



# CERVINO S.p.A.

## ESERCIZIO 2018/2019





**CERVINO S.p.A.**  
**BILANCIO AL 31 MAGGIO 2019**  
**ASSEMBLEA DEL 27 NOVEMBRE 2019**

- 1. Convocazione Assemblea degli azionisti**
- 2. Relazione sulla gestione**
- 3. Relazione sul governo societario**
- 4. Bilancio al 31/5/2019 e Nota integrativa**
- 5. Relazione del Collegio Sindacale**
- 6. Relazione del Revisore legale dei conti**

**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

FEDERICO MAQUIGNAZ - Presidente e Amministratore delegato  
AGOSTINO CARREL – Consigliere delegato  
MONICA MEYNET - Consigliere  
STEFANO PERRIN - Consigliere  
SARA ROSSET - Consigliere

**COLLEGIO SINDACALE**

GIANNI ODISIO - Presidente  
PATRIZIA GIORNETTI - Sindaco effettivo  
MASSIMO CIOCCHINI - Sindaco effettivo

**REVISORE LEGALE DEI CONTI**

GIANNI FRAND-GENISOT



**DIGITAL360 S.p.A.**

Sede legale: via Copernico n.38 - 20125 Milano (MI)  
Punti di contatto: E-mail: IR@digital360.it  
Capitale sociale: Euro 1.609.153,90 interamente versato  
Registro delle imprese: Milano 08053820968  
R.E.A.: Milano 2000431  
Codice Fiscale: 08053820968  
Partita IVA: 08053820968

*Convocazione di assemblea*

L'Assemblea degli Azionisti di DIGITAL360 S.p.A. ("Società" o "DIGITAL360") è convocata, in sede ordinaria, in prima convocazione per il giorno 28 novembre 2019, alle ore 14.00, presso la sede della società, in Milano, via Copernico 38 ed occorrendo in seconda convocazione per il giorno 29 novembre 2019, stessa ora e luogo, per discutere e deliberare il seguente

**ORDINE DEL GIORNO**

1. Esame e approvazione della proposta di modifica del piano di incentivazione approvato in data 19 dicembre 2017. Delibere inerenti e conseguenti.

Ogni informazione riguardante (i) le procedure per l'intervento e il voto in Assemblea, ivi inclusa ogni indicazione riguardante la record date (19 novembre 2019); (ii) la procedura per l'esercizio del voto per delega; (iii) la procedura per richiedere l'integrazione dei punti all'ordine del giorno; (iv) la procedura per esercitare il diritto di porre domande sull'ordine del giorno; (v) le modalità e i termini di reperibilità dei documenti che saranno sottoposti all'Assemblea è indicata nell'avviso di convocazione integralmente pubblicato sul sito internet della Società [www.digital360.it](http://www.digital360.it), sezione Investor Relations.

Il presidente del consiglio di amministrazione  
Umberto Bertelè

TX19AAA11833 (A pagamento).

**CENTROFIDI TERZIARIO S.C.P.A.**

Sede: via S. Caterina D'Alessandria 4 -  
50129 Firenze (FI), Italia  
Capitale sociale: euro 26.174.527 i.v. al 31/12/2018  
Registro delle imprese: Firenze 05571080489  
Codice Fiscale: 05571080489  
Partita IVA: 05571080489

*Convocazione di assemblea straordinaria*

Le SS.LL. sono invitate a partecipare il giorno 26 novembre 2019 alle ore 08.00 all'assemblea straordinaria di CENTROFIDI TERZIARIO s.c.p.a. - che si terrà presso la sede sociale posta in Firenze in Via Santa Caterina d'Alessandria n. 4, e ove occorra in seconda convocazione presso la stessa sede 27 novembre 2019 alle ore 12.00 per discutere e deliberare sul seguente ordine del giorno:

- Aumento di capitale aperto fino al 31.12.2023 e scindibile, avente ad oggetto n. 1.000.000 azioni prive di diritti di voto, del valore nominale di 1 euro ciascuna; delibere connesse e conseguenti.

- Proposta modifica Articolo 46 Statuto Sociale.

Firenze, 31 ottobre 2019

Il presidente del consiglio di amministrazione  
Andrea Tattini

TX19AAA11835 (A pagamento).

**CERVINO S.p.A.**

Sede: Frazione Breuil-Cervinia - Valtournenche  
Capitale sociale: Euro 54.600.546,00 i.v.  
Registro delle imprese: Aosta 00041720079  
Codice Fiscale: 00041720079

*Convocazione di assemblea ordinaria*

Per il giorno 27 novembre 2019, alle ore 10,00 in Breuil-Cervinia, presso gli uffici della Cervino S.p.A., in Località Bardoney, in prima convocazione, e occorrendo per il giorno 18 dicembre 2019 alle ore 10,00, stesso luogo, in seconda convocazione, è convocata l'assemblea ordinaria degli azionisti della Società Cervino S.p.A., per discutere e deliberare sul seguente

**ORDINE DEL GIORNO**

Deliberazioni ai sensi dell'art. 2364 c.c., primo comma, numeri 1, 2.

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

p. Il consiglio di amministrazione - Il presidente  
Federico Maquignaz

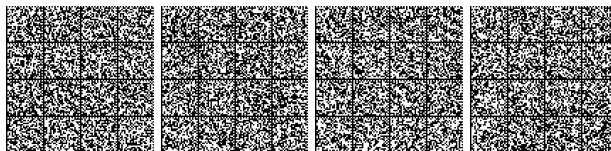
TX19AAA11865 (A pagamento).

**CANTINA SOCIALE TEZZE DI PIAVE  
SOCIETÀ AGRICOLA COOPERATIVA**

Sede: via della Colonna, 23 - 31028 Tezze di Piave (TV)  
Punti di contatto: Tel. 0438.488190 - Fax 0438.488011  
Registro delle imprese: 00199320268  
R.E.A.: TV22682  
Codice Fiscale: 00199320268  
Partita IVA: 00199320268

*Convocazione di assemblea*

I Signori Soci sono invitati alla ASSEMBLEA ORDINARIA che avrà luogo in prima convocazione presso la sede sociale il giorno 28-11-2019 alle ore 06.00 e in seconda convocazione presso la sede sociale il giorno SABATO 30 novembre 2019 alle ore 14.30 per trattare il seguente



# **CERVINO S.p.A.**

Sede in Valtournenche - Frazione Breuil-Cervinia

Capitale sociale Euro 54.600.546,00 - i.v.

Codice fiscale e iscrizione al Registro Imprese Aosta n. 00041720079

REA AO-23540

---

## **BILANCIO AL 31 MAGGIO 2019 RELAZIONE SULLA GESTIONE EX ART. 2428 C.C.**

Signori Azionisti,

il bilancio al 31 Maggio 2019 che sottoponiamo alla Vostra attenzione si chiude con un utile netto di € 4.269.992=, dopo avere dedotto ammortamenti per € 4.620.350= ed aver contabilizzato un importo negativo per imposte correnti, differite e anticipate di € 1.635.469=.

La differenza fra il valore e i costi della produzione è positiva per 5.939.217 euro e il risultato ante imposte, positivo per 5.905.461 euro, recepisce un accantonamento al fondo per svalutazioni partecipazioni per 15.832 euro e un accantonamento al fondo manutenzioni cicliche per 210.667 euro.

Si segnala che, con deliberazione assunta in data 29 agosto 2019, il Consiglio di amministrazione della Vostra Società ha deliberato di rinviare l'approvazione del bilancio al 31 maggio 2019 nel termine massimo statutario di 180 giorni dalla predetta data di chiusura dell'esercizio, ai sensi del secondo comma dell'art. 2364 c.c. e dell'articolo 13 dello Statuto sociale.

Il precitato rinvio si è reso necessario in virtù delle seguenti comprovate particolari esigenze connesse all'oggetto sociale:

- trattamento contabile dei costi relativi alle Ispezioni Speciali degli impianti di risalita alle ispezioni speciali degli impianti funiviari CE, costruiti dopo l'entrata in vigore del D.Lgs. n. 210/2003 di recepimento della direttiva 2000/9/CE;
- corretta classificazione in bilancio dei terreni oggetto di vendita alla data del 29 agosto 2019, fin visto l'esito della relativa procedura in corso.

### **INFORMAZIONI GENERALI**

La società gestisce gli impianti di risalita nei comprensori di Breuil-Cervinia e Valtournenche, di Torgnon e Chamois.

In forza della convenzione siglata con la società Zermatt Bergbahnen AG, che regola la gestione degli skipass internazionali, il comprensorio Breuil-Cervinia Valtournenche è collegato sci ai piedi con il comprensorio di Zermatt.

---

Il bilancio che portiamo oggi in approvazione riguarda il secondo esercizio gestito dal Consiglio di Amministrazione nominato dall'assemblea degli Azionisti del 12 dicembre 2017, in carica fino all'assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio al 31 maggio 2020.

## **SITUAZIONE DELLA SOCIETÀ E ANDAMENTO DELLA GESTIONE**

Il conto economico al 31 maggio 2019 evidenzia, come meglio verrà analizzato nel prosieguo, il miglior risultato positivo realizzato nella storia dalla Società; l'andamento dei ricavi caratteristici recepisce il positivo andamento sia della stagione estiva 2018, che di quella invernale 2018/2019, nonostante le condizioni meteo invernali non siano state particolarmente positive (65 sono i giorni in cui il comprensorio è stato chiuso, anche solo parzialmente, per le avverse condizioni atmosferiche); la crescita complessiva dei ricavi delle funivie si è attestata al 16,5%. Anche l'andamento dei costi della produzione è stato positivo, in quanto, nel complesso, crescono solo dell'1,2%.

Il comprensorio di Torgnon, non è riuscito a mantenere i livelli di fatturato dello scorso anno, ed è stato rilevato un calo dei ricavi funivie del 14,2%; i costi della produzione scendono dell'4,5%, con un peggioramento del risultato economico che rileva una perdita di circa 254 mila euro, contro i circa 105 mila euro dell'esercizio precedente.

Il Comprensorio di Chamois, nonostante un'ulteriore crescita dei ricavi funivie del 4,5% e una crescita dei costi della produzione del 3,2%, presenta una perdita di circa 608 mila euro, con un peggioramento di circa 19 mila euro rispetto allo scorso anno.

## **ANDAMENTO STAGIONE ESTIVA 2018**

Dopo la chiusura invernale del 6 maggio 2018, la linea fino a Plateau Rosà, con le piste fino a Plan Maison e fino a Cime Bianche Laghi, è rimasta aperta durante i 3 weekend successivi e, il 26 maggio, è arrivata a Cervinia la penultima tappa del Giro d'Italia. Purtroppo le condizioni meteorologiche durante i weekend di maggio non

sono state favorevoli e gli incassi sono stati di circa 45 mila euro, alquanto deludenti, rispetto a maggio del 2016. La stagione estiva 2018 per Breuil-Cervinia è ripresa il 29 giugno 2018 e si è chiusa il 9 settembre 2018, per una durata complessiva di 73 giorni (oltre ai 6 giorni di maggio), 2 giorni in meno della stagione estiva 2017. La parte alta del Ventina è rimasta aperta per 10 giorni, fino all'8 luglio 2018.

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

Valtournenche (58 giorni di apertura): telecabina La Salette, dal 7 luglio 2018 al 2 settembre 2018;

Chamois (85 giorni di apertura): seggiovia Corgnolaz week-end del 2-3, 9-10 e 16-17 giugno e dal 23 giugno al 9 settembre 2018; seggiovie Lago Lod e Falinère (37 giorni di apertura): dal 21 luglio al 26 agosto 2018;

Torgnon: parco giochi (59 giorni di apertura): weekend 16-17 e 23-24 giugno e, 30/6-1/7 e 7-8 luglio e dal 14 luglio al 2 settembre 2018; seggiovia Chantorné-Collet (29 giorni di apertura): weekend 14-15, 21-22 e 28-29 luglio e dal 4 al 26 agosto 2018.

L'andamento della stagione, se si escludono gli incassi dei giorni di maggio che, rispetto al 2016, sono in calo del 52,6%, è stato positivo: nel mese di giugno sono stati incassati circa 46 mila euro con una crescita del 22,8% rispetto al 2017 e leggermente in calo (-2,6%) rispetto al 2016; nel mese di luglio, grazie alle favorevoli condizioni meteo, sono stati incassati circa 580 mila euro, con una crescita del 24,4% rispetto al 2017 e del 17,5% rispetto al 2016; il mese di agosto, con un totale di circa 792 mila euro, cresce del 5,9% rispetto al 2017 e del 4,5% rispetto al 2016; infine il mese di settembre ha dato ancora soddisfazioni con una crescita del 52,9% rispetto a allo stesso mese dello scorso anno e del 88,3% rispetto al 2016.

Nel complesso gli incassi dei diversi comprensori si sono attestati ad € 1.583.649; se si raffrontano i dati complessivi di incasso con quelli delle ultime due stagioni, emerge una crescita complessiva del 19,1% (+254 mila euro) rispetto all'estate 2017 e una crescita dell'8,6% (+126 mila euro) rispetto alla stagione estiva 2016; se dal confronto si tolgono le vendite del mese di maggio (nel 2017 siamo rimasti chiusi), si rileva una crescita complessiva del 15,7% (+209 mila euro) rispetto all'estate 2017 e una crescita dell'12,9% (+175 mila euro) rispetto alla stagione estiva 2016. Considerando i dati della sola parte italiana, al netto quindi della quota di competenza di Zermatt, l'incasso è stato di 1,27 milioni di euro con un aumento del 16,3% (+174 mila euro) rispetto al 2017 ed una crescita del 14,3% (+156 mila euro) rispetto al 2016 (in tali dati non sono state considerate le vendite del mese di maggio). Nell'ambito di questi risultati sono compresi gli andamenti degli altri comprensori: Valtournenche (incasso di 75.994 €): +6,6% (+4.715 €) rispetto al 2017 e +17,0% (+11.044 €) rispetto al 2016; Chamois (incasso di 156.537 €): +15,2% (+19.794 €) rispetto al 2017 e +20,3% (+26.462 €) rispetto al 2016; Torgnon: il parco giochi ha incassato 23.044 € +5,8% (+1.270 €) rispetto al 2017 e +9,9% (+2.068 €) rispetto al

2016; la seggiovia Chantorné ha incassato 11.812 euro contro i 7.098 del 2017 e gli 8.674 del 2016.

Le giornate di chiusura del ghiacciaio svizzero, grazie alle condizioni meteo favorevoli, sono in netto calo rispetto agli anni passati: 5 giornate nel 2018, 28 nel 2017 e 14 nel 2016.

I passaggi dell'intero comprensorio si sono attestati a 358.065 con una crescita dell'11,1% rispetto al 2017 e del 6,5% rispetto al 2016; i primi ingressi, pari a 109.166, sono in crescita dell'11,1% rispetto al 2017 e dell'8,3% rispetto al 2016.

