



Gruppo KALEON

Bilancio consolidato 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 consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo KALEON (nel seguito anche il "Gruppo"), 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 consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo KALEON 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 consolidato" 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 consolidato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato 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 del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, 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



Gruppo KALEON

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo KALEON S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

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

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

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti 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 del Gruppo;
- 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 del Gruppo 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 il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;



Gruppo KALEON

Relazione della società di revisione

31 dicembre 2025

- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

Gli Amministratori della KALEON S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Gruppo KALEON al 31 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio consolidato 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 consolidato;
- 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 consolidato del Gruppo KALEON 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

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 consolidato
chiuso al 31 dicembre 2025
di “Kaleon S.p.A.”**

PREMESSA

Egredi Azionisti,

il Bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2025 del Gruppo KALEON chiude con un utile d'esercizio di Euro 1.555.396, dopo aver stanziato ammortamenti e svalutazioni per Euro 3.558.478 e imposte d'esercizio per Euro 846.343.

BREVE DESCRIZIONE DEL GRUPPO

Il Gruppo KALEON (nel seguito anche il "Gruppo") fondato dalla Famiglia Borromeo è specializzato 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 l'Isola Bella e l'Isola Madre, Parco Pallavicino a Stresa, il Parco del Mottarone con 500 ettari di area boschiva che si estende tra il Lago Maggiore e il Lago D'Orta, la 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.

Precisamente, le attività svolte dal Gruppo sono le seguenti:

- ✓ **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 Terre Borromeo, nonché offrendo anche la possibilità di trascorrere un weekend o più giorni di relax nei siti Terre Borromeo sul Lago Maggiore grazie a appartamenti destinati a case vacanza e/o per una soluzione ancora più esclusiva, tramite le 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.
- ✓ **Administrative service (attività no core):** si precisa che, come dopo descritto, è stata trasferita l'attività di servizi amministrativi e gestionali svolta per le società facenti capo indirettamente alla famiglia Borromeo, mentre tale attività continuerà ad essere svolta per le società controllate Parco del Mottarone S.r.l. e Italian Heritage S.r.l. e per la società collegata Scuola Sci Stella Alpina Mottarone S.t.p. S.r.l.

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 società controllata Parco del Mottarone S.r.l. e 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, ristoro 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.

Le attività del Gruppo risultano ancora in fase di consolidamento e di espansione, in quanto lo stesso continua ad investire, innovare e sviluppare, da un lato per migliorare sempre di più l'offerta sui siti già gestiti e, dall'altro, andando continuamente alla ricerca di potenziali nuovi siti turistici al fine consolidare ed incrementare ulteriormente la propria posizione nel settore turistico italiano e internazionale, soprattutto per ciò che riguarda i siti con rilevanza di carattere artistico e culturale.

Di seguito si espone la composizione del Gruppo:



Operativamente, le società del Gruppo che svolgono le attività sopra elencate e che di fatto rappresentato il perimetro di consolidato sono le seguenti:

- **KALEON S.p.A.**, società capogruppo (nel seguito anche la "Società controllante" o "KALEON"), con sede a Milano in Via Privata Maria Teresa n.4 e capitale sociale di Euro 2.118.750, codice fiscale, partita IVA e iscrizione a registro imprese n. 07040700150.
- **Parco del Mottarone S.r.l.**, società controllata al 100%, con sede a Milano in Via Borromei 1/A e capitale sociale di Euro 165.000, codice fiscale, partita IVA e iscrizione a registro imprese n. 02445510031, inclusa nel perimetro di consolidamento con il metodo integrale.
- **Italian Heritage S.r.l.**, con sede a Stresa (VB), capitale sociale di Euro 10.000, codice fiscale, partita IVA e iscrizione a registro imprese n. 02789030034, società costituita in data 31.10.2024 che ha chiuso il suo primo esercizio sociale al 31.12.2025, ma non avendo ancora iniziato la propria attività sociale è stata esclusa dall'area di consolidato in quanto l'inclusione è irrilevante al fine di rappresentare la situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI NELL'ESERCIZIO

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 il Gruppo, come da dettagli di seguito:

- dall'esercizio 2025 il Gruppo 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" del Gruppo, con effetto 1° febbraio 2025, la Società controllante 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 sono stati aperti al pubblico i Castelli di Cannero dopo una ristrutturazione durata circa 10 anni;
- con assemblea dei Soci del 9 luglio 2025 la Società controllante 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 della KALEON S.p.A. 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 controllante 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 capogruppo KALEON S.p.A. 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 mercati regolamentati.

ANDAMENTO DELLA GESTIONE DI GRUPPO

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 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 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. Il Gruppo 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 +6,4%, 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	62.466	45%
Eventi	389.210	432.382	(43.172)	(10%)
Altro	675.868	713.940	(38.072)	(5%)
Servizi Amministrativi Gestionali*	52.132	513.189	(461.057)	(90%)
Totale	23.172.756	21.688.038	1.490.719	

*compresi i "Servizi di gestione amministrativa" scorporati 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 milione 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.

