392.977	5.218.192	0	89.998.384
Costo storico netto	***49.318.266***	***112.685.446***	***4.768.614***	***10.430.319***	***4.530.060***	***181.732.705***
Fondo ammortamento						
Ammontare lordo	23.112.429	119.631.940	3.609.269	11.454.427	0	157.808.065
Contributi	2.043.499	41.946.332	367.071	4.033.891	0	48.390.793
Fondo ammortamento netto	***21.068.930***	***77.685.608***	***3.242.198***	***7.420.536***	***0***	***109.417.272***

Valore lordo						
Costo storico	49.662.259	190.359.187	5.161.591	15.648.511	4.530.060	265.361.607
Rivalutazioni	6.369.482					6.369.482
Fondo ammortamento	23.112.429	119.631.940	3.609.269	11.454.427	0	157.808.065
Valore di bilancio	***32.919.311***	***70.727.247***	***1.552.322***	***4.194.084***	***4.530.060***	***113.923.024***
Valore di bilancio (al netto dei contributi)						
Costo storico netto	42.948.784	112.685.446	4.768.614	10.430.319	4.530.060	175.363.223
Rivalutazioni	6.369.482					6.369.482
Fondo ammortamento netto	21.068.930	77.685.608	3.242.198	7.420.536	0	109.417.272
Valore di bilancio	***28.249.336***	***34.999.838***	***1.526.416***	***3.009.783***	***4.530.060***	***72.315.433***

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 rileverebbe il bene ricevuto in leasing tra le immobilizzazioni e calcolerebbe su tale bene le relative quote di ammortamento, mentre contestualmente rileverebbe 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	5.844.678
Ammortamenti che sarebbero stati di competenza dell'esercizio	381.067
Valore attuale delle rate di canone non scadute al termine dell'esercizio	9.337.217
Oneri finanziari di competenza dell'esercizio sulla base del tasso d'interesse effettivo	98.353

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 esposte 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	69.096	-	69.096
Valore di bilancio	343.567	6.901	350.468
Variazioni nell'esercizio			
Rivalutazioni effettuate nell'esercizio	498	-	498
Totale variazioni	498	-	498
Valore di fine esercizio			
Costo	412.663	6.901	419.564
Svalutazioni	68.598	-	68.598
Valore di bilancio	344.065	6.901	350.966

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	68.598	6.193
PILA S.p.A.	337.872	-	337.872
Totale	**412.663**	**68.598**	**344.065**
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 498.

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	559.779	40.852	600.631
Totale	*559.779*	*40.852*	*600.631*

La voce si compone come segue.

Descrizione	Esercizio 25/26	Esercizio 24/25
Carburanti	150.236	135.478
Ricambi e parti staccate impianti funivie	448.819	422.657
Materiale promozionale	1.576	1.644
Totale	**600.631**	**559.779**

Le rimanenze sono iscritte al netto di uno specifico fondo svalutazione di magazzino di complessivi euro 10.413. 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 esposte 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	700.881	227.546	928.427	928.427	-
Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	607.498	412.583	1.020.081	1.020.081	-
Crediti tributari	1.035.407	565.609	1.601.016	1.066.351	534.665
Imposte anticipate	167.082	124.012	291.094	-	-

	Valore di inizio esercizio	Variazione nell'esercizio	Valore di fine esercizio	Quota scadente entro l'esercizio	Quota scadente oltre l'esercizio
Crediti verso altri	7.897.774	1.260.285	9.158.059	9.158.059	-
Totale	**10.408.642**	**2.590.035**	**12.998.677**	**12.172.918**	**534.665**

La voce "**crediti verso clienti**" accoglie crediti di nominali euro 928.427 che corrisponde al valore di presumibile realizzazione. La voce è composta da crediti per fatture emesse (euro 674.758) e per fatture e note credito da emettere (euro 253.669).

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 7.189.621), il credito verso la Regione autonoma Valle d'Aosta per contributi ai sensi delle leggi regionali 8/2004 e 6/2018 (euro 1.394.442), i crediti verso INAIL (euro 230.163), il credito verso Maison Cly per la liquidazione quota (euro 110.000), crediti diversi (euro 185.564), credito per anticipi su prestazioni di servizi (euro 22.500) e 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	798.380	1.020.081	1.601.016	291.094	1.968.438	5.679.009
Estero	130.047	-	-	-	7.189.621	7.319.668
Totale	**928.427**	**1.020.081**	**1.601.016**	**291.094**	**9.158.059**	**12.998.677**

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Variazioni delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Nella seguente tabella sono fornite le informazioni sulle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni.

Descrizione voce	Variazioni nell'esercizio	Valore di fine esercizio
Altri Titoli	13.437.548	13.437.548
Totale	*13.437.548*	*13.437.548*

Nel mese di luglio 2025, la Società ha stipulato con la Banca Fideuram un contratto di gestione di portafogli di tesoreria, finalizzato all'investimento della liquidità aziendale in strumenti finanziari di natura obbligazionaria caratterizzati da un profilo di rischio medio basso e da una durata finanziaria media non superiore a 30 mesi. Il capitale conferito ammonta a 10 milioni di euro.

