

Bilancio
d'esercizio
2025

Valdigne Energie S.r.l.
Bilancio d'esercizio al 31/12/2025

DATI ANAGRAFICI

Sede in	PRÉ-SAINT-DIDIER
Codice Fiscale	01077040077
Numero Rea	AOSTA65713
P.IVA.	01077040077
Capitale Sociale euro	11.474.567,00 i.v.
Forma Giuridica	SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA
Settore di attività prevalente (ATECO)	35.12.00
Società in liquidazione	no
Società con Socio Unico	no
Società sottoposta ad altrui attività di direzione e coordinamento	si
Denominazione della società o ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento	CVA S.p.A. a s.u.
Appartenenza a un gruppo	si
Denominazione della società capogruppo	CVA S.p.A. a s.u.
Paese della capogruppo	ITALIA

Gli importi presenti sono espressi in euro

Organi Sociali

Amministratore Unico

Enrico De Girolamo

Collegio Sindacale

Presidente del Collegio Sindacale

Corrado GIRARDI

Sindaci

Federica PAESANI

Umberto AGLIETTA

Società di revisione

EY S.p.A.

Sommario

DATI ANAGRAFICI	1
Organi Sociali.....	2
PREMESSA.....	6
RELAZIONE SULLA GESTIONE	8
Commento ai risultati dell'esercizio.....	8
Andamento economico, patrimoniale e finanziario della Società.....	9
Analisi dei dati economici	10
Analisi dei dati patrimoniali e finanziari	11
Risorse umane e formazione	15
Ricerca e sviluppo	15
Descrizione dei principali rischi e incertezze ex articolo 2428 del Codice civile	15
Rischi finanziari	16
Rischi legati alla variazione dei prezzi delle Commodities	16
Rischio di credito	17
Rischio di liquidità	17
Rischio tasso di interesse	17
Rischio tasso di cambio	18
Rischi connessi alla attività commerciale	18
Rischio controparte	18
Rischi connessi alla situazione geopolitica.....	18
Il Modello Organizzativo e Gestionale	19
Codice etico e di comportamento	20
Normativa in tema Anticorruzione e Trasparenza	20
Protezione dei dati personali	20
Attività di direzione e coordinamento	21
Elenco delle sedi secondarie	22
Approvazione del Bilancio nel maggior termine.....	22
BILANCIO AL 31/12/2025	23
Conto Economico.....	23
Conto Economico Complessivo.....	24
Situazione Patrimoniale e Finanziaria: Attivo.....	25
Situazione Patrimoniale e Finanziaria: Passivo.....	26
Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto.....	27
Rendiconto Finanziario	28
NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO D'ESERCIZIO	30
Informazioni Societarie.....	30
FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO	30
Sintesi dei principi contabili adottati	32
Attività immateriali di proprietà	33

Avviamento	34
Diritti d'uso su beni di terzi	34
Attività non correnti possedute per la vendita	35
Perdita di valore di attività non finanziarie (Impairment test)	35
Valutazione del fair value.....	36
Passività finanziarie.....	37
Garanzie finanziarie passive.....	37
Compensazione di attività e passività finanziarie.....	38
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti.....	38
Crediti e debiti commerciali.....	38
Rimanenze	38
Fondi rischi ed oneri	39
Contributi	39
Ricavi	40
Altri proventi	41
Costi	41
Altri proventi ed oneri finanziari	41
Imposte sul reddito	41
Criteri di conversione delle poste in valuta estera	42
Stime contabili significative.....	42
Impairment test	43
Ammortamenti	43
Rilevazione dei ricavi	44
Fondo rischi su crediti.....	44
Fondi rischi e oneri	44
Valore recuperabile delle imposte differite attive	44
Assenza di un principio o di un'interpretazione applicabile.....	45
Valutazione dei Certificati di Garanzia di Origine	45
Principi Contabili di recente Emanazione	45
Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni omologati applicati dal 1° gennaio 2025.....	45
Principi emessi dallo IASB ma non ancora applicabili	46
Informazioni sul Conto Economico della Società	47
1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	47
2. Altri ricavi e proventi operativi	47
3. Costi per materie prime e servizi	48
4. Altri costi operativi.....	50
5. Ammortamenti.....	51
6. Accantonamenti e svalutazioni	51
7. Gestione finanziaria	52
8. Imposte sul reddito.....	52
Informazioni sulla Situazione Patrimoniale e Finanziaria della Società.....	53

9. Attività materiali di proprietà	53
10. Attività immateriali	54
11. Diritti d'uso su beni materiali e immateriali con le relative passività finanziarie	55
12. Avviamento	57
13. Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite	57
14. Altre attività non correnti	58
15. Rimanenze	58
16. Crediti commerciali correnti	58
17. Altri crediti tributari	59
18. Altre attività finanziarie correnti	59
19. Altre attività correnti	59
20. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	59
21. Patrimonio netto	60
22. Fondi per rischi ed oneri	61
23. Passività finanziarie correnti e non correnti	61
24. Debiti commerciali	62
25. Altre passività correnti e non correnti	63
Garanzie, impegni e passività potenziali	63
Altre informazioni	63
Nome e Sede Legale dell'Impresa che redige il Bilancio Consolidato	63
Attività di direzione e coordinamento	64
Parti correlate	65
Compensi agli Organi Sociali	69
Compensi alla società di revisione	69
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e prevedibile evoluzione della gestione - 22- quater dell'art. 2427	70
Proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio	70
RELAZIONI E ALLEGATI	71
Relazione della società di revisione	71
Relazione del collegio sindacale	75

PREMESSA

Signori Soci,

La società VALDIGNE ENERGIE S.r.l. (di seguito "VALDIGNE" o "Società") opera a partire dall'esercizio 2010 nel settore della generazione di energia elettrica da fonte idrica, ponendo, fin dalle sue origini, attenzione ai temi della sostenibilità.

La Vostra Società, gestendo i due impianti idroelettrici ad acqua fluente denominati Faubourg e Torrent che insistono sulla Dora di Verney che scorre lungo il vallone di La Thuile, ha consuntivato nel 2025 la produzione di energia elettrica pari a 84.781 MWh. Un risultato che risulta essere leggermente superiore (+2,87%) rispetto alla media delle produzioni realizzate negli ultimi 10 anni ancorché in decremento del 22 % rispetto ai 108.555 MWh di produzione espressi nel 2024 anno, quest'ultimo, caratterizzato da apporti idraulici straordinari che hanno permesso alla società di realizzare il miglior risultato di produzione conseguito fin dalla sua costituzione.

Si segnala altresì che il valore della produzione dell'anno 2025 presenta un incremento del 3% se raffrontato alle quantità previste in sede di definizione del budget di produzione, che era fissato a 82.147 MWh.

L'andamento della produzione dal 2010, anno in cui è stato avviato il primo dei due impianti denominato Faubourg, a tutto il 2025 ha permesso di consuntivare complessivamente oltre 1.183 GWh.

A fronte dei minori volumi di produzione realizzati nel 2025, dovuti alle condizioni climatiche, a parità di prezzo di vendita, rispetto al 2024 si assiste ad un decremento dei ricavi che hanno totalizzato 15.856 migliaia di euro contro 18.762 migliaia di euro del 2024 con una variazione negativa del 15%. Come appena ricordato, dal punto di vista delle condizioni meteorologiche l'anno 2024 ha rappresentato un anno di assoluta eccezionalità in termini di precipitazioni.

Il decremento del valore della produzione, alla luce della struttura dei costi sostanzialmente stabili presentata dalla Società, ha riverberato interamente sul risultato, che diminuisce rispetto all'esercizio precedente di oltre il 21% dopo aver assorbito l'aumento dei canoni di derivazione delle acque ad uso idroelettrico attestandosi a 7.544 migliaia di euro, secondo miglior risultato di sempre per la Società.

La Controllante ha continuato a fornire alla Società i servizi in outsourcing, svolgendo le attività parzialmente in modalità di lavoro agile a regime, attivato al termine della situazione emergenziale attraverso accordi individuali con i dipendenti, nonché continuando ad operare in presenza.

Nel 2025, secondo i dati elaborati da Terna S.p.A. (di seguito anche "TERNA") e pubblicati nel Rapporto Mensile del sistema elettrico di dicembre 2025, il valore cumulato della richiesta di energia elettrica nel nostro Paese è stato pari a 311.393 GWh lievemente inferiore rispetto al 2024 (- 0,3%).

La richiesta di energia elettrica è stata soddisfatta al 43,8% dalla produzione da Fonti Energetiche Non Rinnovabili (in aumento rispetto al 42,5% dello scorso anno), per il 41,1% da Fonti Energetiche Rinnovabili (stabile rispetto al 41,2% del 2024) e, per la restante quota, dal saldo estero.

In tale quadro generale che evidenzia, per il 2025, un contrazione del contributo delle fonti rinnovabili alla produzione totale di energia, anche il contributo della produzione idrica rinnovabile è in decremento, rappresentando il 32,3% della produzione rinnovabile (40,5 % nel 2024) così come quello della fonte eolica, è in diminuzione rispetto al 2024 attestandosi al 16,7% rispetto al 17,2% dell'anno precedente; si assiste, per contro, ad un incremento della produzione da fonte Fotovoltaica (34,5% nel 2025 contro il 28 % del 2024).

Nel 2025 la produzione nazionale da fonte idroelettrica ha totalizzato 41.365 GWh, al netto dei pompaggi in produzione, (rispettivamente 52.076 GWh nel 2024 e 39.949 GWh nel 2023) evidenziando un decremento del 20,6 % rispetto all'anno precedente ma restando superiore al valore espresso nel 2023. La produzione realizzata dalla Vostra Società nel 2025 corrisponde allo 0,20% della produzione nazionale di energia elettrica da fonte idrica.

Si evidenzia che nel 2025 il PUN (Prezzo Unico Nazionale) italiano, ed ha espresso un valore medio anno di 115,25 €/MWh con una variazione positiva del +6.8% mostrando una risalita rispetto al valore del 2024 (108,52 €/MWh) che presentava una riduzione rispetto alle quotazioni del biennio precedente.

Per le analisi dettagliate dell'andamento economico patrimoniale e finanziario della Società si rimanda all'apposito paragrafo del presente fascicolo.

Il presente bilancio, chiuso al 31 dicembre 2025, è stato redatto in conformità alle norme disposte dal Decreto Legislativo 9 aprile 1991, n. 127, integrato dalle modifiche introdotte dal Decreto Legislativo 17 gennaio 2003.



L'Amministratore Unico

Enrico DE GIROLAMO

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Commento ai risultati dell'esercizio

La contrazione delle quantità di energia prodotta nel 2025 rispetto all'eccezionale andamento presentatosi nell'anno precedente, ha direttamente riverberato sul valore dei Ricavi in decremento del 15% (15.856 migliaia di euro del 2025 contro i 18.762 migliaia di euro dell'esercizio precedente) che, stante una struttura di costi sostanzialmente stabile, si è riflesso sul risultato che si attesta a 7.544 migliaia di euro contro il risultato del precedente esercizio pari a 9.568 migliaia di euro.

Se si esclude l'eccezionalità del dato relativo al 2024, il risultato dell'esercizio appena conclusosi risulta essere tornato in linea con i risultati storicamente raggiunti dalla Società e si colloca come secondo miglior risultato dalla costituzione della Società.

Il decremento dei ricavi della vendita di energia elettrica anno su anno è pari al 21% (11.164 migliaia di euro nel 2025 verso il 14.186 migliaia di euro del 2024) e va ascritto interamente alla variazione negativa delle quantità prodotte, che la Società ha ceduto alla consociata CVA Energie; a quest'ultima sono stati ceduti anche i certificati Garanzie d'Origine per un valore di 142 migliaia di euro in incremento rispetto all'anno precedente (74 migliaia di euro).

Cresce lievemente (+2%) il valore degli Altri ricavi e proventi operativi rispetto all'anno precedente attestandosi a 4.692 migliaia di euro (4.576 migliaia di euro nel 2024) riferiti ai contributi in conto esercizio relativi agli incentivi GRIN previsti dal Decreto Ministeriale 6 luglio 2012, riconosciuti da parte del Gestore dei Servizi Energetici (GSE), secondo un meccanismo per cui il valore dell'incentivo è inversamente proporzionale al valore medio dell'energia dell'anno precedente.

I costi operativi si attestano a 2.394 migliaia di euro in crescita del 13% rispetto 2.125 migliaia di euro del 2024; l'incremento dei costi operativi è principalmente dovuto all'aumento del 5% circa dei canoni di derivazione delle acque ad uso idroelettrico.

Per completezza si segnala, che l'esercizio 2024 aveva beneficiato di un decremento straordinario dei costi operativi da ascrivere alla voce imposte e tributi essenzialmente rappresentato dalla rilevazione di una sopravvenienza attiva dovuta al rimborso IMU ottenuto dalla Società dal Comune di La Thuile rappresentato per sua natura, negli schemi tra le poste non ricorrenti.

Si assiste infine ad un importante miglioramento del contributo del saldo della gestione finanziaria che migliora rispetto all'anno precedente di oltre 370 migliaia di euro, presentando saldo positivo per 162 migliaia di euro (era negativo per 209 migliaia di euro nel 2024), a fronte della riduzione degli oneri finanziari per interessi passivi conseguente all'estinzione del finanziamento a lungo termine ottenuto dalla Controllante, nonché per l'incremento degli interessi attivi sulla liquidità impiegata nel conto corrente di tesoreria accentrata.

Andamento economico, patrimoniale e finanziario della Società

Si riepilogano di seguito nella tabella i principali dati economici, patrimoniali e finanziari della Società per gli esercizi 2025 e 2024:

Importi in migliaia di euro	2025	2024	2025 vs 2024	
			Var.	Var. %
Dati economici				
EBIT	10.275	13.364	(3.089)	-23,11%
Adjusted EBIT	10.275	13.154	(2.879)	-21,89%
EBITDA	13.462	16.637	(3.175)	-19,09%
Dati Patrimoniali e Finanziari				
Investimenti	200	213	(13)	-5,95%
Capitale Circolante Netto	769	(2.319)	3.088	-133,18%
Capitale Investito Netto	40.090	40.063	27	0,07%
Indebitamento Finanziario Netto	(8.472)	7.573	(16.046)	-211,88%
Indici Economico - Patrimoniali				
ROE	18,39%	26,61%	-8,22%	
ROI	25,63%	33,36%	-7,73%	
Indipendenza finanziaria	116,21%	103,13%	13,07%	

Analisi dei dati economici

EBIT (Risultato Operativo): indica il profitto ottenuto dalla Società prima della deduzione degli interessi passivi e delle imposte e rappresenta il valore delle vendite di un'azienda al netto dei costi operativi.

Importi in migliaia di euro	2025	2024	2025 vs 2024	
			Var.	Var. %
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A)	10.436	13.154	(2.718)	-20,66%
Gestione finanziaria				
Proventi finanziari	274	125	149	119,84%
Oneri finanziari	112	334	(221)	-66,37%
Risultato da partecipazioni	-	-	-	N.A.
TOTALE GESTIONE FINANZIARIA (B)	162	(209)	371	-177,24%
EBIT o RISULTATO OPERATIVO (A-B)	10.275	13.364	(3.089)	-23,11%

Il valore di EBIT 2025 della Società Valdigne Energie, pari a 10.275 migliaia di euro, presenta un decremento, in valore assoluto, di oltre 3 milioni di euro rispetto allo stesso indicatore dell'anno precedente, principalmente in conseguenza del decremento dei ricavi tra l'esercizio 2025 e il 2024, che riverbera interamente sul risultato operativo in presenza di costi operativi pressoché invariati.

Il risultato ante imposte si attesta a 10.436 migliaia di euro (-21% rispetto al 2024) dopo aver beneficiato di 162 migliaia di euro della gestione finanziaria, il cui saldo si presenta con segno positivo ed in miglioramento rispetto all'anno precedente(dove presentava un segno negativo) a seguito soprattutto della contrazione degli oneri finanziari per interessi passivi su finanziamento a lungo termine ottenuto dalla Controllante che presentava scadenza naturale al 30 giugno 2028 ma che è stato rimborsato in data 30 giugno 2025, neutralizzando in tal modo eventuali rischi di oscillazione dei tassi di interesse

EBIT Adjusted: indica il risultato operativo della Società depurato da poste non ricorrenti con impatto significativo sulla situazione economico finanziaria.

Importi in migliaia di euro	2025	2024	2025 vs 2024	
			Var.	Var. %
EBIT	10.275	13.364	(3.089)	-23,11%
Contributo ex Articolo 1 comma 30	-	(209)	209	-100,00%
			-	
Adjusted EBIT	10.275	13.154	(2.879)	-21,89%

Nell'esercizio 2025 non si individuano poste da evidenziare come non ricorrenti mentre, tra le poste non ricorrenti dell'esercizio 2024, si individua la sopravvenienza attiva derivante dal riconoscimento del rimborso IMU da parte del Comune di La Thuile.

EBITDA (Risultato Operativo Lordo): indica il profitto di un'impresa, escluse le imposte, gli ammortamenti, i deprezzamenti nonché gli interessi aziendali.

Importi in migliaia di euro	2025	2024	2025 vs 2024	
			Var.	Var. %
EBIT o RISULTATO OPERATIVO (A)	10.275	13.364	(3.089)	-23,11%
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni				
Ammortamenti	3.251	3.274	(22)	-0,68%
Accantonamenti e svalutazioni	(65)	-	(65)	N.A.
TOTALE AMM.TI, ACC.TI E SVALUTAZIONI (B)	3.187	3.274	(87)	-2,65%
EBITDA o MARGINE OPERATIVO LORDO (A+B)	13.462	16.637	(3.175)	-19,09%

Valdigne nell'esercizio 2025 presenta un valore di EBITDA pari a 13.462 migliaia di euro in decremento del 19% rispetto i 16.637 migliaia di euro nel 2024.

Quanto già rappresentato per il valore di EBIT si ripercuote sull'indicatore EBITDA in quanto non si riscontrano variazioni significative negli ammortamenti.

Si segnala la proventizzazione per 65 migliaia di euro del fondo accantonato nel 2011 a fronte del venir meno del rischio derivante dalla necessità di realizzare una trincea drenante in corrispondenza della zona a monte della centrale di Faubourg.

Analisi dei dati patrimoniali e finanziari

Investimenti:

gli investimenti in attività materiali ed immateriali della Società presentano un decremento anno su anno che, in valore assoluto, è pari a 13 migliaia di euro. Per una analisi più dettagliata degli investimenti dell'anno si rimanda alla sezione dedicata nella Nota di Commento.

Capitale Circolante Netto: i flussi finanziari hanno subito un miglioramento del capitale circolante netto della Società che si presenta positivo per un valore pari a 769 miglia di euro, principalmente per effetto della contrazione dei debiti per imposte sul reddito maturati nei confronti della Controllante in virtù del consolidato fiscale; parimenti si assiste ad un miglioramento del saldo della voce Altre attività/(passività) dovuto principalmente all'incremento dei risconti attivi anno su anno riferiti a premi assicurativi.