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 6,1 mln di Euro, in crescita del +11,2% rispetto a quello fatto registrare nel 2024 pari 5,5 mln di Euro, mentre l'EBIT di Euro 2,6 mln del 2025 ha fatto registrare una riduzione del -15,1% rispetto a quello pari ad Euro 3,1 mln del 2024, dovuta principalmente ai maggiori ammortamenti (crescita del +47,2% 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 di Gruppo

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	23.172.756		21.688.038		1.484.718	6,8%
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	23.172.756	100,0%	21.688.038	100,0%	1.484.718	6,8%
Costi esterni operativi	(8.590.379)	-37,1%	(8.050.395)	-37,1%	(539.984)	6,7%
Valore aggiunto	14.582.377	62,9%	13.637.643	62,9%	944.734	6,9%
Costi del personale	(8.125.938)	-35,1%	(7.700.470)	-35,5%	(425.468)	5,5%
MARGINE OPERATIVO LORDO	6.456.439	27,9%	5.937.173	27,4%	519.266	8,7%
Ammortamenti e accantonamenti	(3.558.478)	-15,4%	(2.416.816)	-11,1%	(1.141.662)	47,2%
RISULTATO OPERATIVO	2.897.961	12,5%	3.520.357	16,2%	(622.396)	-17,7%
Risultato dell'area accessoria	(354.040)	-1,5%	(423.507)	-2,0%	69.467	-16,4%
EBIT ante gestione non ricorrente	2.543.921	11,0%	3.096.850	14,3%	(552.929)	-17,9%
EBITDA ante gestione non ricorrente	6.102.399	26,3%	5.513.666	25,4%	588.733	10,7%
Risultato dell'area non ricorrente	85.810	0,4%	0	0,0%	85.810	0,0%
EBIT post gestione non ricorrente	2.629.732	11,3%	3.096.850	14,3%	(467.118)	-15,1%
Proventi e Oneri finanziari	(192.993)	-0,8%	(213.454)	-1,0%	20.461	-9,6%
Rettifiche di attività finanziarie	(35.000)	0,4%	(155.000)	1,9%	120.000	0,0%
RISULTATO ANTE IMPOSTE	2.401.739	10,4%	2.728.396	12,6%	(326.657)	-12,0%
Imposte sul reddito	(846.343)	-3,7%	(1.191.169)	-5,5%	344.826	-28,9%
RISULTATO NETTO	1.555.396	6,7%	1.537.227	7,1%	18.169	1,2%

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 2.055 mila.

Principali dati patrimoniali di Gruppo

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	26.970.535	22.714.697	4.255.838
Immobilizzazioni immateriali	16.941.083	12.890.088	4.050.995
Immobilizzazioni materiali	9.949.452	9.749.609	199.843
Immobilizzazioni finanziarie	80.000	75.000	5.000
Attivo corrente B	2.220.436	2.279.451	(59.015)
Rimanenze	432.103	518.126	(86.023)
Crediti commerciali	140.086	359.266	(219.180)
Altri crediti	950.976	632.024	318.952
Ratei e risconti attivi	697.271	770.035	(72.764)
Passivo corrente C	4.772.893	4.733.119	39.774
Debiti commerciali	2.616.796	2.761.363	(144.567)
Acconti	232.423	103.338	129.085
Debiti previdenziali	569.960	243.980	325.980
Debiti tributari e altri debiti	1.222.820	1.401.198	(178.378)
Ratei e risconti passivi	130.894	223.240	(92.346)
TFR, fondi rischi/oneri e passività oltre 12 mesi = D	1.310.872	1.323.029	(12.157)
Capitale circolante operativo netto E = B-C-D	(3.863.329)	(3.776.697)	(86.632)
Totale capitale investito netto = A + E	23.107.206	18.938.000	4.169.206
			0
Disponibilità liquide	8.032.416	85.922	7.946.494
Debiti verso Banche	(4.845.252)	(6.774.544)	1.929.292
Debiti verso soci per finanziamenti	0	(6.010.400)	6.010.400
Posizione finanziaria netta	3.187.164	(12.699.022)	15.886.186
A medio lungo termine	(2.676.611)	(2.550.011)	(126.600)
A breve termine (altri)	5.863.775	(10.149.011)	16.012.786
Patrimonio netto - Mezzi propri	(26.294.370)	(6.238.978)	(20.055.392)
Totale fonti di finanziamento	(23.107.206)	(18.938.000)	(4.169.206)

Le immobilizzazioni immateriali hanno fatto registrare un incremento netto del +32% rispetto al 2024, mentre le immobilizzazioni materiali si sono incrementate del +2%, poste al netto degli ammortamenti di Euro 3,5 mln e delle svalutazioni pari ad Euro 28mila.

Gli incrementi delle immobilizzazioni immateriali sono relativi principalmente ai costi sostenuti per il processo di ammissione delle azioni ordinarie della Società controllante alle negoziazioni su Euronext Growth Milan ("EGM") e su Euronext Growth Paris ("EGP") 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 3,2 mln rispetto ai 12,7 mln di Euro negativi fatti registrare nel 2024. La variazione della stessa si riferisce principalmente da un lato alla liquidità in entrata derivante dagli aumenti di capitale della Società controllante sottoscritti e versati nel 2025, che tra capitale e sovrapprezzo ammonta ad Euro 16,5 mln, e dal nuovo finanziamento bancario di 1,5 mln di Euro erogato a favore della KALEON, e, dall'altro, alla liquidità in uscita relativa al rimborso parziale del finanziamento soci e della liquidità utilizzata per la gestione corrente del Gruppo, incluso il pagamento delle rate dei finanziamenti bancari in essere.