Il valore di bilancio alla data di chiusura dell'esercizio dei titoli ricompresi nella gestione patrimoniale ammonta a Euro 9.936.262 ed è così determinato:

Gestione patrimoniale	Importo
Costo di acquisto (corso secco)	9.951.001
Quote premio/scarto di negoziazione maturate	9.770
Svalutazione per adeguamento al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato	-24.509
Valore di bilancio dei titoli	**9.936.262**

Gli interessi maturati sui titoli alla data di chiusura dell'esercizio non sono compresi nel valore di bilancio sopra indicato ed ammontano a Euro 73.497; essi sono iscritti nella voce Ratei e risconti attivi, in applicazione dei criteri di valutazione illustrati nella sezione dedicata.

Il rendiconto predisposto dall'intermediario gestore espone il costo di acquisto dei titoli, gli interessi maturati e il valore di mercato del portafoglio. Ai fini della redazione del bilancio, la Società ha inoltre determinato, secondo il principio della competenza economica, la quota maturata dei premi e degli scarti di negoziazione, non evidenziata nel rendiconto del gestore, rilevandola secondo i criteri illustrati nella sezione relativa ai criteri di valutazione. I valori di bilancio possono pertanto differire da quelli del rendiconto del gestore sia per tale riclassificazione sia perché, in applicazione degli OIC, non sono rilevati gli incrementi di valore dei titoli con valore di mercato superiore al costo di acquisto.

Nel mese di aprile 2026, la Società ha inoltre acquistato Buoni Ordinari del Tesoro (BOT) per un valore nominale di euro 3.530.000, ad un prezzo *tel quel* di euro 3.494.118, comprensivo dei costi di transazione. Il valore di bilancio alla data di chiusura dell'esercizio ammonta a Euro 3.501.286, determinato sulla base del costo di acquisto, rettificato della quota di competenza della differenza tra il valore di rimborso ed il costo di acquisto.

Disponibilità liquide

Nella seguente tabella vengono esposte 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* per euro 31.900.000 e in conti vincolati per euro 11.112.209.

	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio	Valore di fine esercizio
depositi bancari e postali	51.728.957	1.413.410	53.142.367
danaro e valori in cassa	73.829	(19.866)	53.963
Totale	*51.802.786*	*1.393.544*	*53.196.330*

Trattasi delle giacenze della Società sui conti correnti intrattenuti presso Istituti di Credito (euro 21.242.367 di cui euro 11.112.209 su conti vincolati), del *time deposit* (euro 31.900.000) e delle liquidità esistenti nelle casse sociali alla chiusura dell'esercizio (euro 53.963).
Le disponibilità liquide hanno rilevato nel corso dell'esercizio un incremento di euro 1.393.544, 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	140.459	99.852	240.311
Risconti attivi	331.881	14.400	346.281
Totale ratei e risconti attivi	**472.340**	**114.252**	**586.592**

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

Descrizione	Dettaglio	Importo esercizio corrente
RATEI E RISCONTI		
	Rateo interessi su time deposit	109.821
	Rateo interessi su titoli di debito	73.497
	Altri ratei attivi	56.993

Descrizione	Dettaglio	Importo esercizio corrente
	Risconti su assicurazioni	87.284
	Risconti su canoni	170.232
	Altri risconti attivi	88.765
	Totale	**586.592**

Oneri finanziari capitalizzati

Tutti gli interessi e gli altri oneri finanziari sono stati interamente spesati 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 31.05.2025

	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**

Esercizio al 31.05.2026

	Valori al 31.05.2025	Destinazione del risultato dell'es. prec.	Altre variazioni	Risultato d'esercizio	Valori al 31.05.2026
Capitale	54.600.546	-	3.465	-	54.604.011
Riserva da soprapprezzo delle azioni	2.215.600	-	3.199	-	2.218.799
Riserve di rivalutazione	991.455	-		-	991.455
Riserva legale	3.078.124	691.123		-	3.769.247
Riserva straordinaria	44.511.419	13.131.342		-	57.642.761
Riserva arrotondamento all'unità di euro	0		1		1
Totale altre riserve	44.511.419	*13.131.342*	*1*	-	*57.642.762*
Utile (perdita) dell'esercizio	13.822.465	-13.822.465		17.644.016	17.644.016
Totale	**119.219.609**	**-**	**6.665**	**17.644.016**	**136.870.290**

Si ricorda che l'Assemblea degli Azionisti, riunitasi in data 14 luglio 2025, con delibera a rogito del notaio dott. Giampaolo Marcoz, 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 tranche 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.

Con nota prot. n. 92/2025 del 2 dicembre 2025, Finaosta S.p.A., preso atto dell'esito positivo della Business Due Diligence e della deliberazione assunta dal proprio Consiglio di Amministrazione in data 1° dicembre 2025, ha formalizzato il proprio impegno a partecipare all'aumento di capitale sociale mediante la sottoscrizione, in gestione speciale, di n. 70.000.000 di azioni ordinarie per un importo complessivo di euro 70.000.000 e, in gestione ordinaria, di ulteriori n. 564.400 azioni ordinarie per un importo complessivo di euro 564.400.
La medesima comunicazione ha tuttavia precisato che il versamento delle somme oggetto dell'impegno sarebbe stato subordinato all'ottenimento delle autorizzazioni necessarie all'avvio dei lavori. Pertanto, non essendosi tale condizione ancora verificata alla data di chiusura dell'esercizio, il relativo conferimento non risulta essere stato eseguito.
Nell'esercizio in chiusura sono state invece sottoscritte e versate numero 6.664 nuove azioni ordinarie pari a nominali euro 3.465 e un sovrapprezzo di euro 3.199.

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 61.269.048, il tutto come dettagliato nella seguente tabella.