Importi in migliaia di euro	2025	2024	2025 vs 2024	
			Var.	Var. %
Rimanenze	1	2	(2)	-74,01%
Crediti commerciali	324	448	(124)	-27,75%
(Debiti commerciali)	(802)	(804)	2	-0,28%
CAPITALE CIRCOLANTE COMMERCIALE	(478)	(354)	(124)	34,97%
Crediti / (Debiti) tributari	705	(2.312)	3.017	-130,48%
Altre attività / (passività)	542	347	195	56,17%
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO	769	(2.319)	3.088	-133,18%

Capitale Investito Netto: presenta un valore stabile rispetto all'anno precedente ma in conseguenza di due movimentazioni importanti e contrapposte che impattano sull'indicatore. Si assiste ad un decremento del valore del capitale immobilizzato pari a 3.051 migliaia di euro a fronte principalmente del normale processo di ammortamento, mentre, con segno opposto, varia il Capitale Circolante Netto migliorando di 3.088 migliaia di euro per le ragioni più sopra descritte.

Importi in migliaia di euro	2025	2024	2025 vs 2024	
			Var.	Var. %
Capitale Immobilizzato	39.881	42.932	(3.051)	-7,11%
Capitale Circolante Netto	769	(2.319)	3.088	-133,18%
Attività / (passività) per imposte differite	(569)	(495)	(75)	15,11%
Fondi rischi / oneri e Benefici ai dipendenti	(71)	(136)	65	-47,56%
Altre attività / (passività) non correnti	80	80	-	0,00%
CAPITALE INVESTITO NETTO	40.090	40.063	27	0,07%

L'Indebitamento Finanziario Netto presenta un peggioramento significativo per 3.017 migliaia di euro rispetto all'anno precedente attestandosi a - 8.472 migliaia di euro, rispetto - 5.456 migliaia di euro al 31 dicembre 2024.

La variazione è determinata principalmente dall'incremento dell'indebitamento finanziario corrente, che passa da 3.014 migliaia di euro al 31 dicembre 2024 a 6.702 migliaia di euro al 31 dicembre 2025 a fronte dell'incremento del valore dei debiti per dividendi da riconoscere alla Controllante nonché al socio Comune di Pré-Saint-Didier. Alla luce dell'importante incremento delle disponibilità liquide e delle altre attività finanziarie correnti, che aumentano di 4.492 migliaia di euro anno su anno, la componente di indebitamento finanziario corrente netto registra un incremento più contenuto, attestandosi a 8.768 migliaia di euro (7.964 migliaia di euro nell'esercizio precedente).

L'indebitamento finanziario non corrente si riduce significativamente, passando da 2.509 migliaia di euro a 296 migliaia di euro a fronte dell'azzeramento dei debiti finanziari verso la Controllante venuti meno a seguito dell'estinzione anticipata in data 30/06/2025 del finanziamento la cui scadenza naturale sarebbe stata il 30 giugno 2028. Il valore della voce al 31 dicembre 2025 riguarda esclusivamente i debiti finanziari per i diritti di superficie.

Importi in migliaia di euro		2025	2024	2025 vs 2024	
				Var.	Var. %
A	DISPONIBILITA' LIQUIDE	315	100	215	214,93%
B	MEZZI EQUIVALENTI AD ATTIVITA' LIQUIDE			-	0,00%
C	ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI	15.155	10.878	4.278	39,32%
D	Liquidità (A+B+C)	15.470	10.978	4.492	40,92%
E	DEBITO FINANZIARIO CORRENTE (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente de debito finanziario non corrente)	-	-	-	N.A.
F	PARTE CORRENTE DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	6.702	3.014	3.688	122,38%
G	Indebitamento finanziario corrente (E+F)	6.702	3.014	3.688	122,38%
H	INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO (G - D)	(8.768)	(7.964)	(804)	10,10%
I	DEBITO FINANZIARIO NON CORRENTE (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)	296	2.509	(2.213)	-88,20%
J	STRUMENTI DI DEBITO	-	-	-	N.A.
K	DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI NON CORRENTI	-	-	-	N.A.
L	INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE (I + J + K)	296	2.509	(2.213)	-88,20%
M	TOTALE INDEBITAMENTO FINANZIARIO (H + L)	(8.472)	(5.456)	(3.017)	55,30%

ROE (Return On Equity): esprime la capacità di remunerare il capitale di rischio che gli azionisti hanno impiegato e si determina dal rapporto fra il risultato ordinario ed il patrimonio netto, al netto del risultato netto dell'esercizio stesso; per la Società, nel 2025, assume segno positivo pari a 18,39% in diminuzione rispetto all'anno precedente alla luce della riduzione dell'utile netto di periodo rilevato nell'esercizio (parimenti presentava segno positivo pari al 26,61% nel 2024).

Importi in migliaia di euro	2025	2024
Risultato netto del periodo (A)	7.544	9.568
Totale Patrimonio Netto (B)	48.562	45.518
Totale Patrimonio Netto, rettificato del risultato dell'esercizio (B-A)	41.018	35.950
ROE (Return on Equity) [A / (B-A)]	18,39%	26,61%

ROI (Return On Investment): esprime il rendimento del capitale investito attraverso la gestione tipica e si determina attraverso il rapporto fra il Risultato Operativo (EBIT) ed il Capitale Investito Netto, come più sopra definiti. Tale indicatore si riduce nel 2025 rispetto al 2024 raggiungendo il 25,63%, (33,36% nell'esercizio 2024) a seguito del decremento del valore dell'EBIT a fronte del valore del Capitale investito netto in aumento:

Importi in migliaia di euro	2025	2024
EBIT (A)	10.275	13.364
Capitale Investito Netto (B)	40.090	40.063
ROI (Return on Investment) (A / B)	25,63%	33,36%

Risorse umane e formazione

La Società non dispone di personale proprio ed ha organizzato le attività stipulando contratti di outsourcing di servizi con la Controllante che prevedono sia la fornitura di servizi di staff che la fornitura di servizi tecnici necessari alla gestione degli impianti. Nell'apposita sezione della Nota Integrativa si rende adeguato dettaglio di tali servizi, nonché del valore del corrispettivo riconosciuto a CVA a fronte dei contratti suddetti.

Ricerca e sviluppo

La Società non svolge attività di Ricerca e Sviluppo.

Descrizione dei principali rischi e incertezze ex articolo 2428 del Codice civile

L'analisi dei rischi connessi all'attività della Valdigne Energie si colloca nell'ambito di un modello aziendale integrato di gestione dei rischi, sviluppato dal Gruppo CVA, che si ispira ai principi internazionali dell'Enterprise Risk Management (ERM), in particolare al framework Committee of Sponsoring Organizations (COSO), il cui scopo principale è quello di adottare un approccio sistematico all'individuazione dei rischi prioritari dell'azienda, al fine di valutarne anticipatamente i potenziali effetti negativi e intraprendere le opportune azioni per mitigarli.

L'ERM è oggetto di miglioramento continuo. Nel corso dell'ultimo triennio il framework è stato periodicamente aggiornato in particolare considerando non solo gli eventi di rischio di breve-medio termine ma anche quelli impattanti i target industriali e strategici nel lungo termine, nonché le tematiche ESG ed il cambiamento climatico. A partire dall'anno 2024 ha preso avvio il percorso d'armonizzazione con i requisiti della Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), con particolare attenzione alla rendicontazione dei rischi e delle opportunità legate al clima, già oggetto di approfondimento secondo le linee guida internazionali della Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD).

Il Modello di Rischio Aziendale comprende le diverse tipologie di rischio caratterizzanti il business in cui il Gruppo opera, ovvero:

- rischi legati all'ambiente esterno, dipendenti dalle condizioni di mercato e dell'ambiente competitivo all'interno del quale il Gruppo opera, nonché dall'evoluzione del contesto politico, normativo e regolamentare;
- rischi operativi, legati ai processi interni, strutture e sistemi di gestione aziendale, in particolare con riferimento alle attività di produzione di energia elettrica e commercializzazione di commodity e servizi;
- rischi strategici, relativi alla definizione ed implementazione degli obiettivi strategici del Gruppo.

All'interno del framework ERM, il processo di Risk Assessment (RA) consente di definire il profilo di rischio residuo del Gruppo che, unitamente alle strategie di mitigazione dei rischi, viene portato all'attenzione del Consiglio di amministrazione. Periodicamente - e ogniqualvolta emergano nuove esigenze - i

responsabili delle diverse aree aziendali (risk owners), con il supporto ed il coordinamento della Funzione Risk Management e il contributo degli esperti (subject matter experts) individuano e valutano i rischi di competenza attraverso un processo di Risk Self Assessment. Gli esiti vengono consolidati a livello centrale in una mappa dei rischi: i rischi sono prioritizzati in base allo scoring risultante e aggregati per agevolarne l'analisi e il controllo. Le azioni conseguenti sono formalizzate e attuate attraverso il piano di trattamento dei rischi.

Il Risk Assessment e l'intero framework ERM costituiscono un riferimento informativo per la Direzione Generale ai fini del monitoraggio e dell'aggiornamento del piano strategico e industriale.

In adempimento di quanto previsto all'art. 2428 del Codice civile si dà di seguito disamina dell'esposizione della Società rispetto ai principali fattori di rischio.

Rischi finanziari

Rischi legati alla variazione dei prezzi delle Commodities

Il Gruppo risulta esposto ai rischi di mercato sui prezzi dell'energia elettrica per tutti gli impianti di produzione per i quali è prevista la vendita sul mercato, per i volumi di energia elettrica somministrata ai clienti finali e, in misura minoritaria, per quanto concerne la compravendita a termine di futures e di energia fisica. Tale rischio è identificato come la possibilità che le variazioni dei prezzi di mercato producano variazioni nei risultati economici tali da compromettere il raggiungimento degli obiettivi del Gruppo fissati con il piano strategico.

Il 2025, si chiude con il Prezzo Unico Nazionale (PUNindex) che inverte la tendenza al ribasso rispetto all'anno precedente e cresce di quasi 7 punti percentuali. Permane, tuttavia, una elevata volatilità anche a causa di un contesto internazionale e geopolitico carico di incertezze e criticità.

Le attività di gestione e controllo monitorano il rischio in termini di Capitale Economico, coniugati sia in termini di variabilità (VaR) che in termini di massimo Mark to Market Loss e l'impiego di strumenti finanziari derivati comunemente utilizzati sul mercato al fine di contenere l'esposizione al rischio prezzo. La politica di indirizzo del Gruppo CVA è volta, inoltre, a limitare l'esposizione alla volatilità dei mercati, mentre l'operatività è indirizzata all'obiettivo di sintonizzare le strutture di prezzo dell'energia in acquisto ed in vendita siglando, ove possibile, contratti strutturati in modo tale da ridurre l'esposizione al rischio di oscillazione dei prezzi dell'energia.

Alla data del 31 dicembre 2025, Il Gruppo detiene contratti derivati finanziari finalizzati alla copertura del rischio di oscillazione del prezzo dell'energia elettrica generato dal portafoglio di acquisti e vendite; in aggiunta, detiene in portafoglio posizioni fisiche e finanziarie sul prezzo dell'energia negoziate con finalità di pura intermediazione di breve termine e/o di arbitraggio.

Il Gruppo, inoltre, ha mantenuto la strategia di mitigazione del rischio di volatilità del corrispettivo di assegnazione della capacità di trasporto ad integrazione della disciplina delle condizioni economiche del dispacciamento, riferita al differenziale tra i prezzi zonali e il prezzo unico nazionale, partecipando, per mezzo della Società CVA Energie S.r.l. a s.u. nel 2025 all'asta annuale dei CCC 2026 ed anche alle aste mensili.

In questo quadro di gestione da parte del Gruppo del rischio sui prezzi delle commodities, la società Valdigne Energie cede l'energia prodotta e le connesse Garanzie di Origine alla Società collegata CVA Energie.

Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione della Società a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalla controparte. Tale rischio può discendere sia da fattori di natura più strettamente tecnico-commerciale od amministrativo-legale (contestazioni sulla natura/quantità della fornitura, sulla interpretazione di clausole contrattuali, ecc.), sia da fattori di natura tipicamente finanziaria, ovvero il cosiddetto credit standing della controparte.

La Società ritiene la possibilità del rischio remota, in quanto la cessione dell'energia prodotta e delle connesse garanzie di Origine nell'esercizio 2025 è avvenuta interamente nei confronti della Società di vendita del Gruppo, CVA Energie, con conseguente garanzia relativa alla solvibilità della controparte, rappresentata sia dalla solidità finanziaria della controparte che dalla appartenenza allo stesso Gruppo societario.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta la possibilità che le risorse finanziarie dell'azienda non siano sufficienti a permettere il soddisfacimento delle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini e nelle scadenze prestabilite. La Società ha sottoscritto con la Controllante un contratto di conto corrente ed una convenzione di tesoreria accentrata per gestire al meglio le disponibilità e gli approvvigionamenti di risorse liquide. La politica di gestione del rischio, anche in considerazione della significativa generazione di cassa del Gruppo, ha sempre comportato il mantenere sufficiente liquidità, titoli facilmente negoziabili e investimenti velocemente liquidabili. Tale politica di gestione è stata nel tempo rimodellata ed adeguata alle mutate condizioni di mercato ed il Gruppo persegue oggi, tenendo in considerazione gli effetti potenziali di momenti di forte volatilità sui mercati dell'energia, una politica volta a rendere ragionevolmente remoto il rischio di liquidità, attraverso la costante disponibilità di linee di credito irrevocabili, che consentono di poter fare fronte agli impegni finanziari futuri ragionevolmente prevedibili e con l'obiettivo minimo di dotare in ogni momento il Gruppo delle risorse finanziarie necessarie. Il Gruppo monitora il rischio cercando di mantenere un equilibrio tra continuità nella disponibilità di fondi e flessibilità di utilizzo.

Rischio tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse è il rischio dell'incremento dei costi finanziari per effetto di una variazione sfavorevole dei tassi di interesse.

La Società nel 2025 ha rimborsato il finanziamento a lungo termine ottenuto dalla Controllante che presentava scadenza naturale al 30 giugno 2028 neutralizzando in tal modo eventuali rischi di oscillazione dei tassi di interesse.

Rischio tasso di cambio

Non risulta operatività della Società in valute diverse dall'euro con la conseguenza che non si configura un rischio a seguito delle oscillazioni dei tassi di cambio.

Rischi connessi alla attività commerciale

Rischio controparte

Il Rischio controparte è legato alla possibilità che una controparte non adempia alle sue obbligazioni contrattuali di pagamento o consegna/ritiro delle commodities, beni e servizi nei tempi e nei modi stabiliti. La metodologia adottata dal Gruppo CVA per la gestione del rischio controparte è caratterizzata da un approccio prudentiale ed è finalizzata all'assunzione consapevole di tale rischio. In particolare, per la Società Valdigne Energie tale tipologia di rischio può considerarsi remota, in quanto la cessione dell'energia prodotta nell'esercizio 2025 è avvenuta interamente nei confronti della Società di vendita del Gruppo, CVA Energie, con conseguente garanzia relativa alle obbligazioni contrattuali.

Rischi connessi alla situazione geopolitica

Nel corso del 2025, il contesto internazionale è rimasto caratterizzato da un elevato livello di instabilità geopolitica, che continua a rappresentare un fattore di rischio rilevante per la sicurezza energetica e per l'evoluzione dei mercati. Il protrarsi dei principali conflitti armati, in particolare in Ucraina e in Medio Oriente, nonché l'intensificarsi della competizione strategica tra grandi potenze, hanno confermato il ruolo dell'energia quale leva geopolitica centrale, con potenziali riflessi sulla disponibilità delle forniture, sulla sicurezza delle rotte commerciali e sulla stabilità dei Paesi produttori.

Nonostante una maggiore resilienza dei mercati energetici rispetto agli anni precedenti – favorita da livelli di stoccaggio più elevati, dal rafforzamento delle capacità di importazione di GNL e dall'incremento della produzione da fonti rinnovabili – il sistema energetico globale rimane esposto a shock esogeni, vulnerabilità infrastrutturali e rischi di escalation geopolitica.

Ulteriori elementi di incertezza derivano dalla crescente frammentazione del commercio internazionale e dall'utilizzo della politica commerciale come strumento di politica industriale ed energetica. In particolare, l'introduzione di misure tariffarie selettive e la competizione globale per l'accesso a materie prime critiche e tecnologie energetiche – anche in relazione alla forte concentrazione produttiva in alcuni Paesi extra-UE – rappresentano un potenziale fattore di rischio per la stabilità delle catene di approvvigionamento, i costi di investimento e la sicurezza industriale nel medio-lungo periodo.

Sul piano europeo, pur nel rafforzamento delle politiche di autonomia e sicurezza energetica, permane il rischio legato a una fase di transizione ancora incompleta, nella quale il sistema resta esposto a tensioni geopolitiche e a condizioni di mercato volatili. Il conflitto russo-ucraino, pur in una fase di stabilizzazione militare, continua infatti a rappresentare un rischio sistemico, in particolare con riferimento a possibili sabotaggi infrastrutturali, attacchi informatici o nuove escalation.

Dal punto di vista macroeconomico, il quadro rimane caratterizzato da una crescita moderata, accompagnata da un progressivo rientro dell'inflazione ma da condizioni finanziarie ancora selettive. L'elevata incertezza globale, le tensioni commerciali e la normalizzazione solo graduale delle politiche monetarie rappresentano fattori di rischio per la domanda, gli investimenti e la stabilità complessiva del contesto economico di riferimento. In tale scenario, la combinazione di rischi geopolitici, energetici, commerciali e macroeconomici richiede un costante monitoraggio dell'evoluzione del contesto esterno e una gestione improntata alla prudenza, alla resilienza operativa e alla capacità di adattamento a scenari caratterizzati da elevata volatilità e incertezza.

Il Modello Organizzativo e Gestionale

Il decreto legislativo 8 giugno 2001 n. 231, rubricato "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica a norma dell'articolo 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300", ha introdotto nell'ordinamento giuridico italiano un regime di responsabilità amministrativa a carico delle società per alcune fattispecie di reato (a titolo esemplificativo e non esaustivo, reati contro la pubblica amministrazione, reati societari, reati in materia di salute e sicurezza sui luoghi di lavoro, reati ambientali, ecc.) commesse da persone che rivestono funzioni di rappresentanza, di amministrazione o di direzione dell'ente, nonché da persone sottoposte alla direzione o alla vigilanza di questi ultimi, nell'interesse o a vantaggio delle società stesse.

In attuazione di quanto previsto dall'art. 6 del suddetto decreto legislativo n. 231/2001, l'Organo amministrativo della Valdigne Energie S.r.l., ha deliberato l'approvazione del proprio "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo".

Scopo di tale modello è la predisposizione di un sistema strutturato ed organico di procedure e di attività di controllo, volto a prevenire la commissione delle diverse tipologie di reato contemplate dal decreto legislativo n. 231/2001. Parimenti, la Società ha provveduto a nominare un Organismo di Vigilanza con mandato triennale.

L'Organismo – dotato di autonomi poteri di iniziativa e di controllo – ha vigilato sul funzionamento e l'osservanza del Modello, riferendo puntualmente il proprio operato nelle Relazioni periodiche, sottoposte all'attenzione dell'Amministratore Unico, nell'ambito delle quali è stato evidenziato anche quanto emerso dai flussi informativi di rilievo ricevuti dalle diverse strutture aziendali interessate. Sotto il medesimo profilo, è stata cura dell'Organismo di Vigilanza monitorare gli aggiornamenti normativi, così da valutare costantemente adeguatezza e rispondenza del modello organizzativo aziendale e - all'occorrenza - sollecitare all'Amministratore Unico gli opportuni aggiornamenti degli stessi.