## **ANDAMENTO STAGIONE INVERNALE 2018/2019**

La stagione invernale si è aperta a Breuil-Cervinia il 20 ottobre 2018 con le seguenti date di apertura: weekend del 20/21 ottobre 2018, e, tutti i giorni, dal 27 ottobre 2018 fino al 5 maggio 2019, per un totale di 193 giorni, contro i 195 giorni della stagione passata. Nel mese di maggio 2019, dopo la chiusura del 5 maggio 2019, non è stato possibile aprire gli impianti nei weekend, come avvenuto lo scorso anno.

Il calendario di apertura degli altri comprensori è stato il seguente: **Valtournenche** (150 giorni, 14 in più rispetto alla scorsa stagione): dal 24 novembre 2018 al 22 aprile 2019; **Torgnon** (105 giorni, 2 in meno rispetto alla scorsa stagione): dal 7 al 9 dicembre 2018, weekend del 15/16 dicembre 2018 e dal 22 dicembre 2018 al 31 marzo 2019; **Chamois** (103 giorni, 2 in meno rispetto alla scorsa stagione): dal 7 al 9 dicembre 2018 e dal 22 dicembre 2018 al 31 marzo 2019.

Nel comprensorio di Cervinia, le prime nevicate in quota sono arrivate a fine ottobre, inizio novembre 2018, e tra il 20 e il 24 novembre 2018; a dicembre ha nevicato 3 volte nella prima metà del mese e prima di Natale; a gennaio e febbraio ha nevicato 3 volte, a marzo le precipitazioni sono scese diverse volte nella prima metà del mese e ad aprile ha nevicato copiosamente nei primi dieci giorni e verso fine mese.

Il 3 novembre 2018 sono state aperte le seggiovie Fornet, Cretaz e Bontadini, lo skilift Baby La Vieille e il tappeto di Plan Maison; l'8 novembre 2018 è stata aperta la seggiovia Pancheron insieme alla pista Ventina fino a Cime Bianche Laghi; il 14 novembre 2018 è stata aperta la seggiovia Goillet. Con il 24 novembre 2018 è stato possibile aprire il Ventina fino in Paese, oltre alle seggiovie Cretaz e Campetto e al tappeto Cretaz; in tale data è stato aperto il collegamento con Valtournenche e tutti gli impianti del comprensorio Cervinia-Valtournenche, con l'eccezione della seggiovia di Cielo Alto che è stata aperta il 30 novembre 2018; infine il 15 dicembre 2018 è stato aperto il Pistone di Valtournenche.

A dicembre 2018 Breuil-Cervinia ha ospitato per la seconda volta consecutiva la Coppa del Mondo di Snowboard Cross. Questa edizione è stata ancora più significativa in quanto le gare sono state due, quella originariamente in programma i

giorni 20 e 21 dicembre e una gara di recupero che ha avuto luogo il giorno 22. Vi hanno partecipato 115 atleti (categoria femminile e maschile) appartenenti a 19 diverse federazioni internazionali, che con gli altri membri dei team hanno generato di più di 1.000 pernottamenti in 18 differenti strutture ricettive. Le gare si sono svolte sulla pista 26, dove gli italiani si sono contraddistinti: Moioli è salita sul terzo gradino del podio, Visintin sul secondo e abbiamo assistito alla vittoria di Perathoner.

Le immagini della gara sono state distribuite a livello mondiale e hanno generato in totale 7.660.000 visualizzazioni, con uno share globale del 3,4%. In Italia le gare sono state trasmesse in diretta su Eurosport e Rai e in particolare quella del sabato ha avuto un buon ascolto/share. Sono stati accreditati per l'evento 25 professionisti tra giornalisti e fotografi e ciò ha determinato un buon numero di notizie online oltre ad una crescita di interesse della località sui motori di ricerca. L'attività promozionale ha consentito di raggiungere 80.000 persone circa su Facebook, 220.000 su Instagram e quasi la metà di coloro che hanno visitato la pagina dell'evento sul sito cervinia.it hanno poi continuato la navigazione sulle pagine del comprensorio.

Per il comprensorio di Torgnon la stagione invernale 2018/2019 si è aperta il 7 dicembre con la sola telecabina per pedoni e il Winter park con la pista principianti, purtroppo non è stato possibile aprire nessuna altra pista, per carenza di neve in quanto le temperature elevate non hanno permesso di poter utilizzare l'innevamento artificiale. Solo da metà dicembre le condizioni di innevamento hanno permesso l'apertura di circa l'85% del comprensorio e solo a metà gennaio è stato possibile aprire l'intero comprensorio. Le presenze della stagione invernale 2018/2019 sono in calo rispetto alla stagione precedente per la mancanza di neve, mentre lo scorso anno era stato riscontrato un ottimo afflusso grazie alle buone precipitazioni nevose. Il Winter park ha mantenuto gli stessi incassi grazie alla meteo favorevole per tutto il periodo.

La stagione invernale 2018/2019 nel comprensorio di Chamois è iniziata con il ponte dell'Immacolata (7/8/9 dicembre) ma con solo il campo scuola aperto in quanto le temperature elevate e la mancanza di neve non permettevano di aprire le piste. Malgrado la poca neve caduta e il freddo arrivato in ritardo, è stato possibile aprire, a partire dal 22 dicembre circa il 60% delle piste e da fine gennaio le piste agibili sono arrivate a circa il 90%. Malgrado sia stato un inverno caratterizzato da condizioni meteo anomale e da scarse precipitazioni, la stagione si è chiusa il 31 marzo con incassi al di sopra dell'anno precedente.

Gli incassi consolidati dei diversi comprensori a fine stagione hanno superato i 31 milioni di euro, con un incremento rispetto alla passata stagione di quasi 4,5 milioni di euro (+16,6%) ed una crescita rispetto all'inverno 2016/2017 di circa 3,3 milioni di euro (+11,8%). Nel corso della stagione, che ha registrato a livello complessivo risultati record nella storia della Cervino, nei mesi di novembre, dicembre, febbraio e marzo sono stati raggiunti i massimi livelli di incasso mensile,

mentre nei mesi di ottobre, gennaio e aprile sono stati registrati dei cali contenuti rispetto alle passate stagioni.

Nel corso della stagione invernale, sono state 65 (contro le 56 dello scorso anno) le giornate di maltempo che hanno condizionato l'apertura degli impianti, pari al 33,7% delle giornate di durata della stagione; 57 sono stati i giorni di chiusura del collegamento con Zermatt e 8 i giorni di chiusura totale degli impianti di Breuil-Cervinia; la stagione è stata caratterizzata da numerose giornate di vento che hanno interessato soprattutto il comprensorio di Cervinia.

Gli incassi lordi della stagione sono stati di € 31.353.208, con un incremento dell'16,6%, pari a € 4.468.169 in più rispetto alla stagione precedente; la crescita, rispetto all'inverno 2016/17, è stata dell'11,8%, pari a € 3.300.164; rispetto all'inverno 2015/16, l'incremento è stato del 22,1%, pari a € 5.666.385.

La crescita degli incassi di Breuil-Cervinia rispetto alla stagione passata si riferisce in prevalenza agli *skipass* di durata giornaliera (+38,3%), che rappresentano il 27,1% delle vendite e, in parte, alle vendite di plurigiornalieri (+11,6%), con gli *skipass* 6 giorni che rappresentano il 37,3% delle vendite e sono in aumento del 7,0%; le vendite di stagionali sono in calo del 6,4%. Gli *skipass* internazionali venduti in Italia, validi su tutto il comprensorio di Zermatt, rappresentano il 55% delle vendite degli *skipass* validi a Breuil-Cervinia.

Le vendite tramite *Tour Operator* sono complessivamente stabili rispetto allo scorso anno (+1,6%), grazie alla crescita del Club Med che è cresciuto del 5%; gli altri *T.O.* sono generalmente in leggero calo.

L'andamento dell'utilizzo degli impianti della Cervino SpA evidenzia, rispetto alla stagione passata, una crescita dei passaggi del 18,5% (+1,6 milioni) e dei primi ingressi del 10,6 (+90.847); nel complesso i passaggi rilevati sono 10.494.471, mentre i primi ingressi hanno raggiunto quota 948.778; rispetto alla stagione invernale 2016/17 i passaggi sono cresciuti del 2,7%, mentre i primi ingressi aumentano del 3,8%. Rispetto alla passata stagione, il comprensorio Breuil-Cervinia Valtournenche è in aumento del 23,0% sui passaggi e del 15% sui primi ingressi, Torgnon diminuisce del 13,5% sui passaggi e del 12% sui primi ingressi, a Chamois i passaggi crescono del 3,5%, mentre i primi ingressi sono in calo dello 0,8%. Occorre segnalare che la seggiovia Pancheron ha superato per la seconda volta il milione di passaggi (1.095.626), realizzando il nuovo record per un solo impianto.

Le giornate di presenza (in totale quasi 978 mila) sono in crescita a Breuil-Cervinia Valtournenche del 19,8% (+161.743), anche grazie al recupero, rispetto alla stagione scorsa in cui si era registrato un forte calo degli sciatori provenienti da Zermatt a causa delle condizioni meteo negative: gli sciatori svizzeri sono passati da circa 109 mila presenze nello scorso anno a 165 mila nell'ultimo inverno; a Torgnon le presenze sono in calo del 12,9% (- 16.011), mentre a Chamois crescono del 33,6% (+7.353).

Per i singoli comprensori della nostra società, si evidenzia che **Torgnon** chiude la stagione con incassi di € 1.457.965, in calo del 14,7% (-250.971 €) rispetto alla stagione passata e in crescita del 5,2% (+71.466 €) rispetto all'inverno 2016/2017; a parte novembre, tutti i mesi successivi presentano un calo rispetto allo scorso anno. Il comprensorio di **Chamois** ha registrato incassi per € 331.360, con una crescita minima rispetto alla scorsa stagione (+0,2%) e del 9,1% rispetto alla stagione invernale 2016/2017; si è rilevato un andamento positivo nei mesi di dicembre e marzo, mentre gennaio e febbraio presentano un calo contenuto.

Tornando all'analisi delle vendite del comprensorio Breuil-Cervinia-Valtournenche-Zermatt, si segnala che le vendite degli *skipass* internazionali effettuate in Italia sono in crescita del 14,6%, come anche le vendite di *skipass* internazionali effettuate a Zermatt crescono dell'8,2%, mentre sono in calo del 3,1% rispetto alla stagione 2016/17. La ripartizione dei biglietti internazionali ha portato un saldo negativo per la Cervino e a favore di Zermatt di circa 1,3 milioni di euro; tale andamento è influenzato anche dall'inaugurazione del nuovo impianto 3S che collega il Trockenersteg con il piccolo Cervino che ha portato buoni risultati per Zermatt nel riparto. Nel corso di questa stagione le percentuali di ripartizione effettiva sono in crescita sia per l'Italia che per la Svizzera.

Le vendite dello *skipass* Valle d'Aosta sono in crescita rispetto allo scorso anno del 2,7% e hanno raggiunto il valore complessivo di circa 451 mila euro; le ripartizioni con le stazioni della Valle d'Aosta sono in crescita rispetto allo scorso anno del 9,4%, con un importo complessivo di € 616.548.

## INVESTIMENTI 2018

Secondo quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione nel mese di aprile 2018, durante il periodo estivo / autunnale 2018, si è dato avvio agli interventi per la realizzazione dei lavori e dei nuovi investimenti. Ecco gli elementi economicamente più importanti, oltre ai diversi lavori di manutenzione ordinaria:

### COMPRESORIO DI BREUIL-CERVINIA

- Acquisto mezzo Pick up usato per servizio,
- Rifacimento 4 bagni hotel Lo Stambecco ed isolamento soffitti;
- Creazione soppalco plan torrette;
- Rivestimento muro esterno lato accesso da Plan Maison;
- Realizzazione nuovi ascensori partenza Breuil-Plan Maison;
- Revisione Generale telecabina KC10 Breuil - Plan Maison - 3 fase;
- Revisione Generale telecabina KC16 Plan Maison - Laghi Cime Bianche - proroga;
- Revisione Generale seggiovia KC32 Plan Maison - Fornet - proroga 1 fase;
- Revisione Generale seggiovia KC33 Fornet - Bontadini - proroga 1 fase;

- Revisione Generale seggiovia KM46 Lago Goillet - proroga;
- Scorrimento funi portanti funivia KB12 Breuil - Plan Maison;
- Completamento Revisione Generale KC30 Bontadini - Teodulo (revisione magazzino veicoli nuova fossa zavorre);
- Acquisto sistema di monitoraggio consumi energia cabina 7 e cabina 20 (primo step analisi energetica) ;
- Realizzazione impianto innevamento artificiale piste 13-16-21-22;
- Rifacimento impianto innevamento Fornet-Teodulo;
- Completamento innevamento Ventina;
- Acquisto di un mezzo battipista Kassbohrer PB600 Polar standard;
- Manutenzione cingolature Kassbohrer nastri e traverse;
- Bonifica piste con escavatori a noleggio;
- Sostituzione pali reti FIS A danneggiati dalle valanghe;
- Installazione cunei deviatori per protezione valanghe su telecabina KC10 Breuil - Plan Maison;
- Sostituzione Server ACG IBM AS/400;
- Acquisto sci per dipendenti;
- Riparazione tratti di asfalto delle strade di accesso ai piazzali funivie;
- Sostituzione apparati radio sos e mezzi battipista.

#### COMPENSORIO VALTOURNENCHE

- Sistemazione magazzino seggiole seggiovia Bec-Carré KC43;
- Revisione Generale telecabina KC31 Valtournenche - Salette - 2 fase;
- Revisione Generale seggiovia KM50 Becca d'Aran;
- Modifica linea innevamento in località Plan Bois;
- Rinnovo tecnologico innevamento esistente con sostituzione testa Rubis con tecnologia Rubis Evo;
- Sistemazione tratto centrale pista 11.

#### COMPENSORIO DI CHAMOIS

- Accorciamento fune portante-traente Seggiovia KM36;
- Rifacimento impianto elettrico di numero 12 pozzetti linea paese;
- Rifacimento tratto di innevamento su pista 1;
- Realizzazione cisterna gasolio interrata;

#### COMPENSORIO DI TORGNON

- Sostituzione tubi e cavi Muro Collet e pista esse Collet;
- Riscatto cannone torre Tf 10;
- Acquisto nuovo tappeto per parco giochi;
- Sostituzione gonfiabile “gatto delle nevi” per usura;
- Innevamento, realizzazione tratto pista n. 5;
- Lavori di allargamento pista n. 5 (parte finale).

## INVESTIMENTI COMUNI AI VARI COMPRENSORI

- Fornitura nuove divise aziendali;
- Realizzazione dashboard direzionale;
- Idrosemina interventi vari.

---

## SITUAZIONE ECONOMICA

### **Analisi del CE secondo il modello della produzione effettuata**

Di seguito, si riporta la riclassificazione del Conto economico della Cervino S.p.A. al 31 maggio 2019 secondo il modello della produzione effettuata, avendo cura di esporre i dati suddivisi tra i tre comprensori: il comprensorio di Breuil-Cervinia Valtournenche, collegato sci ai piedi con il comprensorio di Zermatt, il comprensorio di Torgnon e quello di Chamois; occorre evidenziare che tale suddivisione attribuisce al singolo comprensorio solo i costi di diretta imputazione, mentre buona parte dei costi comuni sostenuti in capo alla struttura della società risultano in carico al comprensorio principale Breuil-Cervinia Valtournenche, senza che si sia proceduto ad effettuare ulteriori ribaltamenti di costi. Pertanto, occorre tenere conto, nel leggere i risultati dei comprensori di Torgnon e Chamois, che, se tali processi di riaddebito fossero stati effettuati, questi ultimi avrebbero ottenuto risultati di bilancio peggiorativi.