Descrizione	Utili ante 31/12/2007	Utili post 31/12/2007	Totale
Riserva legale	110.773	3.658.474	3.769.247
Riserva straordinaria	32.187	57.610.574	57.642.761
Totale	**142.960**	**61.269.048**	**61.412.008**

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	53.958.440	NO	NO
- Riserva rivalutazione ex legge 72/83	645.571	NO	NO

Riserve di capitali:			
- Sovrapprezzo di emissione	2.218.799	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	3.769.247	NO	SI
- Riserva straordinaria	57.642.761	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	54.604.011	Capitale		-
Riserva da soprapprezzo delle azioni	2.218.799	Capitale	A;B	2.218.799
Riserve di rivalutazione	991.455	Utili	A;B;C	991.455
Riserva legale	3.769.247	Utili	B	3.769.247
Riserva straordinaria	57.642.761	Utili	A;B;C	57.642.761
Varie altre riserve	1	Utili	E	1
Totale altre riserve	57.642.762			57.642.762
Totale	**119.226.274**			**64.622.263**
Quota non distribuibile				5.988.046
Residua quota distribuibile				58.634.217

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 3.769.247) e alla riserva da sovrapprezzo delle azioni ai sensi dell'art. 2431 del codice civile (euro 2.218.799).

Fondi per rischi e oneri

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

	Valore di inizio esercizio	Variazioni nell'esercizio - Accantonamento	Variazioni nell'esercizio - Totale	Valore di fine esercizio
Fondo per imposte, anche differite	341.642	-	-	341.642
Altri fondi	581.502	440.333	440.333	1.021.835
Totale	**923.144**	**440.333**	**440.333**	**1.363.477**

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 440.333 sulla base di una stima dei costi al 31 maggio 2026 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)
- KC53 Plan Sometta (2858) - C. Sup. Cime B. (3092)
- KC57 Lago Goillet (2692) - C. Sup. Cime B. (3094)

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Nella seguente tabella vengono esposte 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	996.440	21.372	307.236	(285.864)	710.576
Totale	**996.440**	**21.372**	**307.236**	**(285.864)**	**710.576**

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

Fondo al 31.05.2025	996.440
Accantonamento dell'esercizio	617.568
Indennità pagate nell'esercizio	-38.698
Utilizzi dell'esercizio	-307.236
Imposta sostitutiva	-4.377
Riversati ai fondi di previdenza complementare	-553.121
Fondo al 31.05.2026	**710.576**

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	Di cui di durata residua superiore a 5 anni
Debiti verso soci per finanziamenti	2.239.460	(515.532)	1.723.928	494.719	1.229.209	74.596
Debiti verso fornitori	2.967.275	521.781	3.489.056	3.489.056	-	-
Debiti verso imprese controllanti	223.593	-	223.593	223.593	-	-
Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	772.610	7.489	780.099	780.099	-	-
Debiti tributari	1.533.659	754.304	2.287.963	2.287.963	-	-
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	679.552	12.473	692.025	692.025	-	-
Altri debiti	8.441.531	1.282.901	9.724.432	9.724.432	-	-
Totale	**16.857.680**	**2.063.416**	**18.921.096**	**17.691.887**	**1.229.209**	**74.596**

I **debiti verso soci per finanziamenti** ammontano a complessivi euro 1.723.928, di cui euro 1.713.426 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 1.528.138), per IRAP (euro 258.219) per ritenute (euro 392.749), debito per IVA (euro 102.996) e debito per imposta sostitutiva su TFR (euro 5.861).
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 7.791.582), verso i dipendenti (euro 1.593.529), debiti per cauzioni e caparre (euro 130.950), debiti ex artt. 1463 c.c. e 88 bis d.l. 18/2020 (euro 141.058) e debiti diversi (euro 67.313).

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	1.723.928	3.298.076	223.593	780.099	2.287.963	692.025	1.932.850	10.938.534
Estero	-	190.980	-	-	-	-	7.791.582	7.982.562
Totale	**1.723.928**	**3.489.056**	**223.593**	**780.099**	**2.287.963**	**692.025**	**9.724.432**	**18.921.096**

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 1.713.426. 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	3.600.489	(354.357)	3.246.132
Risconti passivi	259.290	116.312	375.602
Totale ratei e risconti passivi	**3.859.779**	**(238.045)**	**3.621.734**

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

Descrizione	Dettaglio	Importo esercizio corrente
RATEI E RISCONTI		
	Rateo su canoni di leasing	3.018.639
	Rateo su interessi passivi mutui	9.841
	Altri ratei passivi	217.652
	Risconti su affitti	186.638
	Altri risconti passivi	188.964
	Totale	**3.621.734**

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 25/26	Esercizio 24/25
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	51.851.994	47.149.292
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	285.565	364.662
Contributi in conto esercizio	2.885.237	711.460
Altri ricavi e proventi	3.564.078	4.413.373
Totale	**58.586.874**	**52.638.787**

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 25/26	Esercizio 24/25
Contributo soccorso piste	465.714	436.779
Contributo L.R. 15/2022 piccole stazioni	210.334	194.581
Contributo alluvione ex D.M. 0326149/24	2.209.189	0
Contributo Sci per tutte le abilità	0	10.100
Contributo Energia in Vetta	0	70.000
Totale	**2.885.237**	**711.460**