Infine, nel verificare l'attualità degli standard di controllo già implementati per le attività ritenute sensibili ai sensi del citato Decreto, l'Organismo ha eseguito periodici audit, valutandone effettività ed idoneità e suggerendo gli eventuali adeguamenti necessari all'impianto procedurale esistente e/o consigliato l'implementazione di nuove specifiche procedure aziendali.

Codice etico e di comportamento

La consapevolezza dei risvolti etici, morali, sociali ed ambientali che accompagnano le attività realizzate dalle società del Gruppo CVA - unitamente alla considerazione dell'importanza rivestita tanto da un approccio cooperativo con gli stakeholder quanto dalla buona reputazione delle stesse - ispirano la stesura ed il mantenimento del Codice Etico e di Comportamento della Società.

Tale documento è unico per tutte le società del Gruppo CVA che ne ratificano l'entrata in vigore con un'opportuna delibera dei relativi Organi amministrativi. Il Codice Etico e di Comportamento è vincolante, poiché espressivo degli impegni e delle responsabilità etiche nella conduzione degli affari e delle attività aziendali assunti da tutti coloro che operano in nome e per conto del Gruppo.

Normativa in tema Anticorruzione e Trasparenza

La L. 6 novembre 2012, n. 190 ed il D.lgs. 14 marzo 2013, n. 33 hanno introdotto rilevanti obblighi in materia di prevenzione della corruzione, di pubblicità e trasparenza in capo alle pubbliche amministrazioni nonché alle società da queste controllate o partecipate. Tali disposizioni trovano attuazione con riferimento alla Società Valdigne Energie S.r.l., ponendo in capo alla medesima diversi adempimenti: in particolare, viene richiesta la predisposizione di misure di prevenzione della corruzione integrative rispetto a quelle adottate ai sensi del D.lgs. 231/2001, di pubblicità e di trasparenza, nonché la pubblicazione periodica di una serie di dati ed informazioni societarie all'interno della sezione "Società Trasparente" appositamente creata sul sito istituzionale della Capogruppo.

Stante la volontà di ottemperare alle suddette prescrizioni, Valdigne Energie S.r.l. ha provveduto a nominare un Responsabile della prevenzione della corruzione e della trasparenza, in ottemperanza a quanto previsto nella Determinazione ANAC n. 1134/2017 "Nuove linee guida per l'attuazione della normativa in materia di prevenzione della corruzione e trasparenza da parte delle società e degli enti di diritto privato controllati e partecipati dalle pubbliche amministrazioni e degli enti pubblici economici", entrata in vigore in data 5 dicembre 2017, data di pubblicazione in Gazzetta Ufficiale.

Valdigne Energie S.r.l. ha consolidato l'integrazione delle misure anticorruzione e trasparenza all'interno del proprio Modello 231 e, nel corso del 2025, l'intero impianto è stato sorvegliato, ciclicamente verificato e – all'occorrenza – perfezionato; inoltre è stata costantemente popolata e monitorata la sezione "Società Trasparente" sul sito web istituzionale della Capogruppo, all'interno della quale si trovano le pubblicazioni effettuate ai sensi del D.lgs. 33/2013.

Protezione dei dati personali

Il 4 maggio 2016 è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il Regolamento 2016/679 (GDPR) del 27 aprile 2016 relativo alla protezione delle persone fisiche con riguardo al trattamento dei dati personali, successivamente entrato in vigore il 25 maggio 2018. Con il D.lgs. n. 101/2018, vigente a partire dal 19 settembre 2018, l'Italia ha adeguato la normativa nazionale alle disposizioni del GDPR, adeguando ed aggiornando il D.lgs. n. 196/2003 (Codice Privacy).

Per rendere la protezione dei dati ancora più sicura ed effettiva, il GDPR ha previsto la figura del Data Protection Officer (DPO), altrimenti detto Responsabile della protezione dei dati, una figura professionale con particolari competenze in campo informatico, giuridico, di valutazione del rischio e di analisi dei processi, la cui responsabilità principale è quella di supportare il Titolare nella gestione del trattamento dei dati personali, nel rispetto delle normative Privacy Europee e nazionali.

La controllante CVA S.p.A. a s.u. e ha nominato un DPO e diversi Referenti Privacy che operano anche per la Società Valdigne Energie in virtù del contratto di servizi Intercompany tra queste stipulato. I principali compiti del DPO -con la collaborazione dei Referenti Privacy- sono: i) fornire consulenza in merito al GDPR ed alle altre disposizioni in materia di protezione dei dati personali; ii) verificare costantemente l'osservanza del GDPR e delle altre disposizioni in materia di protezione dei dati personali, attraverso un'adeguata strutturazione di attività di controllo periodiche, in loco e a distanza; iii) curare la formazione del personale in materia di protezione dei dati personali; iv) fornire pareri preventivi in merito alla valutazione di impatto in materia di Privacy, ad esempio in occasione dell'introduzione di un nuovo trattamento di dati personali; v) cooperare, quando necessario, con le Autorità di controllo vi) fungere da punto di contatto per l'autorità di controllo per questioni connesse al trattamento, tra cui la consultazione preventiva, ed effettuare, se del caso, consultazioni relativamente a qualunque altra questione.

Attività di direzione e coordinamento

In adempimento di quanto disposto all' art. 2497 del Codice civile si segnala che la Società non detiene partecipazioni di controllo in altre società, mentre è sottoposta al controllo di CVA Spa, che ne detiene direttamente il 75% delle quote. In base agli artt. 2497 e seguenti del Codice civile, così come aggiunti dall'art. 5 D.lgs. 17 gennaio 2003 n. 6, si dichiara che la Società è soggetta ad attività di direzione e coordinamento da parte del socio CVA. Ai sensi dell'art. 2497-bis, comma 4 del Codice civile si rimanda all'apposito paragrafo della Nota Illustrativa del presente fascicolo dove vengono esposti i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento e che adotta i principi contabili IAS/IFRS.

Elenco delle sedi secondarie

Valdigne Energie, al 31 dicembre 2025, con sede legale in Piazza Vittorio Emanuele II n.14, Pre-Saint-Dider (AO), esercita la propria attività nelle sedi di:

- Châtillon (AO), Via Stazione, 31
- La Thuile (AO), Località Faubourg
- Pré-Saint-Didier (AO), Località Torrent

Approvazione del Bilancio nel maggior termine

Sussistendo i presupposti di cui all'articolo 2364 del Codice civile ed in osservanza dello Statuto Sociale, ci si è avvalsi della facoltà di approvazione del Bilancio d'Esercizio di Valdigne Energie nel maggior termine di 180 giorni in considerazione della complessità delle analisi da svolgere ai fini della valutazione dell'*impairment test* secondo quanto previsto dai principi contabili internazionali.

BILANCIO AL 31/12/2025

Conto Economico

Importi in euro	Note	Anno 2025		Anno 2024	
		Totale	Di cui parti correlate	Totale	Di cui parti correlate
Ricavi					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	(1)	11.163.780	11.163.780	14.185.784	14.185.784
Altri ricavi e proventi	(2)	4.691.771	-	4.575.981	-
TOTALE RICAVI (A)		15.855.551		18.761.766	
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente		-		-	
Costi operativi					
Costi per materie prime e servizi	(3)	1.015.089	695.352	1.010.973	695.488
Costi del personale		-	-	-	-
Altri costi operativi	(4)	1.378.838	819.466	1.113.707	749.040
Lavori in economia capitalizzati		-	-	-	-
TOTALE COSTI OPERATIVI (B)		2.393.927		2.124.679	
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente		-		(209.160)	
MARGINE OPERATIVO LORDO (A-B)		13.461.625		16.637.086	
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente		-		209.160	
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni					
Ammortamenti	(5)	3.251.185	-	3.273.546	-
Accantonamenti e svalutazioni	(6)	(64.500)	-	-	-
TOTALE AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI E SVALUTAZIONI (C)		3.186.685		3.273.546	-
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente		-		-	
RISULTATO OPERATIVO (A-B+/-C)		10.274.940		13.363.541	
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente		-		209.160	-
Gestione finanziaria					
Proventi finanziari	(7)	273.741	273.741	124.520	107.335
Oneri finanziari	(7)	112.216	105.666	333.637	323.472
TOTALE GESTIONE FINANZIARIA (D)		161.525		(209.118)	
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente		-		-	
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A-B+/-C+/-D)		10.436.465		13.154.423	
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente		-		209.160	-
Proventi / (oneri) per imposte sul reddito	(8)	2.892.324	-	3.586.623	(37.372)
Risultato netto delle attività in continuità		7.544.141		9.567.800	
Risultato netto delle attività cessate		-		-	-
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		7.544.141		9.567.800	

Conto Economico Complessivo

Importi in euro	Note	Anno 2025	Anno 2024
Risultato del periodo (A)		7.544.141	9.567.800
Altre componenti del conto economico complessivo riclassificabili a Conto Economico nei periodi successivi (al netto dell'effetto fiscale)			
- Quota efficace delle variazioni di fair value della copertura di flussi finanziari (cash flow hedge)		-	()
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo riclassificabili a Conto Economico nei periodi successivi (al netto dell'effetto fiscale) (B)		-	()
Altre componenti del conto economico complessivo non riclassificabili a Conto Economico nei periodi successivi (al netto delle imposte)			
- Rimisurazione delle passività per piani a benefici definiti ai dipendenti		-	-
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo non riclassificabili a Conto Economico nei periodi successivi (al netto delle imposte) (C)		-	-
Totale Utile/(perdita) rilevata direttamente a patrimonio netto (B+C)		-	()
Utile complessivo rilevato nell'esercizio (A+B+C)		7.544.141	9.567.799

Situazione Patrimoniale e Finanziaria: Attivo

Importi in euro		Note	Anno 2025		Anno 2024	
			Totale	Di cui parti correlate	Totale	Di cui parti correlate
ATTIVITÀ						
Attività non correnti						
	Attività materiali	(9) - (11)	36.615.333	-	39.644.421	-
	Attività immateriali	(10) - (11)	335.877	-	357.717	-
	Avviamento	(12)	2.929.491	-	2.929.491	-
	Partecipazioni		-	-	-	-
	Crediti tributari non correnti		-	-	-	-
	Attività per imposte anticipate	(13)	54.867	-	72.862	-
	Attività finanziarie non correnti		-	-	-	-
	Altre attività non correnti	(14)	80.315	80.315	80.315	80.315
	Crediti Commerciali		-	-	-	-
Totale attività non correnti			40.015.882		43.084.806	
Attività correnti						
	Rimanenze	(15)	602	-	2.316	-
	Crediti commerciali	(16)	323.550	323.354	447.826	447.585
	Crediti per imposte sul reddito	(17)	704.539	592.716	-	-
	Altri crediti tributari	(17)	229	-	5.229	-
	Derivati		-	-	-	-
	Altre attività finanziarie correnti	(18)	15.155.382	15.155.382	10.877.786	10.877.786
	Altre attività correnti	(19)	744.688	-	594.863	-
	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(20)	314.737	-	99.987	-
Totale attività correnti			17.243.725		12.028.007	
Attività classificate come possedute per la vendita				-	-	
TOTALE ATTIVITÀ			57.259.608		55.112.813	

Situazione Patrimoniale e Finanziaria: Passivo

Importi in euro	Note	Anno 2025		Anno 2024	
		Totale	Di cui parti correlate	Totale	Di cui parti correlate
PATRIMONIO NETTO					
Capitale sociale	(21)	14.863.131		14.863.131	
Altre riserve	(21)	6.903.379		6.903.379	
Utili/(Perdite) accumulate	(21)	19.251.607		14.183.807	
Risultato netto dell'esercizio	(21)	7.544.141		9.567.800	
Totale patrimonio netto		48.562.257		45.518.116	
PASSIVITÀ					
Passività non correnti					
Benefici ai dipendenti		-	-	-	-
Fondi per rischi ed oneri	(22)	71.116	-	135.616	-
Passività per imposte differite	(23)	624.348	-	567.589	-
Passività finanziarie non correnti	(23)	295.941	-	2.508.572	2.201.472
Altre passività non correnti		-	-	-	-
Totale passività non correnti		991.404		3.211.777	
Passività correnti					
Benefici ai dipendenti		-	-	-	-
Debiti commerciali	(24)	801.738	690.476	803.986	656.677
Debiti per imposte sul reddito	(23)	()	()	2.317.629	1.983.012
Altri debiti tributari		2	-	2	-
Derivati		-	-	-	-
Altre passività finanziarie correnti	(23)	6.701.721	6.691.166	3.013.626	3.000.610
Altre passività correnti	(25)	202.485	198.808	247.678	243.250
Totale passività correnti		7.705.946		6.382.920	
Passività correlate ad attività destinate ad essere cedute				-	-
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		57.259.608		55.112.813	

Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto

Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre riserve	Riserva da rimisuraz. per piani a benefici ai dipendenti	Riserva di cash flow hedge	Utili/(Perdite) accumulati	Risultato netto esercizio	Totale
Al 1° gennaio 2024	14.863.131	2.294.913	4.608.465	-	-	13.070.923	2.741.420	37.578.853
Riparto utili / (perdite) 2023								
- utili portati a nuovo	-	1.093.651	16.478.720	-	-	22.778.433	31.268.080	71.618.884
- distribuzione di dividendi	-	-	-	-	-	-	(34.009.500)	(34.009.500)
Utile / (Perdita) complessivo rilevata nell'esercizio								
- utili e perdite rilevate direttamente a patrimonio netto	-	-	-	-	()	-	-	()
- utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	9.567.800	9.567.800
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2024	14.863.131	2.294.913	4.608.465	-	-	14.183.807	9.567.800	45.518.116
Al 1° gennaio 2025	14.863.131	2.294.913	4.608.465	-	-	14.183.807	9.567.800	45.518.116
Riparto utili / (perdite) 2024								
- utili portati a nuovo	-	-	-	-	-	5.067.800	(5.067.800)	-
- distribuzione di dividendi	-	-	-	-	-	-	(4.500.000)	(4.500.000)
Utile / (Perdita) complessivo rilevata nell'esercizio								
- utili e perdite rilevate direttamente a patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	-	-
- utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	7.544.141	7.544.141
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2025	14.863.131	2.294.913	4.608.465	-	-	19.251.607	7.544.141	48.562.257

Rendiconto Finanziario

Importi in euro	Anno 2025	Anno 2024
A. Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	7.544.141	9.567.800
Imposte sul reddito	2.892.324	3.586.623
Interessi passivi finanziari netti	(161.525)	209.118
Accantonamenti e proventizzazioni fondi rischi e oneri	(64.500)	60.567
Accantonamenti e proventizzazioni TFR e altri benefici	-	-
Ammortamenti delle immobilizzazioni	3.251.185	3.273.546
Svalutazioni crediti	-	-
Svalutazioni, rivalutazioni e plus/minusvalenze	-	-
Risultato di partecipazioni valutate ad equity	-	-
Altre rettifiche per elementi non monetari	-	(1)
Flusso finanziario post rettifiche elementi non monetari	13.461.625	16.697.653
Variazione del CCN		
Decr. /(incr.) dei crediti commerciali al netto della sval.	124.276	269.441
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	(2.248)	255.893
Incremento/(decremento) altre attività/passività correnti	(6.028.041)	(2.143.781)
di cui: imposte nette (pagate)/rimborsate	(5.839.737)	(1.769.528)
Variazioni del CCN	(5.906.012)	(1.618.447)
Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	7.555.613	15.079.206
Altre variazioni non ricomprese nelle variazioni del CCN		
Variazione netta Fondi Rischi ed Oneri	-	-
Variazione netta TFR ed altri benefici ai dipendenti	-	-
Variazione altre Attività e passività non ricomprese nel CCN	-	-
Altre variazioni non ricomprese nelle variazioni del CCN	-	-
Flusso finanziario della gestione operativa (A)	7.555.613	15.079.206
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
(Investimenti)/Disinvestimenti - Immobilizzazioni materiali	(203.533)	(103.315)
(Investimenti)/Disinvestimenti - Immobilizzazioni immateriali	3.276	(109.608)
(Investimenti)/Disinvestimenti - partecipazioni ed avviamento	-	-
(Investimenti)/Disinvestimenti o rimborsi - Attività finanziarie (correnti e non)	-	-
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(200.256)	(212.922)
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		

Importi in euro	Anno 2025	Anno 2024
Interessi incassati/(pagati)	153.930	(307.119)
Mezzi di terzi	(7.294.536)	(13.499.338)
Incremento (decremento) Attività/passività finanziarie tesoreria accentrata	(4.270.000)	(12.830.000)
Accensione/(Rimborso) finanziamenti	(3.024.536)	(669.338)
Mezzi propri	-	(1.221.402)
Aumento di capitale a pagamento	-	-
(Rimborso di capitale)	-	-
Altri incrementi (decrementi) di capitale	-	()
Variazione crediti verso soci	-	-
Cessione (acquisto) di azioni proprie	-	-
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	-	(1.221.402)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	(7.140.607)	(15.027.858)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	214.750	(161.574)
<i>Di cui disponibilità liquide nette da operazioni straord.</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Disponibilità liquide al 1° gennaio	99.987	261.561
Disponibilità liquide al 31 dicembre	314.737	99.987

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO D'ESERCIZIO

Informazioni Societarie

Il bilancio d'esercizio di VALDIGNE ENERGIE per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 è stato autorizzato dall'Amministratore Unico in data 29 aprile 2026. La Società opera nel settore dell'energia elettrica. La Società, che ha forma giuridica di società a responsabilità limitata, ha la sua sede legale in Piazza V. Emanuele II 14, 11010 Pré-Saint-Didier (AO).

FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio d'esercizio di Valdigne Energie per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 è stato predisposto nella prospettiva della continuità aziendale e nel rispetto degli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) emessi dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e omologati dall'Unione Europea, nonché delle disposizioni legislative e regolamentari vigenti in Italia. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (IAS/IFRS), tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* (SIC).

A tale proposito si precisa che i principi ed i criteri contabili applicati al presente bilancio individuale sono conformi a quelli adottati in sede di "First Time Adoption (FTA)", come indicato nell'Allegato documento "Prima applicazione dei principi contabili IFRS" (Allegato 1), a cui si rinvia per maggiori informazioni in merito alle scelte adottate dalla società in sede di prima applicazione.

La relazione finanziaria annuale della Società è stata redatta in base al principio generale del costo storico, con l'eccezione delle voci che secondo gli IFRS devono o possono essere valutate al fair value.

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 è costituito dalla Situazione Patrimoniale-Finanziaria, dal Conto Economico, dal Prospetto delle altre componenti di Conto Economico Complessivo, dal Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario e dalle relative Note illustrative al Bilancio.

In ottemperanza allo IAS 1 (Presentazione del bilancio) le informazioni comparative di bilancio si riferiscono, salvo diversa indicazione, all'esercizio precedente.

La situazione Patrimoniale-Finanziaria, il Conto Economico separato e complessivo, i Movimenti del Patrimonio Netto nonché il Rendiconto Finanziario sono presentati in unità di euro (senza decimali) e le note di bilancio in migliaia di euro, salvo diversa indicazione.

Si specifica che per la Situazione Patrimoniale-Finanziaria la classificazione delle attività e passività è effettuata secondo il criterio "corrente/non corrente" con specifica separazione delle attività e passività cessate o destinate a essere cedute.