Principali indici di Gruppo

Si richiama inoltre l'attenzione sui seguenti rapporti determinati sulla base del bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 e del bilancio consolidato al 31 dicembre 2024 da cui si desume la situazione economica patrimoniale e finanziaria del Gruppo, 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	(676.165)	(16.475.719)	Mezzi Propri - Attivo fisso
Quoziente primario di struttura	0,97	0,27	Mezzi Propri / Attivo fisso
Margine secondario di struttura	3.311.318	(12.602.679)	(Mezzi Propri + Passività oltre 12 mesi) - Attivo fisso
Quoziente secondario di struttura	1,12	0,45	(Mezzi Propri + Passività oltre 12 mesi) / Attivo fisso
INDICI SULLA STRUTTURA DEI FINANZIAMENTI			
	2025	2024	
Quoziente di indebitamento complessivo	0,42	3,02	(Passività oltre 12 mesi+ Passivo corrente+Debiti finanziari) / Mezzi Propri
Quoziente di indebitamento finanziario	0,18	2,05	Debiti finanziari /Mezzi Propri
INDICATORI DI SOLVIBILITA'			
	2025	2024	
Margine di disponibilità	3.311.318	(12.602.679)	(Attivo corrente + Disponibilità liquide) - (Passivo corrente + Debiti finanziari)
Quoziente di disponibilità	1,48	0,16	(Attivo corrente + Disponibilità liquide) / (Passivo corrente + Debiti finanziari)
Margine di tesoreria	2.879.215	(13.120.805)	(Crediti Commerciali + Altri crediti al netto di imposte anticipate + Disponibilità liquide) - (Passivo corrente + Debiti finanziari)
Quoziente di tesoreria	1,41	0,12	(Crediti Commerciali + Altri crediti al netto di imposte anticipate + Disponibilità liquide) / (Passivo corrente + Debiti finanziari)
INDICI DI REDDITIVITA'			
	2025	2024	
ROE netto	5,92%	24,64%	Risultato netto/Mezzi propri medi
ROE lordo	9,13%	43,73%	Risultato lordo/Mezzi propri medi
ROI	9,33%	18,58%	Risultato operativo/(Capitale Investito Operativo medio - Pass.tà op.tive medie)
ROS	12,51%	16,23%	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 di Gruppo.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

La Direzione aziendale 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, il Gruppo 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 controllante 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 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, il Gruppo è alla continua ricerca di nuovi siti da prendere in gestione per implementare il proprio modello di business innovativo nella gestione separata dalla proprietà degli asset immobiliari e di consolidare ed incrementare ulteriormente la posizione del Gruppo 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 il Gruppo 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

Le società del Gruppo non hanno 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 il Gruppo è esposto 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 del Gruppo si ritiene di poter segnalare quanto segue:

Rischio di credito e concentrazione: il Gruppo non è soggetto 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: il Gruppo non è soggetto 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: il Gruppo è soggetto 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

Il Gruppo dispone di un'adeguata disponibilità anche in termini di affidamenti da parte degli istituti creditizi, tali da poter supportare il Gruppo 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 il Gruppo 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: il Gruppo pone particolare attenzione alla salvaguardia ambientale attraverso il rispetto delle norme di legge. In ambito di monitoraggio dei processi aziendali si segnala che il Gruppo è dotato 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

Le società del Gruppo non hanno in essere strumenti finanziari derivati.

ACCORDI FUORI BILANCIO

Ai sensi dell'art. 2427, n. 22-ter del codice civile, si comunica che le società del Gruppo non hanno stipulato accordi, o altri atti, anche collegati tra loro, i cui effetti non risultano dallo stato patrimoniale ma che possono esporre il Gruppo a rischi o generare benefici significativi la cui conoscenza è utile per una valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico del Gruppo. 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 TRA LA SOCIETÀ CONTROLLANTE E LE SOCIETÀ CONTROLLATE, COLLEGATE E PARTI CORRELATE

Il Gruppo ha in essere rapporti commerciali e finanziari con le società controllate non consolidate, con le società collegate e con società facenti capo direttamente o indirettamente al socio di maggioranza della società controllante.

Di seguito si espone il dettaglio di rapporti in essere 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 Controllate				
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	

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 del Gruppo. 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 le società del Gruppo non hanno ricevuto alcun addebito in ordine a malattie professionali su dipendenti o ex dipendenti e cause di mobbing. Le società del Gruppo non sono state dichiarate colpevoli né sono state chiamate a rispondere di alcun addebito in relazione a danni causati all'ambiente.

SEDI SECONDARIE

Le Società del Gruppo non hanno sedi secondarie.

CONCLUSIONI

Vi ringraziamo per la fiducia accordataci e Vi invitiamo a prendere atto del bilancio consolidato 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

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 consolidato chiuso
al 31 dicembre 2025
del gruppo “KALEON”**

dati in unità di Euro

STATO PATRIMONIALE		31-dic-2025	31-dic-2024
ATTIVO			
B IMMOBILIZZAZIONI			
I Immobilizzazioni immateriali			
1	Costi di impianto e di 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	1.285.957
5	Avviamento	33.371	61.618
6	Immobilizzazioni in corso ed acconti	2.359.491	1.744.369
7	Altre	9.937.341	9.633.352
	Totale immobilizzazioni immateriali (I)	16.941.083	11.148.216
II Immobilizzazioni materiali			
1	Terreni e fabbricati	132.702	138.420
2	Impianti e macchinario	4.618.981	4.353.369
3	Attrezzature industriali e commerciali	686.674	1.015.545
4	Altri beni	4.273.960	3.036.693
5	Immobilizzazioni in corso ed acconti	237.135	1.205.582
	Totale immobilizzazioni materiali (II)	9.949.452	11.491.481
III Immobilizzazioni finanziarie			
1	Partecipazioni in:		
	a) imprese controllate non consolidate	30.000	20.000
	b) imprese collegate	5.000	5.000
	Totale partecipazioni (1)	35.000	25.000
2	Crediti:		
	b) verso imprese collegate		
	- esigibili oltre l'esercizio successivo	45.000	50.000
	Totale crediti (2)	45.000	50.000
	Totale immobilizzazioni finanziarie (III)	80.000	75.000
	TOTALE IMMOBILIZZAZIONI	26.970.535	22.714.697
C ATTIVO CIRCOLANTE			
I Rimanenze			
1	Materie prime, sussidiarie e di consumo	353.200	518.126
5	Acconti	78.903	0
	Totale rimanenze (I)	432.103	518.126
II Crediti			
1	Verso Clienti:		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	129.106	359.266
2	Verso imprese controllate:		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	10.980	0
3	Verso imprese collegate:		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	3.953	278
5bis	Crediti tributari:		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	2.611	51.375
5ter	Imposte anticipate:		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	456.864	516.839
5quater	Verso Altri:		
	- verso altri esigibili entro l'esercizio successivo	487.548	63.532
	Totale crediti (II)	1.091.062	991.290
IV Disponibilità liquide			
1	Depositi bancari e postali	7.993.016	51.446
3	Denaro e valori in cassa	39.400	34.476
	Totale disponibilità liquide (IV)	8.032.416	85.922
	TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE	9.555.581	1.595.338
D RATEI E RISCONTI			
	Altri ratei e risconti	697.271	770.035
	TOTALE RATEI E RISCONTI	697.271	770.035
	TOTALE ATTIVO	37.223.387	25.080.070

