



KALEON S.p.A.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025
(con relativa relazione della società di revisione)

KPMG S.p.A.
13 aprile 2026



KPMG S.p.A.
 Revisione e organizzazione contabile
 Via Giovanni Battista Pirelli, 38
 20124 MILANO MI
 Telefono +39 02 6763.1
 Email it-fmauditaly@kpmg.it
 PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

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

*Agli Azionisti della
 KALEON S.p.A.*

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

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

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

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo "Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla KALEON S.p.A. in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale della KALEON S.p.A. per il bilancio d'esercizio

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

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



KALEON S.p.A.

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

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

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

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

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

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

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



KALEON S.p.A.

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

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

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

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

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

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

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

Milano, 13 aprile 2026

KPMG S.p.A.



Vera Ravasi
Socio



KALEON

HERITAGE MANAGEMENT

Società per Azioni

Sede Legale Via Privata Maria Teresa, 4 20123 Milano (MI)

Capitale sociale euro 2.118.750,00 i.v.

Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, Codice Fiscale e Partita Iva n. 07040700150

REA Milano n. 1132883

**“Relazione sulla gestione”
del Consiglio di Amministrazione
al bilancio d’esercizio
chiuso al 31 dicembre 2025
di “KALEON S.p.A.”**

PREMESSA

Egredi Azionisti,
il Bilancio chiuso al 31 dicembre 2025 di KALEON S.p.A. (nel seguito anche “la società” o “Kaleon”), che viene sottoposto alla Vostra approvazione chiude con un utile d’esercizio di Euro 1.323.494, dopo aver stanziato ammortamenti per Euro 3.258.910, svalutazioni per Euro 29.161 e imposte d’esercizio per Euro 750.258.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NELL’ESERCIZIO E ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Con riferimento ai “*fatti avvenuti nel corso dell’esercizio*” si segnala che l’anno 2025 è stato un esercizio ricco di eventi e novità per la Società, come da dettagli di seguito:

- dall’esercizio 2025 la Società ha completato il processo di implementazione del nuovo sistema ERP e di tutte le interfacce connesse con gli altri sistemi di gestione e monitoraggio;
- con l’obiettivo di focalizzarsi sulle attività “core” della Società, con effetto 1° febbraio 2025, la Società ha trasferito alla ex-controllata Vigilo RE S.r.l., tramite operazione di conferimento di ramo d’azienda, l’attività accessoria di servizi di elaborazione dati a supporto della gestione contabile ed amministrativa nonché l’attività di gestione immobiliare relativa a qualsiasi tipo di operazione, inclusa la gestione dei contratti di locazione e la pianificazione gestionale ed assistenza nella stesura di budgets e proposte per il miglioramento della redditività degli immobili; la partecipazione nella Vigilo RE S.r.l. è poi stata ceduta in data 29 luglio 2025;
- in data 28 giugno 2025 la Società ha aperto al pubblico i Castelli di Cannero dopo una ristrutturazione durata circa 10 anni;
- con assemblea dei Soci del 9 luglio 2025 la Società ha cambiato la propria denominazione sociale in “Kaleon S.r.l.” (già SAG S.r.l.), diventata poi “Kaleon S.p.A.” a seguito della trasformazione da società a responsabilità limitata a società per azioni avvenuta con assemblea straordinaria del 20 ottobre 2025;
- in data 31 ottobre 2025 l’assemblea straordinaria degli Azionisti ha deliberato aumenti di capitale sociale a pagamento sottoscritti e versati per complessivi euro 16.500.000,00, imputati per Euro 618.750,00 a capitale sociale e per Euro 15.881.250,00 a riserva sovrapprezzo azioni, con emissione di nuove n. 4.125.000 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale, al prezzo di euro 4,00 per azione, di cui euro 0,15 a capitale sociale e euro 3,85 a titolo di sovrapprezzo, e pertanto il capitale sociale della Società risulta pari ad Euro 2.118.750,00 ed è diviso in n. 14.125.000 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale;
- nel mese di dicembre 2025 la Società ha completato il processo di ammissione delle azioni della Società alle negoziazioni su Euronext Growth Milan (“EGM”) e su Euronext Growth Paris (“EGP”), sistemi multilaterali di negoziazione gestiti, rispettivamente, da Borsa Italiana S.p.A. e Euronext Paris S.A., e pertanto, con decorrenza dal 27 novembre 2025 e con inizio negoziazione dal 1° dicembre 2025, le Azioni Ordinarie emesse da KALEON S.p.A. sono state ammesse alle negoziazioni sui citati sistemi multilaterali di negoziazione.

Per quanto riguarda “*l’andamento della gestione*”, rammentando che il ciclo attivo dell’intero business della Società si concentra sulle seguenti attività:

- ✓ **Ticketing**: attività di gestione del flusso turistico dei visitatori che si recano ai Palazzi ed ai giardini Borromeo, posti sull’Isola Bella, sull’Isola Madre del Lago Maggiore nonché alla Villa Pallavicino, alla Rocca d’Angera e ai Castelli di Cannero, immobili e giardini caratterizzati da animali e piante rare e fiori esotici, e da esposizioni di rilevante carattere artistico e culturale tra cui di particolare interesse l’esposizione di quadri, mobili, bambole e porcellane; gli immobili, unitamente a parte delle collezioni di arredi, quadri e mobilia in essi esposti al pubblico, sono in gran parte posti sotto la tutela del Ministero per i Beni Culturali ed Ambientali ai sensi delle Leggi per la conservazione dei beni di interesse storico, artistico e culturale.

- ✓ **Food & Beverage e Hospitality:** la Società completa la propria attività principale precedentemente descritta, integrando all'esperienza della visita alle "Terre Borromeo" e dei suoi siti museali, la fornitura di servizi di food & beverage nei ristoranti e nelle caffetterie, nonché offrendo anche la possibilità di trascorrere un weekend o più giorni di relax nei siti in gestione sul Lago Maggiore grazie anche agli appartamenti destinati a case vacanza e/o per una soluzione ancora più esclusiva, tramite due suites situate nell'edificio dell'antico Albergo Ristorante Delfino.
- ✓ **Retail:** sia tramite i propri punti vendita che in modalità e-commerce tramite il proprio sito, di vendita di beni e accessori quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, i gadget delle Terre Borromeo quali beni di Cartoleria ed Editoria, Profumi, Gioielli e accessori vari.
- ✓ **Eventi:** dove la Rocca di Angera rappresenta anche la location destinata alla locazione di spazi per l'organizzazione di eventi, cerimonie e matrimoni.

Le attività sopra descritte vengono anche svolte nel sito del Parco del Mottarone, nella sua doppia veste invernale ed estiva, composto da distinti rami d'azienda di proprietà della controllata Parco del Mottarone S.r.l. che Kaleon gestisce attraverso contratti di affitto di ramo d'azienda, rami che si riferiscono a:

- il ramo d'azienda Impianti Sci e attività connesse, avente ad oggetto l'attività di conduzione ed esercizio di impianti sciistici di risalita, gestione di impianti e di piste per l'esercizio dello sci alpino e degli sport invernali e attività di vendita delle attrezzature connesse;
- il ramo d'azienda Noleggio, avente ad oggetto l'attività noleggio di biciclette, mountain bike, nonché l'attività di noleggio sci, scarponi e relativa attrezzatura sportiva, sedie e sdraio;
- il ramo d'azienda Parco Avventura, avente ad oggetto l'attività di "Parco avventura con percorsi sospesi", e precisamente parco divertimenti, costituito da diversi percorsi aerei posti a varie altezze da terra che, con l'aiuto di liane, ponti tibetani, cavi (teleferiche), reti e passerelle, permettono di passare da un albero all'altro in estrema sicurezza;
- il ramo d'azienda Ristorante – Bar – Rifugio, avente ad oggetto l'attività di bar, caffetteria, ristorante e "ristorazione con somministrazione".

L'offerta di tutti i siti è rivolta a diverse categorie di visitatori quali privati, aziende, gruppi e anche scuole di ogni grado.

I risultati realizzati nel 2025 nonché il processo di quotazione in Borsa hanno determinato un netto miglioramento della posizione finanziaria rispetto all'esercizio precedente. Inoltre, si sottolinea che il processo di quotazione ha rafforzato la struttura della Società e del Gruppo, ampliato la visibilità internazionale e fornito gli strumenti necessari per sostenere i piani di sviluppo futuri. L'attrattiva e la crescente reputazione di Isola Bella, cuore pulsante del sistema Kaleon, e l'inaugurazione dei Castelli di Cannero avvenuta a giugno 2025 hanno alimentato la crescita della Società e del Gruppo. Tali iniziative hanno permesso di ampliare il raggio d'azione e contribuito all'aumento dei ricavi, rafforzando così la posizione di Kaleon nel settore del turismo culturale.

La Società nel corso dell'esercizio 2025 ha realizzato ricavi caratteristici per Euro 23,2 mln contro i 21,7 mln del 2024 facendo registrare un aumento lordo del +6,9%, mentre se si considera il fatturato al netto dei ricavi derivanti dal ramo dei 'Servizi amministrativi gestionali' che è stato oggetto di spin-off a febbraio 2025, la crescita del fatturato risulta pari a +9,2%.

Di seguito si espone la variazione del fatturato per singola attività svolta:

	2025	2024	Variazioni	Variazioni %
Ticketing	17.601.026	16.043.235	1.557.791	10%
Food & Beverage	3.258.356	2.919.822	338.534	12%
Retail	995.161	926.932	68.229	7%
Hospitality	201.003	138.537	62.465	45%
Eventi	389.210	432.382	(43.172)	(10%)
Altro	675.868	713.940	(38.072)	(5%)
Servizi Amministrativi Gestionali*	58.132	513.189	(455.057)	(89%)
Totale	23.178.756	21.688.038	1.490.719	

*compresi i "Servizi di gestione amministrativa" incorporati nel febbraio 2025

In particolare, procedendo all'analisi del fatturato per **singola attività**, i ricavi 'Ticketing' hanno raggiunto 17,6 mln, in crescita del +10% rispetto allo stesso periodo del 2024, rappresentando il 76% del totale ricavi dell'esercizio 2025; i ricavi totali del 'Food & Beverage' al 31 dicembre 2025 hanno raggiunto 3,3 mln di Euro, in significativo aumento (+12%) rispetto ai 2,9 mln di Euro registrati nello stesso periodo del 2024 (14% del totale ricavi dell'esercizio 2025); i ricavi totali del 'Retail' al 31 dicembre 2025 hanno raggiunto 1,0 mln di Euro, in aumento (+7%) rispetto ai 0,9 mln di Euro registrati nello stesso periodo del 2024 (4% del totale ricavi dell'esercizio 2025) e i ricavi totali della linea 'Hospitality' al 31 dicembre 2025 hanno raggiunto 0,2 mln di Euro, in significativo aumento (+45%) rispetto ai 0,1 mln di Euro registrati nello stesso periodo del 2024.

Si segnalano, infine, i risultati conseguiti nella linea di ricavi 'Eventi' ed 'Altro' (che comprende i pedaggi presso il Parco del Mottarone che la Società gestisce, gli introiti derivanti dal riaddebito del trasporto lacustre e i ricavi diversi) rispettivamente pari a 0,4 mln di Euro (sostanzialmente in linea con i 0,4 mln di Euro registrati al 31 dicembre 2024) e pari a 0,7 mln di Euro (anch'essi sostanzialmente in linea rispetto ai 0,7 mln di Euro registrati al 31 dicembre 2024), mentre la riduzione del fatturato nei 'servizi amministrativi e gestionali' è dovuta al fatto che, come già descritto in premessa, il ramo è stato oggetto di spin-off nel corso dell'esercizio 2025 e pertanto i ricavi nel bilancio Kaleon sono solo quelli relativi ai primi due mesi del 2025 esposti in tabella contro i 12 di mesi di fatturato realizzati nel 2024. Tale spin-off ha generato un ricavo non ricorrente pari a 469 migliaia di Euro.

Dal punto di vista delle **location gestite**, l'Isola Bella si è confermata la principale attrazione turistica contribuendo al 58% dei ricavi, registrando ricavi pari a 13,5 mln di Euro nel 2025 (in aumento dell'11% rispetto ai 12,2 mln di Euro registrati nello stesso periodo del 2024).

Segue l'Isola Madre, pari al 23% dei ricavi totali, che ha fatto registrare ricavi pari a 5,2 mln di Euro (in aumento del +7% rispetto ai 4,9 mln di Euro del 2024).

In crescita da segnalare anche i ricavi totali di Parco Pallavicino, che al 31 dicembre 2025 hanno raggiunto 1,7 mln di Euro, in aumento (+2%) rispetto ai 1,6 mln di Euro registrati nel 2024 (7% del totale ricavi dell'esercizio 2025) e i ricavi totali di Rocca di Angera, che nel 2025 hanno raggiunto 1,4 mln di Euro, sostanzialmente in linea con stesso periodo del 2024 (6% del totale ricavi dell'esercizio 2025).

I ricavi totali del sito del Parco del Mottarone al 31 dicembre 2025 hanno raggiunto 0,8 mln di Euro, in sostanziale continuità rispetto ai 0,8 mln di Euro registrati nello stesso periodo del 2024 (3% del totale ricavi dell'esercizio 2025).

I Castelli di Cannero, aperti al pubblico il 28 giugno 2025 a stagione già iniziata, hanno fatto registrare 0,3 mln di Euro di ricavi con un'affluenza di circa 10.000 visitatori al 31 dicembre 2025

L'EBITDA realizzato nel 2025 è stato pari a 5,6 mln di Euro, in crescita del +12,1% rispetto a quello fatto registrare nel 2024 pari 5 mln di Euro, mentre l'EBIT di Euro 2,3 mln del 2025 ha fatto registrare una riduzione del -17,7% rispetto a quello pari ad Euro 2,8 mln del 2024, dovuta principalmente ai maggiori ammortamenti (crescita del +50,4% rispetto al 2024) relativi ai costi sostenuti per i nuovi investimenti, tra cui il processo di quotazione in Borsa descritto in premessa.

Principali dati economici

Per meglio comprendere il risultato dell'esercizio 2025 e le variazioni rispetto a quello precedente si indicano nel seguente prospetto i dati di sintesi emergenti dal conto economico (dati in unità di Euro):

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO						
Importi in unità di €	2025	%	2024	%	Var.	Var %
Ricavi delle vendite	23.178.756		21.688.038		1.490.718	6,9%
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	23.178.756	100,0%	21.688.038	100,0%	1.490.718	6,9%
Costi esterni operativi	(9.093.050)	(39,2%)	(8.540.892)	(39,4%)	(552.158)	6,5%
Valore aggiunto	14.085.706	60,8%	13.147.146	60,6%	938.560	7,1%
Costi del personale	(8.125.938)	(35,1%)	(7.700.470)	(35,5%)	(425.468)	5,5%
MARGINE OPERATIVO LORDO	5.959.768	25,7%	5.446.676	25,1%	513.092	9,4%
Ammortamenti e accantonamenti	(3.429.363)	(14,8%)	(2.279.559)	(10,5%)	(1.149.804)	50,4%
RISULTATO OPERATIVO	2.530.405	10,9%	3.167.117	14,6%	(636.712)	-20,1%
Risultato dell'area accessoria	(347.799)	(1,5%)	(412.166)	(1,9%)	64.367	(15,6%)
EBIT ante gestione non ricorrente	2.182.606	9,4%	2.754.951	12,7%	(572.345)	(20,8%)
EBITDA ante gestione non ricorrente	5.611.969	24,2%	5.034.510	23,2%	577.459	11,5%
Risultato dell'area non ricorrente	85.810	0,4%	0	0,0%	85.810	0,0%
EBIT post gestione non ricorrente	2.268.417	9,8%	2.754.951	12,7%	(486.534)	(17,7%)
Proventi e Oneri finanziari	(159.666)	(0,7%)	(168.795)	(0,8%)	9.129	(5,4%)
Rettifiche di attività finanziarie	(35.000)	0,4%	(155.000)	1,8%	120.000	0,0%
EBT	2.073.751	8,9%	2.431.156	11,2%	(357.405)	(14,7%)
Imposte sul reddito	(750.258)	(3,2%)	(1.089.415)	(5%)	339.157	(31,1%)
RISULTATO NETTO	1.323.494	5,7%	1.341.741	6,2%	(18.247)	(1,4%)

Si segnala che l'EBITDA 2025 sopraesposto è stato normalizzato da ricavi non ricorrenti di Euro 469 mila, derivanti dalla plusvalenza relativa al conferimento di ramo d'azienda sopra descritto, e da costi non ricorrenti per Euro 384 mila relativi ai premi obiettivo erogati al personale e connessi alla quotazione.