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

Descrizione	Esercizio 25/26	Esercizio 24/25
Canoni esposizione cartelli pubblicitari	742.501	646.641
Altre prestazioni e recuperi spese	417.506	411.566
Canoni per rami aziendali alberghiero e di ristorazione concessi in affitto	279.035	263.339
Canoni per locazione immobili di proprietà	363.168	377.400
Ricavi prestazioni soccorsi	304.740	252.382
Ricavi parco giochi e area picnic	241.147	210.712

Proventi parcheggio	545.735	477.909
Profitti per dismissione cespiti	52.882	146.582
Rimborso sinistri	525.427	1.432.441
Rimborsi spese da dipendenti	60.654	51.374
Contributi corsi formazione personale	5.767	10.770
Indennità di occupazione e per servitù	7.077	15.216
Altri ricavi e proventi diversi	18.439	31.591
Utilizzo fondo manutenzioni cicliche per esuberanza	0	85.450
Totale	**3.564.078**	**4.413.373**

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:

Costi per acquisti	*Esercizio 25/26*	*Esercizio 24/25*
Costi per materie prime, suss., consumo e merci	3.681.966	3.440.084
Costi per servizi	10.323.983	10.721.616
Costi per godimento di beni di terzi	1.134.019	1.049.066
Costo per il personale	13.515.709	12.698.804
Ammortamenti e svalutazioni	5.692.466	5.606.436
Variazioni rimanenze	-40.853	20.658
Altri accantonamenti	440.333	134.459
Oneri diversi di gestione	528.710	497.105
Totale	**35.276.333**	**34.168.228**

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

Costi per materie prime, consumo e merci	*Esercizio 25/26*	*Esercizio 24/25*
Acquisti di materie prime e merci sezione funivie e immobili	1.868.164	1.942.631
Combustibili e carburanti	1.389.996	1.125.607
Acquisti di materiali vari	423.806	371.846
Totale	**3.681.966**	**3.440.084**

Costi per servizi	*Esercizio 25/26*	*Esercizio 24/25*
Manutenzioni e trasporti	2.059.251	2.360.541
Assicurazioni	684.441	623.044
Altre prestazioni	702.114	744.660
Costi Tour Operator	566.629	509.812
Energia elettrica	3.370.807	3.505.282
Teleriscaldamento	73.691	81.664
Postali e telefoniche	9.444	11.551
Associative e rappresentanza	336.711	342.231
Spese per i dipendenti	743.082	761.142
Iva su biglietti omaggio	5.180	3.361
Spese bancarie e commissioni	387.565	327.784
Compenso amministratori e sindaci e rimborsi spese	154.675	143.448
Legali e consulenze	461.560	369.842
Pubblicità	768.833	937.254
Totale	**10.323.983**	**10.721.616**

Costi per godimento di beni di terzi	*Esercizio 25/26*	*Esercizio 24/25*
Diritti e canoni passivi	427.391	363.405
Noleggio macchinari e impianti	124.287	138.091
Affitti passivi	84.889	48.755
Canoni di leasing	497.452	498.815
Totale	**1.134.019**	**1.049.066**

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 civile.

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

Oneri diversi di gestione	*Esercizio 25/26*	*Esercizio 24/25*
Perdite su dismissione cespiti	289.728	257.090
Imposte e tasse deducibili	48.914	51.249
Imposte e tasse indeducibili	173.607	170.377
Altri costi	16.461	18.389
Totale	**528.710**	**497.105**

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 899.407), su titoli di debito (euro 179.201) e da proventi da partecipazioni (euro 792).

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	19.260	19.260

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
utili e perdite su cambi	*2.485-*		
Utile su cambi		-	-
Perdita su cambi		-	2.485
Totale voce		**-**	**2.485-**

Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie

La voce "Rivalutazioni di partecipazioni", di complessivi euro 498, accoglie l'adeguamento del fondo svalutazione partecipazioni.
La voce "Svalutazioni di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni", di complessivi euro 24.509, si riferisce alla svalutazione operata sui titoli per adeguarne il costo al valore desumibile dall'andamento di mercato.

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

Eventi straordinari – alluvione del 29–30 giugno 2024

Nel precedente bilancio la Società ha fornito un'ampia informativa in merito ai danni subiti a seguito dell'evento alluvionale verificatosi nei giorni 29 e 30 giugno 2024, agli interventi di ripristino programmati e all'iter amministrativo relativo alle misure di sostegno richieste.
Nel corso del presente esercizio il Ministero del Turismo, all'esito dell'istruttoria conseguente alle osservazioni presentate dalla Società in risposta al preavviso di rigetto (prot. n. 0211469/25), ha definitivamente riconosciuto il contributo previsto dal D.M. n. 0326149/24 per un importo pari a euro 2.209.189, successivamente incassato dalla Società. Il contributo è stato rilevato nella voce A.5) "Altri ricavi e proventi" del conto economico, in conformità ai criteri di contabilizzazione illustrati nella presente Nota integrativa.
Nel corso dell'esercizio sono inoltre proseguiti gli interventi di ripristino della pista da sci n. 5, per i quali sono stati sostenuti costi complessivi pari a euro 500.413, di cui euro 72.266 capitalizzati tra le immobilizzazioni immateriali in quanto riferiti a interventi aventi natura incrementativa.
Alla data di chiusura dell'esercizio residuano interventi di completamento per un costo complessivamente stimato in euro 586.293, di cui euro 42.322 riferiti al completamento dei lavori sulla pista da sci n. 5 ed euro 543.971 relativi al ripristino dell'attraversamento della pista da sci n. 9-bis.