Si segnala che i dati al 31/05/2018, rispetto a quelli riportati nel bilancio approvato lo scorso esercizio, sono stati rettificati, al fine di recepire gli accantonamenti al fondo manutenzione cicliche e le relative imposte anticipate, per rendere la comparazione con l'esercizio chiuso al 31/05/2019 omogenea.

| <b>CONTO ECONOMICO CERVINO S.P.A. al 31.05.2019 (migliaia di euro)</b> |                |                |                |                  |
|------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|------------------|
| <b>Descrizione</b>                                                     | <b>Cervino</b> | <b>Torgnon</b> | <b>Chamois</b> | <b>2018/2019</b> |
| Ricavi delle vendite                                                   | 28.022         | 1.484          | 468            | 29.973           |
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni                               | 26.616         | 1.317          | 446            | 28.379           |
| Ricavi per prestazioni e rimborsi                                      | 1.406          | 167            | 22             | 1.594            |
| Produzione interna                                                     | 286            | 30             | 19             | 335              |
| <b>VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA</b>                               | <b>28.308</b>  | <b>1.514</b>   | <b>486</b>     | <b>30.308</b>    |
| - Consumi di materie prime                                             | -2.300         | -182           | -112           | -2.594           |
| Costi per materie prime                                                | -2.249         | -225           | -118           | -2.592           |
| Variazione materie prime                                               | -51            | 42             | 6              | -2               |
| - Costi per altri beni e servizi                                       | -5.969         | -512           | -292           | -6.773           |
| Costi per servizi                                                      | -4.999         | -487           | -263           | -5.749           |
| Costi per godimento beni di terzi                                      | -970           | -25            | -28            | -1.024           |
| <b>VALORE AGGIUNTO</b>                                                 | <b>20.039</b>  | <b>820</b>     | <b>83</b>      | <b>20.942</b>    |
| - Spese per lavoro dipendente                                          | -9.039         | -808           | -545           | -10.392          |
| <b>MOL o EBITDA</b>                                                    | <b>11.000</b>  | <b>11</b>      | <b>-462</b>    | <b>10.550</b>    |
| - Ammortamenti e accantonamenti                                        | -4.525         | -269           | -131           | -4.925           |
| +/- Risultato dell'area accessoria                                     | 313            | 3              | -2             | 315              |
| Altri ricavi non classificati nelle vendite                            | 594            | 9              | -0             | 603              |
| Oneri diversi di gestione                                              | -281           | -6             | -2             | -288             |
| +/- Risultato dell'area finanziaria                                    | 43             | 0              | -14            | 29               |
| <b>RISULTATO CORRENTE (EBIT NORMALIZZATO)</b>                          | <b>6.831</b>   | <b>-254</b>    | <b>-608</b>    | <b>5.969</b>     |
| +/- Risultato dell'area straordinaria                                  | 0              | 0              | 0              | 0                |
| <b>EBIT INTEGRALE</b>                                                  | <b>6.831</b>   | <b>-254</b>    | <b>-608</b>    | <b>5.969</b>     |
| Oneri finanziari                                                       | -64            | -0             | -0             | -64              |
| <b>RISULTATO LORDO (RL)</b>                                            | <b>6.768</b>   | <b>-254</b>    | <b>-608</b>    | <b>5.905</b>     |
| - Imposte sul reddito                                                  | -1.635         | 0              | 0              | -1.635           |
| <b>RISULTATO NETTO (RN)</b>                                            | <b>5.132</b>   | <b>-254</b>    | <b>-608</b>    | <b>4.270</b>     |

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

### **Situazione complessiva di Cervino S.p.A.**

Di seguito, si riportano i dati relativi alla situazione complessiva della società Cervino confrontata con l'esercizio precedente.

| <b>CONTO ECONOMICO CERVINO S.P.A. al 31.05.2019 (migliaia di euro)</b> |                  |                  |              |
|------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|--------------|
| <b>Descrizione</b>                                                     | <b>2018/2019</b> | <b>2017/2018</b> | <b>Delta</b> |
| Ricavi delle vendite                                                   | 29.973           | 25.993           | 3.980        |
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni                               | 28.379           | 24.370           | 4.009        |
| Ricavi per prestazioni e rimborsi                                      | 1.594            | 1.623            | -29          |
| Produzione interna                                                     | 335              | 288              | 48           |
| <b>VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA</b>                               | <b>30.308</b>    | <b>26.281</b>    | <b>4.027</b> |
| - Consumi di materie prime                                             | -2.594           | -2.124           | -470         |
| Costi per materie prime                                                | -2.592           | -2.144           | -447         |
| Variazione materie prime                                               | -2               | 20               | -23          |
| - Costi per altri beni e servizi                                       | -6.773           | -7.268           | 495          |
| Costi per servizi                                                      | -5.749           | -6.233           | 484          |
| Costi per godimento beni di terzi                                      | -1.024           | -1.035           | 11           |
| <b>VALORE AGGIUNTO</b>                                                 | <b>20.942</b>    | <b>16.889</b>    | <b>4.053</b> |
| - Spese per lavoro dipendente                                          | -10.392          | -9.693           | -699         |
| <b>MOL o EBITDA</b>                                                    | <b>10.550</b>    | <b>7.196</b>     | <b>3.354</b> |
| - Ammortamenti e accantonamenti                                        | -4.925           | -5.041           | 117          |
| +/- Risultato dell'area accessoria                                     | 315              | 985              | -670         |
| Altri ricavi non classificati nelle vendite                            | 603              | 1.531            | -928         |
| Oneri diversi di gestione                                              | -288             | -546             | 257          |
| +/- Risultato dell'area finanziaria                                    | 29               | 24               | 5            |
| <b>RISULTATO CORRENTE (EBIT NORMALIZZATO)</b>                          | <b>5.969</b>     | <b>3.165</b>     | <b>2.804</b> |
| +/- Risultato dell'area straordinaria                                  | 0                | 0                | 0            |
| <b>EBIT INTEGRALE</b>                                                  | <b>5.969</b>     | <b>3.165</b>     | <b>2.804</b> |
| Oneri finanziari                                                       | -64              | -87              | 23           |
| <b>RISULTATO LORDO (RL)</b>                                            | <b>5.905</b>     | <b>3.078</b>     | <b>2.827</b> |
| - Imposte sul reddito                                                  | -1.635           | -965             | -671         |
| <b>RISULTATO NETTO (RN)</b>                                            | <b>4.270</b>     | <b>2.114</b>     | <b>2.156</b> |

I *Ricavi delle vendite* nel loro complesso sono cresciuti di quasi 4 milioni di euro rispetto all'anno passato (+15,3%), grazie all'incremento di 4 milioni di euro nelle vendite di skipass (+16,5%): in crescita di 3,7 milioni le vendite di skipass in Italia e di quasi 300 mila euro la quota di competenza sulle vendite effettuate a Zermatt. Sono in calo del 1,8% rispetto all'anno precedente i *Ricavi per prestazioni e rimborsi*.

La *Produzione interna*, corrispondente al valore delle ore impiegate dal personale su commesse interne capitalizzate, è in crescita di 48 mila euro.

Il **Valore della Produzione Operativa** si è quindi attestato a 30,308 milioni di euro con una crescita del 15,3%.

I *Consumi di materie prime* sono in crescita del 22,1% per effetto di un aumento dei costi di materie prime di 470 mila euro. In particolare, tra i costi di materie prime si rileva un incremento del costo dei combustibili e carburanti di 167 mila euro (+21,2%), aumento dovuto alla crescita del 10,3% del prezzo medio rispetto al

passato esercizio e per i maggiori acquisti di gasolio per autotrazione (+12,1%), in quanto sono aumentate le ore di battitura piste, poiché le discrete nevicate di fine ottobre e primi di novembre hanno permesso di aprire buona parte del comprensorio italiano di Cervinia già a inizio novembre, con conseguente aumento rilevante delle ore di utilizzo dei mezzi battipista in tale periodo; dei materiali per innevamento artificiale di 89 mila euro (+52,6%), in quanto si sono effettuate delle manutenzioni sugli impianti esistenti; dei materiali tecnici vari di 85 mila euro (+12,4%) e dei materiali per seggiovie di 51 mila euro (+33,7%). La variazione delle giacenze di materie prime, invece, registra rispetto all'esercizio precedente una variazione negativa di 23 mila euro.

I *Costi per servizi* sono in diminuzione (-495 mila euro) rispetto allo scorso esercizio; in particolare si segnala che nel mese di maggio 2019 sono pervenute tre note di credito da parte di C.V.A. Trading S.p.A per complessivi euro 271 mila a rettifica dei costi di trasporto dell'energia erroneamente addebitati dal fornitore negli anni tra il 2012 ed il 2019.; tali note di credito, pertanto, hanno comportato una riduzione dei costi di energia sull'anno incorso di circa 30 mila euro ed una riduzione del costo delle prestazioni per esercizi precedenti per 241 mila euro. Inoltre, sono in forte calo i costi di pubblicità per euro 283 mila: tale contrazione è dovuta al mancato rinnovo del contratto in controprestazione con Hyundai, che consentiva di organizzare un concorso a premi con in palio due tra le auto che ci venivano consegnate, e che comportavano un costo a bilancio di circa 94 mila euro. Si è registrata una riduzione dei costi pubblicitari anche sulla campagna invernale che nello scorso anno era stata particolarmente aggressiva, anche a seguito dello svolgimento nel dicembre 2017 della prima edizione della coppa del mondo di *Snowboardcross*, che essendo una novità ha necessitato di una buona spinta pubblicitaria. Si è registrata anche una riduzione delle altre prestazioni di euro 89 mila. Si è invece registrato un aumento di 41 mila euro sui costi mensa dipendenti, in parte dovuto all'aumento del costo pasto di 50 centesimi e in parte legato all'inizio anticipato della stagione e al maggior numero di dipendenti assunti nella stagione. I rimborsi ai tour operator e le commissioni per carte di credito sono aumentati rispettivamente di 19 e 18 mila euro, essendo tali costi direttamente collegati alle vendite è fisiologico un loro incremento in caso di maggiori ricavi.

I *Costi per godimento beni di terzi* sono in calo di 11 mila euro (-1,1%), principalmente per effetto della diminuzione dei costi di noleggio macchinari e impianti.

Il **Valore Aggiunto** per effetto delle variazioni evidenziate cresce del 24,0 % e si attesta a 20,9 milioni di euro.

Le *Spese per lavoro dipendente* sono in aumento di quasi 700 mila euro (+7,2%) con un costo complessivo di circa 10,4 milioni di euro; tale incremento, come

evidenziato precedentemente, è dovuto in parte all'assunzione anticipata di parte dell'organico dipendente per l'apertura a novembre della parte bassa del comprensorio sciistico di Breuil – Cervinia, e in parte a seguito del cambiamento di orario dei dipendenti fissi, che è variato da 6 giorni lavorativi su 7 a 5 giorni su 7, e, pertanto, ha richiesto l'assunzione di un maggior numero di dipendenti stagionali, ma ha anche consentito di avere la disponibilità del personale fisso durante le manutenzioni del periodo estivo; occorre infine ricordare che il costo del lavoro aumenta strutturalmente di circa il 2/3% all'anno per effetto del rinnovo del contratto e delle diverse componenti del costo del lavoro. Tuttavia, visto la crescita importante del fatturato, diminuisce l'incidenza del costo del lavoro sul valore della produzione operativa, passando dal 36,9% dello scorso anno al 34,2% nell'esercizio in esame.

Al 31 gennaio 2019, momento in cui la forza lavoro raggiunge il picco maggiore, l'organico era composto da 272 dipendenti, di cui 96 fissi e 176 stagionali; questa la suddivisione tra le diverse stazioni: 162 a Cervinia, 61 a Valtournenche, 32 a Torgnon e 17 a Chamois. L'organico globale cresce di 14 unità rispetto al 31 gennaio 2017, con un calo dei dipendenti fissi di 4 unità - da 100 a 96 - e una crescita dei dipendenti stagionali da 158 a 176.

Al 31 maggio 2019, l'organico completo era di 101 dipendenti, in linea rispetto al 31 maggio 2018; il numero dei dipendenti fissi scende ancora di 4 unità, mentre cresce il numero di dipendenti stagionali da 4 a 9.

Il **Margine Operativo Lordo (EBITDA)** cresce del 46,6% e si attesta a 10,6 milioni di euro.

Gli *Ammortamenti e accantonamenti* decrementano del 2,3%, in particolare sono diminuiti per 108 mila euro gli ammortamenti per impianti, in quanto alcuni impianti, avendo raggiunto il termine per la seconda revisione generale, al 31/5/2018 hanno terminato il periodo di ammortamento, e per 77 mila euro gli ammortamenti per altri beni, alcuni cespiti con l'accantonamento al 31/05/2018 hanno raggiunto la fine della vita utile. Si evidenzia inoltre che la voce altri accantonamenti, sia per l'esercizio chiuso al 31/5/2019, sia per quello chiuso al 31/05/2018, recepisce l'accantonamento al nuovo fondo manutenzioni cicliche relative alle ispezioni speciali.

Il Risultato dell'area accessoria diminuisce di 670 mila euro, in quanto nell'esercizio precedente erano stati contabilizzati maggiori ricavi non classificati nelle vendite per 925 mila euro riconducibili (i) ai proventi per dismissione cespiti pari ad euro 520 mila realizzati principalmente dalle vendite della Gran Baita (301 mila euro) e dello Chalet del Golf (118 mila euro) avvenute rispettivamente il 20/11/2017 e il 01/12/2017 e (ii) alla sopravvenienza attiva di 255 mila euro relativa alla caparra confirmatoria e all'indennizzo per ritardato pagamento incassate dal promissario acquirente di Villa Freddolina, che non è stato poi in grado di perfezionare l'acquisto dell'immobile.

Il *Risultato dell'area finanziaria*, che comprende i proventi finanziari al netto di eventuali svalutazioni di partecipazioni, è pressoché invariato, aumentando di 5 mila euro, si evidenzia, come negli anni precedenti, che il rendimento di mercato delle liquidità impiegate è ormai su livelli prossimi allo zero. Si è inoltre operata, come già avvenuto per gli scorsi esercizi, una svalutazione di 15 mila euro, con accantonamento al rispettivo fondo, delle partecipazioni nella società Maison Cly (per euro 13 mila) e nella S.S.D. Golf Club del Cervino (per euro 2 mila), a seguito dei risultati negativi di bilancio da esse conseguiti.