Si evidenzia che sono stati rilevati rispetto all'esercizio precedente anche maggiori ammortamenti per Euro 500 mila connessi solo ai costi sostenuti e capitalizzati per la quotazione in Borsa in assenza dei quali il risultato dell'esercizio sarebbe stato pari a circa Euro 1.823 mila.

Principali dati patrimoniali

Lo stato patrimoniale riclassificato della società confrontato con quello dell'esercizio precedente viene di seguito riportato (in unità di Euro):

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA			
Importi in unità di €	2025	2024	Variazioni
Attivo fisso netto A	27.982.991	23.400.326	4.582.665
Immobilizzazioni immateriali	15.789.194	11.609.083	4.180.111
Immobilizzazioni materiali	9.460.047	9.062.493	397.554
Immobilizzazioni finanziarie	2.733.750	2.728.750	5.000
Attivo corrente B	1.967.972	1.816.248	151.724
Rimanenze	432.103	518.126	(86.023)
Crediti commerciali	175.006	361.096	(186.090)
Altri crediti	574.720	169.596	405.124
Ratei e risconti attivi	786.143	767.430	18.713
Passivo corrente C	4.927.729	4.749.408	178.321
Debiti commerciali	2.749.480	2.885.179	(135.699)
Acconti	232.423	103.338	129.085
Debiti previdenziali	569.958	243.980	325.978
Debiti tributari e altri debiti	1.247.377	1.394.805	(147.428)
Ratei e risconti passivi	128.491	122.106	6.385
TFR, fondi rischi/oneri e passività oltre 12 mesi = D	2.257.986	2.099.689	158.297
Capitale circolante operativo netto E = B-C-D	(5.217.743)	(5.032.849)	(184.894)
Totale capitale investito netto = A + E	22.765.248	18.367.477	4.397.771
			0
Disponibilità liquide	8.032.270	84.120	7.948.150
Debiti verso Banche	(4.742.077)	(6.659.247)	1.917.170
Crediti finanziari infragruppo	1.650.000	2.100.000	(450.000)

Debiti verso soci per finanziamenti	0	(6.010.400)	6.010.400
Posizione finanziaria netta	4.940.193	(10.485.527)	15.425.720
A medio lungo termine	(2.676.611)	(2.550.011)	(126.600)
A breve termine (altri)	7.616.804	(7.935.516)	15.552.320
Patrimonio netto - Mezzi propri	(27.705.441)	(7.881.950)	(19.823.491)
Totale fonti di finanziamento	(22.765.248)	(18.367.477)	(4.397.771)

Le immobilizzazioni immateriali hanno fatto registrare un incremento netto del +26% rispetto al 2024, mentre le immobilizzazioni materiali si sono incrementate del +4%, poste al netto degli ammortamenti di Euro 3,2 mln e delle svalutazioni pari ad Euro 28 mila.

Gli incrementi delle immobilizzazioni immateriali sono relativi principalmente ai costi sostenuti per il processo di ammissione delle azioni ordinarie della Società alle negoziazioni su Euronext Growth Milan e su Euronext Growth Paris e alle migliori e alle azioni di innovazione e sviluppo sia sugli immobili ed i beni mobili di proprietà di terzi condotti in locazione.

La posizione finanziaria netta è positiva per Euro 4,9 mln rispetto ai 10,5 mln di Euro negativi fatti registrare nel 2024. La variazione della PFN stessa si riferisce principalmente da un lato alla liquidità in entrata derivante dagli aumenti di capitale sottoscritti e versati nel 2025, che tra capitale sovrapprezzo ammonta ad Euro 16,5 mln, dal rimborso parziale del finanziamento attivo verso la controllata Parco del Mottarone S.r.l. per Euro 450 mila e dal nuovo finanziamento bancario di 1,5 mln di Euro e, dall'altro lato, alla liquidità in uscita relativa al rimborso parziale del finanziamento soci e della liquidità utilizzata per la gestione corrente della Società, incluso il pagamento delle rate dei finanziamenti bancari in essere.

Principali indici

Si richiama l'attenzione sui seguenti rapporti determinati sulla base del bilancio al 31 dicembre 2025 e del bilancio al 31 dicembre 2024 da cui si desume la situazione economica patrimoniale e finanziaria della Vostra società, nonché la variazione degli indici di solvibilità e redditività rispetto a quelli dell'esercizio precedente:

INDICATORI DI FINANZIAMENTO DELLE IMMOBILIZZAZIONI			
	2025	2024	
Margine primario di struttura	(1.899.051)	(17.618.376)	Mezzi Propri - Attivo fisso
Quoziente primario di struttura	0,94	0,31	Mezzi Propri / Attivo fisso
Margine secondario di struttura	2.088.432	(13.745.336)	(Mezzi Propri + Passività oltre 12 mesi) - Attivo fisso
Quoziente secondario di struttura	1,07	0,46	(Mezzi Propri + Passività oltre 12 mesi) / Attivo fisso
INDICI SULLA STRUTTURA DEI FINANZIAMENTI			
	2025	2024	
Quoziente di indebitamento complessivo	0,43	2,48	(Passività oltre 12 mesi+ Passivo corrente + Debiti finanziari) / Mezzi Propri
Quoziente di indebitamento finanziario	0,18	1,63	Debiti finanziari / Mezzi Propri
INDICATORI DI SOLVIBILITA'			
	2025	2024	
Margine di disponibilità	2.088.432	(13.745.336)	(Attivo corrente + Disponibilità liquide) - (Passivo corrente + Debiti finanziari)
Quoziente di disponibilità	1,26	0,12	(Attivo corrente + Disponibilità liquide) / (Passivo corrente + Debiti finanziari)
Margine di tesoreria	1.627.830	(14.263.462)	(Crediti Commerciali + Altri crediti al netto di imposte anticipate + Disponibilità liquide) - (Passivo corrente + Debiti finanziari)
Quoziente di tesoreria	1,21	0,09	(Crediti Commerciali + Altri crediti al netto di imposte anticipate + Disponibilità liquide) / (Passivo corrente + Debiti finanziari)
INDICI DI REDDITIVITA'			
	2025	2024	
ROE netto	4,78%	17,02%	Risultato netto/Mezzi propri medi
ROE lordo	7,48%	30,84%	Risultato lordo/Mezzi propri medi
ROI	8,97%	19,93%	Risultato operativo/(Capitale Investito Operativo medio - Passività operative medie)
ROS	10,92%	14,60%	Risultato operativo/ Ricavi di vendite

FATTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Alla data di redazione del bilancio, non sono emersi elementi che portino ad identificare impatti rilevanti nelle valutazioni da dover essere oggetto di note informative a riguardo e che portino ad identificare significative incertezze sul presupposto della continuità aziendale.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

La Società confida che il 2026 sarà ancora un anno positivo, sia dal punto di vista dell'aumento del flusso turistico che dal punto di vista economico e finanziario.

Infatti, la Società continua ad investire, innovare e sviluppare sia il proprio business principale che i rami d'azienda che gestisce e, a conferma di ciò, nel 2026, al fine di espandere l'attività di ristorazione sull'Isola Bella, la Società ha acquisito in data 18 febbraio 2026 la società Lago Alto S.r.l. e preso in gestione, mediante contratto di affitto stipulato sempre in data 18 febbraio 2026, l'azienda di proprietà della stessa, azienda avente ad oggetto l'attività del bar attualmente denominato "Caffè Lago", nonché è subentrata in un contratto di locazione di un altro immobile utilizzato ad uso ristorazione per gestire in autonomia la relativa attività.

Inoltre, la Società è alla continua ricerca di nuovi siti da prendere in gestione per implementare il proprio modello di business innovativo nella gestione dalla proprietà degli asset immobiliari e di consolidare ed incrementare ulteriormente la posizione della Società nel settore turistico italiano, soprattutto per ciò che riguarda i siti con rilevanza di carattere artistico e culturale, così come i dati economico finanziari di business.

Naturalmente la Società monitora costantemente le dinamiche relative al conflitto in Medio Oriente e le connesse potenziali criticità relativi ad eventuali limiti alla circolazione internazionale delle persone che tuttavia ad oggi non desta particolari preoccupazioni.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

La Società non ha proceduto nel corso dell'esercizio ad effettuare attività di ricerca e sviluppo.

ANALISI DEI PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE

Analisi dei fattori di rischio

Ai sensi di quanto disposto dall'art. 2428 comma 3 numero 6-bis del Codice Civile vengono di seguito riportati i principali rischi e incertezze cui la Società è esposta nonché gli obiettivi e le politiche di gestione degli stessi.

Rischi di stagionalità

La Società svolge la propria attività con periodicità stagionale concentrata nel secondo e nel terzo trimestre di ogni anno solare e pertanto, i volumi di fatturato e le performance economico-finanziarie possono essere influenzati ad esempio da fattori climatici, libera circolazione delle persone a seguito di eventi macroeconomici e/o geopolitici e comportamenti di consumo. La Società monitora costantemente tali dinamiche al fine di ottimizzare la pianificazione operativa e finanziaria e mitigare i possibili impatti sul business.

Rischi finanziari

Per quanto riguarda l'analisi dei rischi finanziari connessi all'operatività della Società si ritiene di poter segnalare quanto segue:

Rischio di credito e concentrazione: la Società non è soggetta a particolari rischi di credito in quanto la prevalenza dei suoi ricavi deriva dagli introiti relativi agli ingressi ai palazzi ed ai giardini situati sulle Isole, che vengono incassati contestualmente al momento della prenotazione o dell'acquisto stesso.

Rischio di tasso di cambio: la Società non è soggetta a particolari rischi di cambio in quanto utilizza prevalentemente l'euro quale valuta di riferimento per le proprie transazioni, nonché le operazioni in valuta estera rappresentano un numero estremamente residuale rispetto al totale. Di conseguenza la politica aziendale non prevede l'adozione di strumenti finanziari di copertura per i rischi derivanti dalla fluttuazione dei tassi di cambio.

Rischio tasso d'interesse: la Società è soggetta a rischi finanziari originati unicamente dalle fluttuazioni dei tassi d'interesse relativi ai debiti con le banche. Relativamente all'utilizzo di tali finanziamenti, ed in particolare per quelli a breve per l'attività gestionale corrente, essi sono

regolati a condizioni e tassi di mercato contrattualmente definiti e non è ritenuto significativo il rischio derivante dalla variazione dei relativi tassi di interesse.

Per in dettaglio dei finanziamenti in essere si rimanda a quanto descritto nella Nota Integrativa.

Rischio di liquidità

La Società dispone di un'adeguata disponibilità anche in termini di affidamenti da parte degli istituti creditizi, tali da poter supportare la Società nella propria gestione corrente e nei piani di sviluppo.

Rischi strategici

Rappresentano il rischio di flessione prospettica degli utili o del capitale investito derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate o da attuazioni inadeguate di decisioni e scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo. Si segnala che la Società presenta un modello di business focalizzato alla salvaguardia del capitale con particolare attenzione alla redditività attuale e futura. Tale modello viene concretizzato attraverso il costante monitoraggio del business di riferimento della gestione aziendale, in particolare con l'analisi degli indicatori di performance economica e patrimoniale, e con l'adozione di un processo di pianificazione strategica e di regolamentazione del processo decisionale.

Rischi operativi

Rappresentano il rischio di perdite derivanti da inefficienze in ambito organizzativo, procedurale e di offerta del servizio. Per quanto concerne l'approccio alla gestione di tali rischi si ritiene di poter segnalare quanto segue:

Rischio ambientale e di sicurezza sul lavoro: la Società pone particolare attenzione alla salvaguardia ambientale attraverso il rispetto delle norme di legge. In ambito di monitoraggio dei processi aziendali si segnala che la Società è dotata di un sistema di procedure interne volte a supportare le differenti funzioni aziendali nello svolgimento delle proprie attività anche mediante l'elaborazione di indicatori utili per analizzare con maggiore efficacia la qualità dell'organizzazione aziendale.

Si attribuisce alla sicurezza e salute dei lavoratori nei luoghi di lavoro importanza primaria nell'ambito delle proprie strategie e dei propri obiettivi aziendali.

Le linee guida nell'ottica del miglioramento continuo in materia di sicurezza e salute sono il rigoroso rispetto delle normative in materia di sicurezza e salute, il costante impegno nella ricerca e nell'utilizzo delle migliori tecnologie disponibili in termini di processi/macchine/attrezzature, la ricerca e l'utilizzo di sostanze e preparati sempre meno pericolosi per la realizzazione dei prodotti e un'attività capillare di informazione e formazione rivolta a tutte le figure professionali coinvolte.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

La Società non ha in essere strumenti finanziari derivati.

ACCORDI FUORI BILANCIO

Ai sensi dell'art. 2427, n. 22-ter del codice civile, si comunica che la società non ha stipulato accordi, o altri atti, anche collegati tra loro, i cui effetti non risultano dallo stato patrimoniale ma che possono esporre la società a rischi o generare benefici significativi la cui conoscenza è utile per una valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico della società. Si rammenta solo che a partire dall'esercizio successivo la Società avrà impegni futuri per Euro 60mila relativi al canone di affitto dell'azienda di proprietà della Lago Alto S.r.l. e circa Euro 48mila relativi a nuovi contratti di locazione immobiliare in aggiunta a quelli in essere.

RAPPORTI CON LE SOCIETÀ CONTROLLATE, CON LA SOCIETÀ CONTROLLANTE E CON PARTI CORRELATE

La Società ha in essere rapporti commerciali e finanziari con società controllante, collegate e con società facenti capo direttamente o indirettamente al socio di maggioranza.

Per il dettaglio dei rapporti in essere si rimanda a quanto illustrato e descritto nella nota integrativa.

QUOTE/AZIONI DI SOCIETÀ CONTROLLANTI

Si precisa che ai sensi dell'art. 2428 punti 3) e 4) c.c. non esistono né azioni o quote proprie né azioni di società controllanti possedute dalla Società anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona e che né quote proprie né azioni di società controllanti sono state acquistate e / o alienate dalla Società, nel corso dell'esercizio.

INFORMAZIONI ATTINENTI AL PERSONALE E ALL'AMBIENTE

La crescita e la valorizzazione professionale delle persone, quale fattore determinante per l'evoluzione e lo sviluppo delle proprie attività, rimane uno degli obiettivi primari della società. L'elevato livello delle competenze e delle conoscenze acquisite, nonché l'impegno, la flessibilità, la dedizione e la ricerca dell'eccellenza nel proprio lavoro, sono patrimonio prezioso che si intende preservare e, possibilmente, incrementare. Nel corso dell'esercizio non è avvenuto nessun infortunio sul lavoro per il quale sia stata accertata una responsabilità aziendale e la società non ha ricevuto alcun addebito in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti e cause di mobbing. La società non è stata dichiarata colpevole né è stata chiamata a rispondere di alcun addebito in relazione a danni causati all'ambiente.