Contributo a valere sul Fondo per gli impianti di risalita a fune di cui all'articolo 1, comma 592, della legge 29 dicembre 2022, n. 197

Con decreto direttoriale del 27 novembre 2025, pubblicato sul sito istituzionale del Ministero del Turismo in data 28 novembre 2025, è stata approvata la graduatoria definitiva relativa all'Avviso pubblico prot. n. 15791/24 del 3 giugno 2024, emanato a valere sul Fondo istituito dall'articolo 1, comma 592, della legge 29 dicembre 2022, n. 197, destinato al finanziamento di interventi di ristrutturazione, ammodernamento e manutenzione degli impianti di risalita a fune e degli impianti di innevamento artificiale.
La Società si è classificata al decimo posto della graduatoria, con un punteggio pari a 70/100, risultando beneficiaria di un contributo concedibile fino all'importo massimo di euro 788.315,99.
Il decreto di concessione qualifica tuttavia il contributo come provvisorio, subordinandone l'efficacia alla sottoscrizione di uno specifico disciplinare degli obblighi tra il Ministero del Turismo e ciascun soggetto beneficiario.
Successivamente alla pubblicazione della graduatoria sono inoltre insorte contestazioni da parte di alcuni operatori economici esclusi dalla procedura ovvero non utilmente collocati in graduatoria. Tali contestazioni, inizialmente formulate mediante istanze di accesso agli atti ai sensi della legge 7 agosto 1990, n. 241 e del decreto legislativo 14 marzo 2013, n. 33, hanno successivamente dato luogo alla proposizione di plurimi ricorsi innanzi al giudice amministrativo.
Alla data di redazione del presente bilancio non risultano ancora perfezionati gli adempimenti necessari ai fini dell'efficacia definitiva della concessione e dell'erogazione del contributo. Tenuto conto, inoltre, delle incertezze derivanti dal contenzioso pendente e della conseguente assenza di una ragionevole certezza in ordine alla definitiva

spettanza e alla concreta erogazione delle somme, la Società, in applicazione del principio di prudenza, non ha rilevato il contributo nel bilancio chiuso al 31 maggio 2026. Il relativo provento sarà rilevato nell'esercizio in cui risulteranno soddisfatte le condizioni previste dal provvedimento di concessione e sarà acquisita una ragionevole certezza in merito alla sua spettanza e alla sua effettiva erogazione.

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 6.918.990, di cui euro 5.808.591 a titolo di IRES ed euro 1.110.399 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	1.032.249	1.032.249
Totale differenze temporanee imponibili	90.931	90.931
Differenze temporanee nette	(941.318)	(941.318)
B) Effetti fiscali		
Fondo imposte differite (anticipate) a inizio esercizio	(120.374)	(21.066)
Imposte differite (anticipate) dell'esercizio	(105.542)	(18.470)
Fondo imposte differite (anticipate) a fine esercizio	(225.916)	(39.536)

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 magazzino tassato	10.987	(573)	10.414	24,00	-	4,20	439
Fondo manutenzione ciclica	581.502	440.333	1.021.835	24,00	245.242	4,20	42.917

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	90.931	-	90.931	24,00	21.823	4,20	3.819

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
vendita							

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	46	178	225

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

Nel seguente prospetto sono esposte 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	76.815	63.600

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	Azioni sottoscritte nell'esercizio, numero	Azioni sottoscritte nell'esercizio, valor nominale	Consistenza finale, numero	Consistenza finale, valor nominale
Ordinarie	103.858.050	54.006.186	6.664	3.465	103.864.714	54.009.651
Privilegiate	1.143.000	594.360	-	-	1.143.000	594.360
Totale	**105.001.050**	**54.600.546**	**6.664**	**3.465**	**105.007.714**	**54.604.011**

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.

ANDAMENTO STAGIONE ESTIVA 2026

La stagione estiva 2026 di Breuil-Cervinia è iniziata il 4 maggio e si concluderà il 6 settembre 2026, per una durata complessiva di 126 giorni, invariata rispetto alla stagione estiva precedente.
Negli altri comprensori gli impianti e le attività sono stati programmati secondo i seguenti periodi di apertura:

- Valtournenche (72 giorni di apertura): telecabina La Salette dal 27 giugno 2026 al 6 settembre 2026;
- Chamois (87 giorni di apertura): seggiovia Corgnolaz durante il ponte dal 30 maggio al 2 giugno, nei fine settimana del 6-7 e 13-14 giugno e, continuativamente, dal 20 giugno al 6 settembre 2026; seggiovie Lago Lod e Falinère (51 giorni di apertura): dall'11 luglio al 30 agosto 2026;
- Torgnon: parco giochi (74 giorni di apertura): fine settimana del 20-21 giugno e dal 27 giugno al 6 settembre 2026; seggiovia Chantorné-Collet (23 giorni di apertura): dal 1° al 23 agosto 2026.

Al 23 agosto 2026, gli incassi complessivi dei diversi comprensori, inclusi quelli del parco giochi di Torgnon, del nuovo parcheggio di Breuil-Cervinia e della nuova area picnic di Chamois, hanno raggiunto quasi 3,1 milioni di euro, registrando una diminuzione del 5,6% (-184 mila euro) rispetto allo stesso periodo dell'estate 2025.
L'andamento della stagione è stato significativamente condizionato dalla sospensione dello sci estivo sul ghiacciaio. Le scarse precipitazioni nevose dell'inverno 2025/2026, unite alle elevate temperature estive e agli episodi di

pioggia registrati anche oltre i 4.000 metri di quota, hanno infatti determinato condizioni non idonee alla prosecuzione dell'attività sciistica, interrotta a partire dal 1° agosto 2026. Una situazione analoga si era verificata nell'estate 2022, quando il ghiacciaio era stato chiuso il 29 luglio. Sebbene inizialmente si ipotizzasse una sospensione temporanea, al 23 agosto il ghiacciaio non risultava ancora riaperto e, in assenza di un miglioramento delle condizioni, appare improbabile la ripresa dello sci prima dell'avvio della stagione invernale. La chiusura comporterà pertanto, qualora si protragga fino al termine della stagione, la perdita dell'intero mese di agosto e dei primi giorni di settembre con riferimento al prodotto sci estivo.