PASSIVO		31-dic-2025	31-dic-2024
A	PATRIMONIO NETTO		
I	Capitale sociale	2.118.750	1.500.000
II	Riserva da soprapprezzo azioni	17.381.250	1.500.000
III	Riserve di rivalutazione	1.556.104	1.556.104
IV	Riserva legale	300.000	300.000
VII	Altre Riserve:		
	- Versamenti soci c/capitale	2.000.000	0
	- Riserva avanzo di fusione	104.291	104.291
	- Riserva sopensione ammortamenti 2020	1.019.373	1.019.373
	- Riserva per arrotondamento all'unità di Euro	0	4
VIII	Utili (perdite) portati a nuovo	259.206	(1.278.021)
IX	Utile (perdita) dell'esercizio	1.555.396	1.537.227
	Totale Patrimonio Netto di spettanza del gruppo	26.294.370	6.238.978
C	TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	1.310.872	1.323.029
D	DEBITI		
3	Debiti verso soci per finanziamenti:		
	- esigibili oltre l'esercizio successivo	0	6.010.400
4	Debiti verso Banche:		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	2.168.641	4.224.533
	- esigibili oltre l'esercizio successivo	2.676.611	2.550.011
6	Acconti:		
	- esigibili entro il successivo esercizio	232.423	103.338
	- esigibili oltre l'esercizio successivo		
7	Debiti verso Fornitori:		
	- esigibili entro il successivo esercizio	2.606.796	2.761.363
9	Debiti verso imprese controllate:		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	10.000	0
12	Debiti tributari:		
	- esigibili entro l'esercizio successivo	369.909	508.725
	- esigibili oltre l'esercizio successivo		
13	Debiti verso Istituti di sicurezza e previdenza sociale:		
	- esigibili entro il successivo esercizio	569.960	243.980
14	Altri debiti:		
	- verso altri esigibili entro l'esercizio successivo	852.911	892.473
	TOTALE DEBITI	9.487.251	17.294.823
E	RATEI E RISCONTI		
	Altri ratei e risconti	130.894	223.240
	TOTALE RATEI E RISCONTI	130.894	223.240
	TOTALE PASSIVO	37.223.387	25.080.070

CONTO ECONOMICO		2025	2024
A	VALORE DELLA PRODUZIONE		
1	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	23.172.756	21.688.038
5	Altri ricavi e proventi:		
	- vari	594.818	55.350
	- contributi	53.433	48.300
	Totale altri ricavi e proventi	648.251	103.650
	TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE (A)	23.821.007	21.791.688
B	COSTI DELLA PRODUZIONE		
6	Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	1.513.332	1.271.541
7	Per servizi	5.161.586	4.922.226
8	Per godimento di beni di terzi	1.750.535	1.696.644
9	Per il 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
	<i>totale costi personale</i>	<i>8.509.702</i>	<i>7.700.470</i>
10	Ammortamenti e svalutazioni:		
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.861.028	971.173

b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.668.289	1.444.261
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	28.361	0
d) svalutazioni dei crediti nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide <i>totale ammortamenti e svalutazioni</i>	800	1.382
	<u>3.558.478</u>	<u>2.416.816</u>
11 Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	164.926	159.984
14 Oneri diversi di gestione	532.716	527.157
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE (B)	21.191.275	18.694.838
DIFFERENZA FRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE (A-B)	2.629.732	3.096.850
C PROVENTI ED ONERI FINANZIARI		
16 Altri proventi finanziari		
d) proventi diversi dai precedenti		
- da imprese controllate	10.000	0
- da altri	3.376	1.378
Totale altri proventi finanziari	13.376	1.378
17 Interessi ed altri oneri finanziari:		
- da altri debiti	206.369	214.832
Totale interessi ed altri oneri finanziari	206.369	214.832
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI C (15+16-17+-17bis)	(192.993)	(213.454)
D RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE		
19 Svalutazioni:		
a) di partecipazioni	35.000	155.000
Totale svalutazioni	35.000	155.000
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE D (18-19)	(35.000)	(155.000)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A-B+-C+-D+-E)	2.401.739	2.728.396
22 IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO		
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio	(781.576)	(759.631)
Imposte anticipate	(59.974)	(430.594)
Imposte di es precedenti	(4.793)	(944)
TOTALE IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO	(846.343)	(1.191.169)
23 Utile (Perdita) dell'esercizio prima della quota di terzi	1.555.396	1.537.227
Risultato dell'esercizio di spettanza di terzi	0	0
Utile (perdita) dell'esercizio di spettanza del gruppo	1.555.396	1.537.227