SEDI SECONDARIE

La Società non ha sedi secondarie.

CONCLUSIONI

Vi ringraziamo per la fiducia accordataci e Vi invitiamo ad approvare il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 così come presentato.

Milano, 30 marzo 2026

per il Consiglio di Amministrazione
il Presidente
(Vitaliano Borromeo Arese)





KALEON

HERITAGE MANAGEMENT

Società per Azioni

Sede Legale Via Privata Maria Teresa, 4 20123 Milano (MI)

Capitale sociale euro 2.118.750,00 i.v.

Registro delle Imprese di Milano Monza Brianza Lodi, Codice Fiscale e Partita Iva n. 07040700150

REA Milano n. 1132883

**Bilancio d'esercizio chiuso
al 31 dicembre 2025
di "Kaleon S.p.A."**

dati in unità di Euro

STATO PATRIMONIALE	31 dic. 2025	31 dic. 2024
ATTIVO		
B) IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali:		
1) costi d'impianto e ampliamento	2.645.000	22.332
3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	756.381	142.461
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.209.499	1.285.958
6) immobilizzazioni in corso e acconti	2.356.995	1.741.873
7) altre	8.821.319	8.416.460
Totale immobilizzazioni immateriali	<u>15.789.194</u>	<u>11.609.083</u>
II - Immobilizzazioni materiali		
1) Terreni e fabbricati	64.275	68.676
2) impianti e macchinari	4.431.095	4.035.297
3) attrezzature commerciali e industriali	638.324	662.112
4) altri beni	4.089.218	3.090.826
5) immobilizzazioni in corso e acconti	237.135	1.205.582
Totale immobilizzazioni materiali	<u>9.460.047</u>	<u>9.062.493</u>
III - Immobilizzazioni finanziarie		
1) partecipazioni in:		
a) imprese controllate	2.683.750	2.673.750
b) imprese collegate	5.000	5.000
2) crediti:		
a) verso imprese controllate		
- esigibili entro l'esercizio successivo	1.650.000	2.100.000
b) verso imprese collegate		
- esigibili entro l'esercizio successivo	45.000	50.000
Totale immobilizzazioni finanziarie	<u>4.383.750</u>	<u>4.828.750</u>
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	<u>29.632.991</u>	<u>25.500.326</u>
C) ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze:		
4) prodotti finiti e merci	353.200	518.126
5) acconti	78.903	0
Totale	<u>432.103</u>	<u>518.126</u>
II - Crediti		
1) verso clienti	129.106	359.266
2) verso imprese controllate	45.900	1.830
3) verso imprese collegate	3.953	278
5-bis) crediti tributari	726	44.490
5-ter) Imposte anticipate	88.137	67.575
5-quater) verso altri	481.904	57.253
Totale	<u>749.726</u>	<u>530.692</u>
IV - Disponibilità liquide:		
1) depositi bancari e postali	7.993.001	49.922
3) denaro e valori in cassa	39.269	34.198
Totale	<u>8.032.270</u>	<u>84.120</u>
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	<u>9.214.099</u>	<u>1.132.938</u>
D) RATEI E RISCONTI		
Ratei e risconti attivi	786.143	767.430
TOTALE RATEI E RISCONTI	<u>786.143</u>	<u>767.430</u>
TOTALE ATTIVO	<u>39.633.233</u>	<u>27.400.694</u>
PASSIVO		
A) PATRIMONIO NETTO		
I - Capitale	2.118.750	1.500.000
II - Riserva da soprapprezzo azioni	17.381.250	1.500.000
III - Riserva di rivalutazione	1.556.104	1.556.104
IV - Riserva legale	300.000	300.000
	<u>31 dic. 2025</u>	<u>31 dic. 2024</u>

VI - Altre riserve distintamente indicate		
- Versamenti conto capitale	2.000.000	0
- Riserva per arrotondamento all'unità di Euro	(1)	2
- Riserva sospensione ammortamenti 2020	1.019.373	1.019.373
- Riserva per avanzo da fusione	104.291	104.291
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	1.902.180	560.439
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	1.323.494	1.341.741
TOTALE PATRIMONIO NETTO	27.705.441	7.881.950
B) FONDI RISCHI E ONERI		
4) altri - fondi per manutenzione e ripristino dei beni d'azienda ricevuti in affitto	947.114	776.660
TOTALE FONDI RISCHI E ONERI	947.114	776.660
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	1.310.872	1.323.029
D) DEBITI		
3) debiti verso soci per finanziamenti		
- esigibili entro l'esercizio successivo	0	6.010.400
4) debiti verso banche		
- esigibili entro l'esercizio successivo	2.065.466	4.109.236
- esigibili oltre l'esercizio successivo	2.676.611	2.550.011
6) Acconti		
- esigibili entro l'esercizio successivo	232.423	103.338
7) debiti verso fornitori		
- esigibili entro l'esercizio successivo	2.601.906	2.719.564
9) debiti verso controllate		
- esigibili entro l'esercizio successivo	147.574	165.615
12) debiti tributari		
- esigibili entro l'esercizio successivo	395.647	503.803
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
- esigibili entro l'esercizio successivo	569.958	243.980
14) altri debiti		
- esigibili entro l'esercizio successivo	851.730	891.002
TOTALE DEBITI	9.541.315	17.296.949
E) RATEI E RISCONTI		
Ratei e risconti passivi	128.491	122.106
TOTALE RATEI E RISCONTI	128.491	122.106
TOTALE PASSIVO	39.633.233	27.400.694

CONTO ECONOMICO	2025	2024
A. VALORE DELLA PRODUZIONE		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	23.178.756	21.688.038
5) altri ricavi e proventi		
- Contributi in conto esercizio	53.431	48.300
-altri	594.661	53.321
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	23.826.848	21.789.659
B. COSTI DELLA PRODUZIONE		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo, merci	1.467.311	1.271.541
7) per servizi	5.167.586	4.869.723
8) per godimento di beni di terzi	2.293.227	2.239.644
9) per personale:		
a) salari e stipendi	6.161.321	5.492.953
b) oneri sociali	1.870.614	1.706.733
c) trattamento di fine rapporto	418.846	392.470
e) altri costi	58.921	108.314
totale costi del personale	8.509.702	7.700.470
10) ammortamento e svalutazioni:		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.731.913	838.657
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.497.835	1.257.855
c) svalutazione delle immobilizzazioni	28.361	0,00

d) svalutazioni dei crediti nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	800	1.382,00
totale ammortamenti e svalutazioni	3.258.909	2.097.894
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo o merci	164.926	159.984
13) Altri accantonamenti	170.454	181.665
14) oneri diversi di gestione	526.316	513.787
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	21.558.431	19.034.708
DIFFERENZA FRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE (A-B)	2.268.417	2.754.951
C. PROVENTI ED ONERI FINANZIARI		
15) proventi da partecipazioni in imprese controllate	31.260	32.873
16) altri proventi finanziari		
d) proventi diversi		
- da altri	3.376	1.378
- da cessione di partecipazioni in imprese controllate	10.000	0
Totale	44.636	34.251
17) interessi e oneri finanziari		
-oneri diversi dai precedenti	204.302	203.046
Totale	204.302	203.046
TOTALE PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	(159.666)	(168.795)
D. RETTIFICHE DI VALORI DI ATTIVITÀ FINANZIARIE		
19) svalutazioni:		
a) di partecipazioni in imprese collegate	35.000	155.000
Totale	35.000	155.000
TOTALE DELLE RETTIFICHE	35.000	155.000
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A - B +/- C +/- D)	2.073.751	2.431.156
20) imposte sul reddito d'esercizio correnti, differite e anticipate		
- <i>Imposte correnti</i>	(766.028)	(744.770)
- <i>imposte esercizi precedenti</i>	(1.793)	(911)
- <i>Imposte anticipate</i>	20.563	(343.701)
Totale imposte sul reddito	(750.258)	(1.089.415)
21) Utile (perdita) dell'esercizio	1.323.494	1.341.741

RENDICONTO FINANZIARIO	2025	2024
A) Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	1.323.494	1.341.741
Imposte sul reddito	750.258	1.089.415
Interessi passivi/(attivi)	159.666	168.795
1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	2.233.418	2.599.951
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi	800	1.382
Ammortamenti delle immobilizzazioni	3.229.748	2.096.512
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	63.361	0
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	589.300	574.135
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	3.883.209	2.672.029
2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	6.116.627	5.271.980
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	86.023	159.984
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	229.360	(63.826)
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	(117.658)	1.449.763
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	(18.713)	(119.996)
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	6.385	(110.488)
Altri decrementi/(Altri incrementi) del capitale circolante netto	(74.648)	134.644
Totale variazioni del capitale circolante netto	110.749	1.450.081
3) Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	6.227.376	6.722.061
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	(159.666)	(168.795)
(Imposte sul reddito pagate)	(835.212)	(592.679)
Altri incassi/(pagamenti)	(431.003)	(301.274)
Totale altre rettifiche	(1.425.881)	(1.062.748)
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	4.801.495	5.659.313
B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni materiali		
(Investimenti)	(1.923.750)	(3.668.266)
Immobilizzazioni immateriali		
(Investimenti)	(5.912.025)	(1.206.010)
Immobilizzazioni finanziarie		
Disinvestimenti	410.000	342.000
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(7.425.775)	(4.532.276)
C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	(1.917.170)	(1.093.430)
(Rimborso finanziamenti soci)	(4.010.400)	0
Mezzi propri		
Aumento di capitale a pagamento	16.500.000	0
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	10.572.430	(1.093.430)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A+/-B+/-C)	7.948.150	33.607
Disponibilità liquide a inizio esercizio		
Depositi bancari e postali	49.922	23.923
Danaro e valori in cassa	34.198	26.590
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	84.120	50.513
Disponibilità liquide a fine esercizio		
Depositi bancari e postali	7.993.001	49.922
Danaro e valori in cassa	39.269	34.198
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	8.032.270	84.120
Variazione	7.948.150	33.607

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2025

PREMESSA

L'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 riporta un utile d'esercizio di Euro 1.323.494 dopo aver stanziato ammortamenti per Euro 3.229.749, svalutazioni per Euro 64.161 e imposte d'esercizio per Euro 750.258.

Si rammenta che, con assemblea dei Soci del 9 luglio 2025 la Società ha cambiato la propria denominazione in "Kaleon S.r.l." (già SAG S.r.l.), diventata poi "Kaleon S.p.A." (di seguito "la società" o "Kaleon") a seguito della trasformazione da società a responsabilità limitata a società per azioni con assemblea straordinaria del 20 ottobre 2025.

Si informa inoltre che a fine 2025 la Società ha completato il processo di ammissione delle azioni ordinarie della Società alle negoziazioni su Euronext Growth Milan ("EGM") e su Euronext Growth Paris ("EGP"), sistemi multilaterali di negoziazione gestiti, rispettivamente da Borsa Italiana S.p.A. e Euronext Paris S.A. e pertanto, con decorrenza dal 27/11/2025 e con inizio negoziazione dal 01/12/2025, le Azioni Ordinarie emesse da KALEON S.p.A. sono ammesse alle negoziazioni sui mercati precedentemente citati.

ATTIVITÀ DELLA SOCIETÀ

Kaleon è la nuova denominazione di SAG S.r.l., società fondata nel 1983 dalla Famiglia Borromeo e specializzata nelle attività di gestione, tutela e valorizzazione di importanti patrimoni artistici, naturali e museali. Il modello di business è innovativo e separa la gestione dalla proprietà degli asset, favorendo la managerializzazione del business. Core business della società, Terre Borromeo, è il marchio che identifica i prestigiosi siti culturali e naturali sul Lago Maggiore legati alla famiglia Borromeo, quali Isola Bella e Isola Madre nel Golfo Borromeo nell'arcipelago delle Isole Borromeo; Parco Pallavicino a Stresa; Parco del Mottarone, con 500 ettari di area boschiva che si estende tra il Lago Maggiore e il Lago D'Orta; Rocca di Angera, sul versante lombardo in provincia di Varese, e i Castelli di Cannero, nell'alto Verbano, posizionandosi, con oltre 40 anni di esperienza nel settore turistico, come pioniere nel settore del turismo culturale di alta qualità.

CONTINUITÀ AZIENDALE

Per quanto concerne tale principio, la valutazione delle voci di bilancio è stata effettuata nella prospettiva della continuità aziendale e quindi tenendo conto del fatto che l'azienda costituisce un complesso economico funzionante, destinato, almeno per un prevedibile arco di tempo futuro (12 mesi dalla data di riferimento di chiusura del bilancio), alla produzione di reddito.

Nel redigere il bilancio gli Amministratori hanno posto particolare attenzione all'analisi dei fattori che potrebbero influenzare la continuità aziendale, tenendo conto dei fatti rilevanti avvenuti nel corso dell'esercizio e di quelli intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio, come di seguito illustrati, senza identificare criticità.

CRITERI DI FORMAZIONE

Il seguente bilancio è redatto in conformità al dettato degli articoli 2423 e seguenti del Codice civile, interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (i "principi contabili OIC"), come risulta dalla presente nota integrativa, redatta ai sensi dell'articolo 2427 del Codice civile, che costituisce, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2423, parte integrante del bilancio d'esercizio.

Il bilancio d'esercizio si compone dei seguenti documenti: Stato Patrimoniale, Conto Economico, Rendiconto Finanziario e Nota Integrativa.

Nello Stato Patrimoniale e nel Conto Economico sono state omesse le voci a saldo "zero" nel presente esercizio e in quello precedente. Gli importi dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico e del Rendiconto Finanziario, così come pure quelli della presente Nota Integrativa, sono espressi in unità di Euro, senza cifre decimali, salvo ove diversamente specificato.

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.

Se le informazioni richieste da specifiche disposizioni di legge non sono sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta sono fornite le informazioni complementari ritenute necessarie allo scopo.

Di seguito vengono illustrate le composizioni, variazioni e movimenti delle voci di Bilancio, tenuto conto di quanto segue con riferimento agli articoli 2423-ter, 2424 e 2425 del Codice civile:

- con riguardo al 2° comma dell'art. 2423-ter si precisa che non si è ritenuto opportuno procedere alla disgregazione di alcuna voce preceduta da numeri arabi e, parimenti, non si è ravvisata la necessità di effettuare alcun tipo di raggruppamento di tali voci;
- con riguardo al 3° e 4° comma dell'art. 2423-ter si segnala che non è necessario aggiungere alcuna voce a quelle contenute negli schemi di bilancio di cui agli articoli 2424 e 2425, né procedere ad adattamenti delle voci già previste in detti schemi.

Per quanto riguarda l'attività della Società e i rapporti con le imprese controllate, controllanti e altre parti correlate si rinvia al paragrafo dedicato nella parte conclusiva della presente Nota Integrativa ed a quanto indicato nella Relazione sulla Gestione, predisposta dagli Amministratori della Società a corredo del presente bilancio. I fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, la proposta di destinazione del risultato dell'esercizio e l'importo complessivo degli impegni, delle garanzie e delle passività potenziali non risultanti dallo stato patrimoniale sono esposti in appositi paragrafi della presente Nota Integrativa e nella Relazione sulla gestione. Con l'abolizione dei conti d'ordine nello Stato Patrimoniale, l'importo complessivo degli impegni, delle garanzie e delle passività potenziali non risultanti dallo Stato Patrimoniale è commentato in un apposito paragrafo della presente Nota Integrativa.