L'andamento mensile degli incassi riflette tali condizioni. Nel mese di maggio sono stati realizzati ricavi per 345 mila euro, in diminuzione del 7,7% rispetto al 2025. Le condizioni di innevamento erano meno favorevoli rispetto all'esercizio precedente e, dal 26 maggio, non è più stato possibile sciare nell'area del Bontadini, mentre nel 2025 l'attività era proseguita su entrambe le aree sciabili del versante italiano fino al 1° giugno. Nel mese di giugno gli incassi si sono attestati a quasi 478 mila euro, con una diminuzione del 4,1%, mentre luglio ha registrato incassi per quasi 1,3 milioni di euro, in aumento di 224 mila euro (+21,3%). Agosto, fortemente penalizzato dalla chiusura dello sci estivo, ha generato, al 23 del mese, incassi per circa 1 milione di euro, in calo del 26,0% rispetto allo stesso periodo del 2025.

Considerando la sola parte italiana, al netto della quota di competenza di Zermatt, gli incassi si sono attestati a 2,4 milioni di euro, con una diminuzione del 4,5% (-113 mila euro) rispetto al 2025. Nell'ambito di tale risultato, Valtournenche ha realizzato incassi per 114 mila euro, in calo del 2,3% (-3 mila euro), mentre Chamois ha raggiunto 252 mila euro, sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente (+0,6%; +1 mila euro). A Torgnon, il parco giochi ha generato ricavi per 45 mila euro, in crescita del 14,7% (+6 mila euro), mentre la seggiovia Chantorné-Collet ha realizzato incassi per circa 12 mila euro, rispetto ai quasi 10 mila euro del 2025, a fronte, tuttavia, di sette giornate aggiuntive di apertura.

Oltre alla chiusura continuativa dal 1° agosto, nel corso della stagione il ghiacciaio svizzero era già rimasto chiuso per ulteriori 14 giornate a causa delle condizioni meteorologiche. Qualora la chiusura si protragga fino al termine programmato della stagione estiva, le giornate complessive di mancata apertura saranno circa 51, rispetto alle 25 registrate nel 2025.

I passaggi complessivi dell'intero comprensorio hanno raggiunto, al 23 agosto, 351 mila unità, in diminuzione del 17,3% rispetto alle 424 mila rilevate nello stesso periodo del 2025 (-73 mila passaggi). Il risultato complessivo risente soprattutto delle flessioni registrate a maggio (-27 mila passaggi; -34,8%) e ad agosto (-66 mila passaggi; -38,2%), solo parzialmente compensate dal positivo andamento di luglio, che ha evidenziato una crescita di 25 mila passaggi (+20,6%).

I primi ingressi si attestano a quasi 110 mila, con una diminuzione del 7,7% rispetto ai 119 mila dello stesso periodo del 2025 (-9 mila). Anche in questo caso, al positivo andamento di luglio, caratterizzato da un incremento

di 7 mila primi ingressi (+18,4%), si contrappone la flessione di agosto, pari a 13 mila unità (-22,7%), direttamente riconducibile alla chiusura dello sci estivo.

Nonostante le difficoltà della stagione, il confronto con l'estate 2022, anch'essa caratterizzata dalla chiusura anticipata del ghiacciaio, evidenzia la crescita conseguita dal comprensorio negli ultimi quattro anni. Il raffronto deve tuttavia tenere conto della diversa durata delle due stagioni: nel 2022, quando era ancora prevista una pausa tra la stagione invernale e quella estiva, gli impianti avevano riaperto il 25 giugno, mentre nel 2026 la stagione estiva è iniziata il 4 maggio, in continuità con quella invernale, beneficiando pertanto di 53 giornate aggiuntive di apertura. La continuità tra le due stagioni è stata introdotta per la prima volta nel 2024. Rispetto al 2022, gli incassi complessivi risultano superiori dell'87%, con un incremento di quasi 1,5 milioni di euro, mentre i passaggi e i primi ingressi sono aumentati, rispettivamente, del 33% e del 21%. Tali risultati riflettono sia l'ampliamento del periodo di apertura sia il progressivo consolidamento dell'offerta estiva non strettamente legata allo sci e la conseguente maggiore capacità del comprensorio di attrarre visitatori anche in condizioni operative sfavorevoli.