Un'attività viene considerata corrente quando:

- si suppone che sia realizzata, oppure è posseduta per la vendita o il consumo, nel normale svolgimento del ciclo operativo;

- è detenuta principalmente con la finalità di negoziarla;
- si suppone che sia realizzata entro dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio;
- è costituita da disponibilità liquide o mezzi equivalenti, a meno che non sia vietato scambiarla o utilizzarla per estinguere una passività per almeno dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le altre attività sono classificate come non correnti.

Analogamente, una passività viene considerata corrente quando:

- è previsto che si estingua nel suo normale ciclo operativo;
- è detenuta principalmente con la finalità di negoziarla;
- deve essere estinta entro dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio;
- l'entità non ha un diritto incondizionato a differire il regolamento della passività per almeno dodici mesi dalla data di chiusura dell'esercizio.

Tutte le altre passività sono classificate come non correnti.

Attività e passività per imposte anticipate e differite sono classificate rispettivamente tra le attività e le passività non correnti.

Il Conto Economico è classificato in base alla natura dei costi, in quanto tale forma di esposizione è ritenuta più idonea a rappresentare lo specifico *business* della Società, risulta conforme alle modalità di *reporting* interno ed è in linea con la prassi del settore industriale di riferimento. In aggiunta al Risultato Operativo, il prospetto di Conto Economico evidenzia il Margine Operativo Lordo ottenuto sottraendo al totale ricavi il totale dei costi operativi.

Il Conto Economico complessivo comprende, oltre all'utile (perdita) dell'esercizio, come da Conto Economico separato, le altre variazioni dei Movimenti di Patrimonio Netto diverse da quelle con i Soci.

Il Rendiconto Finanziario è stato predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti dalle attività operative secondo il "metodo indiretto", come consentito dallo IAS 7 (Rendiconto Finanziario).

Inoltre, nel contesto del Conto Economico individuale, i proventi e gli oneri derivanti da operazioni che per loro natura non si verificano continuativamente nella normale attività operativa (operazioni non ricorrenti) sono specificatamente identificati ed i relativi effetti sui principali livelli intermedi di risultato sono evidenziati separatamente, quando significativi.

Nei prospetti di bilancio gli importi relativi alle posizioni o transazioni con parti correlate sono stati evidenziati separatamente.

Sintesi dei principi contabili adottati

Immobili, impianti e macchinari

Gli immobili in costruzione, i macchinari e gli impianti sono rilevati al costo storico, al netto del relativo fondo di ammortamento e delle perdite di valore cumulate.

Ai sensi dello IAS 16, una condizione di funzionamento per un elemento di immobili, impianti e macchinari può richiedere significative verifiche regolari per eventuali guasti, indipendentemente dal fatto che le parti dell'elemento siano sostituite; quando si effettua ciascuna significativa verifica, il suo costo è rilevato nel valore contabile dell'attività come una sostituzione, a condizione che i criteri di rilevazione siano soddisfatti.

Il costo storico di immobili, impianti e macchinari può, inoltre, includere anche i costi per la sostituzione di componenti dei macchinari e degli impianti nel momento in cui sono sostenuti, se conformi ai criteri di rilevazione. Laddove sia necessaria la sostituzione periodica di parti significative di impianti e macchinari, il Gruppo li ammortizza separatamente in base alla specifica vita utile. Allo stesso modo, in occasione di revisioni importanti, il costo è incluso nel valore contabile dell'impianto o del macchinario come nel caso della sostituzione, laddove sia soddisfatto il criterio per la rilevazione.

Tutti gli altri costi di riparazione e manutenzione sono rilevati nel conto economico quando sostenuti.

Il costo storico di immobili, impianti e macchinari può, inoltre, essere maggiorato dei costi per il loro smantellamento e per il ripristino dei luoghi di costruzione/installazione ove esista un'obbligazione in tal senso.

L'ammortamento è calcolato a quote costanti sulla vita utile stimata del bene.

Qui di seguito sono specificate le aliquote medie applicate:

Descrizione	2025 (Range)	2025 (Aliq medie)
Fabbricati industriali (esclusi fotovoltaico ed eolico)	2,50%	2,50%
Opere idrauliche fisse	2,08% - 11,54%	4,09%
Condotte forzate	3,93% - 8,63%	4,30%
Macchinario idraulico ed elettrico	3,50% - 5,63%	4,15%
Giranti	7,00%	7,00%
Sistemi di controllo elettronici (esclusi fotovoltaico ed eolico)	3,93% - 6,94%	4,30%
Apparecchiature teleconduzione	5,50% - 7,00%	7,00%
Attrezzature ed altri beni	5,00% - 41,67%	13,59%
Reti di distribuzione	4,00%	4,00%

La vita utile delle miglirie su beni di terzi è determinata sulla base della durata del contratto di locazione o, se inferiore, della durata dei benefici derivanti dalla migliria stessa; i terreni non sono ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata.

Il valore contabile di un elemento di immobili, impianti e macchinari ed ogni componente significativo inizialmente rilevato viene eliminato al momento della dismissione o quando non ci si attende alcun beneficio economico futuro dal loro utilizzo o dismissione. L'eventuale utile o perdita che emerge al momento dell'eliminazione contabile dell'attività (calcolato come differenza tra il valore contabile dell'attività ed il corrispettivo netto) è rilevato a conto economico quando l'elemento è eliminato contabilmente.

I valori residui, le vite utili ed i metodi di ammortamento delle attività materiali sono rivisti ad ogni chiusura di esercizio e, ove appropriato, corretti prospetticamente.

Oneri finanziari

Gli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che richiede un periodo abbastanza lungo prima di essere disponibile all'uso, sono capitalizzati sul costo del bene stesso. Tutti gli altri oneri finanziari sono rilevati tra i costi di competenza dell'esercizio in cui sono sostenuti. Gli oneri finanziari sono costituiti dagli interessi e dagli altri costi che un'entità sostiene in relazione all'ottenimento di finanziamenti.

Attività immateriali di proprietà

Le attività immateriali riguardano le attività prive di consistenza fisica, identificabili, controllate dall'impresa e in grado di produrre benefici economici futuri.

Le attività immateriali acquisite separatamente sono inizialmente rilevate al costo, mentre quelle acquisite attraverso operazioni di aggregazione aziendale sono iscritte al *fair value* alla data di acquisizione. Dopo la rilevazione iniziale, le attività immateriali sono iscritte al costo al netto dell'ammortamento cumulato e di eventuali perdite di valore accumulate.

La vita utile delle attività immateriali è valutata come definita o indefinita.

Le attività immateriali con vita utile indefinita: se la vita utile è indefinita, l'attività non viene ammortizzata. In questo caso, si presume che l'attività genererà benefici economici per un periodo di tempo indefinito, senza un limite prevedibile. La determinazione della vita utile dipende da vari fattori, come l'obsolescenza tecnologica, i cicli di vita produttiva, e la stabilità del settore economico

Le attività immateriali con vita utile definita sono ammortizzate lungo la loro vita utile e sono sottoposte alla verifica di congruità del valore ogni volta che vi siano indicazioni di una possibile perdita di valore. Il periodo di ammortamento ed il metodo di ammortamento di un'attività immateriale a vita utile definita è riconsiderato almeno alla fine di ciascun esercizio. I cambiamenti nella vita utile attesa o delle modalità con cui i benefici economici futuri legati all'attività si realizzeranno sono rilevati attraverso il cambiamento del periodo o del metodo di ammortamento, a seconda dei casi, e sono considerati cambiamenti di stime

contabili. Le quote di ammortamento delle attività immateriali a vita utile definita sono rilevate nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nella categoria di costo coerente con la funzione dell'attività immateriale.

L'ammortamento è calcolato a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività immateriali come segue:

Descrizione	2025 (Range)	2025 (Aliq medie)
diritti di servitù	4,00% - 5,88%	4,41%
concessione	3,33% - 4,35%	3,76%

Avviamento

L'avviamento emergente dall'acquisizione di società controllate o di rami di azienda, rappresenta l'eccedenza tra la sommatoria i) del corrispettivo concordato per l'acquisizione del controllo (valutato al *fair value* alla data di acquisizione) ii) del valore di una eventuale partecipazione di minoranza, e il valore delle attività nette identificabili nel complesso acquisito. Con attività nette si intende il valore totale delle attività, valutate al *fair value*, espresso al netto delle passività attuali e potenziali afferenti al complesso acquisito, anch'esse valutate al loro *fair value*.

Se il *fair value* delle attività nette acquisite eccede il corrispettivo concordato, il Gruppo verifica nuovamente di aver identificato e valutato correttamente tutte le attività acquisite e tutte le passività assunte, rivedendo, nel caso, le procedure utilizzate per determinare tali valori. Qualora, anche dopo tale rideterminazione, i valori correnti delle attività e passività attuali e potenziali eccedano il costo dell'acquisizione, l'eccedenza viene iscritta immediatamente a conto economico.

L'avviamento viene inizialmente iscritto al costo. Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento non è assoggettato ad ammortamento, ma sottoposto a verifica, almeno annuale, di recuperabilità secondo le modalità descritte nel paragrafo "Impairment test". Ai fini dell'*impairment test*, l'avviamento è allocato, dalla data di acquisizione, a ciascuna *Cash Generating Unit* (di seguito "CGU") identificata.

Diritti d'uso su beni di terzi

In base a quanto previsto dall'IFRS 16, la rappresentazione contabile dei contratti di locazione passiva avviene attraverso l'iscrizione nella situazione patrimoniale-finanziaria di una passività di natura finanziaria, rappresentata dal valore attuale dei canoni futuri, a fronte dell'iscrizione nell'attivo del diritto d'uso dell'attività presa in locazione.

Alla data di decorrenza del contratto, il diritto d'uso è iscritto al costo che comprende: l'importo della valutazione iniziale della passività del *Leasing*, eventuali pagamenti dovuti per il *Leasing* effettuati alla data o prima della data di decorrenza, i costi diretti iniziali sostenuti per la sottoscrizione del contratto e il valore attuale della stima dei costi di ripristino e smantellamento previsti dal contratto, al netto di eventuali incentivi ricevuti.

Attività non correnti possedute per la vendita

Un'attività non corrente (o un gruppo in dismissione composto da attività e passività) viene classificata come posseduta per la vendita se il suo valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita, anziché tramite il suo utilizzo continuato. Immediatamente prima della classificazione iniziale dell'attività (o gruppo in dismissione) come posseduta per la vendita, i valori contabili dell'attività sono valutati in conformità ai principi contabili del Gruppo. Successivamente, l'attività (o gruppo in dismissione) viene valutata al minore tra il suo valore contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita. La perdita di valore di un gruppo in dismissione viene allocata in primo luogo all'avviamento, quindi alle restanti attività e passività in misura proporzionale, ad eccezione di rimanenze, attività finanziarie, attività per imposte differite, benefici per dipendenti, investimenti immobiliari e attività biologiche, che continuano ad essere valutate in conformità ai principi contabili del Gruppo. Le perdite di valore per la classificazione iniziale di un'attività come posseduta per la vendita e le differenze di valutazione successive sono rilevate a conto economico. Le variazioni di valore positive sono rilevate solo fino a concorrenza di eventuali perdite di valore accumulate.

Perdita di valore di attività non finanziarie (*Impairment test*)

Ad ogni chiusura di bilancio viene valutata l'eventuale esistenza di indicatori di perdita di valore delle attività. In tal caso, o nei casi in cui è richiesta una verifica annuale sulla perdita di valore, viene effettuata una stima del valore recuperabile. Il valore recuperabile è il maggiore fra il *fair value* dell'attività o della CGU, al netto dei costi di vendita, e il suo valore d'uso. Il valore recuperabile viene determinato per singola attività, tranne quando tale attività generi flussi finanziari che non sono ampiamente indipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di attività. Se il valore contabile di un'attività è superiore al suo valore recuperabile, tale attività ha subito una perdita di valore ed è conseguentemente svalutata fino a portarla al valore recuperabile.

Nel determinare il valore d'uso, vengono scontati al valore attuale i flussi finanziari stimati futuri usando un tasso di sconto che riflette le valutazioni di mercato del valore attuale del denaro e i rischi specifici dell'attività. Nel determinare il *fair value* al netto dei costi di vendita si tiene conto di transazioni recenti intervenute sul mercato. Se non è possibile individuare tali transazioni, viene utilizzato un adeguato modello di valutazione.

Il test di *Impairment* è basato su *budget* dettagliati e calcoli previsionali, predisposti separatamente per ogni CGU. Questi *budget* e calcoli previsionali coprono generalmente un periodo di cinque anni. Per proiettare il valore oltre il quinto anno vengono simulati scenari che riproducono la possibile evoluzione operativa della CGU, che frequentemente è rappresentata dalla proiezione di flussi di cassa attesi secondo un tasso di crescita a lungo termine.

Le perdite di valore di attività in funzionamento sono rilevate nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nelle categorie di costo coerenti con la destinazione dell'attività che ha evidenziato la perdita di valore. Fanno eccezione le immobilizzazioni precedentemente rivalutate, laddove la rivalutazione sia stata contabilizzata tra le altre componenti di conto economico complessivo. In tali casi la perdita di valore è a sua volta rilevata tra le altre componenti di conto economico complessivo fino a concorrenza della

precedente rivalutazione. A ogni chiusura di bilancio viene valutata l'eventuale esistenza di indicazioni del venir meno (o della riduzione) di perdite di valore precedentemente rilevate e, qualora tali indicazioni esistano, viene stimato il valore recuperabile dell'attività o della CGU. Il valore di un'attività precedentemente svalutata può essere ripristinato solo se vi sono stati cambiamenti delle assunzioni su cui si basava il calcolo del valore recuperabile determinato, successivi alla rilevazione dell'ultima perdita di valore. La ripresa di valore non può eccedere il valore di carico che sarebbe stato determinato, al netto degli ammortamenti, nell'ipotesi in cui nessuna perdita di valore fosse stata rilevata in esercizi precedenti. Tale ripresa è rilevata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio salvo che l'immobilizzazione non sia contabilizzata a valore rivalutato, nel qual caso la ripresa è trattata come un incremento da rivalutazione. È in ogni caso escluso il ripristino di valore dell'avviamento a seguito di una sua eventuale svalutazione.

Valutazione del **fair value**

Il *fair value* è il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività o che si pagherebbe per il trasferimento di una passività, in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione. Il *fair value* di un'attività o passività è pertanto valutato adottando le assunzioni che gli operatori di mercato utilizzerebbero nella determinazione del prezzo dell'attività o passività, presumendo che gli stessi agiscano per soddisfare nel modo migliore il proprio interesse economico.

Sono utilizzate tecniche di valutazione che sono adatte alle circostanze e per le quali vi sono sufficienti dati disponibili per valutare il *fair value*, massimizzando l'utilizzo di input osservabili rilevanti e minimizzando l'uso di input non osservabili.

Le attività e passività per le quali il *fair value* viene valutato o esposto in bilancio sono categorizzate in base alla gerarchia del *fair value*, come di seguito descritta:

- **livello 1** - i prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione;
- **livello 2** - input diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1, osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività;
- **livello 3** - tecniche di valutazione per le quali i dati di input non sono osservabili per l'attività o per la passività.

La valutazione del *fair value* è classificata interamente nello stesso livello della gerarchia del *fair value* in cui è classificato l'*input* di più basso livello di gerarchia utilizzato per la valutazione.

Per le attività e passività rilevate nel bilancio al *fair value* su base ricorrente, viene determinato se siano intervenuti dei trasferimenti tra i livelli della gerarchia rivedendo la categorizzazione (basata sull'*input* di livello più basso, che è significativo ai fini della valutazione del *fair value* nella sua interezza) ad ogni chiusura di bilancio.

Ai fini dell'informativa relativa al *fair value*, vengono determinate le classi di attività e passività sulla base della natura, caratteristiche e rischi dell'attività o della passività ed il livello della gerarchia del *fair value*.

Passività finanziarie

Rilevazione iniziale e valutazione successiva

Al momento della prima rilevazione, le altre passività finanziarie (diverse dai derivati più sopra già illustrati) sono rilevate come passività al *fair value* rilevato a conto economico, al quale si aggiungono (nel caso di mutui, finanziamenti e debiti) i costi di transazione direttamente attribuibili.

Ai fini della valutazione successiva, le passività finanziarie sono classificabili nelle seguenti categorie:

- **passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico** – Questa categoria comprende le passività detenute per la negoziazione e le passività designate al momento della prima rilevazione come passività finanziarie al *fair value* con variazioni rilevate nel conto economico. Le passività detenute per la negoziazione sono tutte quelle assunte con l'intento di estinguerle o trasferirle nel breve termine. Gli utili o le perdite sulle passività detenute per la negoziazione sono rilevati nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio. Le passività finanziarie sono designate al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico dalla data di prima iscrizione, solo se i criteri dell'IFRS 9 sono soddisfatti.
- **finanziamenti** – dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono successivamente valutati con il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di interesse effettivo (TIE). Gli utili e le perdite sono contabilizzati nel conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento. Il costo ammortizzato è calcolato rilevando lo sconto o il premio sull'acquisizione e gli onorari o costi che fanno parte integrante del tasso di interesse effettivo. L'ammortamento al tasso di interesse effettivo è compreso tra gli oneri finanziari nel prospetto dell'utile/(perdita).

Cancellazione

Una passività finanziaria viene cancellata quando l'obbligazione sottostante la passività è estinta, annullata ovvero onorata. Laddove una passività finanziaria esistente fosse sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente venissero sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattato come una cancellazione contabile della passività originale, accompagnata dalla rilevazione di una nuova passività, con iscrizione nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio di eventuali differenze tra i valori contabili.

Garanzie finanziarie passive

Le garanzie finanziarie passive sono contratti che richiedono un pagamento per rimborsare il possessore di un titolo di debito a fronte di una perdita da esso subita a seguito dell'inadempienza del debitore nel pagamento alla scadenza prevista contrattualmente. I contratti di garanzia finanziaria sono inizialmente rilevati come passività al *fair value*, incrementati dei costi di transazione direttamente attribuibili all'emissione della garanzia. Successivamente, la passività è misurata al maggiore tra l'importo del fondo

a copertura perdite attese alla data di bilancio e l'ammontare inizialmente rilevato, al netto degli ammortamenti cumulati.

Compensazione di attività e passività finanziarie

Un'attività e una passività (finanziaria e/o commerciale) possono essere compensate e il saldo netto esposto nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, quando:

- esiste un diritto legale attuale a compensare gli importi rilevati contabilmente e
- vi sia l'intenzione di estinguere il residuo netto, o realizzare l'attività e contemporaneamente estinguere la passività.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e i depositi a breve termine comprendono il denaro in cassa e i depositi a vista e a breve termine con scadenza non oltre i tre mesi, posseduti per soddisfare gli impegni di cassa a breve termine, invece che per investimento o per altri scopi, e che non sono soggetti a rischi significativi legati alla variazione di valore.

Ai fini della rappresentazione nel rendiconto finanziario consolidato, le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono rappresentati dalle disponibilità liquide come definite sopra.

Crediti e debiti commerciali

I crediti e debiti commerciali sono rilevati inizialmente al *fair value* del corrispettivo da ricevere/pagare, che per tale tipologia corrisponde normalmente al valore nominale indicato in fattura. I crediti commerciali, ove necessario, vengono iscritti al presumibile valore di realizzo, mediante apposizione di stanziamenti (fondo svalutazione crediti) che riflettono la stima delle perdite su crediti (determinate in osservanza di quanto previsto dall'IFRS 9) e che vengono iscritti a rettifica dei valori nominali.