POSTULATI GENERALI DI REDAZIONE DEL BILANCIO

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

In applicazione dei sopra menzionati postulati:

- 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. In particolare, gli utili sono stati inclusi solo se realizzati entro la data di chiusura dell'esercizio, mentre si è tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura dello stesso;
- si è tenuto conto dei proventi e oneri di competenza dell'esercizio indipendentemente dalla data dell'incasso o del pagamento. La competenza è il criterio temporale con il quale i componenti positivi e negativi di reddito sono stati imputati al conto economico ai fini della determinazione del risultato d'esercizio;
- l'organo amministrativo ha effettuato una valutazione prospettica della capacità dell'azienda a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro, relativo a un periodo di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio. La valutazione effettuata non ha identificato significative incertezze in merito a tale capacità;
- l'individuazione dei diritti, degli obblighi e delle condizioni si è basata sui termini contrattuali delle transazioni e sul loro confronto con le disposizioni dei principi contabili per accertare la correttezza dell'iscrizione o della cancellazione di elementi patrimoniali ed economici; la rilevanza dei singoli elementi che compongono le voci di bilancio è stata giudicata nel contesto complessivo del bilancio. Per quantificare la rilevanza si è tenuto conto sia di elementi qualitativi che quantitativi;
- 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;
- per ogni voce dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico e del Rendiconto Finanziario sono indicati i corrispondenti valori al 31 dicembre 2024. Qualora le voci non siano comparabili, quelle relative all'esercizio precedente sono state adattate fornendo nella Nota Integrativa, per le circostanze rilevanti, i relativi commenti;
- i criteri di valutazione non sono stati modificati rispetto all'esercizio precedente al fine di ottenere una omogenea misurazione dei risultati della Società nel susseguirsi degli esercizi. Nel corso dell'esercizio non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessario il ricorso alla deroga ai criteri di valutazione, di cui all'art. 2423, comma 5, del Codice Civile, in quanto incompatibili con la rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società e del risultato economico. Non sono state altresì effettuate nell'esercizio rivalutazioni di attività ai sensi di leggi speciali in materia.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione adottati nella formazione del bilancio sono i seguenti:

Immobilizzazioni Immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte, previo consenso del Collegio Sindacale laddove previsto, al costo di acquisto o di produzione e sono esposte al netto degli ammortamenti e delle eventuali svalutazioni. Le immobilizzazioni immateriali sono soggette ad ammortamento diretto secondo il loro periodo di utilità economica; sono costituite da costi che hanno utilità pluriennale che vengono ammortizzati sulla base della durata contrattuale del bene e/o in un periodo stimato con ragionevole certezza tale da permettere la loro recuperabilità. L'avviamento è iscritto nell'attivo patrimoniale solo se è acquisito a titolo oneroso, ha un valore quantificabile, è costituito all'origine da oneri e costi ad utilità differita nel tempo che garantiscano quindi benefici economici futuri ed è soddisfatto il principio della recuperabilità del relativo costo. La voce è relativa a costi sostenuti per l'adattamento, la manutenzione a carattere straordinario, a miglioramenti e a spese per l'adeguamento alle norme di sicurezza sostenute sugli immobili ed i beni mobili di proprietà di terzi condotti in locazione per lo svolgimento dell'attività sociale che vengono ammortizzate in quote costanti come segue:

Categoria cespiti	aliquote
Costi d'impianto e ampliamento	20%
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	20% - 5%
Diritti di brevetto	12,50% - 20%
Avviamento	20%
Altre	20% - 14,29% - 12,50% - 10% - 6,67% - 5% - 4,17%

Si ricorda che, a partire dall'esercizio 2018, la Società ha rideterminato il criterio di ammortamento delle "spese incrementative sui beni di terzi" e degli "oneri"; in particolare, ai sensi dell'OIC 24, la vita utile di tali costi è stata stimata con maggior ragionevole certezza e secondo il principio della prudenza, con un conseguente allineamento della vita utile del cespiti con il periodo di durata prevedibile. Tale nuovo criterio risulta maggiormente appropriato in considerazione della durata contrattuale degli immobili condotti in locazione, più aderente all'attuale profilo economico della tipologia di intervento e alla relativa capacità di contribuzione al risultato d'impresa attraverso la produzione di flussi reddituali.

I contributi, quali somme o crediti d'imposta riconosciuti da un soggetto pubblico per la realizzazione di iniziative e progetti che riguardino le immobilizzazioni immateriali, sono rilevati nel momento in cui esiste la ragionevole certezza che le condizioni previste per il riconoscimento del contributo sono soddisfatte e che i contributi saranno erogati, vale a dire quando si tratta di contributi acquisiti sostanzialmente in via definitiva.

Sono rilevati a conto economico gradualmente lungo la vita utile dell'immobilizzazione immateriale secondo il metodo diretto, in base al quale i contributi sono portati a riduzione del costo delle immobilizzazioni immateriali a cui si riferiscono. Con tale metodo sono imputati a conto economico gli ammortamenti determinati sul valore delle immobilizzazioni immateriali al netto dei contributi.

Si rammenta che la Società nell'esercizio 2020 si è avvalsa della facoltà prevista dalla L. 126/2020, che ha convertito il D.L. n. 104/2020 (cd. "Decreto Agosto"), rivalutando esclusivamente i marchi d'impresa. La rivalutazione dei marchi è stata contabilizzata mediante l'incremento del costo storico, ed è stata imputata nella specifica voce del patrimonio netto "Riserva da rivalutazione D.L. 104/2020", iscritta al netto dell'imposta sostitutiva dovuta per il riconoscimento ai fini fiscali del maggior valore dei marchi, in quanto la Società ha optato per la facoltà di effettuare la rivalutazione sia ai fini civilistici che fiscali, mentre la riserva patrimoniale sopra descritta che si genera dal saldo attivo da rivalutazione (al netto del debito per l'imposta sostitutiva dovuta per il riconoscimento ai fini fiscali del maggior valore del marchio) costituisce una riserva in sospensione d'imposta. I maggiori valori relativi alla parte rivalutata sono riconosciuti ai fini fiscali a decorrere dall'esercizio successivo 2021.

Il maggior valore attribuito ai marchi d'impresa pari ad Euro 1.600.000 viene sistematicamente ammortizzato civilisticamente in 20 anni e fiscalmente in 50 anni.

Immobilizzazioni Materiali

Le immobilizzazioni materiali sono rilevate inizialmente alla data in cui avviene il trasferimento dei rischi e benefici connessi al bene acquisito e sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, rettificato dei rispettivi ammortamenti accumulati e delle eventuali svalutazioni. Nel valore di iscrizione in bilancio si è tenuto conto degli oneri accessori e dei costi sostenuti per l'utilizzo dell'immobilizzazione, portando a riduzione del costo gli sconti commerciali e gli sconti cassa di ammontare rilevante.

Le quote di ammortamento, imputate a conto economico, sono state calcolate attesi l'utilizzo, la destinazione e la durata economico-tecnica dei cespiti, sulla base del criterio della residua possibilità di utilizzazione, criterio che abbiamo ritenuto ben rappresentato dalle seguenti aliquote e ridotte alla metà nell'esercizio di entrata in funzione del bene.

Di seguito si espongono le aliquote di ammortamento utilizzate nell'esercizio:

Categoria cespiti	aliquote
Costruzioni leggere	4%
Attrezzature industriali e commerciali	12%
Impianti e macchinari	10% - 15%
Altri beni:	
<i>Imbarcazioni</i>	8%
<i>Autoveicoli</i>	25%
<i>Macchine D'ufficio</i>	10%
<i>Mobili E Arredi</i>	10%
<i>Beni di importo non superiore al 516,46</i>	100%

Si rammenta che a partire dall'esercizio 2018, è stata rideterminata la vita utile degli "impianti" illuminazione, antintrusione, sorveglianza, irrigazione alla quale è associabile un nuovo coefficiente di ammortamento pari al 10% anziché il 15% precedentemente applicato, e delle "macchine d'ufficio e connessi" alla quale è associabile

un nuovo coefficiente di ammortamento pari al 10% anziché il 20% precedentemente applicato. L'opportunità e la valutazione di tale scelta risultano principalmente dagli avvenuti mutamenti nelle condizioni originarie e precisamente da considerazioni di natura tecnico funzionale, essendo i beni in commento in grado di esprimere una maggiore utilità per via dei costanti ed ingenti interventi effettuati negli ultimi esercizi.

Si rammenta inoltre che la Società ha ricevuto in affitto dalla società controllata Parco del Mottarone S.r.l. i distinti rami d'azienda e precisamente ha ricevuto in affitto:

- *il ramo d'azienda Impianti Sci e attività connesse*, avente ad oggetto l'attività di conduzione, esercizio di impianti sciistici di risalita, gestione di impianti e di piste per l'esercizio dello sci alpino e degli sport invernali e attività di vendita delle attrezzature connesse;

- *il ramo d'azienda Noleggio*, avente ad oggetto l'attività noleggio di biciclette, mountain bike, nonché l'attività di noleggio sci, scarponi e relativa attrezzatura sportiva, sedie e sdraio;

- *il ramo d'azienda Parco Avventura*, avente ad oggetto l'attività di "Parco avventura con percorsi sospesi", e precisamente parco divertimenti, costituito da diversi percorsi aerei posti a varie altezze da terra che, con l'aiuto di liane, ponti tibetani, cavi (teleferiche), reti e passerelle, permettono di passare da un albero all'altro in estrema sicurezza;

- *il ramo d'azienda Ristorante – Bar – Rifugio*, avente ad oggetto l'attività di bar, caffetteria, ristoro e "ristorazione con somministrazione".

I distinti rami d'azienda affittati sono composti anche da tutti beni materiali afferenti al ramo, e pertanto non essendoci deroga all'art. 2561 c.c., la Società in qualità di affittuario ha l'obbligo di conservare l'efficienza dei beni ricevuti in affitto nonché su di essa grava il costo sul deperimento economico-tecnico e sull'obsolescenza dei beni ricevuti in affitto, sarà pertanto quest'ultima a rilevare le quote di ammortamento dell'esercizio, durante tutta la durata dei contratti di affitto di rami d'azienda, attraverso l'accantonamento di un fondo di ripristino immobilizzazioni materiali relativi a tali rami, che al 31 dicembre 2025 ammonta ad Euro 947.114, ed include l'accantonamento dell'esercizio 2025 pari ad Euro 170.454.

La Società inoltre, ha diritto, come previsto dai contratti stipulati, a dedurre fiscalmente le quote di ammortamento relative ai beni materiali che compongono i rami d'azienda ricevuti in affitto ai sensi dell'art. 102 co. 8 del TUIR.

Partecipazioni

Le partecipazioni destinate a permanere durevolmente nel patrimonio dell'impresa per effetto della volontà della direzione aziendale e dell'effettiva capacità della Società di detenerle per un periodo prolungato di tempo vengono classificate nelle immobilizzazioni finanziarie. Diversamente, vengono iscritte nell'attivo circolante.

Il cambiamento di destinazione tra attivo immobilizzato e attivo circolante, o viceversa, è rilevato secondo i criteri valutativi specifici del portafoglio di provenienza.

Le partecipazioni sono valutate con il metodo del costo. Le partecipazioni sono inizialmente iscritte al costo di acquisto o di costituzione, comprensivo dei costi accessori. I costi accessori sono costituiti da costi direttamente imputabili all'operazione, quali, ad esempio, i costi di intermediazione bancaria e finanziaria, le commissioni, le spese e le imposte. Il valore di iscrizione delle partecipazioni si incrementa per effetto degli aumenti di capitale a pagamento o di rinuncia al credito da parte del socio. Gli aumenti di capitale a titolo gratuito non incrementano il valore delle partecipazioni.

Nel caso in cui le partecipazioni abbiano subito alla data di bilancio perdite di valore ritenute durevoli, il loro valore di carico viene ridotto al minor valore recuperabile, fino all'azzeramento del valore di carico. Nei casi in cui la Società sia obbligata a farsi carico della copertura delle perdite conseguite dalle partecipate può rendersi necessario un accantonamento al passivo per poter far fronte, per la quota di competenza, alla copertura del deficit patrimoniale delle stesse. Qualora negli esercizi successivi vengano meno i motivi della svalutazione effettuata, il valore della partecipazione viene ripristinato fino a concorrenza, al massimo, del costo originario.

Rimanenze

Le giacenze di magazzino sono valutate al minore tra il costo d'acquisto (comprensivo degli oneri accessori) ed il corrispondente valore di realizzo emergente dall'andamento di mercato; in particolare la valutazione delle rimanenze, essenzialmente relative a pubblicazioni e merce varia venduta nei musei, è stata effettuata, tenuto conto del valore di mercato, sulla base dei prezzi medi di acquisto.

Crediti

I crediti iscritti in bilancio rappresentano diritti ad esigere, ad una scadenza individuata o individuabile, ammontari fissi o determinabili di disponibilità liquide da clienti o da altri soggetti. Sono iscritti con il criterio del costo ammortizzato.

Il criterio del costo ammortizzato non è applicato nei casi in cui i suoi effetti sono irrilevanti, generalmente per i crediti a breve termine o quando i costi di transazione, commissioni pagate tra le parti e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a scadenza del credito sono di scarso rilievo.

Tali crediti sono inizialmente iscritti al valore nominale al netto dei premi, degli sconti, degli abbuoni previsti contrattualmente o comunque concessi e sono successivamente valutati sempre al valore nominale più gli interessi calcolati al tasso di interesse nominale, dedotti gli incassi ricevuti per capitale e interessi e al netto delle svalutazioni stimate e delle perdite su crediti contabilizzate per adeguare il credito valore di presumibile realizzo.

La Società non ha applicato il criterio del costo ammortizzato per l'esercizio corrente in quanto l'effetto risulta di scarso rilievo alla medesima data.

L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore presunto di realizzo è ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti, tenendo in considerazione le condizioni economiche generali, di settore e della specifica controparte.

I crediti aventi natura di finanziamento sono evidenziati nello stato patrimoniale tra le immobilizzazioni finanziarie.

Debiti

I debiti sono passività di natura determinata ed esistenza certa che rappresentano obbligazioni a pagare ammontare fissi o determinabili di disponibilità liquide a finanziatori, fornitori e altri soggetti.

I debiti originati da acquisti di beni sono rilevati quando si è verificato il passaggio sostanziale del titolo di proprietà assumendo quale parametro di riferimento il trasferimento di rischi e benefici. I debiti relativi a servizi sono rilevati quando i servizi sono ricevuti, vale a dire quando la prestazione è stata effettuata. I debiti di finanziamento e quelli sorti per ragioni diverse dall'acquisizione di beni e servizi sono rilevati quando sorge l'obbligazione della Società al pagamento verso la controparte.

I debiti sono rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, tenendo conto del fattore temporale.

Il criterio del costo ammortizzato non è applicato nei casi in cui i suoi effetti sono irrilevanti, generalmente per i debiti a breve termine o quando i costi di transazione, commissioni pagate tra le parti e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a scadenza del debito sono di scarso rilievo.

La Società non ha applicato il criterio del costo ammortizzato per l'esercizio corrente in quanto l'effetto risulta di scarso rilievo alla medesima data.

I debiti commerciali con scadenza oltre i 12 mesi dal momento della rilevazione iniziale, senza corresponsione di interessi o con interessi contrattuali significativamente diversi dai tassi di interesse di mercato, ed i relativi costi, sono rilevati inizialmente al valore determinato attualizzando i flussi finanziari futuri al tasso di interesse di mercato. La differenza tra il valore di rilevazione iniziale del debito così determinato e il valore a termine è rilevata a conto economico come onere finanziario lungo la durata del debito utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo.