Il **Risultato Corrente (EBIT Normalizzato)** si attesta a circa 6,0 milioni di euro con un miglioramento di circa 2,8 milioni di euro rispetto all'anno passato e un miglioramento di 1 milione di euro rispetto all'esercizio 2016/2017, che fino a quest'anno aveva registrato il Risultato corrente migliore di sempre,

Il *Risultato dell'area straordinaria*, come l'esercizio scorso, non accoglie un ulteriore accantonamento al fondo imposte (IMU), in quanto si è nuovamente ritenuto capiente lo stanziamento di euro 316 mila complessivamente effettuato nei precedenti esercizi. Tale fondo accoglie in via prudenziale, a seguito degli orientamenti giurisprudenziali, l'eventuale onere per rischi fiscali (IMU) sugli impianti per i quali è in corso un contenzioso con l'Agenzia delle Entrate-Territorio, relativo alla loro classificazione nella più corretta categoria catastale.

Gli *Oneri finanziari* pari a 64 mila euro diminuiscono di 23 mila euro rispetto all'esercizio precedente, la continua riduzione della quota capitale dei mutui a lungo termine in essere con Finaosta e le banche comporta una contrazione fisiologica dei relativi interessi.

Il **Risultato Lordo (RL)** si attesta a 5,9 milioni di euro, aumentando di 3,1 milioni di euro rispetto all'anno passato e di 1,1 milioni di euro rispetto all'esercizio 2016/2017, che fino ad esso aveva registrato il miglior risultato di sempre.

Le *Imposte sul reddito*, pari a 1,6 milioni di euro, aumentano di 671 mila euro per effetto dell'aumento dell'IRES di 602 mila euro e dell'IRAP di 77 mila euro, le imposte anticipate, che per entrambi gli esercizi oggetto di analisi recepiscono quelle relative all'accantonamento per manutenzioni cicliche per 59 mila euro, sono diminuite di 46 mila euro, mentre le imposte relative a esercizi precedenti, che l'anno scorso incrementavano le imposte correnti per euro 13 mila, quest'anno contribuiscono invece a compensarle per euro 14 mila. L'incremento sostanziale delle imposte sul reddito è determinato dal migliore risultato ante imposte registrato alla fine dell'esercizio in chiusura rispetto a quello dell'esercizio precedente.

Il **Risultato Netto (RN)** si chiude quindi con un utile netto di 4.269.992 euro, con un aumento di 2,2 milioni di euro rispetto allo scorso anno e di 992 mila euro rispetto all'esercizio 2016/2017; il risultato ottenuto sconta comunque un risultato negativo di Torgnon per 254 mila euro e di Chamois di 608 mila euro.

## **Compensorio di Breuil-Cervinia e Valtournenche**

Al fine di identificare gli elementi economici principali che hanno inciso sull'andamento del conto economico del consorzio di Breuil-Cervinia e Valtournenche, di seguito si riportano i dati degli ultimi due esercizi; si ricorda che in capo a tale consorzio, sono contabilizzati i costi comuni anche degli altri consorzi relativi ai compensi del Collegio Sindacale e del Revisore legale dei conti, alle consulenze fiscali, amministrative, del lavoro e delle paghe, legali, di marketing e pubblicità, dell'ufficio stampa e quelle informatiche, comprese le attrezzature informatiche centrali; sono, inoltre centralizzate tutte le attività, con il relativo costo del personale amministrativo, degli acquisti, dei sistemi informativi, dell'ufficio tecnico e della direzione centrale. Con queste premesse, qui di seguito sono rappresentati i dati economici riclassificati secondo il modello della produzione effettuata.

| <b>Conto Economico Breuil-Cervinia Valtournenche (migliaia di euro)</b> |                  |                  |              |
|-------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|--------------|
| <b>Descrizione</b>                                                      | <b>2018/2019</b> | <b>2017/2018</b> | <b>Delta</b> |
| Ricavi delle vendite                                                    | 28.022           | 23.824           | 4.197        |
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni                                | 26.616           | 22.408           | 4.208        |
| Ricavi per prestazioni e rimborsi                                       | 1.406            | 1.416            | -11          |
| Produzione interna                                                      | 286              | 253              | 34           |
| <b>VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA</b>                                | <b>28.308</b>    | <b>24.077</b>    | <b>4.231</b> |
| - Consumi di materie prime                                              | -2.300           | -1.819           | -481         |
| Costi per materie prime                                                 | -2.249           | -1.880           | -369         |
| Variazione materie prime                                                | -51              | 61               | -112         |
| - Costi per altri beni e servizi                                        | -5.969           | -6.427           | 458          |
| Costi per servizi                                                       | -4.999           | -5.441           | 443          |
| Costi per godimento beni di terzi                                       | -970             | -986             | 15           |
| <b>VALORE AGGIUNTO</b>                                                  | <b>20.039</b>    | <b>15.831</b>    | <b>4.208</b> |
| - Spese per lavoro dipendente                                           | -9.039           | -8.387           | -652         |
| <b>MOL o EBITDA</b>                                                     | <b>11.000</b>    | <b>7.444</b>     | <b>3.555</b> |
| - Ammortamenti e accantonamenti                                         | -4.525           | -4.598           | 74           |
| +/- Risultato dell'area accessoria                                      | 313              | 979              | -665         |
| Altri ricavi non classificati nelle vendite                             | 594              | 1.512            | -917         |
| Oneri diversi di gestione                                               | -281             | -533             | 252          |
| +/- Risultato dell'area finanziaria                                     | 43               | 32               | 11           |
| <b>RISULTATO CORRENTE (EBIT NORMALIZZATO)</b>                           | <b>6.831</b>     | <b>3.856</b>     | <b>2.975</b> |
| +/- Risultato dell'area straordinaria                                   | 0                | 0                | 0            |
| <b>EBIT INTEGRALE</b>                                                   | <b>6.831</b>     | <b>3.856</b>     | <b>2.975</b> |
| Oneri finanziari                                                        | -64              | -86              | 22           |
| <b>RISULTATO LORDO (RL)</b>                                             | <b>6.768</b>     | <b>3.771</b>     | <b>2.997</b> |
| - Imposte sul reddito                                                   | -1.635           | -965             | -671         |
| <b>RISULTATO NETTO (RN)</b>                                             | <b>5.132</b>     | <b>2.806</b>     | <b>2.326</b> |

I *Ricavi delle vendite*, nel loro complesso, sono aumentati di 4,2 milioni di euro rispetto all'anno passato (+17,6%). Tale voce evidenzia un aumento di 4,2 milioni di euro (+18,8%) dei Ricavi delle vendite e delle prestazioni dovuto in parte alle vendite di skipass in Italia in aumento di circa 3,9 milioni di euro (+19%) e delle vendite di skipass a Zermatt in aumento di 291 mila euro (+11,3%) rispetto all'esercizio 2017/2018, ma in calo di 994 mila euro rispetto all'esercizio 2016/2017 (-25,8%); per l'analisi dei ricavi si rimanda ai capitoli sull'andamento della stagione invernale 2018/2019 e della stagione estiva 2018.

Il **Valore della Produzione Operativa** si è quindi attestato a 28,3 milioni di euro, con un incremento del 17,6% rispetto allo scorso esercizio e dell'8,2% rispetto all'esercizio 2016/2017.

I *Consumi di materie prime* sono aumentati del 26,4% per effetto, come già evidenziato precedentemente, di un aumento dei costi per materie prime (+369 mila euro) e di una variazione negativa delle giacenze di materie prime per 51 mila euro (-112 mila euro).

I *Costi per altri beni e servizi* sono diminuiti notevolmente, infatti, hanno registrato un calo del 7,1% (-458 mila euro).

Il **Valore Aggiunto** aumenta di 4,2 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente e si attesta a 20 milioni di euro.

Le *Spese per lavoro dipendente* registrano un incremento del 7,8% ma, visto il l'incremento dei ricavi delle vendite rispetto all'esercizio precedente, diminuisce l'incidenza del costo del lavoro sul valore della produzione operativa, passando dal 34,8% dello scorso anno al 31,9%. Come evidenziato precedentemente, i costi del personale sono incrementati, per via dell'apertura ai primi di novembre della parte bassa del comprensorio, che ha comportato l'assunzione anticipata di parte dell'organico, per il cambio dell'orario di lavoro del personale fisso a 5 giorni su 7 e per l'incremento strutturale del costo del lavoro. Al 31 gennaio 2019, momento in cui la forza lavoro raggiunge il picco maggiore, l'organico era composto da 223 dipendenti di cui 83 fissi e 140 stagionali. Rispetto al 31 gennaio 2018 il personale fisso è diminuito di 5 unità, mentre il personale stagionale è cresciuto di 17 persone.

Il **Margine Operativo Lordo (EBITDA)** cresce di 3,6 milioni di euro e si attesta a 11 milioni di euro.

Il **Risultato Corrente (EBIT Normalizzato)** si attesta a quasi 6,8 milioni di euro, con un miglioramento di quasi 3 milioni di euro rispetto all'anno passato; in particolare, si è registrata una riduzione degli ammortamenti dell'1,6%, in quanto alcuni cespiti al 31/05/2018 hanno raggiunto la fine della vita utile, un peggioramento dell'*area accessoria*, che diminuisce di 682 mila euro, per via delle vendite straordinarie degli immobili Gran Baita e Chalet del Golf e alla sopravvenienza attiva relativa alla caparra confirmatoria incamerata e all'indennizzo di Villa Freddolina

registrati nel precedente esercizio, oltre a un aumento dei proventi finanziari di 11 mila euro.

Il **Risultato Lordo (RL)** si attesta a 6,8 milioni di euro, registrando un miglioramento di quasi 3 milioni di euro rispetto all'anno passato e di 1,3 milioni di euro rispetto all'esercizio 2016/2017.

### **Comprensorio di Torgnon**

L'andamento economico del comprensorio di Torgnon è peggiorato rispetto allo scorso anno; in particolare è stato penalizzato dall'andamento negativo dei ricavi del periodo Natalizio, condizionato dalla mancanza di neve naturale, che nell'esercizio passato, invece, per la prima volta dopo alcuni anni, aveva concesso, oltre all'apertura quasi completa del comprensorio, anche un'atmosfera più natalizia. Si segnala che la mancanza di neve ha caratterizzato tutta la stagione invernale non permettendo di risolvere la situazione anche nei mesi successivi, in quanto nonostante le piste fossero aperte grazie all'innevamento artificiale, l'ambiente circostante, caratterizzato da assenza di neve e piste in mezzo ai prati, non favoriva la frequentazione della località. Il calo del valore della produzione del 13,3%, accompagnato da una riduzione dei costi della produzione del 4,5%, ha portato ad una perdita di 254 mila euro, che comunque non tiene conto dei costi comuni di gestione e amministrazione lasciati in capo al comprensorio di Breuil-Cervinia Valtournenche; se tali costi fossero stati in parte ribaltati, avrebbero peggiorato sensibilmente il risultato emerso.

| <b>Conto Economico TORGNON (migliaia di euro)</b> |                  |                  |              |
|---------------------------------------------------|------------------|------------------|--------------|
| <b>Descrizione</b>                                | <b>2018/2019</b> | <b>2017/2018</b> | <b>Delta</b> |
| Ricavi delle vendite                              | 1.484            | 1.718            | -234         |
|                                                   |                  |                  | -            |
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni          | 1.317            | 1.535            | 218          |
| Ricavi per prestazioni e rimborsi                 | 167              | 183              | -16          |
| Produzione interna                                | 30               | 21               | 9            |
| <b>VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA</b>          | <b>1.514</b>     | <b>1.739</b>     | <b>-226</b>  |
| - Consumi di materie prime                        | -182             | -213             | 30           |
| Costi per materie prime                           | -225             | -173             | -52          |
| Variazione materie prime                          | 42               | -40              | 82           |
| - Costi per altri beni e servizi                  | -512             | -557             | 46           |
| Costi per servizi                                 | -487             | -521             | 34           |
| Costi per godimento beni di terzi                 | -25              | -36              | 11           |
| <b>VALORE AGGIUNTO</b>                            | <b>820</b>       | <b>969</b>       | <b>-150</b>  |
| - Spese per lavoro dipendente                     | -808             | -779             | -29          |
| <b>MOL o EBITDA</b>                               | <b>11</b>        | <b>190</b>       | <b>-178</b>  |
| - Ammortamenti e accantonamenti                   | -269             | -299             | 30           |
| +/- Risultato dell'area accessoria                | 3                | 5                | -2           |
| Altri ricavi non classificati nelle vendite       | 9                | 17               | -8           |
| Oneri diversi di gestione                         | -6               | -12              | 6            |
| +/- Risultato dell'area finanziaria               | 0                | 0                | 0            |
| <b>RISULTATO CORRENTE (EBIT NORMALIZZATO)</b>     | <b>-254</b>      | <b>-104</b>      | <b>-150</b>  |
| +/- Risultato dell'area straordinaria             | 0                | 0                | 0            |
| <b>EBIT INTEGRALE</b>                             | <b>-254</b>      | <b>-104</b>      | <b>-150</b>  |
| Oneri finanziari                                  | -0               | -1               | 1            |
| <b>RISULTATO LORDO (RL)</b>                       | <b>-254</b>      | <b>-105</b>      | <b>-150</b>  |
| - Imposte sul reddito                             | 0                | 0                | 0            |
| <b>RISULTATO NETTO (RN)</b>                       | <b>-254</b>      | <b>-105</b>      | <b>-150</b>  |

Il **Valore della Produzione Operativa** si è attestato a 1,5 milioni di euro, con un decremento di 226 mila euro, dovuto principalmente alla riduzione dei *Ricavi delle vendite e delle prestazioni* di 218 mila euro; il valore della *produzione interna*, corrispondente al valore delle ore impiegate dal personale su commesse interne capitalizzate, è incrementato di 9 mila euro; i *ricavi delle prestazioni e rimborsi* hanno registrato un decremento (-16 mila euro).

I *Consumi di materie prime* sono in diminuzione del 14,3% per effetto dell'aumento dei costi per l'acquisto di materie prime per 52 mila euro e di un aumento della variazione positiva delle giacenze di materie prime di 82 mila euro. I *Costi per altri beni e servizi*, invece, diminuiscono dell'8,2% per effetto della riduzione di circa 34 mila euro dei costi per servizi.

Il **Valore Aggiunto** per effetto delle variazioni evidenziate si attesta a 820 mila euro e diminuisce di 150 mila euro (-15,4%).

Il **Margine Operativo Lordo (EBITDA)**, pari a 11 mila euro è in diminuzione di 178 mila euro; le *Spese per lavoro dipendente* sono aumentate di 29 mila euro rispetto all'esercizio precedente (+3,7%), attestandosi a 808 mila euro ed incidendo per il 53,4% sul Valore della produzione operativa contro il 44,8% dello scorso esercizio; tale peggioramento è dovuto al decremento del fatturato registrato rispetto allo scorso esercizio unitamente all'aumento del costo del personale. Al 31 gennaio 2019, momento in cui la forza lavoro raggiunge il picco maggiore, l'organico era composto da 32 dipendenti, di cui 9 fissi e 23 stagionali. Rispetto al 31 gennaio 2018, il personale fisso è rimasto invariato, mentre quello stagionale è aumentato di 1 unità.