Successivamente, ove ne ricorrano i presupposti, i crediti ed i debiti vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato. Si precisa che i crediti e debiti commerciali, la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, non sono attualizzati, poiché la componente temporale ha scarsa rilevanza nella loro valorizzazione, e continuano ad essere iscritti al valore nominale.

Rimanenze

Le rimanenze di magazzino sono valutate al minore tra il costo e il valore netto di presumibile realizzo. La configurazione di costo utilizzata è il costo medio ponderato, che include gli oneri accessori di competenza.

Per valore netto di presumibile realizzo si intende il prezzo di vendita stimato nel corso del normale svolgimento delle attività, al netto dei costi stimati di completamento nonché dei costi stimati per realizzare la vendita.

Fondi rischi ed oneri

I fondi per rischi e oneri sono rilevati quando, alla data di riferimento del bilancio, in presenza di un'obbligazione legale o implicita, derivante da un evento passato, è probabile che per soddisfare l'obbligazione si renderà necessario un esborso di risorse il cui ammontare è stimabile in modo attendibile. Se l'effetto è significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi a un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo e, se applicabile, al rischio specifico attribuibile all'obbligazione.

Quando l'accantonamento è attualizzato, l'adeguamento periodico del valore attuale dovuto al fattore temporale è riflesso nel Conto economico come onere finanziario. Laddove si supponga che tutte le spese, o una parte di esse, richieste per estinguere un'obbligazione vengano rimborsate da terzi, l'indennizzo, se virtualmente certo, è rilevato come un'attività distinta. Se la passività è connessa allo smantellamento degli impianti e/o ripristino del sito in cui gli stessi insistono, il fondo è rilevato in contropartita all'attività cui si riferisce e la rilevazione dell'onere a conto economico avviene attraverso il processo di ammortamento della già menzionata attività materiale.

Per i contratti i cui costi non discrezionali necessari per adempiere alle obbligazioni assunte sono superiori ai benefici economici che si suppone siano ottenibili dal contratto (contratti onerosi), viene rilevato un accantonamento pari al minore tra il costo necessario all'adempimento e qualsiasi risarcimento o sanzione derivante dall'inadempienza del contratto.

Le variazioni di stima degli accantonamenti al fondo sono riflesse nel conto economico dell'esercizio in cui avviene la variazione, a eccezione di quelle relative ai costi previsti per smantellamento e/o ripristino che risultino da cambiamenti nei tempi e negli impieghi di risorse economiche necessarie per estinguere l'obbligazione o che risultino da variazioni del tasso di sconto. Tali variazioni sono portate a incremento o a riduzione delle relative attività e imputate a Conto economico tramite il processo di ammortamento. Quando sono rilevate a incremento dell'attività, viene inoltre valutato se il nuovo valore contabile dell'attività stessa possa essere interamente recuperato. Qualora non lo fosse, si rileva una perdita a conto economico pari all'ammontare ritenuto non recuperabile.

Le variazioni di stima in diminuzione sono rilevate in contropartita all'attività fino a concorrenza del suo valore contabile e, per la parte eccedente, immediatamente a conto economico. Per maggiori dettagli sui criteri di stima adottati nella determinazione della passività relativa allo smantellamento e ripristino dei siti si rinvia al successivo paragrafo dedicato all'utilizzo di stime significative.

Contributi

I contributi, sia da enti pubblici che da terzi privati, sono rilevati al *fair value* quando vi è la ragionevole certezza che saranno ricevuti e che saranno rispettate le condizioni previste per l'ottenimento degli stessi.

I contributi in conto impianti ricevuti a fronte di specifici beni vengono iscritti, quando gli stessi divengono esigibili, come ricavo differito e imputato come provento al conto economico sistematicamente durante

la vita utile del bene a cui si riferiscono. Il ricavo differito relativo ai contributi stessi trova riscontro nello stato patrimoniale tra le altre passività, con opportuna separazione tra la parte corrente e quella non corrente.

I contributi in conto esercizio (concessi al fine di fornire un aiuto finanziario immediato all'impresa o come compensazione per le spese e le perdite sostenute in un esercizio precedente) sono rilevati integralmente a conto economico nel momento in cui sono soddisfatte le condizioni di iscrivibilità.

Agevolazioni fiscali su investimenti

Le agevolazioni fiscali su investimenti vengono gestite come contributi in conto capitale. Laddove l'agevolazione sia concessa nella forma della detrazione fiscale (anche pluriennale) dalle imposte sui redditi, si procede alla sua iscrizione solo in presenza della ragionevole certezza di avere un carico fiscale futuro sul quale poter esercitare tale detrazione. Il diritto alla detrazione viene rappresentato come un credito fiscale iscritto tra i crediti per le imposte sui redditi.

Ricavi

Come previsto dal principio IFRS 15, la rilevazione dei ricavi è basata sui seguenti cinque step: (i) identificazione del contratto con il cliente; (ii) identificazione delle *performance obligation*, rappresentate dalle promesse contrattuali a trasferire beni e/o servizi a un cliente; (iii) determinazione del prezzo della transazione; (iv) allocazione del prezzo della transazione alle *performance obligation* identificate sulla base del prezzo di vendita "*stand alone*" di ciascun bene o servizio; (v) rilevazione del ricavo quando la relativa *performance obligation* risulta soddisfatta, ossia all'atto del trasferimento al cliente del bene o servizio promesso; il trasferimento si considera completato quando il cliente ottiene il controllo del bene o del servizio, che può avvenire nel continuo in un lasso di tempo diluito e prolungato ("*overtime*"), oppure in uno specifico momento temporale ("*at a point in time*").

Con riferimento alla valutazione dei progressi verso l'adempimento completo di fare, viene applicato generalmente il metodo basato sugli *output*. Laddove il risultato di un'obbligazione di fare a lungo termine non sia stimabile con attendibilità, i ricavi sono rilevati nei limiti dei costi esterni di commessa, senza l'iscrizione di alcun margine.

Secondo la tipologia di operazione, i principali ricavi sono rilevati sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

- i ricavi per vendita di energia elettrica sono rilevati al momento della consegna fisica della stessa;
- i ricavi per le prestazioni di servizi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento delle attività. Nel caso in cui non sia possibile determinare attendibilmente il valore dei ricavi, questi ultimi sono rilevati fino a concorrenza dei costi sostenuti che si ritiene saranno recuperati;
- i ricavi per la vendita di certificati sono contabilizzati al momento delle cessioni.
- I ricavi sono iscritti al netto di resi, sconti, abbuoni e premi.

Nel determinare il prezzo della transazione di vendita dei beni, vengono considerati gli eventuali effetti derivanti dalla presenza di corrispettivo variabile, di componenti di finanziamento significative e/o di corrispettivi non monetari. Si considera, inoltre, se ci siano altre promesse nel contratto che rappresentano obbligazioni di fare sulle quali una parte del corrispettivo della transazione deve essere allocato.

Altri proventi

Gli altri proventi includono tutte le fattispecie di ricavi non inclusi nelle tipologie precedenti e non aventi natura finanziaria e sono rilevati secondo le modalità sopra indicate per i ricavi delle vendite di beni e prestazione di servizi.

Costi

I costi sono valutati al *fair value* dell'ammontare pagato o da pagare, al netto dei resi, degli sconti, degli abbuoni e dei premi, nonché delle imposte direttamente connesse con l'acquisto delle merci e le prestazioni di servizi.

I costi per l'acquisizione di beni e servizi sono iscritti quando il loro ammontare può essere determinato in maniera attendibile. I costi per l'acquisto di beni sono riconosciuti al momento della consegna, che in base ai contratti in essere identifica il momento del passaggio dei rischi e benefici connessi. I costi per servizi sono iscritti per competenza in base al momento di ricevimento degli stessi.

Altri proventi ed oneri finanziari

Con riferimento alle attività e passività valutate al costo ammortizzato e le attività finanziarie che maturano interessi classificate come disponibili per la vendita, gli interessi attivi e passivi sono rilevati utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo (TIE), che rappresenta il tasso che attualizza esattamente i flussi finanziari futuri attesi in base alla vita attesa dello strumento finanziario.

I proventi finanziari sono rilevati al verificarsi delle seguenti condizioni:

- è probabile che l'impresa venditrice potrà fruire dei benefici economici derivanti dall'operazione;
- l'ammontare dei ricavi può essere determinato in modo attendibile.

Gli oneri finanziari sono rilevati tra i costi di competenza dell'esercizio in cui sono sostenuti.

Imposte sul reddito

Imposte correnti

Le imposte correnti attive e passive dell'esercizio sono valutate per l'importo che ci si attende di recuperare o corrispondere alle autorità fiscali. Le aliquote e la normativa fiscale utilizzate per calcolare l'importo sono quelle emanate, o sostanzialmente in vigore, alla data di chiusura di bilancio.

Le imposte correnti relative ad elementi rilevati direttamente a patrimonio netto sono rilevate anch'esse a patrimonio netto e non nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Imposte differite

Le imposte differite sono calcolate sulle differenze temporanee alla data di bilancio tra i valori fiscali delle attività e delle passività ed i corrispondenti valori di bilancio.

Le imposte differite attive sono rilevate anche a fronte dei crediti fiscali e delle perdite fiscali non utilizzate e riportabili a nuovo, nella misura in cui sia probabile che saranno disponibili sufficienti imponibili fiscali futuri, che possano consentire l'utilizzo della riduzione fiscale.

Il valore di carico delle imposte differite attive viene riesaminato a ciascuna data di bilancio e ridotto nella misura in cui non sia più probabile che saranno disponibili in futuro sufficienti imponibili fiscali da permettere in tutto o in parte l'utilizzo di tale credito. Le imposte differite attive non rilevate sono riesaminate ad ogni data di bilancio e sono rilevate nella misura in cui diventa probabile che i redditi fiscali saranno sufficienti a consentire il recupero di tali imposte differite attive. Le imposte differite attive e passive sono misurate in base alle aliquote fiscali che si attende saranno applicate nell'esercizio in cui tali attività si realizzeranno o tali passività si estingueranno, considerando le aliquote in vigore e quelle già emanate, o sostanzialmente in vigore, alla data di bilancio.

Le imposte differite relative ad elementi rilevati al di fuori del conto economico sono anch'esse rilevate al di fuori del conto economico e, quindi, nel patrimonio netto o nel conto economico complessivo, coerentemente con l'elemento cui si riferiscono.

Imposte differite attive e imposte differite passive sono compensate laddove esista un diritto legale che consente di compensare imposte correnti attive e imposte correnti passive e le imposte differite facciano riferimento allo stesso soggetto contribuente e alla stessa autorità fiscale.

Criteri di conversione delle poste in valuta estera

La valuta funzionale e di presentazione adottata è l'euro. In presenza di operazioni in valuta estera, le stesse sono inizialmente rilevate al tasso di cambio in essere alla data di effettuazione della transazione. Le attività e le passività in valuta, ad eccezione delle immobilizzazioni, sono iscritte al cambio di riferimento alla data di chiusura del periodo; i relativi utili e perdite su cambi sono imputati a conto economico per il periodo di competenza. L'eventuale utile netto che dovesse emergere viene accantonato in un'apposita riserva non distribuibile fino alla data di realizzo.

Stime contabili significative

La redazione del bilancio, predisposto in conformità ai principi IAS/IFRS, ha richiesto l'utilizzo di stime, giudizi e ipotesi che hanno effetto sul valore contabile delle attività e delle passività, sull'informativa relativa alle attività e passività potenziali e sul valore di ricavi e costi rilevati. Le stime e le relative ipotesi sono basate su elementi noti alla data di predisposizione del bilancio, sull'esperienza storica e su altri fattori eventualmente considerati rilevanti.

Le stime e le ipotesi sottostanti sono aggiornate periodicamente e regolarmente dal *Management*. I risultati effettivi potrebbero differire dalle stime e richiedere, conseguentemente, di essere modificati. Gli effetti di eventuali variazioni delle stime sono rilevati a conto economico nel periodo in cui si verificano o nei periodi successivi.

Di seguito sono descritte le principali voci che richiedono stime e per le quali in futuro si potrebbe dover rilevare una differenza significativa rispetto ai valori contabili di attività e passività.

Impairment test

Il valore contabile delle attività non correnti viene sottoposto a verifica periodica (ad ogni chiusura di esercizio) e ogni qualvolta le circostanze o gli eventi ne richiedano una più frequente verifica. In presenza di potenziali indicatori di perdita di valore (e obbligatoriamente ad ogni *reporting date* per le attività a vita utile indefinita), si rende necessario effettuare il cd. *test di impairment*, nell'ambito del quale viene determinato il valore recuperabile, che risulta essere il maggiore tra il *fair value* al netto dei costi di vendita dell'attività o della più piccola CGU ed il suo valore d'uso. Il valore recuperabile viene determinato per singola attività ovvero per CGU, nel caso in cui non sia possibile allocare i flussi finanziari alla singola attività. È necessario registrare una perdita di valore (*impairment loss*) quando il valore contabile dell'attività oggetto di test eccede il suo valore recuperabile; viceversa, qualora il valore recuperabile superi il valore contabile non è necessario operare alcuna rilevazione. La riduzione del valore dell'avviamento non può essere ripristinata negli esercizi successivi.

Il valore d'uso è il valore attuale dei flussi finanziari futuri attesi dall'utilizzo dell'attività o CGU e dalla sua dismissione al termine della vita utile. In base ai principi contabili IFRS, applicati nella prassi professionale in materia di valutazioni, la stima del valore d'uso è effettuata attualizzando i flussi finanziari operativi, ovvero i flussi disponibili prima del rimborso dei debiti finanziari e della remunerazione degli azionisti (metodo dell'*Unlevered Discounted Cash Flow*, UDCF), opportunamente calcolati ipotizzando una marginalità effettiva realizzabile dalla Società in ipotesi di svolgimento dell'attività a normali condizioni di mercato.

Il costo del capitale viene determinato con il metodo del WACC, così da risultare rappresentativo del costo medio ponderato delle fonti di finanziamento (capitale di rischio e capitale di debito). Alcuni parametri utili al calcolo del WACC sono ricavati da indicatori di mercato e da società/gruppi comparabili.

Si ritiene che le stime sottostanti il calcolo dei valori recuperabili determinati nell'ambito dell'*impairment test* condotto dal *management* siano ragionevoli; tuttavia, possibili variazioni nei sottostanti fattori di stima potrebbero produrre valutazioni diverse.

Ammortamenti

Le immobilizzazioni materiali ed immateriali a vita utile definita vengono ammortizzate in modo sistematico lungo la loro vita utile stimata. La vita utile economica di tali immobilizzazioni viene determinata al momento dell'acquisto, con il supporto di esperti tecnici. Periodicamente viene effettuata una valutazione dei cambiamenti tecnologici e di settore, degli oneri di smantellamento/chiusura e del valore di recupero per aggiornare la residua vita utile delle immobilizzazioni. Tale valutazione potrebbe determinare una variazione della vita utile economica delle immobilizzazioni e, conseguentemente,

anche del periodo di ammortamento e della sottostante quota di ammortamento da rilevare negli esercizi futuri.

Rilevazione dei ricavi

I ricavi delle vendite ai clienti sono rilevati secondo il principio della competenza e in base al *fair value* del corrispettivo ricevuto o ricevibile.

Fondo rischi su crediti

Come specificato in precedenza, i crediti vengono rilevati in bilancio al loro valore di presumibile realizzo, mediante apposizione di stanziamenti che riflettono la stima delle perdite su crediti e che vengono iscritti a rettifica del loro valore nominale.

Pur ritenendo congruo il fondo stanziato, l'uso di ipotesi di calcolo diverse ovvero il cambiamento nelle condizioni macroeconomiche, potrebbero determinare una variazione del fondo svalutazione crediti.

Fondi rischi e oneri

L'identificazione della sussistenza o meno di un'obbligazione corrente (legale o implicita), nonché la successiva quantificazione dell'eventuale sottostante, rappresenta un processo di non facile determinazione da parte degli amministratori.

Viene effettuata da parte del *management* una valutazione caso per caso delle potenziali obbligazioni, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche richieste per l'adempimento delle stesse. La stima degli accantonamenti ai fondi rischi ed oneri deriva pertanto da un processo complesso, che può comportare anche giudizi soggettivi da parte del *management* della Società. Nel caso in cui gli amministratori ritengano che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, i rischi vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi, senza dar luogo a stanziamento.

Valore recuperabile delle imposte differite attive

Le imposte sul reddito (correnti e differite) sono determinate secondo una prudente interpretazione delle normative fiscali vigenti.

Questo processo comporta talvolta complesse stime nella determinazione del reddito imponibile e delle differenze temporanee deducibili ed imponibili tra valori contabili e fiscali. In particolare, le attività per imposte anticipate sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate.

La valutazione della recuperabilità delle attività per imposte anticipate, rilevate in relazione sia alle perdite fiscali utilizzabili in esercizi successivi sia alle differenze temporanee deducibili, tiene conto della stima dei redditi imponibili futuri e si basa su una prudente pianificazione fiscale.

Nell'effettuare tali valutazioni, il *management* si basa sui più recenti *budget* e piani aziendali (predisposti ed utilizzati anche nell'ambito del *test di impairment* delle attività) e tiene conto anche dell'adesione al regime fiscale del consolidato nazionale di gruppo che consente alla Società di cedere i propri redditi imponibili, positivi o negativi, al Gruppo.

Tali stime e ipotesi sono soggette ad un certo grado di incertezza, soprattutto in riferimento al futuro andamento macroeconomico. Pertanto, variazioni nelle stime correnti, a causa di eventi non previsti, potrebbero determinare un impatto sulla valutazione delle imposte differite attive.

Assenza di un principio o di un'interpretazione applicabile

Così come previsto dallo IAS 8 (Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori) paragrafo 10, in assenza di un Principio o di un'Interpretazione applicabile specificatamente ad una determinata operazione, il *Management* definisce, attraverso ponderate valutazioni soggettive, le metodologie contabili da adottare nell'ottica di fornire un bilancio che rappresenti fedelmente la situazione patrimoniale-finanziaria, il risultato economico e i flussi finanziari del Gruppo, che rifletta la sostanza economica delle operazioni, sia neutrale, redatto su basi prudenziali e completo sotto tutti gli aspetti rilevanti.

Valutazione dei Certificati di Garanzia di Origine

I certificati di Garanzia d'Origine emessi a fronte della produzione di energia elettrica da parte di impianti certificati IGO si considerano detenuti per *ownuse*, ossia a fronte del proprio fabbisogno, i certificati emessi, o per i quali è maturato il diritto all'emissione, sono iscritti nelle rimanenze al costo di produzione, da considerarsi nullo.

Si rileva un cambio di approccio contabile rispetto all'anno 2023 con riferimento alla contabilizzazione delle Garanzie d'Origine (di seguito anche "GO") conseguente agli aggiornamenti apportati alla loro regolamentazione dal Decreto del MASE n. 224 del 14 luglio 2023 e dalle "Regole applicative sulla gestione delle Garanzie d'origine D.M. n.224/2023" pubblicate dal GSE nel novembre 2023. Il cambiamento normativo aveva comportato un sostanziale allungamento della scadenza delle GO consentendo che queste possano permanere nel portafoglio della società addirittura oltre la fine del primo esercizio successivo a quello di chiusura.