In presenza di debiti finanziari, la differenza fra le disponibilità liquide ricevute ed il valore attuale dei flussi finanziari futuri, determinato utilizzando il tasso di interesse di mercato, è rilevata tra i proventi o gli oneri finanziari del conto economico al momento della rilevazione iniziale, salvo che la sostanza dell'operazione o del contratto non inducano ad attribuire a tale componente una diversa natura e quindi un diverso trattamento contabile. I debiti sono eliminati in tutto o in parte dal bilancio quando l'obbligazione contrattuale e/o legale risulta estinta per adempimento o altra causa, o trasferita.

Disponibilità liquide

Sono iscritte per il loro effettivo importo alla data di chiusura dell'esercizio.

Ratei e Risconti

I ratei e risconti, sia attivi che passivi, sono stati determinati secondo il criterio della competenza temporale ed economica e riflettono ricavi, proventi, costi ed oneri attribuiti ad un arco temporale interessante più esercizi consecutivi.

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il Trattamento di Fine Rapporto rappresenta l'effettivo debito maturato verso i dipendenti in conformità di legge e dei contratti di lavoro vigenti, considerando ogni forma di remunerazione avente carattere continuativo. Tale debito corrisponde al totale delle singole indennità maturate fino al 31 dicembre 2025 a favore dei dipendenti alla data di chiusura del bilancio, al netto degli acconti erogati, ed è pari a quanto si sarebbe dovuto corrispondere ai dipendenti nell'ipotesi di cessazione del rapporto di lavoro in tale data.

Ricavi e 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. 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.

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 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.

Imposte

Le imposte sul reddito (IRES ed IRAP) ed ogni altra imposta e tassa sono state stanziare sulla base della previsione dell'onere d'imposta di pertinenza dell'esercizio e sono esposte nello Stato Patrimoniale al netto degli acconti versati, delle ritenute subite e dei crediti scomputabili al momento del pagamento.

Sono state contabilizzate anche le imposte che, pur essendo di competenza di esercizi futuri, sono esigibili con riferimento all'esercizio in corso (imposte anticipate) e quelle che, pur essendo di competenza dell'esercizio in corso, verranno esatte in esercizi futuri (imposte differite); la contabilizzazione delle imposte anticipate e delle imposte differite riflette le differenze temporanee esistenti tra il valore attribuito ad un componente positivo o ad un componente negativo di reddito secondo criteri civilistici ed il valore attribuito agli stessi ai fini fiscali, valorizzate sulla base delle aliquote ragionevolmente stimate per i prossimi esercizi.

Le attività per imposte anticipate eventualmente non compensate da imposte differite sono incluse nella voce "crediti tributari" dell'attivo circolante, ritenendo esistente la ragionevole certezza del loro futuro recupero in relazione alla capienza di attesi redditi imponibili, precisando altresì che non sussistono imposte anticipate che sono state imputate direttamente al patrimonio netto.

A conto economico la posta relativa alle "imposte correnti" sul reddito dell'esercizio include gli accantonamenti per IRES ed IRAP di competenza sul reddito dell'esercizio, mentre la posta relativa alla "variazione imposte anticipate" include la sommatoria delle imposte anticipate sorte nell'esercizio al netto di quelle sorte in periodi precedenti annullate nell'esercizio.

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 verificano eventi tali da avere un effetto.

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ

B) IMMOBILIZZAZIONI

I. Immobilizzazioni Immateriali

Le immobilizzazioni immateriali al 31 dicembre 2025 ammontano ad Euro 15.789.194, e di seguito si espone il dettaglio della movimentazione:

Immobilizzazioni immateriali	Valore lordo al 31.12.2024	Fondo ammortamento al 31.12.2024	Valore netto al 31.12.2024	Incrementi/Decrementi	Contributi c/impianti	Ammortamenti dell'esercizio	Valore netto al 31.12.2025
diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	302.735	(160.274)	142.461	829.367	-	(215.447)	756.381
costi d'impianto e ampliamento	22.332	-	22.332	3.606.250	(300.000)	(683.582)	2.645.000
concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.610.036	(324.078)	1.285.958	5.746	-	(82.205)	1.209.499
immobilizzazioni in corso e acconti	1.741.873	-	1.741.873	615.122	-	-	2.356.995
altre	11.679.411	(3.240.618)	8.416.461	1.155.539	-	(750.680)	8.821.319
Totale	15.356.386	(3.724.971)	11.609.083	6.212.023	(300.001)	(1.731.913)	15.789.194

La voce "Diritti di brevetto Industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno" si riferisce principalmente ai costi di implementazione del nuovo sistema ERP e delle interfacce connesse con gli altri sistemi di gestione e monitoraggio (ad esempio tesoreria, logistica, raccolta ordini, pianificazione delle vendite, controllo di gestione). La voce "Costi d'impianto e ampliamento" include tutti i costi sostenuti di ampliamento ed espansione relativi al processo di quotazione in Borsa descritto in premessa ed esposti sia al netto degli ammortamenti che al netto del contributo a fondo perduto assegnato alla Società e denominato "quota Lombardia" a sostegno delle PMI lombarde che puntano alla patrimonializzazione e alla crescita grazie alla quotazione in borsa" per Euro 300.000.

La voce "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili" si riferisce principalmente a licenze software e ai marchi d'impresa che nell'esercizio 2020 sono stati oggetto di rivalutazione facoltativa dei beni d'impresa di cui alla L. n. 126/2020 (che ha convertito il D.L. 104/2020).

I marchi d'impresa vengono ammortizzati sistematicamente in 20 e 5 anni.

Le "immobilizzazioni in corso e acconti" sono relativi a lavori o attività in corso di svolgimento non ancora terminati al 31.12.2025 principalmente riferibili a costi di manutenzione straordinaria e lavori di ristrutturazione in corso di svolgimento sui diversi siti turistici relativi all'attività sociale.

La voce "Altre" si riferisce principalmente alla capitalizzazione di manutenzione a carattere straordinario, a miglioramenti e a spese per l'adeguamento alle norme di sicurezza sostenute sugli immobili ed i beni mobili di proprietà di terzi condotti in locazione per lo svolgimento dell'attività sociale.

II. Immobilizzazioni Materiali

Le immobilizzazioni materiali al 31 dicembre 2025 ammontano ad Euro 9.460.047, e di seguito si espone il dettaglio della movimentazione:

Immobilizzazioni materiali	Valore lordo al 31.12.2024	Fondo ammortamento al 31.12.2024	Valore netto al 31.12.2024	Incrementi/Decrementi	Svalutazioni	Ammortamenti dell'esercizio	Valore netto al 31.12.2025
Terreni e fabbricati	128.356	(59.681)	68.676	-	-	(4.401)	64.275
Impianti e macchinari	8.376.271	(4.340.974)	4.035.297	1.141.031	-	(745.233)	4.431.095
Attrezzature commerciali e industriali	1.058.623	(396.511)	662.112	106.227	-	(130.015)	638.324
Altri Beni	4.733.732	(1.642.906)	3.090.825	1.644.940	(28.361)	(618.187)	4.089.218
Immobilizzazioni in corso e acconti	1.205.582	-	1.205.582	(968.447)	-	-	237.135
Totale	15.502.564	(6.440.072)	9.062.493	1.923.751	(28.361)	(1.497.835)	9.460.047

Gli incrementi delle immobilizzazioni materiali sono relativi principalmente ai nuovi acquisti di impianti, macchinari e altri beni utilizzati dalla Società per svolgere la propria attività tipica, e ad immobilizzazioni in corso che si compongono di beni acquistati da terzi ad utilizzo pluriennale ed in corso di completamento alla data di chiusura dell'esercizio.

Precisamente, gli incrementi dell'esercizio riguardano principalmente la categoria "Impianti e macchinari", riferita a tutti gli impianti operativi ubicati nei vari siti turistici in cui la Società svolge la propria attività, tra i quali si segnala l'acquisto di due nuovi impianti volti al miglioramento dell'illuminazione e dell'impianto antincendio di Isola Bella e agli impianti installati nel nuovo sito turistico Castelli di Cannero, entrato in funzione nel giugno 2025. Sono inoltre state completate nel corso dell'esercizio corrente e rese operative n. 2 nuove imbarcazioni per il trasporto dei turisti ai Castelli Cannero, iscritte precedentemente nelle "immobilizzazioni in corso".

III. Immobilizzazioni Finanziarie

Partecipazioni in imprese controllate

Ammontano ad Euro 2.683.750 e di seguito si espone la movimentazione delle stesse:

Immobilizzazioni materiali	Valore lordo al 31.12.2024	Incrementi	Decrementi	Valore netto al 31.12.2025
Partecipazioni in imprese controllate	2.673.750	420.000	(410.000)	2.683.750
Totale	2.678.750	420.000	(410.000)	2.688.750

Tali partecipazioni si riferiscono a:

- partecipazione nella società "Parco del Mottarone S.r.l.", con sede a Milano e capitale sociale di Euro 165.000, codice fiscale, partita IVA e iscrizione a registro imprese n. 02445510031, pari a nominali Euro 165.000 rappresentante il 100% del capitale sociale, iscritta a bilancio per Euro 2.653.750, valore invariato rispetto all'esercizio precedente. Sulla base dell'ultimo bilancio approvato dall'Assemblea dei soci della società al 31 dicembre 2025 il patrimonio netto della società partecipata è pari ad Euro 1.242.678 incluso l'utile dell'esercizio di Euro 231.902. La partecipazione è iscritta ad un valore superiore a quello delle corrispondenti frazioni di patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio approvato dalla partecipata, giustificato dalle prospettive future a seguito delle previsioni effettuate, tenuto conto dell'attuale situazione economico-finanziaria della società, del contesto macroeconomico e delle peculiarità del settore in cui la società controllata opera, così come delle azioni poste in essere quali l'operazione di affitto di distinti rami d'azienda descritta in premessa nonché delle strategie in corso di realizzazione.
- partecipazione nella società neocostituita "Italian Heritage S.r.l.", con sede a Stresa (VB) e capitale sociale di Euro 10.000, codice fiscale, partita IVA e iscrizione a registro imprese n. 02789030034, pari a nominali Euro 10.000 rappresentante il 100% del capitale sociale, iscritta a bilancio per Euro 30.000, importi pari al costo di sottoscrizione di Euro 10.000 più le rinunce al finanziamento soci per Euro 20.000. Sulla base dell'ultimo bilancio approvato dall'Assemblea dei soci della società al 31 dicembre 2025, il patrimonio netto della società partecipata è pari a Euro 11.622 inclusa la perdita dell'esercizio di Euro 18.378, poi coperta dal socio nel 2026.

I decrementi sono relativi alla cessione nella società "Vigilo RE S.r.l.", con sede a Milano e capitale sociale di Euro 50.000, codice fiscale, partita IVA e iscrizione a registro imprese n. 13812410960, iscritta a bilancio per Euro 410.000, importi pari al costo di sottoscrizione di Euro 10.000 più l'incremento di Euro 400.000 derivante dal conferimento di ramo d'azienda a favore della stessa, che avuto effetto a partire dal 1° febbraio 2025 e avente ad oggetto il ramo che opera nel settore di servizi di elaborazione dati a supporto della gestione contabile ed amministrativa nonché attività di gestione immobiliare relativa a qualsiasi tipo di operazione (acquisto, gestione, etc.) e ceduta in data 29 luglio 2025 al prezzo di complessivi Euro 420.000.

Si segnala infine che le partecipazioni nelle società controllate non hanno dato alcun provento nell'esercizio e che gli amministratori della Società hanno redatto il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 depositato a Milano presso la sede legale della Società.

Partecipazioni in imprese collegate

Ammontano ad Euro 5.000 e si riferiscono a:

- partecipazione da nominali Euro 2.000 rappresentante il 33,33% del capitale sociale nella società "Scuola Sci Stella Alpina Mottarone S.t.p. S.r.l.", con sede a Stresa (VB) e capitale sociale di Euro 6.000, iscritta a bilancio per Euro 2.000, importo pari al costo di sottoscrizione di Euro 2.000, alla differenza tra nuovi finanziamenti e rinunce al credito nei confronti della stessa pari ad Euro netti 190.000 ed esposto al netto della svalutazione effettuata nel corso dell'esercizio e in quello precedente, effettuate per adeguare il valore corrente della Società al valore iscritto in bilancio. Sulla base dell'ultimo progetto di bilancio al 30 giugno 2025 già approvato dall'Assemblea dei soci della società il patrimonio netto della partecipata è pari ad Euro negativi 27.292 inclusa la perdita dell'esercizio di Euro 34.920.
- partecipazione da nominali Euro 3.000 rappresentante il 30% del capitale sociale nella società "Tutto Bene S.r.l.", con sede a Milano e capitale sociale di Euro 10.000, iscritta a bilancio per Euro 3.000, importo pari al costo di sottoscrizione. Sulla base dell'ultimo progetto di bilancio al 31 dicembre 2024 approvato dall'organo amministrativo della Società il patrimonio netto della società partecipata è pari ad Euro 7.440 incluso la perdita dell'esercizio di Euro 2.560.

Dalle suddette partecipazioni non è derivato alcun provento nel corso dell'esercizio.

Crediti in imprese controllate

Ammonta ad Euro 1.650.000 e si riferisce al saldo del finanziamento fruttifero di interessi al tasso annuo 1,50%, scadenza 31 dicembre 2026, concesso alla controllata Parco del Mottarone S.r.l., rimborsato parzialmente nel corso dell'esercizio corrente per Euro 450.000.

Crediti in imprese collegate

Ammonta ad Euro 45.000 e si riferisce al finanziamento infruttifero, con scadenza 30 giugno 2026, concesso alla collegata Scuola Sci Stella Alpina Mottarone S.t.p. S.r.l., movimentato nel corso dell'esercizio per la rinuncia di 35.000 euro e l'ulteriore finanziamento di 30.000 euro.

* * * * *

C) ATTIVO CIRCOLANTE**I. Rimanenze**

Le rimanenze ammontano a fine esercizio ad Euro 432.103 (Euro 518.126 al 31 dicembre 2025) presentando un decremento complessivo di Euro 86.023 rispetto al precedente esercizio, come di seguito esposto:

Rimanenze	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni
prodotti finiti e merci	353.200	518.126	(164.926)
acconti	78.903	0	78.903
Totale	432.103	518.126	(86.023)

II. Crediti

La voce crediti al 31 dicembre 2025 ammonta ad Euro 749.726.

Prima di procedere all'analisi delle singole voci, dettagliamo nel prospetto che segue la composizione e la comparazione dell'attivo circolante nei due esercizi considerati:

	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni
Crediti verso clienti	129.106	359.266	(230.160)
Crediti verso controllate	45.900	1.830	44.070
Crediti verso collegate	3.953	278	3.675
Crediti tributari	726	44.490	(43.764)
Imposte anticipate	88.137	67.575	20.562
Crediti verso diversi	481.904	57.253	424.651
Totale	749.726	530.692	219.034

I crediti sono tutti esigibili entro l'esercizio successivo.

I "crediti verso clienti", tutti scadenti entro il prossimo esercizio includono anche i crediti per fatture da emettere per l'importo di Euro 7.883 e sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti di Euro 8.917 (Euro 8.118 al 31 dicembre 2024).

I "crediti verso controllate" sono relativi a crediti di natura commerciale nei confronti della società Parco del Mottarone S.r.l. e verso Italian Heritage S.r.l.

I "crediti verso collegate" sono relativi a crediti di natura commerciale nei confronti della società Scuola Sci Stella Alpina Mottarone S.t.p. S.r.l..

I "crediti tributari" sono relativa al credito IRES esposto già al netto delle imposte di competenza dell'esercizio.

Le "Imposte anticipate" di Euro 88.137 includono attività relative a differenze temporanee originatesi nell'esercizio corrente e quelli precedenti che, sulla base di una specifica valutazione, si è valutato di iscrivere coerentemente alle disposizioni dell'OIC 25, e precisamente sono state stanziati su disallineamento dell'ammortamento civilistico e fiscale di avviamenti e del marchio rivalutato.