Il **Risultato Corrente (EBIT Normalizzato)** è negativo per 254 mila euro, registrando una variazione rispetto allo scorso anno di 150 mila euro. Il *Risultato dell'area accessoria* è diminuito di 2 mila euro, principalmente per effetto di una riduzione degli altri ricavi non classificati tra le vendite. Gli *ammortamenti e gli accantonamenti* sono diminuiti di 30 mila euro per via del raggiungimento della fine della vita utile di alcuni cespiti al 31/05/2018. Con riferimento agli accantonamenti si segnala che a Torgnon vi sono due impianti di tipologia CE soggetti alle ispezioni speciali, per le quali si è deciso di accantonare l'apposito fondo per manutenzioni cicliche.

Il **Risultato Lordo (RL)** registra una perdita di 254 mila euro, pertanto, si evidenzia un peggioramento di 150 mila euro rispetto all'esercizio passato.

### **Comprensorio di Chamois**

L'andamento economico del Comprensorio di Chamois, anche nell'esercizio in chiusura, non è riuscito a dare indicazioni positive. Infatti, la situazione risulta pressoché invariata rispetto agli scorsi anni con un ulteriore aumento della perdita del 3,4% rispetto allo scorso esercizio e del 25,6% rispetto al 2016/2017. Da un lato, la lieve ripresa dei ricavi (+4,5%), che conferma il trend degli scorsi anni e, dall'altro, l'andamento dei costi della produzione, che non riesce a scendere oltre il livello fisiologico raggiunto e che registra un aumento rispetto allo scorso esercizio del 3,2%.

| <b>Conto Economico CHAMOIS (migliaia di euro)</b> |                  |                  |              |
|---------------------------------------------------|------------------|------------------|--------------|
| <b>Descrizione</b>                                | <b>2018/2019</b> | <b>2017/2018</b> | <b>Delta</b> |
| Ricavi delle vendite                              | 468              | 450              | 17           |
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni          | 446              | 426              | 19           |
| Ricavi per prestazioni e rimborsi                 | 22               | 24               | -2           |
| Produzione interna                                | 19               | 14               | 5            |
| <b>VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA</b>          | <b>486</b>       | <b>464</b>       | <b>22</b>    |
| - Consumi di materie prime                        | -112             | -92              | -19          |
| Costi per materie prime                           | -118             | -92              | -26          |
| Variazione materie prime                          | 6                | -1               | 7            |
| - Costi per altri beni e servizi                  | -292             | -284             | -8           |
| Costi per servizi                                 | -263             | -270             | 7            |
| Costi per godimento beni di terzi                 | -28              | -13              | -15          |
| <b>VALORE AGGIUNTO</b>                            | <b>83</b>        | <b>88</b>        | <b>-5</b>    |
| - Spese per lavoro dipendente                     | -545             | -527             | -18          |
| <b>MOL o EBITDA</b>                               | <b>-462</b>      | <b>-438</b>      | <b>-23</b>   |
| - Ammortamenti e accantonamenti                   | -131             | -144             | 13           |
| +/- Risultato dell'area accessoria                | -2               | 1                | -3           |
| Altri ricavi non classificati nelle vendite       | -0               | 2                | -2           |
| Oneri diversi di gestione                         | -2               | -1               | -1           |
| +/- Risultato dell'area finanziaria               | -14              | -7               | -6           |
| <b>RISULTATO CORRENTE (EBIT NORMALIZZATO)</b>     | <b>-608</b>      | <b>-587</b>      | <b>-21</b>   |
| +/- Risultato dell'area straordinaria             | 0                | 0                | 0            |
| <b>EBIT INTEGRALE</b>                             | <b>-608</b>      | <b>-587</b>      | <b>-21</b>   |
| Oneri finanziari                                  | -0               | -1               | 1            |
| <b>RISULTATO LORDO (RL)</b>                       | <b>-608</b>      | <b>-588</b>      | <b>-20</b>   |
| - Imposte sul reddito                             | 0                | 0                | 0            |
| <b>RISULTATO NETTO (RN)</b>                       | <b>-608</b>      | <b>-588</b>      | <b>-20</b>   |

I *Ricavi delle vendite* sono in aumento di 17 mila euro rispetto all'anno precedente (+3,8%); le vendite di skipass aumentano di 19 mila euro (+4,5%) e i ricavi per prestazioni e rimborsi diminuiscono di 2 mila euro (-9,6%), mentre aumenta di 5 mila euro il valore della *produzione interna*.

Il **Valore Aggiunto** si attesta a 83 mila euro, con una variazione negativa di 5 mila euro (-6,1%) rispetto allo scorso esercizio. L'andamento è conseguente ad un lieve aumento dei ricavi delle vendite come visto in precedenza a cui, però, si contrappone un relativo aumento dei costi per consumi di materie prime (+20,9%), causato principalmente da maggiori costi per l'acquisto di materiali per l'innevamento artificiale per 16 mila euro.

Il **Margine Operativo Lordo (EBITDA)** è negativo per 462 mila euro per effetto delle *Spese per lavoro dipendente* che si attestano a 545 mila euro e sono in crescita del 3,4%; occorre evidenziare che il costo del personale ha superato di 99 mila euro

i ricavi delle vendite e delle prestazioni e di 58 mila euro il valore della produzione operativa. Al 31 gennaio 2019, momento in cui la forza lavoro raggiunge il picco maggiore, l'organico era composto da 17 dipendenti di cui 4 fissi e 13 stagionali. Rispetto al 31 gennaio 2018, il personale fisso è cresciuto di 1 unità, mentre il personale stagionale è rimasto stabile.

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

Il **Risultato Lordo (RL)** evidenzia una perdita di 608 mila euro, in peggioramento di 20 mila euro rispetto all'anno passato. Si segnala che il *Risultato dell'area accessoria* è pressoché invariato, infatti, ha registrato un peggioramento di 3 mila euro. Gli *Ammortamenti e accantonamenti* diminuiscono di 13 mila euro in quanto alcuni cespiti al 31/05/2018 hanno raggiunto la fine della vita utile. Con riferimento agli accantonamenti si segnala che a Chamois vi è un impianto di tipologia CE soggetto alle ispezioni speciali, per le quali si è deciso di accantonare l'apposito fondo per manutenzioni cicliche. Il *Risultato dell'area finanziaria* registra un peggioramento di 6 mila euro, dovuto all'ulteriore svalutazione della partecipazione nella Società Maison Cly per euro 15 mila.

Terminata l'analisi economica dei singoli comprensori e tornando ai dati complessivi della Società, con riferimento agli ultimi due bilanci chiusi al 31/5/2019 e al 31/5/2018, si riportano di seguito i principali indici economici.

Si evidenzia che gli indici economici ed i dati al 31/05/2018 di seguito riportati discostano da quanto indicato nel bilancio approvato lo scorso esercizio, in quanto recepiscono le rettifiche conseguenti alla contabilizzazione degli accantonamenti al fondo manutenzioni cicliche maturati negli esercizi antecedenti al 31 maggio 2018 a rettifica del saldo d'apertura del patrimonio netto al 31 maggio 2019.

| <b>Indicatori</b>            | <b>31/05/2019</b> | <b>31/05/2018</b> |
|------------------------------|-------------------|-------------------|
| MOL (EBITDA/V)               | 35,20%            | 27,68%            |
| ROE (RN/N)                   | 5,94%             | 3,12%             |
| ROI ((EBIT normalizzato/CIN) | 10,34%            | 5,46%             |
| ROI ((EBIT normalizzato/Ko)  | 7,15%             | 4,03%             |
| ROS (EBIT normalizzato/V)    | 19,91%            | 12,17%            |

*Legenda:*

*N = Capitale proprio*

*RN = Risultato Netto*

*EBITDA = Risultato Operativo ante ammortamenti e accantonamenti*

*EBIT normalizzato = Risultato Corrente*

*CIN= Capitale investito netto*  
*Ko = Capitale investito operativo*  
*V = Valore della produzione operativa*

Di seguito una breve descrizione dei principali indici di redditività:

- Il **ROE**, che è l'indice di redditività del capitale investito dai soci, esprime il rapporto tra il risultato d'esercizio ed i mezzi propri dell'azienda, pertanto, la redditività della gestione aziendale nel suo complesso. L'indice passa da un valore pari a 3,12% dell'esercizio chiuso al 31/05/2018 ad un valore pari a 5,94% dell'esercizio chiuso al 31/05/2019, evidenziando che la redditività del capitale di rischio nella società è migliorata quasi del doppio, superando anche i rendimenti degli investimenti alternativi a basso rischio.
- Il **ROI** esprime la redditività del capitale investito nella gestione tipica dell'azienda e viene misurato quale rapporto tra il risultato operativo e gli investimenti caratteristici al netto delle passività operative finanziarie. In particolare, l'indice passa da 5,46% dell'esercizio precedente a 10,34% dell'esercizio in esame, evidenziando, anche in tal caso, un ottimo miglioramento del capitale investito nella gestione caratteristica della Società ed attestandosi sempre ad un valore superiore rispetto ai tassi di indebitamento mediamente praticati dagli Istituti di finanziamento con i quali la Società intrattiene i propri rapporti di ricorso all'indebitamento.
- Il **ROS** rappresenta il rapporto tra il risultato operativo ed i ricavi caratteristici. A tal riguardo, l'indice passa da un valore del 12,17% dell'esercizio chiuso al 31/05/2018 ad un valore del 19,91% dell'esercizio al 31/05/2019. L'indice in esame, migliorato notevolmente (+7,74%) rispetto all'esercizio precedente, evidenzia una buona capacità dei ricavi della gestione caratteristica a contribuire alla copertura dei costi extra-caratteristici, degli oneri finanziari ed a produrre un utile quale remunerazione del capitale proprio.

### **Situazione patrimoniale e finanziaria della Cervino**

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

| <b>Stato patrimoniale "finanziario"</b>             |                   |                   |
|-----------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>IMPIEGHI</b>                                     | <b>31/05/2019</b> | <b>31/05/2018</b> |
| Immobilizzazioni immateriali                        | 3.249             | 3.400             |
| Immobilizzazioni materiali                          | 65.214            | 63.117            |
| Immobilizzazioni finanziarie                        | 520               | 536               |
| <i>Capitale immobilizzato/Attività non correnti</i> | 68.983            | 67.053            |
| Rimanenze                                           | 611               | 613               |
| Liquidità differite (Ld)                            | 13.904            | 10.784            |
| Liquidità immediate (Li)                            | 12.726            | 13.794            |
| <i>Attività correnti</i>                            | 27.241            | 25.191            |
| <b>Capitale investito (K)</b>                       | <b>96.224</b>     | <b>92.244</b>     |
| <b>FONTI</b>                                        | <b>31/05/2019</b> | <b>31/05/2018</b> |
| Patrimonio netto (N)                                | 71.921            | 67.651            |
| Passività Consolidate                               | 9.052             | 10.895            |
| Passività correnti (Pc)                             | 15.251            | 13.698            |
| <b>Totale delle Fonti (K)</b>                       | <b>96.224</b>     | <b>92.244</b>     |

In particolare dall'analisi dello Stato Patrimoniale riclassificato, si può osservare che le "Attività correnti" sono pari ad Euro/000 27.241 e le "Passività correnti" pari ad Euro/000 15.251. Pertanto, l'attuale struttura finanziaria è ampiamente idonea ad assicurare l'equilibrio finanziario.

A tal riguardo, si riportano, qui di seguito, alcuni indicatori di struttura dell'esercizio 2018/2019 confrontati con quelli dell'esercizio 2017/2018:

| <b>Indicatori di finanziamento delle immobilizzazioni</b> |                   |                   |
|-----------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                                           | <b>31/05/2019</b> | <b>31/05/2018</b> |
| Margine primario di struttura                             | 2.938             | 598               |
| Quoziente primario di struttura                           | 1,04              | 1,01              |
| Margine secondario di struttura                           | 11.990            | 11.493            |
| Quoziente secondario di struttura                         | 117,38%           | 117,14%           |

- *Il Margine primario di struttura* calcolato come differenza tra i mezzi propri della Società (ossia il Patrimonio Netto) e il capitale immobilizzato è pari ad Euro/000 2.938 e rappresenta la quota di attivo immobilizzato non coperto dai mezzi propri. Pertanto, essendo ben superiore a zero, tale indicatore è molto soddisfacente, in quanto le attività immobilizzate sono finanziate con fonti di capitale proprio. A seguito della contabilizzazione degli accantonamenti al fondo manutenzioni cicliche maturati negli esercizi antecedenti al 31 maggio 2018 a rettifica del saldo d'apertura del patrimonio netto al 31 maggio 2019, il margine

primario al 31/05/2018 è diminuito di Euro/000 1.562 rispetto a quanto riportato nel bilancio dello scorso esercizio.

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

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

| <b>Migliaia di euro</b>                              | <b>2018/2019</b> | <b>2017/2018</b> |
|------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| + crediti commerciali                                | 627              | 1.123            |
| - fondo svalutazione crediti                         | -7               | -7               |
| + Rimanenze                                          | 611              | 613              |
| - Debiti commerciali e acconti                       | -2.621           | -2.262           |
| - Fondo TFR                                          | -1.671           | -1.973           |
| +/- Altre attività / (passività) a breve non onerose | -6.165           | -4.741           |
| <b>parziale = Capitale Circolante Netto</b>          | <b>-9.226</b>    | <b>-7.247</b>    |
| Attività fisse nette                                 | 65.214           | 63.117           |
| Beni immateriali                                     | 3.249            | 3.400            |
| Partecipazioni                                       | 520              | 536              |
| Altre attività e (passività) nette non onerose       | -2.048           | -1.879           |
| <b>Capitale Investito Netto</b>                      | <b>57.709</b>    | <b>57.927</b>    |
| Patrimonio Netto                                     | 71.921           | 67.651           |
| Debiti finanziari a lungo                            | 4.653            | 5.870            |
| + debiti finanziari a breve                          | 1.861            | 2.400            |
| - attività finanziarie (carta commerciale)           | -8.000           | -4.200           |
| - disponibilità liquide (cassa, banche e simili)     | -12.726          | -13.794          |
| <b>= Posizione finanziaria netta</b>                 | <b>-14.212</b>   | <b>-9.724</b>    |
| <b>Totale fonti di finanziamento</b>                 | <b>57.709</b>    | <b>57.927</b>    |

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

La *Posizione finanziaria netta* della Società è in miglioramento grazie alla riduzione dei debiti a lungo termine di circa 4.488 mila euro.