INVESTIMENTI 2026

Secondo quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione nel mese di febbraio 2026, durante il periodo estivo 2026, 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:

COMPRENSORIO DI BREUIL-CERVINIA

- Revisione quinquennale e Proof test su impianti KC45 Campetto – Plan Torrette e KM76 Campetto – Djomein
- Revisione quinquennale funivia KB18 CBL – Plateau Rosa;
- Revisione per proroga 4 anni della scadenza di vita tecnica della telecabina KC10 Breuil – Plan Maison;
- Revisione generale parziale (50% delle rulliere di linea) della telecabina KC16 Plan Maison – CBL;
- Realizzazione lavori propedeutici all'avvio del cantiere di Cervino The One;
- Completamento della progettazione del nuovo impianto 3S Breuil – PM – Plateau Rosa;
- Sostituzione caldaia garage Plan Torrette;
- Installazione di un nuovo dispositivo chiudicupole sulla seggiovia KC45 Campetto – Plan Torrette per miglioramento delle condizioni di sicurezza degli operatori;
- Sviluppo della progettazione dei movimenti terra per miglioramento della zona adibita a Snowpark.

COMPRENSORIO VALTOURNENCHE

- Realizzazione nuovo impianto di innevamento sulla pista di sci n.6 Canalino;
- Sostituzione fune Portante Traente telecabina KC31 Valtournenche – Salette;
- Completamento lavori installazione barriere paramassi e opere idrauliche a difesa di alcuni sostegni della telecabina KC31 Valtournenche – Salette;

- Sostituzione tappeto di risalita Desert con nuovo tappeto coperto;
- Sostituzione n.6 lance innevamento – pista 1 zona Losanche;
- Sostituzione tavolato ponte pista 1 zona Plan de la Glaea;
- Revisione quinquennale e Proof test su impianti: KM75 Motta; KM77 Du Col e KC43 Bec Carré;
- Ripristino tratto attrezzato del sentiero di soccorso telecabina KC31;
- Redazione piano forestale per gestione piante ai margini della pista 1.

COMPRENSORIO DI TORGNON

- Realizzazione nuovo impianto di innevamento sulla pista di sci n.6 Canalino;
- Sostituzione fune Portante Traente telecabina KC31 Valtournenche – Salette;
- Completamento lavori installazione barriere paramassi e opere idrauliche a difesa di alcuni sostegni della telecabina KC31 Valtournenche – Salette;
- Sostituzione tappeto di risalita Desert con nuovo tappeto coperto;
- Sostituzione n.6 lance innevamento – pista 1 zona Losanche;
- Sostituzione tavolato ponte pista 1 zona Plan de la Glaea;
- Revisione quinquennale e Proof test su impianti: KM75 Motta; KM77 Du Col e KC43 Bec Carré;
- Ripristino tratto attrezzato del sentiero di soccorso telecabina KC31;
- Redazione piano forestale per gestione piante ai margini della pista 1.

COMPRENSORIO DI CHAMOIS

- Realizzazione nuovo impianto di innevamento sulla pista di sci n.6 Canalino;
- Sostituzione fune Portante Traente telecabina KC31 Valtournenche – Salette;
- Completamento lavori installazione barriere paramassi e opere idrauliche a difesa di alcuni sostegni della telecabina KC31 Valtournenche – Salette;
- Sostituzione tappeto di risalita Desert con nuovo tappeto coperto;
- Sostituzione n.6 lance innevamento – pista 1 zona Losanche;
- Sostituzione tavolato ponte pista 1 zona Plan de la Glaea;
- Revisione quinquennale e Proof test su impianti: KM75 Motta; KM77 Du Col e KC43 Bec Carré;
- Ripristino tratto attrezzato del sentiero di soccorso telecabina KC31;
- Redazione piano forestale per gestione piante ai margini della pista 1.

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 2025 e al 31 dicembre 2024. I dati vengono esposti in unità di euro.

	Voci dell'attivo	31/12/2025	31/12/2024
10.	Cassa e disponibilità liquide	284.431.865	231.718.432
30.	Attività finanziarie valutate al al FVOCI	2.454.756	1.340.861
40.	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.033.837.136	1.013.888.414
70.	Partecipazioni	17.640.815	17.640.815
80.	Attività materiali	8.878.153	9.242.867

90.	Attività immateriali	8.839	22.395
100.	Attività fiscali	3.683.489	7.034.426
120.	Altre attività	4.328.432	5.689.513
	Totale dell'attivo	**1.355.263.484**	**1.286.577.723**

	Voci del passivo e del patrimonio netto	**31/12/2025**	**31/12/2024**
10.	Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.080.403.831	1.014.778.933
60.	Passività fiscali	3.160.560	2.147.739
80.	Altre passività	4.364.943	7.759.083
90.	Trattamento di fine rapporto del personale	795.315	770.435
100.	Fondi per rischi e oneri:	314.081	281.923
110.	Capitale	112.000.000	112.000.000
150.	Riserve	148.063.860	141.927.742
160.	Riserve da valutazione	885.806	775.751
170.	Utile (Perdita) d'esercizio	5.275.089	6.136.119
	Totale Passivo e Patrimonio netto	1.355.263.484	1.286.577.723

	Voci	**31/12/2025**	**31/12/2024**
10.	Interessi attivi e proventi assimilati	23.481.762	28.828.438
20.	Interessi passivi e oneri assimilati	(7.657.645)	(12.483.756)
30.	MARGINE DI INTERESSE	15.824.117	16.344.682
40.	Commissioni attive	3.213.573	3.361.140
50.	Commissioni passive	(8.720)	-
60.	COMMISSIONI NETTE	3.204.853	**3.361.140**
70.	Dividendi e proventi assimilati	-	1.916.205
100.	Utili (perdite) da cessione o riacquisto	915.510	185.663
120.	**MARGINE DI INTERMEDIAZIONE**	**19.944.480**	**21.807.689**
130.	Rettifiche/riprese di valore nette per rischio di credito di:	1.584.018	(2.148.547)
140.	Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni	2.196	
150.	**RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA**	**21.530.695**	**19.659.141**
160.	Spese amministrative	(13.368.121)	(11.576.730)
170.	Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(22.194)	45.168
180.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(532.361)	(510.090)
190.	Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(24.956)	(23.100)
200.	Altri oneri/proventi di gestione	313.626	506.362
210.	COSTI OPERATIVI	(13.634.007)	(11.558.391)
250.	Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-	-