I "crediti verso altri" includono principalmente crediti per depositi cauzionali per Euro 391.733, crediti verso dipendenti per Euro 2.863, crediti verso INAIL per Euro 553 e acconti a fornitori per la restante parte di Euro 86.756. La variazione dei crediti verso altri si riferisce principalmente ai versamenti in acconto prezzo pagati per l'acquisto delle quote della Società LAGO ALTO S.r.l. poi conclusasi a febbraio 2026.

I crediti verso clienti esteri ammontano ad Euro 50.118, di cui Euro 7.268 verso soggetti UE ed Euro 42.850 verso soggetti extra UE mentre la restante parte è vantata verso soggetti italiani.

IV. Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide di Euro 8.032.270 sono costituite dalle disponibilità sui conti correnti intrattenuti presso le Banche con cui opera la Società (Euro 7.993.001) e dal numerario esistente in cassa (Euro 39.269).

D) RATEI E RISCONTI ATTIVI

Misurano proventi e oneri la cui competenza è anticipata o posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di pagamento o riscossione dei relativi proventi e oneri, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo. Non sussistono, al 31 dicembre 2025, ratei e risconti aventi durata superiore a cinque anni. Ammontano al 31 dicembre 2025 ad Euro 786.143 e si riferiscono per Euro 359.686 a ratei attivi che si compongono principalmente di interessi e contributi in conto esercizio ed a risconti attivi per Euro 426.457 che si riferiscono principalmente ad affitti passivi, assicurazioni, costi per pubblicità e canoni assistenza.

PASSIVITÀ**A) PATRIMONIO NETTO**

Il Patrimonio netto contabile è costituito dai seguenti conti che hanno avuto le variazioni indicate:

	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni
Capitale sociale	2.118.750	1.500.000	618.750
Riserva sovrapprezzo azioni	17.381.250	1.500.000	15.881.250
Riserva di rivalutazione	1.556.104	1.556.104	0
Riserva legale	300.000	300.000	0
Riserva euro	(1)	2	(3)
Versamenti conto capitale	2.000.000	0	2.000.000
Riserva per avanzo da fusione	104.291	104.291	0
Riserva sospensione ammortamenti	1.019.373	1.019.373	0
Utili (Perdite) a nuovo	1.902.180	560.439	1.341.741
Utile (perdita)dell'esercizio	1.323.494	1.341.741	(18.247)
Totale	27.705.441	7.881.950	19.823.491

Nella tabella che segue si dettagliano i movimenti nel patrimonio netto negli ultimi 3 esercizi:

Descrizione	Capitale Sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva di rivalutazione	Riserva legale	Riserva Avanzo da Fusione	Riserva euro	Versamenti conto capitale	Riserva sospensione ammortamenti	Utili perdite a nuovo	Utile (perdita) dell'esercizio	Totale
PN al 31 dicembre 2023	1.500.000	1.500.000	1.556.104	300.000	104.291	3	0	0	(1.139.365)	2.719.177	6.540.210
Destinazione risultato 2023								1.019.373	1.699.804	(2.719.177)	0
Altre Variazioni						(4)					(4)
Risultato al 31 dicembre 2024										1.341.741	1.341.741
PN al 31 dicembre 2024	1.500.000	1.500.000	1.556.104	300.000	104.291	(1)	0	1.019.373	560.439	1.341.741	7.881.950
Destinazione risultato 2024									1.341.741	(1.341.741)	0
Altre Variazioni	618.750	15.881.250					2.000.000				18.500.000
Risultato al 31 dicembre 2025										1.323.494	1.323.494
PN al 31 dicembre 2025	2.118.750	17.381.250	1.556.104	300.000	104.291	(1)	2.000.000	1.019.373	1.902.180	1.323.494	27.705.441

Capitale Sociale

Il capitale sociale ammonta a fine esercizio ad euro 2.118.750, è interamente sottoscritto e versato, ed è suddiviso in azioni ai sensi di legge. Si segnala che in data 31 ottobre 2025 l'assemblea straordinaria degli azionisti ha deliberato aumenti di capitale sociale a pagamento sottoscritti e versati per complessivi euro 16.500.000, imputati per Euro 618.750 a capitale sociale e per Euro 15.881.250 a riserva sovrapprezzo azioni, con emissione di nuove n. 4.125.000 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale, al prezzo di euro 4,00 per azione, di cui euro 0,15 a capitale sociale e euro 3,85 a titolo di sovrapprezzo e pertanto il capitale sociale della Società risulta pari ad Euro 2.118.750 ed è diviso in n. 14.125.000 azioni ordinarie senza indicazione del valore nominale.

Variazione Riserve

Le variazioni sono relative a:

- la riserva sovrapprezzo azioni relativa agli aumenti di capitale sopra descritti;
- versamento soci c/capitale da parte dell'azionista di maggioranza mediante rinuncia parziale a finanziamento;
- alla destinazione del risultato dell'esercizio chiuso nell'esercizio precedente come da Voi deliberato dall'Assemblea che ha approvato il bilancio.

Riserve di patrimonio netto

L'origine delle riserve di Patrimonio Netto, la possibilità di utilizzazione e distribuibilità di seguito riepilogata:

Natura/descrizione	importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile	Riepilogo utilizzi esercizi 2022-2024	
				Per copertura perdite	Per altre ragioni
Capitale	2.118.750	B	2.118.750	--	--
Riserva sovrapprezzo azioni	17.381.250	A,B,C	17.381.250		
Riserve di utili:					
Riserva legale	300.000	B	300.000	--	--
Riserva da Fusione	104.291	A,B,C	104.291		
Riserva sospensione ammortamenti	1.019.373	A,B,C	1.019.373		
Totale riserve di utili	1.423.664		1.423.664		
Riserve di capitali:					

Riserva da Rivalutazione	1.556.104	B,C	1.556.104		
Riserva arr. Euro	(1)		(1)		
Versamenti conto capitale	2.000.000	A,B,C	2.000.000		
Totale riserve di capitali	3.556.103		3.556.103	--	--
Utili a nuovo	1.902.180	A,B,C	1.902.180	--	--
Utile (perdita) dell'esercizio	1.323.494	A,B,C	1.323.494	4.652.249	1.902.180
Totale patrimonio	27.705.441		27.705.441		
Quota non distribuibile			2.418.750	--	--
Residua quota distribuibile			25.286.691	--	--
Legenda: A: per aumento di capitale - B: per copertura perdite - C: per distribuzione ai soci					

B) FONDO RISCHIE E ONERI

La voce ammonta a Euro 947.114 ed è interamente riferita al fondo per il ripristino delle immobilizzazioni materiali relative ai distinti rami d'azienda ricevuti in affitto dalla controllata Parco del Mottarone S.r.l.; tale importo include l'accantonamento dell'esercizio, pari a Euro 170.454.

In base ai contratti di affitto, la Società, in qualità di affittuario, è tenuta a garantire la conservazione e il mantenimento in efficienza dei beni ricevuti, assumendo gli oneri connessi al loro deperimento economico-tecnico e alla relativa obsolescenza.

Coerentemente con il principio di competenza economica, tali oneri sono rilevati lungo la durata dei contratti mediante accantonamenti annuali al fondo rischi e oneri, determinati sulla base della stima dei costi necessari per il ripristino dei beni alla fine del periodo di utilizzo.

C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

Il TFR ha subito le seguenti variazioni:

	31.12.2024	Accantonamenti	Utilizzi	31.12.2025
TFR	1.323.029	418.846	(431.003)	1.310.872

Il TFR accantonato rappresenta l'effettivo debito maturato verso i dipendenti in conformità di legge e dei contratti di lavoro vigenti, considerando ogni forma di remunerazione avente carattere continuativo. Il TFR corrisponde al totale delle singole indennità maturate fino al 31 dicembre 2025 a favore dei dipendenti alla data di chiusura del bilancio, al netto degli acconti erogati, ed è pari a quanto si sarebbe dovuto corrispondere ai dipendenti nell'ipotesi di cessazione del rapporto di lavoro in tale data.

Il TFR non ricomprende le indennità maturate a partire dal 01/01/2007, destinate a forme pensionistiche complementari ai sensi del D. Lgs. n. 252 del 5 dicembre 2005 (ovvero trasferite alla tesoreria dell'INPS) che vengono direttamente imputate a conto economico.

D) DEBITI

La voce debiti al 31 dicembre 2025 ammonta ad euro 9.541.315, di cui Euro 2.676.611 oltre l'esercizio successivo esclusivamente verso le banche come sotto specificato.

Prima di procedere all'analisi delle voci di debito, dettogliamo nel prospetto che segue la composizione e la comparazione delle voci relative ai debiti nei due esercizi considerati:

	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni
Verso Soci per finanziamenti	0	6.010.400	(6.010.400)
Verso Banche	4.742.077	6.659.247	(1.917.170)
Acconti	232.423	103.338	129.085
Verso fornitori	2.601.906	2.719.564	(117.658)
Verso controllate	147.574	165.615	(18.041)
Verso Erario	395.647	503.803	(108.156)
Verso Enti previdenziali	569.958	243.980	325.978
Altri debiti	851.730	891.002	(39.272)
Totale	9.541.315	17.296.949	(7.755.634)

I debiti sono tutti esigibili entro l'esercizio successivo, ad eccezione dei debiti verso banche come sotto specificato.

Il "debiti verso i soci" è stato in parte rimborsato per Euro 4 mln ed in parte rinunciato con iscrizione dello stesso alla posta versamenti c/capitale per Euro 2 mln.

I "debiti verso banche" sono relative a temporanei scoperti di conto corrente e a 3 finanziamenti bancari in essere, su cui non vi sono ritardi di pagamento nelle rate, e precisamente:

1. finanziamento sottoscritto nel 2020 con un primario istituto di credito, quota capitale 2.300.000, Euribor 1 mese base 360 + spread 0,834%, scadenza finanziamento: 16.09.2028, restituzione in 96 rate mensili posticipate, scadenza prima rata: 16.10.2020, di cui le prime 46 rate solo quota interessi. Pertanto, al

- 31.12.2025 il debito residuo è pari ad Euro 1.267.518, di cui Euro 807.316 esigibile oltre l'esercizio successivo;
2. finanziamento sottoscritto nel 2021 con un primario istituto di credito, quota capitale 5.000.000, tasso: 1,10%, scadenza finanziamento: 30.09.2027, restituzione in 25 rate trimestrali posticipate, scadenza prima rata: 30.09.2021, di cui le prime 7 rate solo quota interessi. Pertanto, al 31.12.2025 il debito residuo è pari ad Euro 1.973.866, di cui Euro 850.591 esigibile oltre l'esercizio successivo;
 3. finanziamento sottoscritto nel 2025 con un primario istituto di credito, quota capitale 1.500.000, tasso: 1,75%, scadenza finanziamento: 30.12.2028, restituzione in 13 rate trimestrali posticipate, scadenza prima rata: 31.12.2025, di cui la prima rata solo quota interessi. Pertanto, al 31.12.2025 il debito residuo è pari ad Euro 1.500.000, di cui Euro 1.018.704 esigibile oltre l'esercizio successivo. Infine, si rammenta che su tale finanziamento è presente un covenant che prevede la postergazione del rimborso del finanziamento soci rispetto al finanziamento bancario.

La variazione rispetto all'esercizio precedente si riferisce alla differenza tra le rate pagate nell'esercizio corrente e la sottoscrizione del nuovo finanziamento sopradescritto.

Gli "acconti" sono relativi ad acconti ricevuti da clienti per acquisti visite ed eventi.

I "Debiti verso imprese controllate" si riferiscono ai canoni di affitto di rami d'azienda per Euro 137.074 ed Euro 500 di varia natura verso la controllata Parco del Mottarone, mentre Euro 10.000 sono di natura finanziaria verso la controllata Italian Heritage S.r.l.

I "debiti verso fornitori" includono il saldo delle fatture da ricevere per l'importo di euro 1.202.737 e sono iscritti al netto delle note di credito da ricevere di euro 28.014.

I "debiti tributari" sono relativi per euro 325.903 al debito per ritenute IRPEF da versare, addizionali regionali e comunali e ritenute d'acconto percipienti per euro 48.619 ai bolli virtuali su corrispettivi e fatture elettroniche, e per la restante parte al debito per imposte di competenza dell'esercizio IRAP (Euro 18.050) esposto già al netto dell'acconti versati e IVA per Euro 3.075.

I "debiti verso Istituti di previdenza e sicurezza sociale" sono relativi a debiti per contributi relativi al personale dipendente ed assimilato (INPS, INAIL, CAU, ENPAIA, ecc...).

I "debiti verso altri" sono relativi a debiti relativo ai dipendenti (stipendi + ferie + permessi e vari) per Euro 726.197, debito per trattenute 108.429, carte di credito e vari per la restante parte.

I debiti verso fornitori esteri ammontano ad Euro 23.657, di cui Euro 23.637 verso soggetti UE ed Euro 20 verso soggetti extra UE mentre la restante parte è vantata verso soggetti italiani.

E) RATEI E RISCONTI PASSIVI

Misurano proventi e oneri la cui competenza è anticipata o posticipata rispetto alla manifestazione numeraria e/o documentale; essi prescindono dalla data di pagamento o riscossione dei relativi proventi e oneri, comuni a due o più esercizi e ripartibili in ragione del tempo.

Non sussistono, al 31 dicembre 2025, ratei e risconti aventi durata superiore a cinque anni.

Ammontano al 31 dicembre 2025 ad euro 128.491 e si riferiscono per Euro 128.236 a ratei passivi che si compongono principalmente a interessi e spese bancarie, assicurazioni e contributi ed a risconti passivi per Euro 256 che si riferiscono principalmente a ricavi di competenza dell'esercizio successivo.

..*.*.*.*.*.*

CONTO ECONOMICO

Si riportano nel seguito l'analisi delle principali voci di conto economico, tenuto conto di quanto già in precedenza commentato per le voci dello Stato Patrimoniale.

A) VALORE DELLA PRODUZIONE

La voce è così composta:

	2025	2024	variazioni
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	23.178.756	21.688.038	1.490.718
Altri ricavi caratteristici	594.661	53.321	541.340
Contributi in conto esercizio	53.431	48.300	5.131
Totale	23.826.848	21.789.659	2.037.189

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Di seguito si espone la composizione dei ricavi caratteristici:

	2025	2024	Variazioni	Variazioni %
Ticketing	17.601.026	16.043.235	1.557.791	10%
Food & Beverage	3.258.356	2.919.822	338.534	12%
Retail	995.161	926.932	68.229	7%
Hospitality	201.003	138.537	62.465	45%
Eventi	389.210	432.382	(43.172)	(10%)
Altro	675.868	713.940	(38.072)	(5%)
Servizi Amministrativi Gestionali*	58.132	513.189	(455.057)	(89%)
Totale	23.178.756	21.688.038	1.490.719	

*compresi i "Servizi di gestione amministrativa" scorporati nel febbraio 2025

Per la descrizione sull'andamento del fatturato si rimanda alla relazione sulla gestione.

Si rammenta tuttavia che la riduzione del fatturato dei Servizi contabili e amministrativi è dovuta al fatto che, come già anticipato in premessa, a partire dal 1° febbraio 2025, il relativo ramo d'azienda è stato conferito alla società controllata Vigilo RE S.r.l. (società poi ceduta in quanto estranea al core business) e pertanto, a partire dalla medesima data, i proventi derivanti da tale attività sono diventati di competenza di Vigilo RE S.r.l.

Altri ricavi e proventi vari

Gli altri ricavi comprendono rimborsi, sopravvenienze attive e ricavi di varia natura per la restante parte.