RENDICONTO FINANZIARIO	2025	2024
A) Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	1.555.396	1.537.227
Imposte sul reddito	846.343	1.191.169
Interessi passivi/(attivi)	192.993	213.454
1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	2.594.732	2.941.850
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi	800	1.382
Ammortamenti delle immobilizzazioni	3.529.317	2.415.434
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	453.846	392.470
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	3.983.963	2.809.286
2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	6.578.695	5.751.136
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	86.023	159.984
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	229.360	(61.874)
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	(154.567)	1.439.380
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	72.764	(118.666)
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	(92.346)	(122.910)
Altri decrementi/(Altri incrementi) del capitale circolante netto	(13.172)	134.661
Totale variazioni del capitale circolante netto	128.062	1.430.575
3) Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	6.706.757	7.181.711
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	(192.993)	(213.454)
(Imposte sul reddito pagate)	(876.420)	(634.673)
Altri incassi/(pagamenti)	(431.003)	(301.274)
Totale altre rettifiche	(1.500.416)	(1.149.401)
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	5.206.341	6.032.310
B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni materiali		
(Investimenti)	(126.260)	(3.660.141)
Immobilizzazioni immateriali		
(Investimenti)	(7.653.895)	(1.206.012)
Immobilizzazioni finanziarie		
(Investimenti)	(40.000)	72.000
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(7.820.155)	(4.794.153)
C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	(1.929.292)	(1.202.873)
Accensione finanziamenti		
(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)	10.560.308	(1.202.873)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A+/-B+/-C)	7.946.494	35.284
Effetto cambi sulle disponibilità liquide		
Disponibilità liquide a inizio esercizio		
Depositi bancari e postali	51.446	24.040
Danaro e valori in cassa	34.476	26.598
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	85.922	50.638
Disponibilità liquide a fine esercizio		
Depositi bancari e postali	7.993.016	51.446
Danaro e valori in cassa	39.400	34.476
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	8.032.416	85.922
Variazione	7.946.494	35.284

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2025

Egredi Azionisti,

il bilancio consolidato del Gruppo Kaleon (nel seguito anche il “Gruppo”) è relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 ed è costituito da Stato Patrimoniale Consolidato, Conto Economico Consolidato, Rendiconto Finanziario Consolidato e Nota Integrativa. È stato redatto in conformità alle norme del Codice Civile ed alle disposizioni del D.Lgs. 9 aprile 1991, n. 127, interpretate ed integrate dai principi contabili emessi dall’OIC (Organismo Italiano di Contabilità).

Si rammenta che, con assemblea dei Soci del 9 luglio 2025 la capogruppo Kaleon S.p.A. (nel seguito anche “Kaleon” o “Società controllante”) ha cambiato la propria denominazione 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 con assemblea straordinaria del 20 ottobre 2025.

Il Gruppo svolge principalmente l’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 e alla Rocca d’Angera, 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;

Inoltre il Gruppo, secondariamente ed in diverse fasi dell’anno, gestisce distinti rami d’azienda, quali:

- 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”.

Gli schemi utilizzati per la redazione del bilancio consolidato sono quelli previsti dagli artt. 2424 e 2425 del Codice Civile integrati secondo quanto previsto dall’art. 32 del D.Lgs. 127/91, così come modificati a seguito della riforma del Diritto Societario (D.Lgs. 17 gennaio 2003, n. 6) in vigore dal 1° gennaio 2004.

La presente nota integrativa, contenente tutte le informazioni previste dall’art. 2427 del Codice Civile e dagli altri articoli che rinviano allo stesso, fornisce tutte le informazioni complementari indispensabili per la chiara redazione e la veritiera e corretta rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell’esercizio di Gruppo.

La nota integrativa ha la funzione di fornire l’illustrazione, l’analisi e in alcuni casi una integrazione dei dati di bilancio e contiene le informazioni richieste dall’art. 38 del decreto legislativo 127/91.

Si precisa che non sono intervenuti casi eccezionali che rendessero necessario il ricorso a deroghe di cui all’art. 29 commi 4 e 5 del D.Lgs. 127/91.

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, così come pure quelli della presente Nota Integrativa, sono espressi in unità di Euro.

Il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2025 riporta un utile netto d’esercizio di Euro 1.555.396, interamente di competenza del Gruppo, dopo gli ammortamenti e le svalutazioni di Euro 3.558.478 e le imposte dell’esercizio di Euro 846.343.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato di Kaleon S.p.A. comprende i bilanci della capogruppo e della società partecipata al 100% “Parco del Mottarone S.r.l.”, con sede a Milano in Via Borromei 1/A e capitale sociale di Euro 165.000, codice fiscale, partita IVA e iscrizione a registro imprese n. 02445510031, inclusa nel perimetro di consolidamento con il metodo integrale.

Si segnala che non è stata consolidata la partecipazione totalitaria detenute nella società neocostituita “Italian Heritage S.r.l.”, con sede a Stresa (VB), capitale sociale di Euro 10.000, codice fiscale, partita IVA e iscrizione a registro imprese n. 02789030034 in quanto tale società non ha ancora iniziato la sua attività sociale e pertanto, anche ai sensi dell’art. 28 comma 2 D.lgs. 127/91, è stata esclusa dall’area di consolidato in quanto la sua inclusione è irrilevante al fine di rappresentare la situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.

Inoltre, si informa che la 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, in conformità a quanto già precisato in sede di bilancio semestrale 2025, è stata ceduta in data 29 luglio 2025 e quindi non è stata considerata in alcun modo ai fini del consolidato in quanto considerata sempre come destinata alla vendita (poi concretamente avvenuta) e sia perché svolge un’attività estremamente differenzata rispetto al business del Gruppo Kaleon.

DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO

La data di riferimento del bilancio consolidato è il 31 dicembre 2025 che coincide con la data di chiusura del bilancio della controllante e della controllata inclusa nell’area di consolidamento.