Principi Contabili di recente Emanazione

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni omologati applicati dal 1° gennaio 2025

Ai sensi dello IAS 8 (Principi Contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori), vengono di seguito indicati e brevemente illustrati gli IFRS in vigore a partire dal 1° gennaio 2025.

Modifiche allo IAS 21 – Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere

In data 12 novembre 2024 è stato emesso il Regolamento (UE) n. 2024/2862 che ha recepito alcuni emendamenti allo IAS 21 – Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere. Le modifiche chiariscono come un'entità dovrebbe operare/calcolare e come dovrebbe determinare il tasso di cambio a pronti se una valuta ancorché scambiabile presenta una carenza di scambiabilità (situazione relativamente non comune ma che potrebbe sorgere, ad esempio, quando le autorità impongono controlli sulle valute che ne vietano il loro scambio o che ne limitano il volume delle transazioni). Inoltre, gli emendamenti richiedono di fornire informativa che consenta agli utilizzatori dei rendiconti finanziari di comprendere l'impatto derivante da una valuta per il fatto di non essere scambiabile. L'adozione di dette modifiche non ha comportato effetti sul bilancio al 31 dicembre 2025.

Principi emessi dallo IASB ma non ancora applicabili

Alla data di redazione del presente bilancio separato sono stati emessi dallo IASB i seguenti nuovi Principi/ Interpretazioni non ancora entrati in vigore:

Nuovi Principi / Interpretazioni recepiti dalla UE ma non ancora in vigore	Applicazione obbligatoria dal
Modifiche ai principi IFRS 9 e IFRS 7 – Classificazione e Valutazione degli strumenti finanziari	1/1/2026
Modifiche Annuali agli IFRS — Volume 11	1/1/2026
Contratti di compravendita di energia elettrica rinnovabile: Modifiche all'IFRS 9 e IFRS 7	1/1/2026
IFRS 18 – Presentazione e informativa di bilancio	1/1/2027

Nuovi Principi / Interpretazioni non ancora recepiti dalla UE	Applicazione obbligatoria dal
IFRS 19 – Controllate non di interesse pubblico: informazioni integrative	1/1/2027
IAS 21 – Utilizzo di una valuta di presentazione iperinflazionata	1/1/2027

Gli eventuali impatti sul bilancio derivanti dall'applicazione di tali nuovi Principi/Interpretazioni sono attualmente in fase di valutazione; si ritiene, tuttavia, che gli stessi non siano significativi rispetto ai risultati finanziari ed economici. Si segnala che nell'aprile 2024 lo IASB ha emesso l'IFRS 18, che sostituirà lo IAS 1 – Presentazione del bilancio. L'IFRS 18, unitamente alle modifiche agli altri principi contabili, è efficace per gli esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2027; è consentita l'applicazione anticipata. L'IFRS 18 sarà applicato retrospettivamente. L'IFRS 18 introduce nuovi requisiti di presentazione nel conto economico, inclusi totali e subtotali specificamente definiti. Inoltre, le entità sono tenute a classificare tutti i proventi e gli oneri del conto economico in una delle seguenti cinque categorie: attività operative, attività di investimento, attività di finanziamento, imposte sul reddito e attività operative cessate. Il principio richiede una specifica informativa sulle nuove misure di performance definite dal management ("MPM"), rappresentate da subtotali di proventi e oneri e introduce, inoltre, nuovi requisiti in materia di

aggregazione e disaggregazione delle informazioni finanziarie. In aggiunta, sono state apportate modifiche di portata limitata allo IAS 7 – Rendiconto finanziario, che includono:

- la modifica del punto di partenza per la determinazione dei flussi di cassa generati dall'attività operativa mediante il metodo indiretto, che passa da "utile o perdita d'esercizio" a "risultato operativo";
- l'eliminazione delle opzioni di classificazione dei flussi di cassa relativi a interessi e dividendi.

Sono inoltre previste modifiche consequenziali a diversi altri principi contabili.

Il Gruppo sta attualmente svolgendo un'analisi volta ad individuare tutti gli impatti che le modifiche introdotte dal nuovo principio avranno sui prospetti contabili primari e sulle note al bilancio nonché sulla nuova determinazione degli indicatori di performance.

Informazioni sul Conto Economico della Società

Si fornisce, di seguito, il dettaglio della composizione delle principali voci del conto economico. Le tabelle che seguono, ove non diversamente indicato, riportano i dati in migliaia di euro.

1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

La composizione della voce ricavi delle vendite e delle prestazioni viene riportata nella tabella seguente:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	11.164	14.186
Vendita energia elettrica	11.022	14.112
Cessione di certificati energetici	142	74
Prestazione di servizi	-	-

I ricavi per la cessione di energia elettrica, relativi all'esercizio 2025, ammontano ad euro 11.022 migliaia. Tale voce accoglie il corrispettivo ricevuto per l'energia elettrica ceduta a CVA ENERGIE pari a 84.781 MWh (108.555 MWh nel 2024), prodotti rispettivamente dalla centrale di Faubourg per 29.814 MWh ed euro 3.876 migliaia e dalla centrale di Torrent per 54.967 MWh ed euro 7.146 migliaia.

Le Garanzie di origine sulla produzione dell'esercizio hanno una valorizzazione complessiva di euro 142 migliaia.

2. Altri ricavi e proventi operativi

La composizione della voce "altri ricavi e proventi operativi" viene riportata nella tabella seguente:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
ALTRI RICAVI E PROVENTI	4.692	4.576
GRIN (ex Certificati Verdi)	4.692	4.576

Il totale degli incentivi, maturati sulla produzione di energia, ammonta ad euro 1.650 migliaia per quanto riguarda l'impianto di Faubourg e ad euro 3.042 migliaia per quanto riguarda l'impianto di Torrent. Il

valore unitario dell'incentivo GRIN nell'anno 2024 è stato di euro 55,34/MWh. Il valore dell'incentivo è stabilito annualmente dal GSE sulla base di quanto previsto dal D.M. 6 luglio 2012 e s.m.i.

3. Costi per materie prime e servizi

I costi per materie prime e servizi ammontano complessivamente ad euro 1.015 migliaia nel 2025 (euro 1.011 migliaia nell'esercizio 2024). Il loro dettaglio è il seguente:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
COSTI PER MATERIE PRIME E SERVIZI	1.015	1.011
Costi per servizi	983	973
Costi per materie prime	32	38

Costi per servizi

Il dettaglio della voce "costi per servizi" viene riportata nella tabella seguente:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
COSTI PER SERVIZI	982	973
Servizi da Società del Gruppo	645	645
Assicurazioni	135	117
Altri costi per servizi	57	71
Compensi a amministratori, sindaci, O.d.V. e società di revisione	60	57
Manutenzioni	51	50
Prestazioni professionali tecniche	22	26
Consulenze	7	3
Costi per servizi bancari e postali	2	2
Utenze (acqua gas energia elettrica)	0	0

Le spese per " Servizi da società del Gruppo " comprendono i servizi resi da CVA

In particolare euro 349 migliaia si riferiscono ai servizi affidati in **outsourcing** alla Controllante. Le attività a questa esternalizzate, tenuto conto che la Società non dispone di personale proprio, prevedono la fornitura di servizi di acquisti e appalti, qualità, sicurezza e ambiente, legali, di **risk management**, di gestione degli adempimenti e delle procedure connesse agli incentivi e alle garanzie di origine, di gestione del patrimonio immobilizzato, di gestione delle telecomunicazioni, di amministrazione e finanza, di controllo di gestione, di gestione dei sistemi informativi, di fornitura pacchetti software e gestione delle licenze, di auditing e vigilanza. Il costo di tali servizi nel precedente esercizio era pari ad euro 342 migliaia.

Anche la gestione degli impianti è stata affidata alla Controllante a fronte di un corrispettivo di euro 295 migliaia e prevede la prestazione dei seguenti servizi:

- Servizi di manutenzione preventiva;

- Servizi manutenzione ordinaria;
- Servizi di intervento da parte di personale tecnico in caso di guasto 24/7;
- Servizi di manutenzione straordinaria;
- Servizi di supporto alla gestione, utili all'esercizio in sicurezza degli impianti e alla programmazione della produzione degli impianti;
- Servizi di sopralluogo periodico sugli impianti per il controllo del loro stato;
- Servizi di gestione dei rapporti con l'Agenzia delle Dogane;
- Servizi di supervisione remota dell'impianto da posto di teleconduzione per l'esecuzione degli ordini di dispacciamento in tempo reale;
- Servizi di telelettura dei contatori dell'energia elettrica prodotta con la predisposizione della relativa reportistica.

Il costo di tali servizi nel precedente esercizio era pari ad euro 302 migliaia.

I servizi assicurativi stipulati dalla Controllante e da questa riaddebitati nella forma del mandato senza rappresentanza si riferiscono alle seguenti assicurazioni:

- All risk rispettivamente per euro 38 migliaia sull'impianto di Faubourg e per euro 73 migliaia sull'impianto di Torrent;
- Tutela Legale per euro 2 migliaia;
- Cyber Risk per euro 1 migliaia;
- RCT (Responsabilità civile verso Terzi) per euro 19 migliaia.
- R.c. Ambientale per euro 2 migliaia

I costi di manutenzione si riferiscono principalmente alla manutenzione straordinaria della girante dell'impianto di Faubourg.

Gli altri costi per servizi si riferiscono principalmente per euro 45 migliaia ai corrispettivi a copertura degli oneri di gestione degli incentivi GRIN del G.S.E.

Le spese per "Compensi a amministratori, sindaci, O.d.V. e società di revisione" si riferiscono:

- I. per euro 28 migliaia ai compensi del Collegio Sindacale;
- II. per euro 19 migliaia a quelli riconosciuti alla società di revisione EY S.p.A. per la revisione del bilancio 2024;

III. per euro 3 migliaia agli emolumenti dell'organismo di vigilanza e:

IV. per euro 11 migliaia al compenso relativo all'esercizio 2025 dell'amministratore unico Enrico De Girolamo.

Costi per materie prime

La voce accoglie principalmente i costi per l'acquisto dell'energia elettrica necessaria al funzionamento degli impianti di produzione (c.d. usi ausiliari).

4. Altri costi operativi

Al 31 dicembre 2025 gli altri costi operativi ammontano ad euro 1.379 migliaia (euro 1.114 migliaia nel 2024) e sono dettagliati come di seguito:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
ALTRI COSTI OPERATIVI	1.379	1.114
Canoni per la derivazione delle acque ad uso idroelettrico	1.308	1.247
Altri oneri diversi	18	16
Contributi licenze e altri canoni	5	13
Bolli, tributi e imposte varie	48	(162)

L'imposta IMU ammonta ad euro 46 migliaia.

I canoni per la derivazione delle acque ad uso idroelettrico pari ad euro 1.308 migliaia (euro 1.247 migliaia nell'esercizio 2024) sono così articolati:

- Canoni demaniali pari a totali euro 793 migliaia; euro 286 migliaia per l'impianto di Faubourg ed euro 507 migliaia per quello di Torrent;
- Sovracanoni di competenza dei comuni rivieraschi pari a totali euro 26 migliaia riconosciuti alla Regione Valle d'Aosta (euro 9 migliaia per l'impianto di Faubourg ed euro 16 migliaia per quello di Torrent);
- Sovracanoni di competenza del Consorzio dei Comuni della Valle d'Aosta – Bacino Imbrifero Montano della Dora Baltea, pari a totali euro 412 migliaia (euro 150 migliaia per l'impianto di Faubourg ed euro 262 migliaia per quello di Torrent).
- Sovracanoni di competenza dei comuni rivieraschi pari a totali euro 77 migliaia (euro 28 migliaia per l'impianto di Faubourg ed euro 49 migliaia per quello di Torrent).

Risultano, poi, iscritti in tale voce i seguenti principali importi:

- Il Contributo al Funzionamento dell'ARERA 2025 pari ad euro 5 migliaia;

- Quote associative per l'anno 2025 per euro 1 migliaia;
- Contributo al Consorzio Regionale Pesca dovuto per la compensazione dei maggiori oneri ricadenti sulla gestione alieutica determinati dalla derivazione idrica, per euro 16 migliaia, importo pari al 2% del canone di derivazione come fissato dalla legge.

5. Ammortamenti

Di seguito il dettaglio degli ammortamenti registrati nell'anno:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
AMMORTAMENTI	3.251	3.274
Immobilizzazioni materiali di proprietà	3.233	3.255
Immobilizzazioni immateriali di proprietà	6	6
Diritti d'uso su beni immateriali	13	13

Si noti che gli ammortamenti accolgono, per natura, anche gli ammortamenti dei diritti d'uso iscritti ai sensi del principio IFRS 16.

Di seguito, invece, il dettaglio degli ammortamenti dei beni di proprietà

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
AMMORTAMENTI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI DI PROPRIETÀ	3.233	3.255
Fabbricati	228	228
Impianti e macchinari	3.004	3.026
Attrezzature industriali e commerciali	1	1

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
AMMORTAMENTI IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI DI PROPRIETÀ	19	18
Concessioni licenze marchi e diritti simili	1	1
Altre attività immateriali	18	17

6. Accantonamenti e svalutazioni

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
Svalutazione Fondo oneri diversi	(65)	-

Nell'esercizio 2025 è stato proventizzato per euro 64.500 il fondo accantonato nel 2011 e relativo al rischio derivante dalla necessità di realizzare una trincea drenante in corrispondenza della zona a monte della centrale di Faubourg in quanto il rischio non è stato giudicato ancora esistente e probabile.

7. Gestione finanziaria

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
GESTIONE FINANZIARIA	162	(209)
Proventi finanziari	274	125
Oneri finanziari	112	334

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
PROVENTI	274	125
Proventi finanziari da società del Gruppo e/o parti correlate	274	107
Altri proventi finanziari	-	17

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
ONERI	112	334
Oneri finanziari da società del Gruppo e/o parti correlate	106	323
Interessi passivi su diritti d'uso (IFRS16)	7	10

Proventi Finanziari

Si rilevano proventi finanziari nell'esercizio 2025 per euro 274 migliaia relativi agli interessi attivi sul conto corrente intersocietario con la controllante CVA S.p.a. a s.u.

Oneri Finanziari

Gli oneri finanziari ammontano al 31 dicembre 2025 ad euro 112 migliaia (euro 334 migliaia nel precedente esercizio) e si riferiscono principalmente agli oneri sui finanziamenti in essere:

- per euro 106 migliaia riferiti al finanziamento erogato dalla Controllante.
- per euro 7 migliaia corrispondono alla quota di interessi contabilizzata ai sensi dell'IFRS 16 sui canoni di **Leasing** e sulle relative passività finanziarie iscritte a bilancio.

8. Imposte sul reddito

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
IMPOSTE SUL REDDITO	2.892	3.587
IRES corrente	2.441	3.029
IRAP corrente	390	502
Imposte anticipate IRES	15	34
Imposte anticipate IRAP	3	6
Imposte differite IRES	49	49
Imposte differite IRAP	8	7
Imposte anni precedenti	-14	-4
Altri oneri fiscali	0	-37

IRES - riconciliazione tra onere fiscale teorico ed effettivo	Note	Anno 2025	Anno 2024
Risultato prima delle imposte	A	10.436	13.154
Onere fiscale teorico	B	2.505	3.157
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	C	-268	-405
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	D	0	61
Rigiro differenze temporanee tassabili da esercizi precedenti	E	-	-
Rigiro differenze temporanee deducibili da esercizi precedenti	F	-	-
Differenze permanenti	G	4	-187
Imponibile fiscale	[A+C+D+E+F+G]	10.172	12.623
Imposte correnti	[I]	2.441	3.029
Aliquota IRES effettiva	[L]	23,39%	23,03%
Imposte straordinarie sui redditi	[M]	-	-
Aliquota IRES rettificata	[L]	23,39%	23,03%

Informazioni sulla Situazione Patrimoniale e Finanziaria della Società

Si fornisce, di seguito, il dettaglio della composizione delle principali voci della situazione patrimoniale e finanziaria della Società. Le tabelle che seguono, ove non diversamente indicato, riportano i dati in migliaia di euro.

9. Attività materiali di proprietà

Le immobilizzazioni sono pari ad euro 36.615 (euro 39.645 nel precedente esercizio).

Euro	Attività materiali di proprietà
Costo storico	82.552
Fondo ammortamento	(42.907)
Valore netto al 31.12.2024	39.644
Incrementi	51
Ammortamenti	(3.233)
Riclassifiche	153
Dismissioni	-
Altre variazioni	-
Totale variazioni nette esercizio 2025	(3.029)
Costo storico	82.755
Fondo ammortamento	(46.140)
Valore netto al 31.12.2025	36.615

La composizione e la variazione della voce attività materiali di proprietà viene riportata nella tabella seguente:

Migliaia di euro	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Migliorie su beni di terzi	Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	Totale
Costo storico	755	9.110	72.472	120	5		89	82.552
Fondo ammortamento		(2.920)	(39.866)	(116)	(5)			(42.907)
Valore netto al 31.12.2024	755	6.190	32.606	4	-	-	-	39.555
Incrementi	-						204	204
Ammortamenti	-	(228)	(3.004)	(1)				(3.233)
Riclassifiche	-		153				(153)	-
Dismissioni	-							-
Altre variazioni	-							-
Totale variazioni nette esercizio 2025	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo storico		9.110	72.625	120	5		140	82.000
Fondo ammortamento		(3.148)	(42.870)	(118)	(5)			(46.140)
Valore netto al 31.12.2025	755	5.962	29.756	3	-		140	36.615

10. Attività immateriali

Le attività immateriali risultano complessivamente pari ad euro 336 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 358 migliaia al 31 dicembre 2024).