Contributi in conto esercizio

I contributi ricevuti ed assegnati alla Società nel corso dell'esercizio si riferiscono ai contributi ricevuti per la stagione sciistica. Per maggiori informazioni si rimanda alla sezione "Informazioni ex. Art. 1 comma 125, L. 4/08/2017 n. 124".

B) COSTI DELLA PRODUZIONE

La voce è così composta:

	2025	2024	variazioni
materie prime, sussidiarie, di consumo, merci	1.467.311	1.271.541	195.770
servizi	5.167.586	4.869.723	297.863
godimento di beni di terzi	2.293.227	2.239.644	53.583
personale:	8.509.702	7.700.470	809.232
ammortamento e svalutazioni:	3.258.909	2.097.894	1.161.015
variazioni delle rimanenze	164.926	159.984	4.942
altri accantonamenti	170.454	181.665	(11.211)
oneri diversi di gestione	526.316	513.787	12.529
Totale	21.558.431	19.034.708	2.523.723

Costi per materie prime

I costi per materie prime sono relativi alle bevande, alimenti e merci varie necessarie per il funzionamento dei servizi di ristoro, agli alimenti necessari per il benessere della fauna e della flora presente nelle isole ed al materiale generico per i servizi amministrativi presenti in loco.

Costi per servizi

La voce comprende i costi sostenuti dalla Società per ottenere i servizi necessari per svolgere l'attività caratteristica. La voce comprende i costi sostenuti per consulenze professionali, il compenso dell'organo incaricato per la revisione legale dei conti e del collegio sindacale, i costi per utenze, pubblicità, trasporto, spese di rappresentanza ed altri servizi relativi allo svolgimento dell'attività caratteristica.

Costi per godimento beni di terzi

I costi per godimento beni di terzi si riferiscono essenzialmente ai canoni di locazione/occupazione degli immobili destinati allo svolgimento dell'attività sociale, agli affitti di rami d'azienda e a noleggi vari.

Costi del personale

La voce comprende l'intera spesa per il personale dipendente ivi compresi i miglioramenti di merito, passaggi di categoria, scatti di contingenza, costo delle ferie non godute e accantonamenti di legge e contratti collettivi e nell'esercizio 2025 include anche i bonus di Euro 384mila riconosciuti ai dipendenti a seguito del completamento del processo di ammissione delle azioni ordinarie della Società alle negoziazioni su Euronext Growth Milan ("EGM") e su Euronext Growth Paris ("EGP"), sistemi multilaterali di negoziazione gestiti, rispettivamente da Borsa Italiana S.p.A. e Euronext Paris S.A.

Oneri diversi di gestione

La voce comprende imposte e tasse varie (diritti camerali, tassa di concessioni governative, etc.), sopravvenienze, minusvalenze, spese di rappresentanza, sanzioni e ammende e vari.

C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI

La voce proventi e oneri finanziari negativi per 159.666, e si riferisce agli interessi attivi sul finanziamento erogato alla società controllata Parco del Mottarone S.r.l. per Euro 31.260, ad interessi attivi bancari per euro 3.376, alla plusvalenza derivante dalla cessione della partecipazione nella Società Vigili RE S.r.l. per Euro 10.000 e per euro 204.302 ad interessi passivi bancari e similari.

D) RETTIFICHE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

La voce ammonta ad euro negativi 35.000 e si riferisce alla svalutazione parziale effettuata nel corso dell'esercizio corrente della società collegata Scuola Sci Stella Alpina Mottarone S.t.p. S.r.l..

IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO CORRENTI, ANTICIPATE E DIFFERITE

Le imposte dell'esercizio ammontano ad euro 750.258 e si compongono come segue:

Imposte dell'esercizio	2025	2024	Variazioni
Imposte correnti:			
Imposte correnti IRES	483.500	480.292	3.208
Imposte correnti IRAP	282.528	264.478	18.050
Totale imposte correnti	766.028	744.770	21.258
Imposte di es. precedenti			
Imposte correnti IRES	2.303	944	1.359
Imposte correnti IRAP	2.490	0	2.490
Totale imposte di es. precedenti	4.793	944	3.849
Variazione imposte anticipate:			0
- imposte anticipate stanziare nell'esercizio	(20.563)	0	(20.563)
- imposte anticipate utilizzate nell'esercizio	0	343.701	(343.701)
Totale variazione imposte anticipate	(20.563)	343.701	(364.264)
Totale imposte dell'esercizio	750.258	1.089.415	(339.157)

La riconciliazione tra onere fiscale per imposte IRES ed IRAP correnti ed onere fiscale teorico è riportata qui di seguito:

IRES	
Risultato prima delle imposte	2.073.751
Onere fiscale teorico aliquota 24%	497.700
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi:	83.045
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti:	(4.664)
Differenze che non si riverteranno negli esercizi successivi:	(137.549)
Imponibile Fiscale	2.014.583
IRES corrente dell'esercizio (aliquota 24%)	483.500

IRAP	
Differenza tra valore e costi della produzione	2.268.417
Costi a bilancio non rilevanti ai fini IRAP	8.680.956
Totale imponibile teorico	10.949.373
Onere fiscale teorico (aliquota 3,90%)	609.880
Differenze che non si riverteranno negli esercizi successivi	(247.483)
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	48.000
Rigiro delle differenze temporanee da esercizi precedenti:	(4.664)
Deduzione costo personale tempo indeterminato	(3.500.917)
Imponibile IRAP	7.244.308
IRAP corrente dell'esercizio (aliquota 3,90%)	282.528

..*.*.*.*.*.*

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Si segnala che ad oggi non vi sono stati eventi, occorsi in data successiva al 31 dicembre 2025 tali da rendere l'attuale situazione patrimoniale e finanziaria sostanzialmente diversa da quella risultante dallo Stato Patrimoniale e dal Conto Economico a tale data, o da richiedere ulteriori rettifiche ed annotazioni integrative al bilancio. Per maggiori informazioni si rimanda alla relazione sulla gestione.

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE, CONTROLLANTI, SOTTOPOSTE A COMUNE CONTROLLO DELLA CONTROLLANTE E ALTRE PARTI CORRELATE

La Società nell'esercizio corrente ha avuto rapporti con la società controllante, con le società controllate e collegate e con società facenti capo indirettamente al socio di maggioranza. Di seguito si espongono i saldi al 31 dicembre 2025:

Parti correlate	31.12.2025	31.12.2025	31.12.2025	31.12.2025
	Attività commerciali	Attività finanziarie	Passività commerciali	Passività finanziarie
Società Controllate				
Parco Del Mottarone S.R.L.	92.652	1.681.260	137.574	
Italian Heritage S.R.L.	10.980			10.000
Società Collegate				
Scuola Sci Stella Alpina Mottarone S.t.p S.r.l.	3.953	45.000		665
Società facenti capo indirettamente alla Società Controllante				
Vigilo RE S.r.l				1.672
Immobiliare Porta Volta S.r.l.	3.660			

Parti correlate	2025	2025	2025	2025
	Ricavi commerciali	Ricavi finanziari	Costi commerciali	Costi finanziari
Società controllante				
L6a4 S.R.L.	510			
Società Collegate				
Parco Del Mottarone S.R.L.	6.000	31.260	544.324	
Italian Heritage S.R.L.	6.000			
Società Collegate				
Scuola Sci Stella Alpina Mottarone S.t.p S.r.l.	4.336		166	
Società facenti capo indirettamente alla Società Controllante				
Vigilo Re S.r.l.	42.510			
Achernar S.r.l.	250			
Alnair S.r.l.	1.667			
Alnilam S.r.l.	250			
Alnitak S.r.l.	7.500			
B-Tech Ventures S.r.l.	83			
Delfino S.r.l.	417		222.364	
G.B. Par S.r.l.	6.667			
Immobiliare Del Cavallo Rampante S.r.l.	9.736			
Immobiliare Del Limone S.r.l.	500			
Immobiliare La Tisecco S.r.l.	2.177			
Immobiliare Porta Volta S.r.l.	10.917			
L-Ventures S.r.l.	83			
Mantika S.r.l.	2.000			
Milano 1919 S.r.l.	1.667			
Old Brick S.r.l.	102			
Socio della Società controllante				
Vitaliano Borromeo			1.198.229	

Si segnala che non vi sono operazioni atipiche e/o inusuali.

ALTRE INFORMAZIONI

Accordi fuori bilancio

Ai sensi dell'art. 2427, n. 22 ter del Codice civile, si comunica che la Società non ha stipulato accordi, o altri atti, anche collegati tra loro, i cui effetti non risultano dallo stato patrimoniale ma che possono esporre la Società a rischi o generare benefici significativi la cui conoscenza è utile per una valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico della Società.

Informazioni relative ai compensi spettanti al revisore legale

Ai sensi di legge si evidenzia che i corrispettivi di competenza dell'esercizio per i servizi resi dalla Società di Revisione in merito alla revisione del bilancio d'esercizio sono pari ad Euro 25.000, mentre i servizi relativi alla revisione del bilancio consolidato e della relazione semestrale intermedia ammontano ad Euro 10.000.

Compensi spettanti agli amministratori e sindaci

Ai sensi di legge (articolo 2427, primo comma, n. 16, c.c.) si segnala che nel corso dell'esercizio 2025 ha erogato compensi all'organo amministrativo per euro 190.575, mentre i compensi del collegio sindacale, nominato a partire dal 20.10.2025 a seguito della trasformazione in S.p.A., ammontano ad euro 8.882.

Impegni, garanzie e passività potenziali non risultanti dallo stato patrimoniale

Al 31 dicembre 2025 la Società ha in essere due garanzie prestate alla controllata Parco del Mottarone S.r.l. per totali euro 124.500.

Si rammenta inoltre che la società controllante ha ricevuto in affitto dalla società controllata Parco del Mottarone S.r.l. i distinti rami d'azienda e precisamente il ramo d'azienda Impianti Sci e attività connesse, il ramo d'azienda Noleggio, il ramo d'azienda Parco Avventura e il ramo d'azienda Ristorante – Bar – Rifugio, che si compongono di tutti beni materiali afferenti al ramo, concessioni, rapporti contrattuali attivi e passivi afferenti al ramo e le locazioni.

Operazioni di locazione finanziaria

Nell'esercizio in esame la Società non ha fatto ricorso ad operazioni di locazione finanziaria.

Informazioni ex. Art. 1 comma 125, L. 4/08/2017 n. 124

Con riferimento all'informativa inerente alla ricezione di sovvenzioni, contributi, incarichi retribuiti e vantaggi economici di cui alla l. 124/2017, art.1, comma 25, si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2025 la Società ha ricevuto e/o le sono stati assegnati i contributi di seguito elencati:

Contributo	importo	Voce di bilancio
Bando L.R.2 2009 Contributi per Stagione Sciistica	53.431	altri ricavi e proventi - contributi in conto esercizio
Contributo Lombardia quotazione PMI	300.000	Rettifica Immobilizzazioni Immateriali

Per maggiori informazioni sugli aiuti di stato ricevuti si rimanda al sito www.rna.gov.it.

Dati sull'occupazione

L'organico aziendale, ripartito per categoria, ha subito, rispetto al precedente esercizio, le seguenti variazioni.

Organico	31/12/2024	incrementi	decrementi	31/12/2025	Variazioni	numero medio
Amministratori	4	0	0	4	0	4
Dirigenti	4	0	0	4	0	4
Quadri	5	1	0	6	0	6
Impiegati e operai fissi	74	7	(4)	77	3	76
Impiegati e operai stagionali	0	140	(140)	0	0	0
Totale	87	148	(144)	91	3	89

Si precisa che, come sopra illustrato, la movimentazione del personale è influenzata dalla stagionalità dei contratti avendo la Società un business che si concentra principalmente nei mesi da marzo ad ottobre e pertanto, a seguito dell'apertura della maggior parte dei siti turistici in tale arco temporale, l'assunzione del personale è conseguentemente concentrata in tal periodo.

Inoltre, si segnala che incrementi e decrementi includono anche le trasformazioni di contratti da tempo determinato a tempo indeterminato.

DESTINAZIONE DEL RISULTATO D'ESERCIZIO

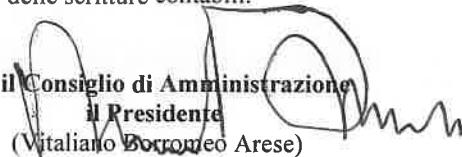
In conformità all'art. 2427 punto 22septies del Codice Civile si propone all'Assemblea di destinare l'utile d'esercizio di Euro 1.323.493,55, iscritto in bilancio per unità di Euro 1.323.494, a riserva legale per Euro 66.175 e per la restante parte di Euro 1.257.319 interamente a nuovo alla posta "utili portati a nuovo".

CONCLUSIONI

Il presente bilancio, composto da Stato patrimoniale, Conto economico, Nota integrativa e Rendiconto Finanziario, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria nonché il risultato economico dell'esercizio e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili.

Milano, 30 marzo 2026

per il Consiglio di Amministrazione
il Presidente
(Vitaliano Borromeo Arese)



RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEI SOCI **ai sensi dell'articolo 2429 comma 2 del codice civile**

Signori Azionisti,

con la presente relazione (di seguito la “**Relazione**”), redatta ai sensi dell’articolo 2429 comma 2 del codice civile, il Collegio Sindacale di Kaleon S.p.A. (di seguito la “**Società**”), Vi riferisce sull’attività di vigilanza svolta nel corso dell’esercizio che si è chiuso il 31 dicembre 2025 e sui relativi esiti, secondo quanto prescritto dalla legge e dai principi di riferimento.

Il sottoscritto Collegio Sindacale premette che è stato nominato dall’Assemblea degli Azionisti di Kaleon S.p.A. in data 20 ottobre 2025; pertanto, la presente Relazione riferisce dell’attività svolta a partire dalla data di nomina.

Lo scrivente Collegio Sindacale, composto di tre membri effettivi e due membri supplenti, rimarrà in carica per tre esercizi fino alla data di approvazione del bilancio d’esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2027.

L’Assemblea dei Soci di Kaleon S.p.A. in data 29 novembre 2024, in via propedeutica all’avvio del processo di richiesta di ammissione a quotazione, aveva conferito alla società di revisione KPMG S.p.A., con sede legale in Milano (MI), Via Giovanni Battista Pirelli, 38, l’incarico di revisione legale dei conti dei bilanci di esercizio redatti al 31 dicembre 2024, 2025, 2026 incarico successivamente esteso in data 14 novembre 2025 per includere le attività di revisione della relazione semestrale 2026 e per la revisione del bilancio consolidato di Gruppo per gli esercizi 2025 e 2026.

Il Collegio Sindacale ha esaminato il bilancio separato d’esercizio e il bilancio consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2025, entrambi costituiti dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dal Rendiconto Finanziario, dalla Nota Integrativa ed accompagnati dalla Relazione sulla Gestione degli Amministratori. Il bilancio separato ed il bilancio consolidato di Gruppo sono redatti secondo le norme del Codice Civile e dei principi contabili nazionali emanati dall’OIC.

Sin dalla data della propria nomina il Collegio Sindacale ha svolto l’attività di vigilanza prevista dalla normativa vigente con particolare riferimento all’art. 2403 del Codice Civile, vigilando, per gli aspetti di competenza, sull’osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull’adeguatezza della struttura organizzativa, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo contabile, nonché sull’affidabilità di quest’ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, e sulle modalità di concreta attuazione delle regole del governo societario.