260.	**UTILE (PERDITA) DELLA OPERATIVITÀ CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE**	**7.896.688**	**8.100.751**
270.	Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(2.621.600)	(1.964.632)
280.	UTILE (PERDITA) DELLA OPERATIVITÀ CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE	5.275.089	6.136.119
290.	Utile (Perdita) delle attività operative cessate al netto delle imposte	-	-
300.	**UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO**	**5.275.089**	**6.136.119**

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 2025-2026, 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
01/07/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	- Contributo L.R.6-Battipista A87-A88	511.596,00
26/11/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	- Contributo soccorso piste 2024/2025	465.714,28
04/12/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	- Contributo L.R.8-stazione pompaggio Torgnon	290.701,94
04/12/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	- Contributo L.R.8-stazione pompaggio Torgnon 2° parte	727.496,83
04/12/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	- Contributo L.R.8-revisione seggiovia Lago Lod KM43	19.343,08
04/12/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	- Contributo L.R.8-Generatori innevamento piste 2-4-5 Torgnon	2.078,29
04/12/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	- Contributo L.R.6-Seggiovia Lago Goillet	95.118,93
04/12/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	- Contributo L.R.6-revisione funivia KB12	194.633,44
04/12/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	- Contributo L.R.8-stazione pompaggio Torgnon	47.252,17
04/12/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	- Contributo L.R.6-revisione funivia KB12 vetture	870.038,50
04/12/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	- Contributo L.R.8-Generatori innevamento piste 2-4-5 Torgnon	145.198,85
04/12/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	- Contributo L.R.8-Riqualificazione parco giochi Torgnon	155.534,78
11/12/2025	Regione Autonoma Valle d'Aosta	- Contributo L.R.6- 2 Pista 6 Colle del Theodulo	782.052,43
30/12/2025	Ministero del Turismo	- Contributo D.M. n. 0326149/24	2.209.188,84
17/03/2026	Regione Autonoma Valle d'Aosta	- Contributo L.R.15- Piccole stazioni Chamois	210.333,57
04/05/2026	Regione Autonoma Valle d'Aosta	- Contributo L.R.8-revisione seggiovia Fenetre KM54 maggiori spese	75.350,58
04/05/2026	Regione Autonoma Valle d'Aosta	- Contributo L.R.8-innevamento pista Dampè	79.480,00
04/05/2026	Regione Autonoma Valle d'Aosta	- Contributo L.R.8-Generatori innevamento piste 1-8 Torgnon	114.443,86
04/05/2026	Regione Autonoma Valle d'Aosta	- Contributo L.R.6-revisione seggiovia Bontadini KC30	378.212,14
04/05/2026	Regione Autonoma Valle d'Aosta	- Contributo L.R.16-motoslitta elettrica	5.000,00
		Totale	**7.378.768,51**

Si segnala, inoltre che la Società ha maturato nell'esercizio 2025-2026 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 1.650.573 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 17.644.016,38:

• euro 882.200,82 alla riserva legale;

• il residuo alla riserva straordinaria pari a euro 16.761.815,56.

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 31/05/2026 unitamente con la proposta di destinazione del risultato d'esercizio, così come predisposto dall'Organo Amministrativo.

Valtournenche, 31 Agosto 2026

Il Presidente e Amministratore delegato

(Federico Maquignaz)



CERVINO S.p.A.

Sede legale Località Bardoney snc – Frazione Breuil-Cervinia
11028Valtournenche (Aosta),
Capitale sociale deliberato Euro 97.760.546,00, di cui sottoscritto e versato 54.604.011,28
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 2026

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 2025.

Il Consiglio di Amministrazione, in data 31 agosto 2026, , ha reso disponibile il bilancio chiuso al 31 maggio 2026, completo di Rendiconto Finanziario e la Relazione sulla Gestione al bilancio chiuso al 31 maggio 2026 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 2025 (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 2026) e quello precedente (31 maggio 2025). 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 individuarne 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 2026 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 31 agosto 2026, 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 11 settembre 2026 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 2026 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 da 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 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 2026 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 2026, come anche evidente dalla lettura del bilancio, risulta essere positivo per Euro 17.644.016.

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 2026 così come è stato redatto e Vi è stato proposto dall'organo di amministrazione.

Valtournenche, lì 11 settembre 2026

Il Collegio Sindacale

Giacomo dott. Biancardi

Massimo dott. Ciocchini

Patrizia dott.ssa Giornetti

CERVINO SOCIETÀ PER AZIONI

Bilancio chiuso al 31/05/2026

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

1. Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Ho svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, redatto in forma ordinaria, della società CERVINO S.p.A., costituito dallo stato patrimoniale al 31 maggio 2026, 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 2026, 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 degli Amministratori e del Collegio Sindacale per il bilancio d'esercizio

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

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare 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. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

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

Responsabilità 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.

2. 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 2026, 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 2026;
- 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 2026.
Inoltre, a mio giudizio, la relazione sulla gestione 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, 11 settembre 2026

Il revisore

Dott. GIANNI FRAND-GENISOT