BILANCI UTILIZZATI PER IL CONSOLIDAMENTO

I bilanci utilizzati per il consolidamento sono quelli predisposti dalle società alla data di riferimento del bilancio consolidato ed approvati dalle rispettive assemblee dei soci.

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

I principi contabili adottati per la redazione del bilancio consolidato sono quelli adottati dalla Capogruppo per la redazione del bilancio d’esercizio ovvero quelli adottati dalla società consolidata.

Gli elementi dell’attivo e del passivo di denominazione e contenuto identici o analoghi, figuranti nei bilanci delle imprese del Gruppo e destinati a confluire nelle stesse voci del bilancio consolidato vengono valutati con criteri uniformi.

Il bilancio consolidato prevede il consolidamento dei valori delle attività, delle passività, dei costi, dei ricavi e dei flussi finanziari delle imprese controllate direttamente e indirettamente dalla Capogruppo secondo il metodo del consolidamento integrale.

Il procedimento di consolidamento integrale avviene attraverso le seguenti fasi:

- rettifiche per uniformarsi ai principi contabili di Gruppo nonché eventuali altre rettifiche necessarie ai fini del consolidamento, quali riclassifiche;
- aggregazione dei bilanci o delle informazioni finanziarie da consolidare indipendentemente dalla percentuale di partecipazione. I conti economici delle società acquisite o cedute nel corso dell’esercizio vengono aggregati in base al periodo di possesso del Gruppo;
- eliminazione del valore di iscrizione delle partecipazioni nelle società consolidate in contropartita delle corrispondenti quote del patrimonio netto dell’impresa controllata di pertinenza del Gruppo alla data di acquisizione.

La differenza da consolidamento se positiva, è imputata, ove possibile, a ciascuna attività identificabile acquisita, nel limite del valore corrente di tali attività e, comunque, per valori non superiori al loro valore recuperabile, nonché a ciascuna passività identificabile assunta, inclusi i relativi effetti fiscali.

Nella circostanza di differenza da annullamento positiva non interamente allocata sulle attività e sulle passività acquisite separatamente identificabili, il residuo è imputato alla voce “Avviamento/Differenza da consolidamento” delle immobilizzazioni immateriali, a meno che esso debba essere in tutto o in parte imputato a conto economico. L’attribuzione del residuo della differenza da consolidamento ad avviamento è effettuata a condizione che siano soddisfatti i requisiti per l’iscrizione dell’avviamento previsti dal principio contabile di riferimento.

La differenza da consolidamento se negativa, è imputata, ove possibile, a riduzione delle attività iscritte per valori superiori al loro valore recuperabile e alle passività iscritte ad un valore inferiore al loro valore di estinzione, al netto del relativo effetto fiscale. L’eventuale eccedenza negativa, se non è riconducibile alla previsione di risultati economici sfavorevoli ma al compimento di un buon affare, viene contabilizzata nella specifica riserva di patrimonio netto “Riserva di consolidamento”.

Non vi sono quote di partecipazione di spettanza di terzi.

POSTULATI GENERALI DI REDAZIONE DEL BILANCIO

La valutazione delle voci del presente 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 del semestre, mentre si è tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza del semestre, anche se conosciuti dopo la chiusura dello stesso;
- si è tenuto conto dei proventi e oneri di competenza del semestre 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 del semestre;
- 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 del bilancio consolidato è stata giudicata nel contesto complessivo dello stesso. 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 Consolidata 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 del Gruppo.
- per ogni voce dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico e del Rendiconto Finanziario di Gruppo sono indicati i corrispondenti valori del bilancio consolidato 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 del Gruppo 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 del Gruppo e del risultato economico di Gruppo. 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 al costo di acquisto o di produzione e sono esposte al netto degli ammortamenti e delle eventuali svalutazioni. Le immobilizzazioni immateriali sono soggetto 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%
Diritti di brevetto	12,50%
Avviamento	20%
Altre	20% - 14,29% -
	12,50% - 10% -
	6,67% - 5% - 4,17%

Si ricorda che, a partire dall'esercizio 2018, la Società controllante 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 cespite 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 inoltre che la Società controllante 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 cespite	aliquote
Costruzioni leggere	3%
Attrezzature industriali e commerciali	12%
Impianti e macchinario	10%
Altri beni:	
<i>Automezzi Da Trasporto</i>	25% - 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, la Società controllante ha rideterminato 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 risulta 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 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*, 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 l'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 e pertanto sarà 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 controllante 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. A livello consolidato, tali transazioni infragruppo sono state opportunamente elise.

Partecipazioni

Le partecipazioni destinate a permanere durevolmente nel patrimonio dell'impresa per effetto della volontà della direzione aziendale e dell'effettiva capacità del Gruppo 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 controllante sia obbligata a farsi carico delle coperture 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. Le società del Gruppo non hanno 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 del Gruppo 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.

Le società del Gruppo non hanno 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.

Fondi per oneri e rischi

I fondi per rischi ed oneri sono destinati a coprire perdite o debiti di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia, alla chiusura dell'esercizio, non erano determinabili l'esatto ammontare o la data di sopravvenienza. Nella valutazione di tali fondi sono stati rispettati i criteri generali di prudenza e competenza e non si è proceduto alla costituzione di fondi rischi generici privi di giustificazione economica. Le passività potenziali sono state rilevate in bilancio e iscritte nei fondi in quanto ritenute probabili ed essendo stimabile con ragionevolezza l'ammontare del relativo onere.

Gli accantonamenti ai fondi rischi e oneri sono iscritti nel conto economico fra le voci dell'attività gestionale a cui si riferisce l'operazione, prevalendo il criterio della classificazione per natura dei costi.