Le attività immateriali sono costituite dall'insieme delle attività immateriali di proprietà e dai diritti d'uso su beni immateriali. La loro composizione e variazione viene riportata nella tabella seguente:

Euro	Attività immateriali di proprietà	Diritti d'uso su beni immateriali	Totale
Costo storico	305	343	648
Fondo ammortamento	(260)	(30)	(290)
Valore netto al 31.12.2024	45	312	358
Incrementi	-		
Ammortamenti	(6)	(13)	(19)
Riclassifiche	-		-
Dismissioni costo storico	-		-
Dismissioni fondo ammortamento	-		-
Altre variazioni	-	(3)	(3)
Totale variazioni nette esercizio 2025	(6)	(16)	(22)
Costo storico	305	340	645
Fondo ammortamento	(265)	(43)	(309)
Valore netto al 31.12.2025	40	296	336

La composizione e la variazione della voce “attività immateriali di proprietà” viene riportata nella tabella seguente:

Euro	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre attività immateriali	Totale
Costo storico	23	282	305
Fondo ammortamento	(16)	(244)	(260)
Valore netto al 31.12.2024	7	38	45
Incrementi	-	-	-
Ammortamenti	(1)	(5)	(6)
Riclassifiche	-	-	-
Dismissioni costo storico	-	-	-
Dismissioni fondo ammortamento			-
Altre variazioni	-	-	-
Totale variazioni nette esercizio 2025	(1)	(5)	(6)
Costo storico	23	282	305
Fondo ammortamento	(16)	(249)	(265)
Valore netto al 31.12.2025	6	33	40

11. Diritti d’uso su beni materiali e immateriali con le relative passività finanziarie

Al 31 dicembre 2025 i diritti d’uso su beni materiali e immateriali ammontano ad euro 296 migliaia. La seguente tabella ne riepiloga la composizione e le movimentazioni dell’esercizio nonché la movimentazione delle collegate passività finanziarie iscritte nello stato patrimoniale passivo:

	Diritto d'uso immateriali Diritti di superficie e canoni di attraversamento	Totale
Valore iniziale diritto d'uso	343	343
Fondo iniziale ammortamento	(30)	(30)
Valore netto al 31.12.2024	312	312
Incrementi per nuovi contratti	-	-
Decrementi per interruzione contratti	-	-
Ammortamenti	(13)	(13)
Variazione Fondo ammortamento per contratti conclusi	-	-
Variazione Diritto d'uso per contratti conclusi	-	-
Riclassifiche	-	-
Altri movimenti	(3)	(3)
Totale variazioni nette esercizio 2024	(16)	(16)
Valore finale diritto d'uso	340	340
Fondo ammortamento	(43)	(43)
Valore netto al 31.12.2025	296	296

Passività finanziarie	Diritto d'uso immateriali Diritti di superficie e canoni di attraversamento	Totale
Quota capitale residua al 31.12.2024	320	320
Rateo interessi maturato al 31.12.2024	-	-
Passività finanziaria totale 2024	320	320
Incrementi per nuovi contratti	-	-
Decrementi per interruzione contratti	-	-
Incrementi/(decrementi) per variazioni canoni	(3)	(3)
Rate pagate nell'esercizio	17	17
Quota capitale	10	10
Interessi	7	7
Quota capitale residua al 31.12.2025	327	327
Rateo interessi maturato	-	-
Passività finanziaria totale 2025	306	306

Riepilogo effetti economici	Totale
interessi maturati	7
ammortamenti	13
Non lease component	-
Totale costi a conto economico 2025	20

I diritti d'uso per diritti di superficie e canoni di attraversamento corrispondono al valore dei contratti per la concessione di tale tipologia di diritti per i quali è previsto il pagamento di un canone periodico.

Con riferimento alle passività finanziarie, la tabella seguente esprime la loro scadenza per fasce e il relativo esborso finanziario previsto:

Analisi maturity			
	Entro 1 anno	oltre 1 anno ma entro 5 anni	Oltre 5 anni
Flussi di cassa attesi (rate da pagare)	17	68	304
Quota capitale per scadenza	11	44	251

12. Avviamento

Si riporta di seguito il dettaglio della voce “avviamento”:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
AVVIAMENTO	2.929	2.929
Impianti	2.929	2.929

Con riferimento alla voce avviamento si precisa che, in quanto bene immateriale a vita utile indefinita, lo IAS 36 prevede che esso non sia ammortizzato, ma soggetto ad una verifica del valore (impairment test) da effettuarsi almeno annualmente. Considerato che l'avviamento non genera flussi di cassa indipendenti, né può essere ceduto autonomamente, lo IAS 36 prevede una verifica del suo valore recuperabile in via residuale, determinando i flussi di cassa generati da un insieme di attività (Cash Generating Unit - CGU), che individuano i complessi aziendali cui esso appartiene. La verifica del valore recuperabile è stata effettuata nell'ambito della più ampia attività di impairment test delle diverse CGU, effettuata a livello di bilancio consolidato del Gruppo CVA, all'interno delle quali l'avviamento in questione si colloca. Con riferimento alla Società, sulla base del test di impairment effettuato, il valore recuperabile delle CGU non ha evidenziato necessità di svalutazioni. Per una descrizione più dettagliata dei parametri utilizzati ai fini dell'impairment test si rimanda a quanto illustrato nella Relazione finanziaria annuale consolidata.

13. Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite

Vengono di seguito dettagliati i movimenti afferenti le “attività per imposte anticipate” e le “passività per imposte differite” per tipologia di differenze temporali:

Imposte anticipate e differite	Anno 2025	Anno 2024
Imposte anticipate a fronte di:		
Differenze di valore su attività materiali ed immateriali	35	35
Svalutazione crediti commerciali ed altri	-	-
Oneri, premi e altri benefici afferenti il personale	-	-
Fondi per rischi ed oneri	20	38
Interessi non deducibili	-	-
Applicazione IFRS 15	-	-
Valutazione strumenti finanziari	-	-
Altre partite	-	-
Totale imposte anticipate	55	73

Imposte differite a fronte di:		
Differenze di valore su attività materiali ed immateriali	-624	-568
Oneri, premi e altri benefici afferenti il personale	-	-
Interessi di mora non incassati	-	-
Valutazione strumenti finanziari	-	-
Altre partite	-	-
Totale imposte differite	-624	-568
Totale imposte anticipate / (differite) nette	-569	-495
Variazione netta	-74	-96
di cui:		
Ø A Conto Economico	-74	-96
Ø A Patrimonio Netto	-	-

14. Altre attività non correnti

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI	80	80
Depositi cauzionali	80	80

La voce è costituita dai depositi cauzionali per euro 80 migliaia versati alla Regione Autonoma Valle d'Aosta per la concessione trentennale della derivazione delle acque ad uso idroelettrico.

La voce non ha subito variazioni rispetto al precedente esercizio.

15. Rimanenze

Il valore delle materie prime, sussidiarie e di consumo si riferisce alle giacenze rilevate al 31 dicembre 2025 ed è relativo alle rimanenze di gasolio presso la centrale di Torrent per euro 1 migliaia.

16. Crediti commerciali correnti

I crediti commerciali correnti nell'attivo circolante sono pari ad euro 324 migliaia (euro 448 migliaia nel precedente esercizio).

La composizione è così rappresentata:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
CREDITI COMMERCIALI	324	448
Crediti verso clienti	324	448

Tali crediti sono afferenti alla vendita dell'energia elettrica alla società CVA ENERGIE.

17. Altri crediti tributari

Il dettaglio degli altri crediti tributari viene evidenziato nella tabella seguente:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
CREDITI TRIBUTARI CORRENTI	0	5
Crediti verso l'erario per IVA	0	5
Altri crediti tributari	-	-

18. Altre attività finanziarie correnti

Le altre attività finanziarie correnti sono così composte:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	15.155	10.878
Crediti finanziari verso imprese controllanti	80	73
Crediti verso società del Gruppo per Tesoreria accentrata	15.075	10.805

I crediti per la tesoreria accentrata corrispondono al saldo a credito del conto corrente intersocietario in essere con la Controllante, mentre i crediti finanziari verso controllante si riferiscono a fatture da emettere per i connessi interessi attivi.

19. Altre attività correnti

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI	745	595
Crediti verso il G.S.E. per incentivi	336	321
Risconti attivi	401	271
Crediti verso fornitori	5	-
Altre attività correnti	3	3

I risconti attivi iscritti al 31 dicembre 2025 si riferiscono principalmente alla quota di competenza del 2026 dei canoni relativi al B.I.M. e per euro 174 migliaia, relativi ai premi di assicurazione pagati nel 2025 di competenza dell'esercizio 2026.

20. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	315	100
Cassa e altre disponibilità liquide	1	1
Conti corrente bancari	314	99

La “cassa e altre disponibilità liquide” accoglie principalmente il saldo delle casse contanti e valori bollati. Tutti i saldi sono iscritti al valore nominale ed includono anche gli interessi maturati, ma non ancora accreditati a fine esercizio. Non sono gravati da vincoli di alcun genere che ne limitino la disponibilità.

21. Patrimonio netto

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
PATRIMONIO NETTO	48.562	45.518
Capitale sociale	11.475	11.475
Riserve e Utili (Perdite) a nuovo	29.544	24.476
Risultato netto dell'esercizio	7.544	9.568

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2025 il capitale sociale non ha subito variazioni e presenta un saldo di euro 11.475 migliaia.

Riserve e Utili (perdite) a nuovo

Il dettaglio delle altre riserve è riportato nella tabella seguente:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
RISERVE E UTILI (PERDITE) A NUOVO	29.544	24.476
Riserva legale	2.295	2.295
Riserva straordinaria	4.643	4.643
Riserva sovrapprezzo	3.389	3.389
Riserve FTA	(34)	(34)
Utili (Perdite) a nuovo	19.252	14.184

Utili / (perdite) accumulate

La voce risulta positiva per euro 19.252 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 14.184 migliaia al 31 dicembre 2024). Tale voce accoglie gli utili degli esercizi precedenti portati a nuovo e le movimentazioni collegate ai maggiori utili IFRS (legati principalmente al mancato ammortamento dell'avviamento) contabilizzati con il cambio di principi, contabilizzato a valori di consolidato.

Risultato netto dell'esercizio

Il risultato netto risulta positivo per euro 7.544 migliaia per l'esercizio 2025 (euro 9.568 migliaia al 31 dicembre 2024).

Prospetto di Patrimonio Netto con informazioni integrative

Viene di seguito riportato il dettaglio delle singole voci di patrimonio netto, con la distinzione della loro origine e possibilità di utilizzazione:

Migliaia di euro	Origine	Possibilità di utilizzazione	Anno 2025	Anno 2024
Capitale sociale			11.475	11.475
Riserva legale	Riserva di utili	B	2.295	2.295
Riserva straordinaria	Riserva di utili	A, B, C	4.643	4.643
Riserva sovrapprezzo	Riserva di capitale	A, B, C	3.389	3.389
Riserve di fusione	Altre riserve	A, B, C	-	-
Riserva FTA - transizione IAS	Altre riserve	B	(34)	(34)
Riserve attuariali applicazione IAS/IFRS	Altre riserve	-	-	-
Riserva Riallineamento ex art. 100 DL 104/2020	Altre riserve	A, B, C	-	-
Riserva Avanzo da conferimento	Altre riserve	A, B, C	-	-
Utili/(perdite accumulate)	Riserva di utili	A, B, C	19.252	14.184
Totale			41.018	35.950
Di cui:				
Quota non distribuibile:			13.735	13.735
Residua quota distribuibile:			27.283	22.215

Legenda: A) Per aumento di capitale; B) Per copertura perdite; C) Per distribuzione ai soci.

22. Fondi per rischi ed oneri

Al 31 dicembre 2025 la consistenza dei fondi per altri rischi ed oneri ammonta ad euro 71 migliaia. Questi sono composti:

- per euro 10.549 in merito ai sovracanonici da riconoscere alla Regione Valle d'Aosta per la sovrapproduzione dell'impianto di Torrent nell'anno 2020, anch'essi accantonati in esercizi precedenti;
- per euro 59 migliaia accantonamenti per canoni demaniali dovuti a Regione Valle d'Aosta, comuni rivieraschi e consorzio pesca relativi ai superi di produzione dell'anno 2024 e per euro 2 migliaia relativi all'anno 2023.
- Nell'esercizio 2025 sono stato proventizzato per euro 64.500 il fondo accantonato nel 2011 e relativo al rischio derivante dalla necessità di realizzare una trincea drenante in corrispondenza della zona a monte della centrale di Faubourg in quanto il rischio non è stato giudicato ancora esistente e probabile

23. Passività finanziarie correnti e non correnti

Le passività finanziarie non correnti sono pari ad euro 296 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 2.509 migliaia al 31 dicembre 2024). La tabella che segue ne esplicita la composizione:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	296	2.509
Finanziamenti da controllanti	-	2.201
Passività finanziarie per leasing IFRS 16	296	307

Rispetto all'esercizio 2024 non risultano finanziamenti da Controllante in quanto è stato estinto il finanziamento in data 30/06/2025. Gli altri debiti finanziari non correnti accolgono la quota esigibile oltre i 12 mesi dei debiti per i diritti di superficie iscritti tra le immobilizzazioni immateriali il cui corrispettivo è stato dilazionato nel tempo.

Le altre passività finanziarie correnti, pari ad euro 6.702 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 3.014 migliaia al 31 dicembre 2024) sono così composte:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	6.702	3.014
Finanziamenti da controllanti	-	809
Debiti verso Controllanti per dividendi	3.375	-
Debiti verso soci per dividendi	3.316	2.191
Passività finanziarie per leasing IFRS 16	11	13

Le passività finanziarie per leasing accolgono la quota esigibile entro i 12 mesi dei debiti per i diritti di superficie iscritti tra le immobilizzazioni immateriali il cui corrispettivo è stato dilazionato nel tempo.

Il debito verso soci per dividendi è riferito agli utili relativi agli anni 2019, 2021, 2022, 2023, 2024 da versare alla data del 31/12/2025.

24. Debiti commerciali

Il dettaglio dei debiti commerciali viene evidenziato nella tabella seguente:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
DEBITI COMMERCIALI	802	804
Debiti verso fornitori	111	147
Debiti verso imprese controllanti	688	656
Debiti verso parti correlate	2	1

Debiti verso fornitori

I debiti verso fornitori, pari ad euro 111 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 147 migliaia al 31 dicembre 2024) si riferiscono alle fatture ricevute e da ricevere relative principalmente all'attività di manutenzione ordinaria e straordinaria degli impianti di produzione, acquisto di materiale vario e servizi effettuati sugli impianti.

Debiti verso imprese controllanti

Le passività verso imprese controllanti sono pari ad euro 688 migliaia (euro 656 migliaia al 31 dicembre 2024). Fanno principalmente riferimento alle fatture da ricevere dalla Controllante per i servizi di supporto alla gestione degli impianti di Faubourg e Torrent e le fatture ricevute relative ai servizi di outsourcing.

Debiti verso parti correlate

Le altre passività fanno riferimento, nello specifico, ai debiti verso CVA ENERGIE per la somministrazione di energia.

25. Altre passività correnti e non correnti

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI	202	248
Passività correnti verso parti correlate	198	243
Altre passività correnti	4	4

La voce passività verso parti correlate accoglie il debito per euro 28 migliaia verso il collegio sindacale per i compensi dell'esercizio ed il debito relativo al canone demaniale variabile nei confronti della Regione Autonoma Valle d'Aosta per euro 171 migliaia.

Negli altri debiti sono compresi, principalmente, i canoni per ripopolamento ittico relativi agli impianti di Faubourg e Torrent.

Garanzie, impegni e passività potenziali

Ammontano ad euro 182 migliaia pari all'importo delle fidejussioni assicurative rilasciate a favore della Regione Autonoma Valle d'Aosta a garanzia degli obblighi di reinserimento ambientale delle opere posizionate in alveo nella Dora di La Thuile, nella Dora di Verney e nel Torrente Orgères.

Altre informazioni

Nome e Sede Legale dell'Impresa che redige il Bilancio Consolidato

Ai sensi dell'articolo 2427, comma 1, numero 22-quinquies) e 22-sexies) del Codice Civile, si riporta di seguito il nome e la sede legale dell'impresa che redige il bilancio consolidato dell'insieme più grande / più piccolo di imprese di cui l'impresa fa parte in quanto impresa controllata, nonché il luogo in cui è disponibile la copia del bilancio consolidato:

	Insieme più grande	Insieme più piccolo
Nome dell'impresa	CVA S.p.A. a s.u.	CVA S.p.A. a s.u.
Città (se in Italia) o stato estero	Châtillon	Châtillon
Codice fiscale (per imprese italiane)	1013130073	1013130073
Luogo di deposito del bilancio consolidato	Camera di Commercio di Aosta	Camera di Commercio di Aosta

Attività di direzione e coordinamento

Ai sensi dell'art. 2497-bis, comma 4 del Codice Civile, si fornisce di seguito un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato di CVA S.p.A., società che effettua l'attività di direzione e coordinamento per il Gruppo facente capo alla stessa CVA.

STATO PATRIMONIALE	2024	2023
ATTIVITÀ NON CORRENTI		
Attività materiali	292.350.378	292.468.385
Attività immateriali	3.504.723	3.467.423
Avviamento	172.876.038	172.876.038
Partecipazioni	490.483.304	240.722.535
Crediti tributari non correnti	74.474.425	19.339.678
Attività per imposte anticipate	2.669.977	5.436.206
Attività finanziarie non correnti	495.417.704	464.999.534
Crediti commerciali	1.919.213	89.708.691
Altre attività non correnti	1.847.827	1.678.876
ATTIVITÀ CORRENTI		
Rimanenze	1.735.632	1.673.674
Crediti commerciali	47.886.538	77.120.692
Crediti per imposte sul reddito	15.118.869	11.538.538
Altri crediti tributari	69.830.098	37.174.797
Derivati	2.242.015	5.451.018
Altre attività finanziarie correnti	231.682.536	294.085.719
Altre attività correnti	274.753.543	18.118.926
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	12.816.681	325.522.282
Attività classificate come possedute per la vendita	395.214	-
TOTALE ATTIVITÀ	2.192.004.714	2.061.383.013
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	395.000.000	395.000.000
Riserve	356.100.338	347.552.909
Utile (perdite) cumulate	174.025.611	58.592.960
Risultato netto dell'esercizio	203.962.416	205.877.394
PASSIVITÀ NON CORRENTI		
Benefici a dipendenti	3.523.021	2.537.987
Fondo per rischi e oneri	1.628.215	1.376.655
Passività per imposte differite	13.663.823	14.712.024
Passività finanziarie non correnti	401.157.276	808.309.076
Altre passività non correnti	929.103	940.949
PASSIVITÀ CORRENTI		
Benefici a dipendenti	890.614	699.450

STATO PATRIMONIALE	2024	2023
Debiti commerciali	57.906.958	81.357.406
Debiti per imposte sul reddito	34.041.089	36.021.595
Altri debiti tributari	1.787.632	12.150.789
Derivati	7.391.659	6.525.285
Altre passività finanziarie correnti	527.172.211	77.939.682
Altre passività correnti	12.824.747	11.788.853
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	2.192.004.714	2.061.383.013

CONTO ECONOMICO	2024	2023
Ricavi	362.137.497	377.662.408
Costi Operativi	112.854.685	213.875.164
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni	27.645.733	26.286.754
Gestione finanziaria	52.005.652	114.671.866
Imposte sul reddito	(69.680.315)	(46.294.962)
RISULTATO NETTO	203.962.416	205.877.394

Parti correlate

Per quanto concerne l'identificazione dei rapporti economico-patrimoniali intercorsi con parti correlate e per la definizione di "parte correlata" si fa riferimento al principio contabile internazionale IAS 24, approvato dal Regolamento CE n. 1725/2003. Le operazioni intercorse con le società appartenenti a CVA, nonché con le altre parti correlate, sono regolate da specifici contratti. Le tabelle seguenti riepilogano i rapporti economici e patrimoniali intercorsi tra la Società e le altre parti correlate nel corso dell'esercizio 2025:

Migliaia di euro	Anno 2025				Anno 2025				Anno 2024				Anno 2024			
	Attività non correnti				Attività correnti				Attività non correnti				Attività correnti			
Società	Crediti finanz.	Crediti comm.li	Crediti tributari	Crediti diversi	Crediti finanz.	Crediti comm.li	Crediti tributari	Crediti diversi	Crediti finanz.	Crediti comm.li	Crediti tributari	Crediti diversi	Crediti finanz.	Crediti comm.li	Crediti tributari	Crediti diversi
Società controllante					15.155								10.878			
CVA					15.155								10.878			
Società consociate					323								448			
CVA ENERGIE					323								-			
Altre parti correlate					80								80			
Regione Autonoma Valle d'Aosta					80								80			
TOTALE					80	15.155	323						80	10.878	448	

Migliaia di euro	Anno 2025				Anno 2025				Anno 2024				Anno 2024			
	Passività non correnti				Passività correnti				Passività non correnti				Passività correnti			
Società	Debiti finanz.	Debiti comm.li	Debiti tributari	Debiti diversi	Debiti finanz.	Debiti comm.li	Debiti tributari	Debiti diversi	Debiti finanz.	Debiti comm.li	Debiti tributari	Debiti diversi	Debiti finanz.	Debiti comm.li	Debiti tributari	Debiti diversi
Società controllante					3.375	688			2.201				809	656	1.983	
CVA					3.375	688			2.201				809	656	1.983	
Società consociate					2								1			
CVA ENERGIE.					2								1			
Altre parti correlate					3.316			199					2.191			243
Sindaci e Amministratori					3.316			28								28
Soci					3.316								2.191			
Regione Autonoma Valle d'Aosta								171								216
TOTALE					6.691	690		199	2.201				3.001	657	1.983	243

Migliaia di euro		Anno 2025		Anno 2024		
Società	Ricavi vendite e prestazioni	Altri ricavi	Proventi finanziari	Ricavi vendite e prestazioni	Altri ricavi	Proventi finanziari
Società controllante			274			107
CVA			274			107
Società consociate	11.164			14.186		
CVA ENERGIE	11.164			14.186		
Altre parti correlate						
Sindaci e Amministratori						
Regione Autonoma Valle d'Aosta						
TOTALE	11.164		274	14.186		107

Migliaia di euro		Anno 2025			Anno 2024	
Società	Costi operativi	Altri costi	Oneri finanziari	Costi operativi	Altri costi	Oneri finanziari
Società controllante	645	11	106	645	11	323
CVA	645	11	106	645	11	323
Società collegate	12			12		
CVA ENERGIE	12			12		-
Altre parti correlate	819	28		749	28	
Sindaci e Amministratori		28			28	
Regione Autonoma Valle d'Aosta	819			749		
TOTALE	1.476	38	106	1.406	38	323

Rapporti con la Controllante CVA S.p.A.