Di seguito, si riporta la posizione finanziaria netta al 31/05/2019 confrontata con quella risultante dallo scorso bilancio:

| <b>Migliaia di euro</b>                                                            | <b>2018/2019</b> | <b>2017/2018</b> | <b>Variazioni</b> |
|------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|-------------------|
| A) Cassa ed altre disponibilità liquide                                            | 12.726           | 13.794           | -1.068            |
| B) Attività finanziarie (titoli negoziabili, crediti fruttiferi)                   | 8.000            | 4.200            | 3.800             |
| <b>C) Liquidità (A) + (B)</b>                                                      | <b>20.726</b>    | <b>17.994</b>    | <b>2.732</b>      |
| <b>D) Crediti finanziari correnti</b>                                              | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>-</b>          |
| E) Debiti bancari correnti                                                         |                  |                  | 0                 |
| F) Parte corrente dell'indebitamento non corrente                                  | -1.861           | -1.867           | 6                 |
| G) Altri debiti finanziari correnti                                                | -                | -                | -                 |
| <b>H) Indebitamento finanziario corrente</b>                                       | <b>-1.861</b>    | <b>-1.867</b>    | <b>6</b>          |
| <b>I) (Indebitamento) Disponibilità finanziaria corrente netta (C) + (D) + (H)</b> | <b>18.865</b>    | <b>16.127</b>    | <b>2.738</b>      |
| J) Debiti bancari non correnti                                                     | -536             | -1.574           | 1.038             |
| K) Obbligazioni emesse                                                             | -                | -                | -                 |
| L) Altri debiti non correnti                                                       | -4.117           | -4.829           | 712               |
| <b>M) Indebitamento finanziario non corrente (J) + (K) + (L)</b>                   | <b>-4.653</b>    | <b>-6.403</b>    | <b>1.750</b>      |
| <b>N) (Indebitamento) Disponibilità finanziaria netta (I) + (M)</b>                | <b>14.212</b>    | <b>9.724</b>     | <b>4.488</b>      |

A migliore descrizione della situazione finanziaria, si riportano, nella tabella sottostante, alcuni indicatori di bilancio confrontati con gli stessi indici relativi ai bilanci degli esercizi precedenti.

| <b>Indicatori</b>                                | <b>31/05/2019</b> | <b>31/05/2018</b> |
|--------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Indice di liquidità [(Li+Ld)/Pc]                 | 1,75              | 1,79              |
| Indice di disponibilità (C/Pc)                   | 1,79              | 1,84              |
| Indice di autocopertura del capitale fisso (N/I) | 1,04              | 1,01              |
| Peso del capitale di terzi (T/K)                 | 25%               | 27%               |

**Legenda:**

*I = Attivo immobilizzato*

*K = Capitale investito e Totale delle Fonti*

*C = Rimanenze + Liquidità differite + Liquidità immediate*

*N = Capitale proprio*

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

*Li = Liquidità immediate*

*Ld = Liquidità differite*

*Pc = Passività correnti*

*RN = Risultato Netto*

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

- *L'indice di liquidità*, calcolato come rapporto tra le attività correnti al netto del magazzino e le passività correnti, è pari a 1,75 ed è pressoché invariato rispetto al precedente esercizio, evidenziando la capacità della Cervino di far fronte agli impieghi a breve utilizzando le attività destinate ad essere realizzate nel breve periodo, mostrando, pertanto, una buona solidità finanziaria.
- *L'indice di disponibilità* è calcolato come rapporto tra le attività correnti, incluso il magazzino, e le passività correnti.
- *L'indice di autocopertura* del capitale fisso, calcolato come rapporto tra il capitale proprio e l'attivo immobilizzato, è pari a 1,04.
- *Il peso del capitale di terzi* (ossia il rapporto di indebitamento in percentuale) ha invece lo scopo di evidenziare in quale percentuale i mezzi di terzi (passività correnti e passività a medio e lungo termine) finanziano il capitale investito nell'impresa. Tutto il debito evidenziato nello Stato Patrimoniale viene espresso come una percentuale del totale delle fonti di finanziamento. Essendo tale rapporto pari al 25%, anche esso esprime una buona struttura finanziaria.

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

| Migliaia di euro                                                                                   | 2018/2019     | 2017/2018     | Variazioni    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Liquidità generata (assorbita) dall'attività operativa (a)                                         | 5.692         | 8.720         | -3.028        |
| Liquidità generata (assorbita) dall'attività di investimento (b)                                   | -5.106        | -1.368        | -3.738        |
| Liquidità generata (assorbita) dall'attività di finanziamento (c)                                  | -1.809        | -1.858        | 49            |
| <b>Incremento (decremento) netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (d) = (a+b+c)</b> | <b>-1.223</b> | <b>5.494</b>  | <b>-6.717</b> |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti iniziali (e)                                             | 15.017        | 9.523         | 5.494         |
| <b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali (d+e)</b>                                      | <b>13.794</b> | <b>15.017</b> | <b>-1.223</b> |

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

## INFORMAZIONI SU AMBIENTE E PERSONALE

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

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

approfondimento sui dati relativi al personale dei diversi comprensori, si rimanda ai commenti delle *Spese per lavoro dipendente* presenti sull'analisi dei conti economici riclassificati.

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

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

##### **Finaosta S.p.A. – controllante**

La società, con sede legale in Aosta, via Festaz 22, detiene al 31/5/2019 nr. 90.643.285 azioni della Cervino S.p.A., pari all'86,326% del capitale sociale; la Finaosta S.p.A. ha conferito in passato aumenti di capitale sociale a pagamento su mandato della Regione Autonoma Valle d'Aosta ed ha erogato negli anni, sotto forma di mutui a lungo termine e leasing, molteplici finanziamenti finalizzati alla copertura di investimenti.

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

Dette operazioni sono state concluse a normali condizioni di mercato.

Di seguito si riepilogano i rapporti economici e patrimoniali al 31 maggio 2019 con Finaosta S.p.A. e le società del Gruppo Finaosta:

|                                        | RICAVI    | COSTI     | CREDITI | DEBITI    |
|----------------------------------------|-----------|-----------|---------|-----------|
| FINAOSTA S.p.A.                        |           | 660.363   |         | 4.927.259 |
|                                        |           |           |         |           |
| Courmayeur Mont Blanc Funivie S.p.A.   | 3.109     | 4.520     | 3.109   | 3.306     |
| Funivie del Monte Bianco S.p.A.        |           | 2.358     |         | 2.358     |
| C.V.A TRADING S.r.l.                   |           | 1.511.224 |         | 78.403    |
| C.V.A Compagnia Valdostana delle acque | 605       | 38.564    |         | 38.501    |
| Funivie Piccolo San Bernardo S.p.A.    | 5.249     | 16.807    | 5.249   | 3.884     |
| Monterosa S.p.A.                       | 33.086    | 6.788     | 33.086  | 6.788     |
| Pila S.p.A.                            | 18.503    | 25.427    | 18.503  | 24.588    |
| Pila S.p.A.- Skipass VDA               | 1.214.001 | 112.226   | 255.931 | 98.932    |

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

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

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

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

#### **EVOLUZIONI PREVEDIBILI DELLA GESTIONE**

**Piano di razionalizzazione e sviluppo:** di seguito vengono individuati gli investimenti strategici che potranno garantire nei prossimi anni lo sviluppo dell'attività societaria.

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

Dopo gli importanti investimenti realizzati negli ultimi anni, anche quest'anno sono terminati i lavori dell'innervamento Bontadini per la 2a fase (pista 6) e del potenziamento dell'impianto insistente sulla parte alta della pista 1 del comprensorio di Valtournenche.

Vista l'importanza di tali investimenti, che consentono di innevare le piste in tempi molto ridotti anche in assenza o carenza di precipitazioni nevose, anche per il futuro sono previsti nuovi progetti: il prossimo anno verrà realizzato il rinnovo tecnologico sulla pista 7.0 del Ventina, con il potenziamento della stazione di pompaggio di Cime Bianche Laghi. Nel 2021 è prevista la realizzazione della prima fase del nuovo impianto sulla pista 26 della zona Pancheron, mentre l'anno successivo si passerà alla fase 2.

2. Impianto di innevamento di Torgnon

Il progetto per la realizzazione del bacino del lago Tronchaney, necessario per garantire una sufficiente e regolare alimentazione idrica dell'impianto di innevamento del comprensorio di Torgnon, ha subito dei ritardi in quanto sono stati necessari degli approfondimenti tuttora in corso; è previsto che entro metà novembre 2019 verranno trasmesse le integrazioni richieste al fine di riprendere la procedura autorizzativa che dovrebbe concludersi entro fine 2019 e sarà a questo punto possibile concludere anche la fase di progettazione esecutiva. Nel 2020 è previsto l'avvio della procedura per l'appalto del progetto, in modo da

poter dare inizio ai lavori entro fine maggio 2020. Nel 2021 si procederà all'ampliamento della stazione di pompaggio in località Gordzà.

Nel corso di quest'anno si è inoltre potenziato l'impianto sulla pista 1 di rientro, contestualmente all'allargamento e risistemazione dell'area.

3. Miglioramento dei collegamenti con la stazione di Zermatt:

La Società Zermatt Bergbahnen ha ultimato nello scorso autunno i lavori per la realizzazione della nuova funivia del tipo 3S, parallela all'impianto già esistente, che collega il Trockener-Steg con il Piccolo Cervino. Tale impianto consentirà un forte incremento del flusso di sciatori verso il nostro comprensorio. Sono iniziati, durante l'estate 2019, i lavori per la realizzazione di una analoga funivia tra Plateau Rosà e il Piccolo Cervino, prevista per l'estate 2021, che garantirà il collegamento tra Cervinia e Zermatt anche per utenti non sciatori.

4. Collegamento con il comprensorio del Monterosa-ski

Sono in corso ulteriori approfondimenti dello studio del collegamento impiantistico, mediante la realizzazione di 4 telecabine, tra Frachey in Val d'Ayas e la stazione di Cime Bianche Laghi, attraverso il Colle Inferiore delle Cime Bianche. La soluzione individuata, ancora in fase di studio preliminare, garantisce il collegamento sia invernale che estivo dei comprensori di Zermatt – Cervinia – Valtournenche e Monterosa e il tracciato prescelto non presenta rischi di valanghe, pur manifestando la necessità di adottare rilevanti apparati tecnici e concezioni costruttive con un notevole grado di complessità. Sarà basilare ottenere le autorizzazioni per la costruzione che, dal punto di vista ambientale appaiono non scontate, visto che si propone di intervenire nel vallone di Courthoud, ancora scevro da installazioni impiantistiche. Occorrerà poi reperire i finanziamenti necessari per la costruzione, previa verifica di soddisfacenti ritorni economici per la futura gestione. Tale progetto è stato inserito tra gli obiettivi del DEFR (Documento di economia e finanza regionale per il triennio 2020-2022), e prevede che, sulla base degli studi effettuati nel primo semestre del 2019, si dia corso alla progettazione preliminare del collegamento nel corso del 2020, in modo da giungere, alla fine del 2021, alla decisione se realizzare il progetto e, in caso affermativo, si prevede la sua realizzazione entro dicembre 2026. Con la realizzazione di tale progetto il comprensorio che parte da Alagna e arriva fino a Zermatt, diventerebbe il terzo comprensorio, in termini di dimensioni, al mondo, con evidenti ritorni di immagine per le stazioni che ne fanno parte.

5. Sostituzione Sciovia Gran Sometta con seggiovia 6 posti ad agganciamento automatico

E' prevista la sostituzione dell'attuale sciovia, che crea importanti attese, soprattutto per i clienti che nel pomeriggio rientrano a Cervinia o Zermatt, con una seggiovia 6 posti ad agganciamento automatico carenata; nel corso del 2020

verranno predisposti gli studi e gli approfondimenti necessari, al fine di realizzare il progetto entro dicembre 2021. Se il progetto di collegamento con il comprensorio del Monterosa-ski verrà realizzato, l'impianto potrà essere spostato in sostituzione della seggiovia Motta (seggiovia fissa a 4 posti), in quanto la telecabina che verrà realizzata per il collegamento copre il percorso della seggiovia Sometta.

6. Nuovi impianti di risalita Breuil – Plateau Rosà

La nostra società ha allo studio la sostituzione delle telecabine KC10 Breuil - Plan Maison e KC16 Plan Maison - Laghi Cime Bianche, realizzate rispettivamente nel 1986 e nel 1988, sull'asse di collegamento fra Cervinia e il Plateau Rosa. Il rimpiazzo di tali impianti si rende opportuno, da un lato in ragione dell'invecchiamento, e conseguente deterioramento, delle telecabine esistenti, e d'altro canto, per la necessità di far fronte al prevedibile incremento degli utenti a seguito della realizzazione delle nuove strutture ricettive alberghiere nell'abitato di Cervinia e allo sviluppo dei nuovi impianti sul versante svizzero. La soluzione in corso di approfondimento prevede la realizzazione di due trochi di impianto di tipo 3S (installazione a moto continuo – tipo telecabina - ma con linea di tipo funiviaria), con stazione intermedia di collegamento a Plan Maison, che garantisca la funzionalità di esercizio anche con venti di intensità di 100 km/h. Il passeggero potrà salire in cabina al Breuil e raggiungere, dopo soli 15 minuti di viaggio, la stazione sommitale di Plateau Rosà senza cambiare veicolo. Per sostenere le funi saranno necessari 2 sostegni sul primo tronco, mentre sono previsti 3 sostegni sul secondo tronco. La capacità di trasporto è stata dimensionata per 3.400 pers/h, la velocità di percorrenza sarà di 7,5 m/s e le vetture avranno capacità di 28 posti a sedere. La stazione sommitale di Plateau Rosà prevede il collegamento con l'impianto 3S Plateau Rosà - Klein Matterhorn che Zermatt Bergbahnen realizzerà nel 2021. Il progetto non è stato ancora inserito nel piano strategico, in attesa di valutare gli aspetti tecnici ed economici che consentano di inserirlo nel piano.

7. Per sopperire alla crisi di fatturato della stazione di Chamois è stato definito un nuovo progetto, in collaborazione con il Comune di Chamois, che prevede uno studio di riqualificazione della località mediante la realizzazione di attività ludico-sportive e ricreative sia durante la stagione invernale che in quella estiva. Si ritiene che tale offerta, che si indirizza ad adulti e bambini, possa rappresentare una valida alternativa al divertimento sugli sci e soprattutto si porrebbe come una novità assoluta sul territorio valdostano. Tale progetto è in linea con gli obiettivi del DEFR (Documento di economia e finanza regionale per il triennio 2020-2022), in quanto è previsto un punto specifico per lo sviluppo o la riconversione dei piccoli comprensori valdostani in modo da ridurre le passività registrate in questi anni per garantire un'offerta turistica più sostenibile anche nelle piccole

stazioni; sono previste istruttorie per la concessione di contributi ai sensi della L.R. 8/2004.

L'andamento delle ultime stagioni ha evidenziato una crescita costante di fatturato e di primi ingressi, accompagnata da un interesse sempre più forte da parte dei *tour operator* che stanno investendo nella nostra località, in quanto offre una garanzia di innevamento delle piste durante tutta la stagione, anche grazie agli importanti investimenti sugli impianti di innevamento realizzati in questi ultimi anni, e un livello di impianti, piste e servizi di assoluta qualità; sono previsti importanti investimenti in strutture alberghiere che nei prossimi anni, se venissero realizzate, consentirebbero di aumentare significativamente la ricettività della nostra località e di quelle della Valtournenche. Questi importanti elementi ci fanno prevedere un aumento del numero di sciatori che potrà soggiornare nel comprensorio da noi gestito, accompagnato da un aumento del fatturato, sia durante la stagione invernale, che in quella estiva. Occorre ribadire l'importanza della realizzazione delle strutture ricettive che, oltre a dare un impulso di sviluppo alla località, rappresentano il volano alla base della realizzazione degli investimenti futuri; purtroppo recentemente i progetti hanno subito dei forti ritardi legati all'ottenimento delle autorizzazioni amministrative e questo stato di incertezza, al momento, non permette di poter pianificare gli investimenti nel tempo.