L'entità degli accantonamenti ai fondi è misurata facendo riferimento alla miglior stima dei costi, ivi incluse le spese legali, ad ogni data di bilancio e non è oggetto di attualizzazione. Qualora nella misurazione degli accantonamenti si pervenga alla determinazione di un campo di variabilità di valori, l'accantonamento rappresenta la miglior stima fattibile tra i limiti massimi e minimi del campo di variabilità dei valori.

Il successivo utilizzo dei fondi è effettuato in modo diretto e solo per quelle spese e passività per le quali i fondi erano stati originariamente costituiti. Le eventuali differenze negative o le eccedenze rispetto agli oneri effettivamente sostenuti sono rilevate a conto economico in coerenza con l'accantonamento originario.

Gli stanziamenti riflettono la miglior stima possibile sulla base degli elementi a disposizione.

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 delle società del Gruppo 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.

Il Gruppo 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 accanti 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.

* * * * *

STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ

B) IMMOBILIZZAZIONI

I. Immobilizzazioni Immateriali

Le immobilizzazioni immateriali al 31 dicembre 2025 ammontano ad Euro 16.941.083, e di seguito si espone il dettaglio della movimentazione:

Immobilizzazioni immateriali	Valore netto al 31.12.2024	Incrementi/ Decrementi	Ammortamenti dell'esercizio	Valore netto al 31.12.2025
Costi di impianto e di ampliamento	22.332	3.306.250	(683.582)	2.645.000
Diritti di brevetto Industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	142.461	829.367	(215.447)	756.381
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.285.957	5.747	(82.205)	1.209.499
Avviamento	61.618	0	(28.246)	33.371
Immobilizzazioni in corso ed acconti	1.744.369	615.122	0	2.359.491
Altre	9.633.351	1.155.538	(851.548)	9.937.341
Totale	12.890.088	5.912.024	(1.861.028)	16.941.083

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 controllante e denominato "quota Lombardia" a sostegno delle PMI lombarde che puntano alla patrimonializzazione e alla crescita grazie alla quotazione in borsa" per Euro 300.000,00.

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 "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.

La posta "Avviamento" deriva principalmente da acquisizioni di rami d'azienda effettuati dalla controllata Parco del Mottarone S.r.l. per residui Euro 33.371.

Le "immobilizzazioni in corso ed 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 9.949.452, e di seguito si espone il dettaglio della movimentazione:

Immobilizzazioni materiali	Valore netto al 31.12.2024	Incrementi/ Decrementi	Ammortamenti dell'esercizio	Valore netto al 31.12.2025
Terreni e fabbricati	138.420	0	(5.718)	132.702
Impianti e macchinario	4.353.369	1.083.171	(817.559)	4.618.981
Attrezzature industriali e commerciali	1.015.545	(189.346)	(139.525)	686.674
Altri beni	3.036.693	1.942.754	(705.487)	4.273.960
Immobilizzazioni in corso ed acconti	1.205.582	(968.447)	0	237.135
Totale	9.749.609	1.868.132	(1.668.289)	9.949.452

Gli incrementi delle immobilizzazioni materiali sono relativi principalmente ai nuovi acquisti di impianti, macchinari e altri beni utilizzati dalla Società controllante 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 controllante 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

Ammontano ad Euro 20.000 e di seguito si espone il dettaglio della movimentazione:

	31.12.2025	31.12.2024	Variazioni
Partecipazioni in imprese controllate non consolidate	30.000	20.000	10.000
Totale	30.000	20.000	10.000

La voce si compone esclusivamente della partecipazione nella società “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 10.000, importi pari al costo di sottoscrizione. Come già precisato in premessa, non ha ancora iniziato la propria attività e pertanto non è stata consolidata.

Si segnala infine che la Società non ha percepito alcun dividendo nel corso dell’esercizio dalla società partecipata.

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 pari all’importo delle rinunce. Sulla base dell’ultimo progetto di bilancio al 30 giugno 2025 approvato dall’Assemblea dei soci della società il patrimonio netto della società 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 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.

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 1.091.062.

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	10.980	0	10.980
Crediti verso collegate	3.953	278	3.675
Crediti tributari	2.611	51.375	(48.764)
Imposte anticipate	456.864	516.839	(59.975)
Crediti verso diversi	487.548	63.532	424.016
Totale	1.091.062	991.290	99.772

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 controllata non consolidata 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" si riferiscono al credito IRES esposto già al netto delle imposta di competenza dell'esercizio.

Le "Imposte anticipate" 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 principalmente su perdite fiscali pregresse della società controllata Parco del Mottarone S.r.l. e su diseallineamento dell'ammortamento civilistico e fiscale di avviamenti e del marchio rivalutato di Kaleon S.p.A..

I "crediti verso altri" includono principalmente crediti per depositi cauzionali, crediti verso dipendenti, crediti verso INAIL e acconti a fornitori.

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 8.032.416 sono costituite dalle disponibilità sui conti correnti intrattenuti presso le Banche con cui opera il Gruppo (Euro 7.993.016) e dal numerario esistente in cassa (Euro 39.400). Per maggiori informazioni in merito alle voci che hanno movimentato la liquidità rispetto all'esercizio precedente si rimanda al rendiconto finanziario esposto negli schemi di bilancio.