Il Collegio Sindacale in sede di nomina ed in occasione della presente Relazione annuale dà atto di avere adeguatamente valutato, con riferimento a ciascun suo componente, sulla base delle dichiarazioni rese da ciascuno e delle informazioni comunque disponibili, l’insussistenza delle cause di decadenza, ineleggibilità e incompatibilità previste dagli artt. 2382 e 2399 del codice civile nonché il rispetto dei requisiti di indipendenza previsti

dalla legge, sulla base dei criteri previsti dalle Norme di comportamento del Collegio Sindacale, redatte dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili.

Nessun Sindaco ha avuto interessi, per conto proprio o di terzi, in una determinata operazione svoltasi durante l'esercizio.

1- ATTIVITÀ DEL COLLEGIO SINDACALE

1.1. Modalità di svolgimento e partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione

Il Collegio Sindacale ha programmato le proprie attività alla luce del quadro normativo di riferimento, nonché dando corso alle verifiche ritenute più opportune in relazione alle dimensioni strutturali della Società e alla natura e alle modalità di perseguimento dell'oggetto sociale.

L'esercizio delle attività di controllo è avvenuto anche attraverso:

- incontri periodici con i responsabili delle funzioni aziendali, organizzati al fine di acquisire le informazioni e i dati di volta in volta utili e opportuni;
- la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione;
- lo scambio informativo periodico con la società di revisione, anche in ossequio a quanto previsto dalla normativa.

Sulla base delle informazioni disponibili non abbiamo rilevato violazioni della Legge e dello Statuto, né operazioni manifestamente imprudenti, azzardate o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale. Più in dettaglio, nel corso dell'esercizio 2025, il Collegio Sindacale:

- ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione ottenendo, nel rispetto di quanto previsto dall'art. 2381, comma 5 del codice civile e dallo Statuto, idonee informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società;
- ha svolto l'attività di vigilanza attraverso riunioni del Collegio Sindacale.

In sede di insediamento, il Collegio Sindacale ha altresì effettuato l'autovalutazione circa l'idoneità dei componenti e l'adeguata composizione dell'organo, ravvisando in capo ai singoli suoi componenti l'idoneità a svolgere le funzioni assegnate in termini di professionalità, competenza, disponibilità di tempo e indipendenza, nonché dandosi reciprocamente atto dell'assenza in capo agli stessi di prestazione d'opera retribuita e di altri rapporti patrimoniali in genere, tali da costituire un effettivo rischio per l'indipendenza.

1.2. Considerazioni sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e sulla loro conformità alla legge e all'atto costitutivo

Il Collegio Sindacale ritiene di aver acquisito adeguate informazioni sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, poste in essere dalla Società, non rilevando situazioni di non conformità alla legge, allo statuto o di non rispondenza all'interesse sociale.

Tra gli eventi significativi verificatisi nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale ricorda che con effetto dal 1 dicembre 2025 le azioni della società sono state ammesse a quotazione sul mercato Euronext Growth Milan (EGM) e sul mercato Euronext Growth Paris (EGP).

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì esaminato e approvato il Piano Industriale 2025-2029 in data 31 ottobre 2025.

1.3. Operazioni con parti correlate

Il Collegio Sindacale ha acquisito apposite informazioni sulle operazioni infragruppo e con parti correlate. Tali operazioni sono descritte nella Nota Integrativa del bilancio separato al paragrafo *“Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti, sottoposte a comune controllo della controllante e altre parti correlate”*. Gli Amministratori hanno rappresentato come le stesse siano state condotte nell'ambito della gestione ordinaria e che non sono state poste in essere operazioni atipiche o inusuali. Al riguardo, il Collegio Sindacale ha preso atto di quanto illustrato nel Prospetto informativo di ammissione alla quotazione e del contenuto dell'ultima relazione trimestrale del Comitato Parti Correlate.

1.4. Adeguatazza delle informazioni rese, nella Relazione sulla Gestione degli Amministratori, in ordine alle operazioni atipiche e/o inusuali, comprese quelle infragruppo e con parti correlate

Non vi è nulla da rappresentare ai fini della presente Relazione.

1.5. Osservazioni e proposte sui rilievi e i richiami (informativa sui contenuti della relazione della società di revisione)

La società di revisione KPMG S.p.A. ha rilasciato, in data odierna, le relazioni ai sensi dell'art. 14 del d.lgs. n. 39/2010 nelle quali attesta che il bilancio separato di Kaleon S.p.A. e il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2025 forniscono una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria, 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.

La società di revisione ritiene, altresì, che la Relazione sulla Gestione al bilancio separato e la Relazione sulla Gestione al bilancio consolidato siano coerenti con il bilancio d'esercizio di Kaleon

S.p.A. e con il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2025 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Il Collegio Sindacale e la società di revisione hanno effettuato periodici scambi di informazione; la società di revisione ha riferito al Collegio Sindacale in merito al lavoro di revisione legale dei conti e all'assenza di situazioni di incertezza o di eventuali limitazioni nelle verifiche condotte. Il Collegio Sindacale ha acquisito informazioni sull'attività svolta dalla società di revisione, con particolare riferimento all'approccio e alla strategia di revisione per l'esercizio 2025, nonché alla definizione del piano di revisione.

1.6. Indicazione dell'eventuale presentazione di denunce ex art. 2408 del codice civile, delle eventuali iniziative intraprese e dei relativi esiti

Il Collegio Sindacale segnala che nel corso dell'esercizio 2025 non ha ricevuto denunce ex art. 2408 del Codice Civile.

1.7. Indicazione di eventuale presentazione di esposti, delle eventuali iniziative intraprese e dei relativi esiti

Si dà atto che nel corso dell'esercizio 2025 non sono pervenuti al Collegio Sindacale esposti da parte di alcun soggetto, né sono pervenute segnalazioni di creditori ai fini del Codice della Crisi di Impresa.

1.8. Indicazione dell'eventuale conferimento di ulteriori incarichi alla società di revisione e dei relativi costi

La società di revisione ha percepito compensi per le attività di revisione del bilancio d'esercizio, del bilancio consolidato annuale e del bilancio consolidato semestrale.

Al Collegio non risulta che siano stati attribuiti nel 2025 incarichi aggiuntivi di servizi non-audit.

Nel corso del 2025 la società di revisione ha dato seguito all'incarico attribuito in data 20 novembre 2024 con riguardo ad attività connesse al processo di quotazione.

1.9. Indicazione dell'eventuale conferimento di incarichi a soggetti legati alla società di revisione da rapporti continuativi e dei relativi costi

Nel corso dell'esercizio 2025, non risultano conferiti ulteriori incarichi ai soci, agli amministratori, ai componenti degli organi di controllo e ai dipendenti della società di revisione stessa e delle società da essa controllate o ad essa collegate. Il Collegio Sindacale conferma quindi che non sono emersi aspetti critici in ordine all'indipendenza della società di revisione.

1.10. Indicazione dell'esistenza di pareri, proposte ed osservazioni rilasciati, ai sensi di legge nel corso dell'esercizio

Nel corso del 2025 il Collegio Sindacale dà atto di aver rilasciato in data 11 novembre 2025 parere del Collegio Sindacale sull'idoneità ai sensi dell'art. 6-bis del Regolamento Emittenti Euronext Growth Milan del revisore legale dei conti nominato dalla Società.

1.11. Osservazioni sul rispetto dei principi di corretta amministrazione

Il Collegio Sindacale ha acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di sua competenza, sul rispetto del fondamentale criterio della prudente gestione della Società e del più generale principio di diligenza, il tutto sulla base della partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, della documentazione e delle informazioni direttamente ricevute dai diversi organi gestionali relativamente alle operazioni poste in essere. Le informazioni acquisite hanno consentito di riscontrare la conformità alla legge e allo statuto sociale delle azioni deliberate e poste in essere; non sono emerse operazioni manifestamente imprudenti o azzardate.

1.12. Osservazioni sull'adeguatezza della struttura organizzativa

Nel corso dell'esercizio in esame il Collegio Sindacale ha acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di propria competenza, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società in relazione alle dimensioni e alla natura dell'attività sociale non avendo, nella fattispecie, rilievi specifici da riferire. Il Collegio Sindacale evidenzia come, considerati il nuovo status della società e gli obiettivi di sviluppo del business – finalizzati in particolare allo sviluppo prospettico di nuovi siti di interesse storico-artistico da gestire in Italia e all'estero – l'adeguatezza del complessivo assetto organizzativo dovrà continuamente essere apprezzata anche in considerazione della sua natura evolutiva.

1.13. Osservazioni sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e in particolare sull'attività svolta dai preposti al controllo interno

Ai fini dell'espressione del proprio giudizio sulla complessiva tenuta del sistema di controllo interno il Collegio Sindacale ha altresì monitorato le attività svolte dai principali attori del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi.

Il Collegio Sindacale dà atto che la Società ha avviato un processo di adozione del "Modello 231", in conformità a quanto previsto dal D. Lgs. 8 giugno 2001 n. 231, al fine di tutelarsi da eventuali condotte che possano comportare la responsabilità amministrativa della medesima in relazione ai reati commessi o tentati nel suo interesse o a suo vantaggio da soggetti in posizione cosiddetta "apicale" all'interno della struttura organizzativa o da soggetti sottoposti alla vigilanza e al controllo di questi.

1.14. Osservazioni sull'adeguatezza del sistema amministrativo - contabile e sull'affidabilità di questo a rappresentare correttamente i fatti di gestione

Il Collegio Sindacale ha valutato, per quanto di propria competenza, l'affidabilità del sistema amministrativo e contabile a rilevare e rappresentare correttamente i fatti di gestione tramite l'ottenimento di informazioni direttamente dagli Amministratori, dalle funzioni preposte e dalla società di revisione nel corso degli incontri avuti per l'esame del piano di lavoro svolto dalla stessa. Il Collegio Sindacale ha vigilato altresì sul processo di formazione dell'informativa finanziaria. Al riguardo, il Collegio Sindacale non ha constatato fatti e circostanze comportanti l'inidoneità del sistema amministrativo-contabile delle Società e della sua controllata a far pervenire regolarmente alla direzione e ai revisori i dati economici, patrimoniali e finanziari necessari per la predisposizione dell'informativa finanziaria, anche consolidata.

1.15. Indicazione dell'eventuale adesione della Società al codice di autodisciplina del Comitato per la Corporate Governance delle società quotate

La Società non ha aderito al Codice di Autodisciplina approvato dal Comitato per la Corporate Governance e promosso da Borsa Italiana S.p.A., ABI, ANIA, Assogestioni, Assonime e Confindustria.

1.16. Valutazioni conclusive in ordine all'attività di vigilanza svolta, nonché in ordine alle eventuali omissioni, fatti censurabili o irregolarità rilevate nel corso della stessa

Il Collegio Sindacale dà atto che l'attività di vigilanza si è svolta con carattere di normalità e che da essa non sono emersi fatti significativi tali da richiederne una specifica segnalazione nella presente Relazione.

1.17. Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio 2025

Sulla base di quanto risulti al Collegio, alla data della redazione del presente bilancio non sono stati ravvisati fatti di rilievo da evidenziare avvenuti dopo il 31 dicembre 2025 che abbiano impatto sui saldi di bilancio o sulla sua rappresentazione nel complesso.

2- OSSERVAZIONI E PROPOSTE IN ORDINE AL BILANCIO D'ESERCIZIO E ALLA SUA APPROVAZIONE

Il bilancio della Società, redatto dall'Organo Amministrativo ai sensi di legge, è stato da questo regolarmente trasmesso e illustrato al Collegio Sindacale unitamente alla Relazione sulla Gestione, in data 30 marzo 2026 in occasione del Consiglio di Amministrazione tenutosi in tale data.

La società di revisione ha riferito al Collegio Sindacale che, sulla base delle procedure di revisione svolte in corso d'anno e sul bilancio dell'esercizio e consolidato redatti al 31 dicembre 2025, non sono emerse situazioni di incertezza o limitazioni nelle verifiche condotte e che la Relazione del revisore non reca rilievi. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'impostazione generale data al bilancio d'esercizio e precisa che la vigilanza sul processo di informativa finanziaria, attraverso l'esame del sistema di controllo e dei processi di produzione di informazioni che hanno per specifico oggetto dati contabili in senso stretto, è stata condotta avendo riguardo non al dato informativo ma al processo attraverso il quale le informazioni sono prodotte e diffuse.

In particolare, avendo preliminarmente constatato, mediante incontri con i responsabili delle funzioni interessate e con la società di revisione, l'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile a rilevare e rappresentare correttamente i fatti di gestione e a tradurli in sistemi affidabili di dati per la realizzazione dell'informazione esterna, il Collegio Sindacale dà atto che:

- il bilancio d'esercizio è stato redatto in conformità ai principi contabili nazionali OIC come attestato anche nella Nota Integrativa;
- la formazione, l'impostazione e gli schemi del bilancio di esercizio sono conformi alle leggi e ai provvedimenti regolamentari;
- il bilancio è coerente con i fatti e le informazioni di cui il Collegio Sindacale è venuto a conoscenza a seguito della partecipazione alle riunioni degli Organi Sociali, che hanno permesso di acquisire informativa circa le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale svolte dalla Società;
- per quanto a conoscenza del Collegio Sindacale, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma cinque, del Codice Civile;
- il bilancio è stato redatto dal Consiglio di Amministrazione nel presupposto della continuità aziendale;
- sono stati iscritti nell'Attivo dello Stato Patrimoniale, con il consenso del Collegio Sindacale espresso ai sensi e per gli effetti dell'art. 2426, punto 5), del Codice Civile, i costi di impianto e di ampliamento che per l'anno 2025 ammontano (al netto degli ammortamenti) ad euro 2.645.000; in particolare, l'incremento della voce nel 2025 è ascrivibile ai costi di ampliamento ed espansione relativi soprattutto alle attività di apertura del nuovo sito dei Castelli di Cannero e al processo di quotazione in Borsa ed esposti sia al netto degli ammortamenti che al netto del contributo a fondo perduto assegnato alla Società e denominato "Quota Lombardia" a sostegno delle PMI lombarde che puntano alla patrimonializzazione e alla crescita grazie alla quotazione in borsa" per Euro 300.000.

Il Collegio Sindacale ha accertato anche che:

- la Relazione sulla Gestione risulta conforme alle leggi vigenti, nonché coerente con le deliberazioni adottate dal Consiglio di Amministrazione e con le informazioni di cui dispone il Collegio Sindacale stesso, come rappresentato anche dal soggetto incaricato della revisione legale nella sua Relazione;

- l'informativa illustrata nel citato documento risponda alle disposizioni in materia e contenga una analisi complessiva della situazione della Società, dell'andamento e del risultato della gestione, nonché l'indicazione dei principali rischi ai quali la Società è esposta e rechi espressa evidenza degli elementi che possano incidere sull'evoluzione della gestione.

Con riferimento al bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 il Collegio Sindacale non ha ulteriori osservazioni o proposte da formulare.

L'attività di vigilanza e controllo svolta nel corso dell'esercizio, così come illustrata nella presente Relazione, non ha fatto emergere ulteriori fatti da segnalare all'Assemblea degli Azionisti.

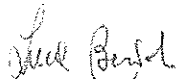
3- CONCLUSIONI

Ad esito dell'attività di vigilanza svolta, tenuto conto anche delle risultanze dell'attività effettuata dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, contenute nell'apposita relazione accompagnatoria al bilancio di esercizio, il Collegio Sindacale non rileva cause ostative all'approvazione del bilancio di esercizio redatto al 31 dicembre 2025 da parte degli Azionisti e della proposta formulata dal Consiglio di Amministrazione circa la destinazione dell'utile netto di esercizio pari ad unità di euro 1.323.494.

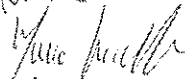
Milano, 13 aprile 2026

Il Collegio Sindacale

Luca Bertoli



Marco Bracchetti



Giovanni Rovetta