I principali rapporti con parti correlate coinvolgono la Controllante. Più in particolare la natura di tale rapporto infragruppo è collegata ai seguenti aspetti:

La Società ha affidato in outsourcing alla Controllante i servizi contabili e fiscali (contabilità, consulenza fiscale, gestione della cassa, gestione UTF, unbundling contabile per ARERA ed altri servizi amministrativi di varia natura), i servizi di gestione finanziaria e di tesoreria, i servizi tecnici (servizi in materia di ambiente e sicurezza sul lavoro e servizi connessi agli immobili), i servizi di auditing e vigilanza ex D. lgs. 231/2001, i servizi di budgeting e di controllo di gestione, i servizi di gestione del patrimonio immobilizzato, i servizi legali, i servizi di Communication ed Information Technology, i servizi di gestione del personale e delle risorse umane, i servizi di gestione degli acquisti e degli appalti, i servizi di staff. I corrispettivi per tali servizi sono stati pari ad euro 349 migliaia.

La Società ha affidato in outsourcing alla Controllante anche i servizi di gestione dei propri impianti idroelettrici. In particolare ha acquistato dalla Controllante: servizi di manutenzione preventiva, servizi di manutenzione ordinaria, servizi di intervento da parte di personale tecnico in caso di guasto 24/7, servizi di manutenzione straordinaria, servizi di supporto alla gestione utili all'esercizio in sicurezza degli impianti e alla programmazione della produzione degli impianti, servizi di sopralluogo periodico sugli impianti

per il controllo del loro stato, servizi di gestione dei rapporti con l'Agenzia delle Dogane, servizi di supervisione remota dell'impianto da posto di teleconduzione per l'esecuzione degli ordini di dispacciamento in tempo reale, servizi di telelettura dei contatori dell'energia elettrica prodotta con la predisposizione della relativa reportistica. Il compenso totale per questo insieme di servizi è stato pari ad euro 295 migliaia.

La Società ha sottoscritto con la Controllante un contratto di conto corrente ed una convenzione di tesoreria accentrata per gestire al meglio le disponibilità e gli approvvigionamenti di risorse liquide. Al termine dell'esercizio il conto corrente intersocietario presenta un saldo a credito di euro 15.075 migliaia. Nel corso dell'anno sono maturati interessi passivi sugli utilizzi di liquidità per euro 274 migliaia.

La Controllante ha riaddebitato le seguenti polizze:

- All risk rispettivamente per euro 38 migliaia sull'impianto di Faubourg e per euro 73 migliaia sull'impianto di Torrent;
- Tutela Legale per euro 2 migliaia;
- Cyber Risk per euro 1 migliaia;
- RCT (Responsabilità civile verso Terzi) per euro 19 migliaia.
- R.c. Ambientale per euro 2 migliaia

La Società, con riferimento all'imposta IRES, ha optato per il regime di tassazione di cui all'art. 117 del TUIR D.P.R. 917/86 del "Consolidato fiscale nazionale" e ha siglato con la Controllante una convenzione volta a regolare i rapporti che ne emergono. In particolare, la convenzione prevede la determinazione di un reddito imponibile ai fini IRES unitario in capo alla consolidante CVA, risultante dalla somma algebrica degli imponibili positivi e negativi delle società aderenti alla convenzione. A fronte della cessione alla Controllante di perdite fiscali, eccedenze di Reddito Operativo Lordo o quote di interessi indeducibili, viene riconosciuto alla Società un compenso che tiene conto delle sue concrete possibilità di sfruttare per intero il vantaggio fiscale che ne deriva. Se la Società dimostra, in base ai piani previsionali, l'impossibilità di sfruttare nei seguenti tre anni i vantaggi fiscali derivanti da tali poste, il compenso sarà determinato in misura pari al 50% dell'aliquota IRES ordinaria applicata all'ammontare della posta trasferita. Diversamente, viene riconosciuto un compenso calcolato in base al 100% dell'aliquota IRES ordinaria.

Rapporti con CVA ENERGIE (sottoposta al controllo della controllante)

La Società ha ceduto l'energia prodotta dai propri impianti a CVA ENERGIE per un totale di euro 11.022 migliaia, ha acquistato da quest'ultima l'energia per il funzionamento degli stessi impianti per euro 12 migliaia ed ha ceduto Garanzie d'Origine per euro 142 migliaia.

Rapporti con Regione Autonoma Valle d'Aosta

Nell'esercizio 2025 sono stati versati euro 793 migliaia riguardanti i canoni demaniali di derivazione delle acque ad uso idroelettrico ed euro 26 migliaia di sovraccanoni riconosciuti ai comuni rivieraschi come previsto dal DPGR N. 404 del 21/09/2007 e n. 77 del 12/03/2012.

Per quanto riguarda il debito di euro 171 migliaia si riferisce ai canoni demaniali per euro 112 migliaia per l'impianto di Torrent e per euro 60 migliaia per l'impianto di Faubourg.

Per quanto riguarda i crediti sono riferiti a depositi cauzionali.

Rapporti con altre parti correlate

Sono rappresentati dai compensi ai componenti del Collegio Sindacale e all'Organismo di Vigilanza (rispettivamente pari ad euro 27.539 e ad euro 3.162).

Compensi agli Organi Sociali

Tipologia di servizi	Compensi esercizio 2025	Compensi esercizio 2024
Compensi ai Sindaci	28	28
Compensi ad Organismo di Vigilanza	3	3

Compensi alla società di revisione

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi
Revisione Legale/Volontaria del presente bilancio	EY S.p.A.	13
Altri servizi di verifica di competenza	EY S.p.A.	6
Totale compensi società di revisione		19

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e prevedibile evoluzione della gestione - 22-quater dell'art. 2427

Nel corso dell'esercizio 2026, il contesto geopolitico internazionale ha evidenziato un ulteriore peggioramento, con effetti rilevanti sui mercati energetici e sull'equilibrio economico generale. Le tensioni intervenute in aree strategiche hanno determinato forti perturbazioni nei mercati delle fonti energetiche tradizionali, con riflessi significativi sull'andamento dei prezzi dell'energia elettrica a livello internazionale.

In particolare, l'incremento delle quotazioni del petrolio e del gas naturale, che hanno superato rispettivamente i 100 dollari al barile e i 58 euro/MWh, ha contribuito ad accrescere la volatilità dei mercati elettrici e a influenzare i livelli dei prezzi dell'energia all'ingrosso. Tali dinamiche hanno inciso sulla valorizzazione della produzione da fonti rinnovabili, che, pur non essendo direttamente esposta ai costi delle fonti fossili, risulta influenzata dall'andamento complessivo del mercato elettrico.

Contestualmente, l'elevato grado di incertezza e le forti oscillazioni dei mercati finanziari hanno accresciuto il livello di rischio macroeconomico, con potenziali ripercussioni sugli investimenti nel settore energetico e sulle condizioni di accesso al credito. Alla luce del possibile protrarsi delle tensioni internazionali e del rischio di un ampliamento delle aree di crisi, permangono elementi di incertezza che potrebbero produrre effetti economici anche nel medio-lungo periodo, rendendo necessario un costante monitoraggio dell'evoluzione del contesto di mercato e dei suoi impatti sulla gestione della Società.

La Vostra società, nell'ottica di gestire il rischio prezzo dell'energia elettrica a fronte della volatilità dei mercati, si è attivata ed ha sottoscritto in data 23 aprile 2026 con la consociata CVA Energie S.r.l. un contratto di cessione di tutta l'energia elettrica prodotta dagli impianti di proprietà nei prossimi dieci anni ad un prezzo predefinito.

Proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio

Ai sensi dell'art. 2427, comma 1 numero 22-septies del Codice civile, si propone di rimettere all'Assemblea dei Soci la decisione circa la destinazione dell'utile.

RELAZIONI E ALLEGATI

Relazione della società di revisione



Valdigne Energie S.r.l.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025

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



Shape the future
with confidence

EY S.p.A.
Via Giuseppe Giacosa, 38
10125 Torino

Tel: +39 011 5161611
Fax: +39 011 5612554
ey.com

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

Ai Soci della
Valdigne Energie S.r.l.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Valdigne Energie S.r.l. (la Società), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2025, dal Conto Economico, dal Conto economico complessivo, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto Finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note illustrative al bilancio che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

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

Elementi alla base del giudizio

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

Responsabilità dell'amministratore unico e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

L'amministratore unico è responsabile per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno 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.

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Meravigli, 12 - 20123 Milano
Sede Secondaria: Via Lombardella, 31 - 20147 Roma
Capitale Sociale Euro 1.000.000 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso le R.G. di Milano Monza Brianza (di)
Codice Fiscale e numero di iscrizione CCIAA 00454000534 - Numero v. A. di Milano 406158 - P.IVA 00851251005
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 75946 - Riscritto sul G.U. Suppl. 13 - IV Serie, fascicolo del 17/1/1998



Shape the future
with confidence

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

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

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

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

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

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



Shape the future
with confidence

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter) del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

L'amministratore unico della Valdigne Energie S.r.l. è responsabile per la predisposizione della relazione sulla gestione della Valdigne Energie S.r.l. al 31 dicembre 2025, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

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

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

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Valdigne Energie S.r.l. 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. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Torino, 18 maggio 2026

EY S.p.A.

Ettore Abate
(Revisore Legale)

VALDIGNE ENERGIE S.R.L.

Società soggetta a direzione e coordinamento di C.V.A. S.P.A.

Sede in Piazza Vittorio Emanuele II, 14 – Pré-Saint-Didier (AO) - Capitale sociale Euro 11.474.567,00 interamente versato – iscritta al registro delle imprese di Aosta al n°01077040077 – Rea AO-65713

Relazione del Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 2429 secondo comma del Codice Civile

Ai Soci della VALDIGNE ENERGIE S.r.l.

Attività di vigilanza ai sensi dell'art. 2403 e ss., c.c.

Conoscenza della società, valutazione dei rischi e rapporto sugli incarichi affidati

Dato atto dell'ormai consolidata conoscenza che il collegio sindacale ha in merito alla società e per quanto concerne:

- i) la tipologia dell'attività svolta;
- ii) la sua struttura organizzativa e contabile;

tenendo anche conto delle dimensioni e delle problematiche dell'azienda, la fase di "pianificazione" dell'attività di vigilanza - nella quale occorre valutare i rischi intrinseci e le criticità rispetto ai due parametri sopra citati - è stata attuata mediante il riscontro positivo rispetto a quanto già conosciuto in base alle informazioni acquisite nel tempo.

È stato, quindi, possibile confermare che:

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

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

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

In premessa va ricordato che nel corso del 2024 la Società ha superato per il secondo esercizio consecutivo due dei limiti fissati dall'art 2435 bis (nello specifico il totale dell'attivo e il totale delle vendite e delle prestazioni) ed ha optato per l'applicazione della facoltà di redigere il proprio bilancio separato secondo i principi contabili IFRS;

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

Risultati dell'esercizio sociale

Lo stato patrimoniale evidenzia un risultato d'esercizio positivo di Euro 9.567.800 e si riassume nei seguenti valori:

Attività	Euro	57.259.608
Fondi per rischi ed oneri	Euro	71.116
Passività	Euro	8.626.235
- Patrimonio netto (escluso risultato dell'esercizio)	Euro	41.018.116
- Utile (perdita) dell'esercizio	Euro	7.544.141

Il conto economico presenta, in sintesi, i seguenti valori:

Valore della produzione (ricavi non finanziari)	Euro	15.855.551
Costi della produzione (costi non finanziari)	Euro	-5.580.611
Differenza	Euro	10.274.940
Proventi e oneri finanziari	Euro	161.525
Rettifiche di valore di attività finanziarie	Euro	0
Risultato prima delle imposte	Euro	10.436.465
Imposte sul reddito	Euro	-2.892.324
Utile (Perdita) dell'esercizio	Euro	7.544.141

Attività svolta

Durante le verifiche periodiche, il collegio ha preso conoscenza dell'evoluzione dell'attività svolta dalla società, ponendo particolare attenzione alle problematiche di natura contingente e/o straordinaria al fine di individuarne l'impatto economico e finanziario sul risultato di esercizio e sulla struttura patrimoniale, nonché gli eventuali rischi come anche quelli derivanti da perdite su crediti, monitorati con periodicità costante.

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

I rapporti con le persone operanti nella citata struttura si sono ispirati alla reciproca collaborazione nel rispetto dei ruoli a ciascuno affidati, avendo chiarito quelli del collegio sindacale.

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

- il personale amministrativo, reso disponibile con contratto di outsourcing dalla controllante CVA e incaricato della rilevazione dei fatti aziendali, non è sostanzialmente mutato rispetto all'esercizio precedente;
- il livello della sua preparazione tecnica resta adeguato rispetto alla tipologia dei fatti aziendali ordinari da rilevare e può vantare una sufficiente conoscenza delle problematiche aziendali;
- i consulenti ed i professionisti esterni incaricati dell'assistenza contabile, fiscale e societaria non sono mutati e pertanto hanno conoscenza storica dell'attività svolta e delle problematiche gestionali anche straordinarie che hanno influito sui risultati del bilancio.

Stante la relativa semplicità dell'organigramma direzionale, le informazioni richieste dall'art. 2381, comma 5, c.c. sono state fornite dall'amministratore unico in occasione delle riunioni programmate: da tutto quanto sopra deriva che l'amministratore unico ha, nella sostanza e nella forma, rispettato quanto ad esso imposto dalla citata norma.

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

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

- non si pongono specifiche osservazioni in merito all'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società, né in merito all'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione;
- nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiederne la segnalazione nella presente relazione;
- non si è dovuto intervenire per omissioni dell'organo di amministrazione ai sensi dell'art. 2406 c.c.;
- non sono state ricevute denunce ai sensi dell'art. 2408 c.c.;
- non sono state fatte denunce ai sensi dell'art. 2409, co. 7, c.c.;
- nel corso dell'esercizio il collegio non ha rilasciato pareri previsti dalla legge.

Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 è stato approvato dall'amministratore unico con propria determina del 29 aprile 2026 e risulta costituito dalla relazione sulla gestione, dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa.

Tali documenti sono stati consegnati al collegio sindacale in data 29 aprile 2026. L'assemblea per l'approvazione del bilancio è stata convocata per il giorno 19 maggio 2026 e i soci hanno rinunciato ai termini in data 30 aprile 2026.

È stato, quindi, esaminato il progetto di bilancio, in merito al quale sono fornite ancora le seguenti ulteriori informazioni:

- i criteri di valutazione delle poste dell'attivo e del passivo sono risultati conformi al disposto dell'art. 2426 c.c.;
- il progetto di bilancio ha recepito le regole di redazione dello stesso introdotte dal D.Lgs 139/2015;
- è stata posta attenzione all'impostazione data al progetto di bilancio, sulla sua generale conformità alla legge per quello che riguarda la sua formazione e struttura e a tale riguardo non si hanno osservazioni che debbano essere evidenziate nella presente relazione;
- l'organo di amministrazione, nella redazione del bilancio, non ha derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma 4, c.c.;
- è stata verificata la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui si è avuta conoscenza a seguito dell'assolvimento dei doveri tipici del collegio sindacale e a tale riguardo non vengono evidenziate ulteriori osservazioni;
- il collegio sindacale dà atto dell'esistenza della voce "avviamento" che, a seguito dell'applicazione degli IAS, viene valutato mediante il procedimento dell'"impairment test"

- è stata verificata la correttezza delle informazioni contenute nella nota integrativa per quanto attiene l'assenza di posizioni finanziarie e monetarie attive e passive sorte originariamente in valute diverse dall'euro;
- sono state fornite in nota integrativa le informazioni richieste dall'art. 2427-bis c.c., relative agli strumenti finanziari derivati;
- abbiamo acquisito informazioni dell'organismo di vigilanza e non sono emerse criticità rispetto al modello organizzativo adottato che debbano essere evidenziate nella presente relazione;
- in merito alla proposta dell'organo di amministrazione circa la destinazione del risultato netto di esercizio esposta in chiusura della nota integrativa, il collegio non ha nulla da osservare, facendo peraltro notare che la decisione in merito spetta all'assemblea dei soci.

Si segnala infine che, sulla base delle interlocuzioni avute con la direzione e con l'Organismo di Vigilanza, la società ha adottato, in armonia con le politiche del gruppo CVA, le misure previste

Risultato dell'esercizio sociale

Il risultato netto accertato dall'organo di amministrazione relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 risulta essere positivo per euro 7.544.141.

Osservazioni e proposte in ordine all'approvazione del bilancio

Considerando le risultanze dell'attività da noi svolta, non rileviamo motivi ostativi all'approvazione, da parte dei soci, del bilancio chiuso al 31 dicembre 2025, così come redatto dall'Amministratore Unico.

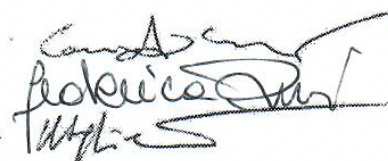
Venendo a scadere, per compiuto triennio, il nostro mandato, Vi ringraziamo per la fiducia accordataci.

Saint-Christophe, 18 maggio 2026

Il Collegio Sindacale

Firmato Presidente Collegio Sindacale
Firmato Sindaco effettivo
Firmato Sindaco effettivo

CORRADO GIRARDI
FEDERICA PAESANI
UMBERTO AGLIETTA





Valdigne Energie S.r.l.
Compagnia Valdostana delle Acque
Compagnie Valdôtaine des Eaux

Via Stazione 31 | 11024 Châtillon
Valle d'Aosta | Italia

T. +39 0166 82 3111
F. + 39 0166 82 3031
info@cvaspa.it

www.cvaspa.it