D) 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 697.271 e si riferiscono a ratei attivi per interessi e contributi in conto esercizio ed a risconti attivi 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	0	4	(4)
Versamenti soci c/capitale	2.000.000	0	2.000.000
Riserva per avanzo da fusione	104.291	104.291	0
Riserva sospensione ammortamenti 2020	1.019.373	1.019.373	0
Utili (Perdite) a nuovo	259.206	(1.278.021)	1.537.227
Utile (perdita) dell'esercizio	1.555.396	1.537.227	18.169
Totale	26.294.370	6.238.978	20.055.392

Nella tabella che segue si dettaglia la movimentazione del patrimonio netto rispetto all'esercizio precedente:

Descrizione	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo quote	Riserva di rivalutazione	Riserva legale	Versamenti soci e capitale	Riserva Avanzo da Fusione	Riserva euro	Riserva soprastima ammortamenti 2020	Utile perite a nuovo	Utile (perdita) dell'esercizio	Totale
PN al 31 dicembre 2023	1.500.000	1.500.000	1.556.104	300.000	0	104.291	3	0	(3.153.478)	2.894.830	4.701.750
Destinazione risultato 2023	0	0	0	0	0	0	0	1.019.373	1.875.457	(2.894.830)	0
Altre Variazioni	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1
Risultato al 31 dicembre 2024	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.537.227	1.537.227
PN al 31 dicembre 2024	1.500.000	1.500.000	1.556.104	300.000	0	104.291	4	1.019.373	(1.278.021)	1.537.227	6.238.978
Destinazione risultato 2024	0	0	0	0	0	0	0	0	1.537.227	(1.537.227)	0
Altre Variazioni	618.750	15.881.250	0	0	2.000.000	0	(4)	0	0	0	18.499.996
Risultato al 31 dicembre 2025	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.555.396	1.555.396

Capitale Sociale

Il capitale sociale della società controllante 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.

Il raccordo tra il patrimonio netto ed il risultato d'esercizio della capogruppo KALEON S.p.A. ed i corrispondenti dati consolidati al 31.12.2025 sono riepilogati, nel prospetto che segue:

Descrizione	Patrimonio netto	Risultato d'esercizio
Patrimonio netto e risultato d'esercizio della capogruppo	27.705.441	1.323.494
Eliminazione del valore di carico delle partecipate	0	0
Risultati delle partecipazioni consolidate	603.041	231.902
Differenza di consolidamento anni precedenti	(2.014.113)	0
	(1.411.072)	231.902
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di spettanza del gruppo	26.294.369	1.555.396
Patrimonio netto e risultato d'esercizio di spettanza di terzi	0	0
Patrimonio netto e risultato d'esercizio totale	26.294.369	1.555.396

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 ammontano ad Euro 9.487.251.

Prima di procedere all'analisi delle voci di debito, dettagliamo 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	4.845.252	6.774.544	(1.929.292)
Acconti	232.423	103.338	129.085
Verso fornitori	2.606.796	2.761.363	(154.567)
Verso controllate	10.000	0	10.000
Verso Erario	369.909	508.725	(138.816)
Verso Enti previdenziali	569.960	243.980	325.980
Altri debiti	852.911	892.473	(39.562)
Totale	9.487.251	17.294.823	(7.807.572)

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 ed in parte rinunciato con iscrizione dello stesso alla posta versamenti c/capitale.

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 fornitori" includono il saldo delle fatture da ricevere e sono iscritti al netto delle note di credito da ricevere.

I "debiti tributari" sono relativi a debiti per ritenute IRPEF da versare, addizionali regionali e comunali, ai bolli virtuali su corrispettivi e al debito per imposte IRAP di competenza dell'esercizio esposto già al netto degli acconti versati.

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), a debito per trattenute, 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 130.894 e si riferiscono a ratei passivi che si compongono principalmente a interessi e spese bancarie, assicurazioni e contributi ed a risconti passivi 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	23.172.756	21.688.038	1.484.718
Altri ricavi caratteristici	594.818	55.350	539.468
Contributi in conto esercizio	53.433	48.300	5.133
Totale	23.821.007	21.791.688	2.029.319

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

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

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 capogruppo 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"

COSTI DELLA PRODUZIONE

La voce è così composta:

	2025	2024	variazioni
materie prime, sussidiarie, di consumo, merci	1.513.332	1.271.541	241.791
servizi	5.161.586	4.922.226	239.360
godimento di beni di terzi	1.750.535	1.696.644	53.891
personale	8.509.702	7.700.470	809.232
ammortamento e svalutazioni	3.558.478	2.416.816	1.141.662
variazioni delle rimanenze	164.926	159.984	4.942
oneri diversi di gestione	532.716	527.157	5.559
Totale	21.191.275	18.694.838	2.496.437

Costi per materie prime

I costi per materie prime sono relativi alle bevande ed alimenti 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 dalle società del Gruppo per ottenere i servizi necessari per svolgere l'attività caratteristica. La voce comprende i costi sostenuti per consulenze professionali, del organo incaricato per la revisione legale dei conti, i costi per servizi telefonici, energia elettrica, pubblicità, trasporto 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 384 mila 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, negativa per Euro 192.993, si riferisce ad interessi attivi bancari per Euro 3.376 alla plusvalenza derivante dalla cessione della partecipazione nella Società Vigili RES.r.l. per Euro 10.000 e a interessi passivi bancari e similari per Euro 206.369.

D) RETTIFICHE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

La voce, negativa per Euro 35.000, 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 846.343 e si compongono per Euro 781.576 ad imposte correnti IRES/IRAP, per Euro 59.974 al rilascio di imposte anticipate e per Euro 4.793 a imposte di esercizi precedenti.

* * * * *

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

Le società del Gruppo 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. Per il dettaglio si rimanda a quanto illustrato nella relazione sulla gestione.

ALTRE INFORMAZIONI

Accordi fuori bilancio

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

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 commesse, 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 il Gruppo 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 la 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 il Gruppo ha ricevuto e/o le sono stati assegnati i contributi di seguito elencati:

Contributo	importo	Voce di bilancio
Dando 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 di Gruppo, 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 il Gruppo 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.

CONCLUSIONI

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

Milano, 30 marzo 2026

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