Le previsioni di aumento dei ricavi dovrebbero consentirci di sviluppare ulteriori investimenti autofinanziati, anche se non c'è garanzia che gli ingenti costi che dovremo sostenere per le revisioni generali dei nostri impianti nei prossimi anni siano coperti dagli interventi finanziari Regionali, secondo quanto previsto dalle leggi di finanziamento del settore.

Gli investimenti che dovranno essere realizzati porteranno al miglioramento dei servizi offerti alla clientela e costituiranno un punto di attrazione sempre maggiore per gli sciatori, garantendo non solo un aumento dei risultati della società, ma creando le condizioni per lo sviluppo dell'indotto che ruota intorno alla nostra attività e garantendo un adeguato ritorno anche per la parte erariale connessa allo sviluppo economico. In sintesi, per garantire uno sviluppo sostenibile, occorrerà beneficiare di contributi in conto impianti da parte della Regione Autonoma Valle d'Aosta per la sostituzione degli impianti, per l'effettuazione delle revisioni generali e per la realizzazione di investimenti strategici indispensabili.

Ci auguriamo in questo modo di poter essere messi in condizione di far crescere la Cervino S.p.A. e, conseguentemente, tutte le attività dell'indotto che ruotano intorno ad essa.

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

## FINANZIARIO

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

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

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

L'andamento positivo degli incassi delle ultime stagioni e la "governance" degli ultimi anni hanno consentito di mantenere solida la **situazione finanziaria** aziendale che garantirebbe la copertura degli investimenti che non possono beneficiare di contributi regionali; tra tali investimenti non sono compresi i costi delle revisioni generali o di sostituzione degli impianti che, se dovessero essere sostenuti direttamente dalla società, non consentirebbero la realizzazione di altri investimenti per il miglioramento dei servizi alla clientela.

La liquidità accumulata è stata impiegata in forme di investimento finanziarie che purtroppo non sono assistite da adeguati rendimenti, visto che i tassi di mercato hanno ormai toccato i minimi storici.

## SEDI SECONDARIE

Non sussistono.

\* \* \*

Signori Azionisti,

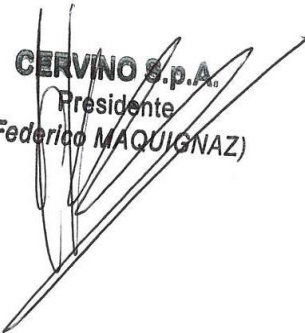
nel giungere a conclusione, cogliamo l'occasione per ringraziare nuovamente tutti coloro che hanno partecipato attivamente in quest'anno di gestione: la Regione Autonoma Valle d'Aosta, Finaosta, i Comuni di Valtournenche, Chamois e Torgnon, Zermatt Bergbahnen, il Consorzio Tourist Management, l'Office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

Un ringraziamento del tutto particolare come sempre va ai dipendenti della Cervino che hanno sempre dimostrato la piena collaborazione per raggiungere i risultati ottenuti e per progredire verso una organizzazione sempre più integrata; se

oggi siamo in grado di chiudere un bilancio in utile, parte importante del merito va a loro.

p. il Consiglio di Amministrazione

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

A handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping, sweeping strokes, is written over the printed name and title.





# CERVINO S.p.A.

Sede in Valtournenche - Frazione Breuil-Cervinia

Capitale sociale Euro 54.600.546,00 - i.v.

Codice fiscale e iscrizione al Registro Imprese Aosta n. 00041720079

REA AO-23540

---

## RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO AL 31/5/2019 EX ART. 6, CO. 4, D.LGS. 175/2016

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

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

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

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

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

Ai sensi del successivo art. 14:

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

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

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

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

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

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

dell'impresa della Società.

## **1. DEFINIZIONI.**

### **1.1. Continuità aziendale**

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

La nozione di continuità aziendale indica la capacità dell'azienda di conseguire risultati positivi e generare correlati flussi finanziari nel tempo.

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

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

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

### **1.2. Crisi**

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

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

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

## **2. STRUMENTI PER LA VALUTAZIONE DEL RISCHIO DI CRISI**

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

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

### **2.1. Analisi di indici e margini di bilancio.**

L'analisi di bilancio si focalizza sulla:

- solidità: l'analisi è indirizzata ad apprezzare la relazione fra le diverse fonti di finanziamento e la corrispondenza tra

la durata degli impieghi e delle fonti;

- liquidità: l'analisi ha ad oggetto la capacità dell'azienda di far fronte ai pagamenti a breve con la liquidità creata dalle attività di gestione a breve termine;
- redditività: l'analisi verifica la capacità dell'azienda di generare un reddito capace di coprire l'insieme dei costi aziendali nonché, eventualmente, remunerare del capitale.

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

## **B. RELAZIONE SU MONITORAGGIO E VERIFICA DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE AL 31 MAGGIO 2019.**

In adempimento al Programma di valutazione del rischio si è proceduto all'attività di monitoraggio e di verifica del rischio aziendale le cui risultanze, con riferimento alla data del 31 maggio 2019, sono di seguito evidenziate.

### **1. LA SOCIETÀ.**

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

### **2. LA COMPAGINE SOCIALE.**

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

L'assetto proprietario della Società al 31 maggio 2019 è riportato nella seguente tabella.

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

### **3. ORGANO AMMINISTRATIVO**

L'organo amministrativo è costituito dal Consiglio di amministratore nominato con delibera assembleare in data 12 dicembre 2017, e rimarrà in carica sino all'approvazione del bilancio al 31 maggio 2020.

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

- Federico Maquignaz, Presidente e Amministratore delegato;
- Agostino Carrel, Amministratore delegato;
- Sara Rosset, consigliere;
- Monica Meynet, consigliere;
- Stefano Perrin, consigliere.

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

Il Consiglio di amministrazione del 18.12.2017 ha nominato Amministratore delegato il Presidente del Consiglio di amministrazione signor Federico Maquignaz al quale sono stati conferiti tutti i poteri di ordinaria amministrazione.

Il Consiglio di amministrazione del 5.03.2018 ha nominato Amministratore delegato il consigliere Agostino Carrel con il compito di coordinare tutte le attività tecniche relative alle revisioni generali degli impianti dei vari comprensori della società e al quale sono stati conferiti tutti i poteri di ordinaria amministrazione relativi ad operazioni di fornitura di merci,

materie prime e servizi, nonché stipulare contratti conseguenti e relativi a detti beni e servizi determinandone tutte le condizioni nel limite di Euro 25.000,00 (venticinquemila) per ciascuna operazione, con obbligo di riferire al Presidente per tutte le operazioni così poste in essere.

Al Presidente del Consiglio di amministrazione e Amministratore delegato Federico Maquignaz è attribuito un compenso annuo di euro 53.000,00 oltre al rimborso delle spese vive sostenute in funzione del proprio mandato. All'amministratore delegato Agostino Carrel è attribuito un compenso annuo di euro 20.000,00. Agli altri consiglieri, ad eccezione del Consigliere Stefano Perrin, è attribuito un compenso annuo di euro 5.000,00, oltre al rimborso delle spese vive sostenute in funzione del proprio mandato. Il Consigliere Stefano Perrin non percepisce alcun compenso in quanto titolare di altra carica presso un ente pubblico già retribuita.

#### **4. ORGANO DI CONTROLLO – REVISORE.**

L'Assemblea degli azionisti del 12 dicembre 2017 ha deliberato la nomina del collegio sindacale che rimane in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 maggio 2020 ed è composto da: Gianni Giuseppe Odisio (Presidente), Patrizia Giornetti e Massimo Ciochini (Sindaci effettivi); Giacomo Biancardi (Sindaco supplente).

Ai componenti del Collegio Sindacale è riconosciuto un emolumento stabilito in forma forfettaria ed onnicomprensiva par a Euro 39.200, di cui Euro 16.800,00 onnicomprensivi di spese, oltre a Oneri previdenziali e IVA per il Presidente e Euro 11.200,00 onnicomprensivi di spese, oltre a oneri previdenziali e IVA per ciascuno dei Sindaci Effettivi.

La revisione legale è stata affidata dall'Assemblea degli azionisti del 12 dicembre 2017 al dott. Gianni Frand-Genisot fino all'approvazione del bilancio al 31 maggio 2020, per un compenso annuo di euro 8.900,00, oltre a oneri previdenziali e IVA.

#### **5. IL PERSONALE.**

La situazione del personale occupato alla data del 31 maggio 2019 è la seguente:

Al 31 maggio 2019, l'organico completo era di 101 unità ed era costituito da 92 dipendenti con contratto a tempo indeterminato e da 9 dipendenti stagionali.

Il numero medio dei dipendenti, ripartito per categoria e calcolato considerando la media giornaliera, è il seguente: n. 2 dirigenti, n. 47 impiegati e n. 132 operai, per un totale medio di 181 dipendenti.

Al 31 gennaio 2019, momento in cui la forza lavoro raggiunge il picco maggiore, l'organico era composto da 272 dipendenti, di cui 96 fissi e 176 stagionali; questa la suddivisione tra le diverse stazioni: 162 a Cervinia, 61 a Valtournenche, 32 a Torgnon e 17 a Chamois.

#### **6. VALUTAZIONE DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE AL 31/05/2019.**

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

##### **6.1. ANALISI DI BILANCIO**

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

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

##### **6.1.1. Esame degli indici e dei margini significativi**

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

|                                  | <b>Esercizio<br/>2018/2019</b> | <b>Esercizio<br/>2017/2018</b> | <b>Esercizio<br/>2016/2017</b> | <b>Esercizio<br/>2015/2016</b> |
|----------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| <b>Stato patrimoniale</b>        |                                |                                |                                |                                |
| <b>**Margini**</b>               |                                |                                |                                |                                |
| Margine di tesoreria             | 10.699.024                     | 10.239.350                     | 9.870.157                      | 9.309.264                      |
| <b>**Indici**</b>                |                                |                                |                                |                                |
| Indice di liquidità              | 1,74                           | 1,78                           | 1,67                           | 1,7                            |
| <b>Conto Economico</b>           |                                |                                |                                |                                |
| <b>**Margini**</b>               |                                |                                |                                |                                |
| Margine operativo lordo (MOL)    | 10.549.622                     | 7.196.004                      | 9.239.800                      | 6.455.647                      |
| Risultato operativo (EBIT)       | 5.968.780                      | 3.164.495                      | 4.873.378                      | 2.690.989                      |
| <b>**Indici**</b>                |                                |                                |                                |                                |
| Return on Equity (ROE)           | 5,94%                          | 3,12%                          | 4,90%                          | 2,58%                          |
| Return on investment (ROI)       | 3,26%                          | 4,04%                          | 6,33%                          | 3,39%                          |
| <b>Altri indici e indicatori</b> |                                |                                |                                |                                |
| Rapporto tra PFN e EBITDA        | 1,35                           | 1,35                           | 0,97                           | 0,88                           |
| Rapporto D/E (Debt/Equity)       | 0,09                           | 0,12                           | 0,15                           | 0,19                           |
| Rapporto oneri finanziari su MOL | 0,01                           | 0,01                           | 0,01                           | 0,03                           |

#### 6.1.2. Valutazione dei risultati.

Il valore assoluto e il trend in crescita di tali indicatori di bilancio evidenziano una situazione di equilibrio finanziario ed economico della società stabilizzata nel tempo

### 7. CONCLUSIONI.

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

### C. STRUMENTI INTEGRATIVI DI GOVERNO SOCIETARIO.

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

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

- a) regolamenti interni volti a garantire la conformità dell'attività della società alle norme di tutela della concorrenza, comprese quelle in materia di concorrenza sleale, nonché alle norme di tutela della proprietà industriale o intellettuale;*
- b) un ufficio di controllo interno strutturato secondo criteri di adeguatezza rispetto alla dimensione e alla complessità*

dell'impresa sociale, che collabora con l'organo di controllo statutario, riscontrando tempestivamente le richieste da questo provenienti, e trasmette periodicamente all'organo di controllo statutario relazioni sulla regolarità e l'efficienza della gestione;

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

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

In base al co. 4:

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

In base al co. 5:

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

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

| Riferimenti normativi   | Oggetto                             | Strumenti adottati                                                                                                                                                                      | Motivi della mancata integrazione                                                                                                                                                                                                                                          |
|-------------------------|-------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Art. 6 comma 3 lett. a) | Regolamenti interni                 | La Società ha adottato il regolamento per l'acquisto di beni, servizi e lavori.                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Art. 6 comma 3 lett. b) | Ufficio di controllo                |                                                                                                                                                                                         | In considerazione delle dimensioni e della sua articolazione operativa, non si ritiene sussista una concreta esigenza di affiancare agli organi di controllo statutari (collegio sindacale e revisore legale) e all'Organismo di Vigilanza l'Ufficio di controllo Interno. |
| Art. 6 comma 3 lett. c) | Codice di condotta                  | La Società ha adottato:<br>- Modello di organizzazione e gestione ex D.Lgs. 231/2001;<br>- Codice Etico;<br>- Piano di prevenzione della corruzione e della trasparenza ex L. 190/2012; |                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Art. 6 comma 3 lett. d) | Programmi di responsabilità sociale |                                                                                                                                                                                         | Non si ritiene necessario adottare ulteriori strumenti integrativi                                                                                                                                                                                                         |





## Informazioni generali sull'impresa

### Dati anagrafici

Denominazione: CERVINO SPA  
Sede: LOCALITA' BARDONEY VALTOURNENCHE AO  
Capitale sociale: 54.600.546,00  
Capitale sociale interamente versato: sì  
Codice CCIAA: AO  
Partita IVA: 00041720079  
Codice fiscale: 00041720079  
Numero REA: 23540  
Forma giuridica: SOCIETA' PER AZIONI  
Settore di attività prevalente (ATECO): 493100  
Società in liquidazione: no  
Società con socio unico: no  
Società sottoposta ad altrui attività di direzione e coordinamento: no  
Denominazione della società o ente che esercita l'attività di direzione e coordinamento:  
Appartenenza a un gruppo: sì  
Denominazione della società capogruppo: FINAOSTA SPA  
Paese della capogruppo: ITALIA  
Numero di iscrizione all'albo delle cooperative:

# Bilancio al 31/05/2019

## Stato Patrimoniale Ordinario

|                                                  | 31/05/2019       | 31/05/2018       |
|--------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Attivo</b>                                    |                  |                  |
| <b>B) Immobilizzazioni</b>                       |                  |                  |
| I - Immobilizzazioni immateriali                 | -                | -                |
| 4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili | 12.691           | 10.113           |
| 7) altre                                         | 3.236.668        | 3.390.346        |
| <i>Totale immobilizzazioni immateriali</i>       | <i>3.249.359</i> | <i>3.400.459</i> |
| II - Immobilizzazioni materiali                  | -                | -                |
| 1) terreni e fabbricati                          | 27.216.605       | 26.754.257       |

|                                                             | 31/05/2019        | 31/05/2018        |
|-------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| 2) impianti e macchinario                                   | 35.381.816        | 33.438.574        |
| 3) attrezzature industriali e commerciali                   | 758.657           | 886.362           |
| 4) altri beni                                               | 1.683.919         | 1.851.683         |
| 5) immobilizzazioni in corso e acconti                      | 172.897           | 185.647           |
| <i>Totale immobilizzazioni materiali</i>                    | <i>65.213.894</i> | <i>63.116.523</i> |
| III - Immobilizzazioni finanziarie                          | -                 | -                 |
| 1) partecipazioni in                                        | -                 | -                 |
| d) imprese sottoposte al controllo delle controllanti       | 343.246           | 343.258           |
| d-bis) altre imprese                                        | 176.562           | 192.382           |
| <i>Totale partecipazioni</i>                                | <i>519.808</i>    | <i>535.640</i>    |
| <i>Totale immobilizzazioni finanziarie</i>                  | <i>519.808</i>    | <i>535.640</i>    |
| <i>Totale immobilizzazioni (B)</i>                          | <i>68.983.061</i> | <i>67.052.622</i> |
| <b>C) Attivo circolante</b>                                 |                   |                   |
| I - Rimanenze                                               | -                 | -                 |
| 1) materie prime, sussidiarie e di consumo                  | 611.071           | 613.271           |
| <i>Totale rimanenze</i>                                     | <i>611.071</i>    | <i>613.271</i>    |
| Immobilizzazioni materiali destinate alla vendita           | 511.683           | 511.683           |
| II - Crediti                                                | -                 | -                 |
| 1) verso clienti                                            | 620.235           | 1.115.792         |
| esigibili entro l'esercizio successivo                      | 620.235           | 1.115.792         |
| 5) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti | 316.256           | 311.389           |
| esigibili entro l'esercizio successivo                      | 316.256           | 311.389           |
| 5-bis) crediti tributari                                    | 23.323            | 589.888           |
| esigibili entro l'esercizio successivo                      | 23.323            | 589.888           |
| 5-ter) imposte anticipate                                   | 680.111           | 640.183           |
| 5-quater) verso altri                                       | 11.497.748        | 7.355.981         |
| esigibili entro l'esercizio successivo                      | 11.497.748        | 7.355.981         |
| <i>Totale crediti</i>                                       | <i>13.137.673</i> | <i>10.013.233</i> |
| IV - Disponibilit  liquide                                  | -                 | -                 |
| 1) depositi bancari e postali                               | 12.646.209        | 13.719.529        |
| 3) danaro e valori in cassa                                 | 79.920            | 74.293            |
| <i>Totale disponibilit  liquide</i>                         | <i>12.726.129</i> | <i>13.793.822</i> |
| <i>Totale attivo circolante (C)</i>                         | <i>26.986.556</i> | <i>24.932.009</i> |
| <b>D) Ratei e risconti</b>                                  | <b>255.265</b>    | <b>257.929</b>    |

|                                                                         | 31/05/2019        | 31/05/2018        |
|-------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <i>Totale attivo</i>                                                    | 96.224.882        | 92.242.560        |
| <b>Passivo</b>                                                          |                   |                   |
| <b>A) Patrimonio netto</b>                                              | <b>71.920.569</b> | <b>67.650.577</b> |
| I - Capitale                                                            | 54.600.546        | 54.600.546        |
| II - Riserva da sovrapprezzo delle azioni                               | 2.215.600         | 2.215.600         |
| III - Riserve di rivalutazione                                          | 991.455           | 991.455           |
| IV - Riserva legale                                                     | 673.929           | 560.665           |
| VI - Altre riserve, distintamente indicate                              | -                 | -                 |
| Riserva straordinaria                                                   | 9.169.047         | 7.168.292         |
| <i>Totale altre riserve</i>                                             | <i>9.169.047</i>  | <i>7.168.292</i>  |
| IX - Utile (perdita) dell'esercizio                                     | 4.269.992         | 2.114.019         |
| Totale patrimonio netto                                                 | 71.920.569        | 67.650.577        |
| <b>B) Fondi per rischi e oneri</b>                                      |                   |                   |
| 2) per imposte, anche differite                                         | 341.642           | 341.642           |
| 4) altri                                                                | 2.387.667         | 2.177.000         |
| <i>Totale fondi per rischi ed oneri</i>                                 | <i>2.729.309</i>  | <i>2.518.642</i>  |
| <b>C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</b>            | <b>1.670.931</b>  | <b>1.973.046</b>  |
| <b>D) Debiti</b>                                                        |                   |                   |
| 3) debiti verso soci per finanziamenti                                  | 4.939.696         | 5.656.024         |
| esigibili entro l'esercizio successivo                                  | 822.851           | 826.502           |
| esigibili oltre l'esercizio successivo                                  | 4.116.845         | 4.829.522         |
| 4) debiti verso banche                                                  | 1.573.639         | 2.614.373         |
| esigibili entro l'esercizio successivo                                  | 1.038.026         | 1.040.734         |
| esigibili oltre l'esercizio successivo                                  | 535.613           | 1.573.639         |
| 7) debiti verso fornitori                                               | 2.621.161         | 2.262.366         |
| esigibili entro l'esercizio successivo                                  | 2.621.161         | 2.262.366         |
| 11-bis) debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti | 267.445           | 327.370           |
| esigibili entro l'esercizio successivo                                  | 267.445           | 327.370           |
| 12) debiti tributari                                                    | 1.198.031         | 422.605           |
| esigibili entro l'esercizio successivo                                  | 1.198.031         | 422.605           |
| 13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale          | 493.544           | 482.548           |
| esigibili entro l'esercizio successivo                                  | 493.544           | 482.548           |
| 14) altri debiti                                                        | 6.274.762         | 5.937.907         |
| esigibili entro l'esercizio successivo                                  | 6.274.762         | 5.937.907         |

|                            | 31/05/2019       | 31/05/2018       |
|----------------------------|------------------|------------------|
| <i>Totale debiti</i>       | 17.368.278       | 17.703.193       |
| <b>E) Ratei e risconti</b> | <b>2.535.795</b> | <b>2.397.102</b> |
| <i>Totale passivo</i>      | 96.224.882       | 92.242.560       |

## Conto Economico Ordinario

|                                                                                  | 31/05/2019        | 31/05/2018        |
|----------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>A) Valore della produzione</b>                                                |                   |                   |
| 1) ricavi delle vendite e delle prestazioni                                      | 28.378.631        | 24.369.602        |
| 4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni                             | 335.269           | 287.767           |
| 5) altri ricavi e proventi                                                       | -                 | -                 |
| contributi in conto esercizio                                                    | 17.213            | -                 |
| altri                                                                            | 2.179.201         | 3.157.203         |
| <i>Totale altri ricavi e proventi</i>                                            | <i>2.196.414</i>  | <i>3.157.203</i>  |
| <i>Totale valore della produzione</i>                                            | <i>30.910.314</i> | <i>27.814.572</i> |
| <b>B) Costi della produzione</b>                                                 |                   |                   |
| 6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci                         | 2.591.573         | 2.144.488         |
| 7) per servizi                                                                   | 5.748.893         | 6.236.623         |
| 8) per godimento di beni di terzi                                                | 1.023.767         | 1.035.103         |
| 9) per il personale                                                              | -                 | -                 |
| a) salari e stipendi                                                             | 7.391.429         | 6.942.254         |
| b) oneri sociali                                                                 | 2.506.125         | 2.263.560         |
| c) trattamento di fine rapporto                                                  | 462.813           | 452.298           |
| e) altri costi                                                                   | 31.657            | 34.770            |
| <i>Totale costi per il personale</i>                                             | <i>10.392.024</i> | <i>9.692.882</i>  |
| 10) ammortamenti e svalutazioni                                                  | -                 | -                 |
| a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali                               | 195.519           | 210.280           |
| b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali                                 | 4.424.831         | 4.561.392         |
| c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni                                     | 93.492            | 58.805            |
| <i>Totale ammortamenti e svalutazioni</i>                                        | <i>4.713.842</i>  | <i>4.830.477</i>  |
| 11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci | 2.200             | (20.315)          |
| 13) altri accantonamenti                                                         | 210.667           | 210.667           |
| 14) oneri diversi di gestione                                                    | 288.131           | 545.606           |

|                                                                                          | 31/05/2019       | 31/05/2018       |
|------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <i>Totale costi della produzione</i>                                                     | 24.971.097       | 24.675.531       |
| <b>Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)</b>                            | <b>5.939.217</b> | <b>3.139.041</b> |
| <b>C) Proventi e oneri finanziari</b>                                                    |                  |                  |
| 15) proventi da partecipazioni                                                           | -                | -                |
| altri                                                                                    | 658              | 662              |
| <i>Totale proventi da partecipazioni</i>                                                 | 658              | 662              |
| 16) altri proventi finanziari                                                            | -                | -                |
| d) proventi diversi dai precedenti                                                       | -                | -                |
| altri                                                                                    | 45.466           | 38.533           |
| <i>Totale proventi diversi dai precedenti</i>                                            | 45.466           | 38.533           |
| <i>Totale altri proventi finanziari</i>                                                  | 45.466           | 38.533           |
| 17) interessi ed altri oneri finanziari                                                  | -                | -                |
| verso imprese controllanti                                                               | 42.421           | 55.998           |
| altri                                                                                    | 20.898           | 31.310           |
| <i>Totale interessi e altri oneri finanziari</i>                                         | 63.319           | 87.308           |
| 17-bis) utili e perdite su cambi                                                         | (729)            | (419)            |
| <i>Totale proventi e oneri finanziari (15+16-17+-17-bis)</i>                             | <i>(17.924)</i>  | <i>(48.532)</i>  |
| <b>D) Rettifiche di valore di attivita' e passivita' finanziarie</b>                     |                  |                  |
| 18) rivalutazioni                                                                        | -                | -                |
| a) di partecipazioni                                                                     | -                | 208              |
| <i>Totale rivalutazioni</i>                                                              | -                | 208              |
| 19) svalutazioni                                                                         | -                | -                |
| a) di partecipazioni                                                                     | 15.832           | 13.530           |
| <i>Totale svalutazioni</i>                                                               | 15.832           | 13.530           |
| <i>Totale delle rettifiche di valore di attivita' e passivita' finanziarie (18-19)</i>   | <i>(15.832)</i>  | <i>(13.322)</i>  |
| <b>Risultato prima delle imposte (A-B+-C+-D)</b>                                         | <b>5.905.461</b> | <b>3.077.187</b> |
| <b>20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate</b>          |                  |                  |
| imposte correnti                                                                         | 1.689.588        | 1.010.420        |
| imposte relative a esercizi precedenti                                                   | (14.192)         | 12.783           |
| imposte differite e anticipate                                                           | (39.927)         | (60.035)         |
| <i>Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate</i> | 1.635.469        | 963.168          |
| <b>21) Utile (perdita) dell'esercizio</b>                                                | <b>4.269.992</b> | <b>2.114.019</b> |

## Rendiconto finanziario, metodo indiretto

|                                                                                                                            | Importo al<br>31/05/2019 | Importo al<br>31/05/2018 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| <b>A) Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)</b>                                           |                          |                          |
| Utile (perdita) dell'esercizio                                                                                             | 4.269.992                | 2.114.019                |
| Imposte sul reddito                                                                                                        | 1.635.469                | 963.168                  |
| Interessi passivi/(attivi)                                                                                                 | 17.853                   | 48.775                   |
| (Dividendi)                                                                                                                | (658)                    | (662)                    |
| (Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività                                                            | 92.495                   | (240.189)                |
| <i>1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione</i> | <i>6.015.151</i>         | <i>2.885.111</i>         |
| Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto                       |                          |                          |
| Accantonamenti ai fondi                                                                                                    | 210.667                  | 210.667                  |
| Ammortamenti delle immobilizzazioni                                                                                        | 4.620.350                | 4.771.672                |
| Svalutazioni per perdite durevoli di valore                                                                                | 109.324                  | 72.127                   |
| Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari                                                     | 64.630                   | 56.734                   |
| <i>Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>         | <i>5.004.971</i>         | <i>5.111.200</i>         |
| <i>2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto</i>                                          | <i>11.020.122</i>        | <i>7.996.311</i>         |
| Variazioni del capitale circolante netto                                                                                   |                          |                          |
| Decremento/(Incremento) delle rimanenze                                                                                    | 2.200                    | (20.315)                 |
| Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti                                                                          | 495.557                  | (451.430)                |
| Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori                                                                         | 358.795                  | 344.699                  |
| Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi                                                                        | 2.664                    | (48.846)                 |
| Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi                                                                       | 116.044                  | 153.160                  |
| Altri decrementi/(Altri Incrementi) del capitale circolante netto                                                          | (7.591.031)              | 368.688                  |
| <i>Totale variazioni del capitale circolante netto</i>                                                                     | <i>(6.615.771)</i>       | <i>345.956</i>           |
| <i>3) Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto</i>                                              | <i>4.404.351</i>         | <i>8.342.267</i>         |
| Altre rettifiche                                                                                                           |                          |                          |
| Interessi incassati/(pagati)                                                                                               | 4.796                    | (34.663)                 |
| (Imposte sul reddito pagate)                                                                                               | (401.083)                | (2.231.794)              |
| Dividendi incassati                                                                                                        | 658                      | 662                      |
| (Utilizzo dei fondi)                                                                                                       | (366.745)                | (384.690)                |
| <i>Totale altre rettifiche</i>                                                                                             | <i>(762.374)</i>         | <i>(2.650.485)</i>       |

|                                                                        | Importo al<br>31/05/2019 | Importo al<br>31/05/2018 |
|------------------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| <b>Flusso finanziario dell'attività operativa (A)</b>                  | <b>3.641.977</b>         | <b>5.691.782</b>         |
| <b>B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento</b>     |                          |                          |
| Immobilizzazioni materiali                                             |                          |                          |
| (Investimenti)                                                         | (6.753.685)              | (7.403.289)              |
| Disinvestimenti                                                        | 45.496                   | 2.563.856                |
| Immobilizzazioni immateriali                                           |                          |                          |
| (Investimenti)                                                         | (44.419)                 | (66.980)                 |
| Attività finanziarie non immobilizzate                                 |                          |                          |
| (Investimenti)                                                         | 8.000.000                | (4.200.000)              |
| Disinvestimenti                                                        | (4.200.000)              | 4.000.000                |
| <b>Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)</b>            | <b>(2.952.608)</b>       | <b>(5.106.413)</b>       |
| <b>C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento</b>   |                          |                          |
| Mezzi di terzi                                                         |                          |                          |
| (Rimborso finanziamenti)                                               | (1.757.062)              | (1.808.874)              |
| <b>Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)</b>           | <b>(1.757.062)</b>       | <b>(1.808.874)</b>       |
| <b>Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)</b> | <b>(1.067.693)</b>       | <b>(1.223.505)</b>       |
| Disponibilità liquide a inizio esercizio                               |                          |                          |
| Depositi bancari e postali                                             | 13.719.529               | 14.960.424               |
| Danaro e valori in cassa                                               | 74.293                   | 56.903                   |
| Totale disponibilità liquide a inizio esercizio                        | 13.793.822               | 15.017.327               |
| Disponibilità liquide a fine esercizio                                 |                          |                          |
| Depositi bancari e postali                                             | 12.646.209               | 13.719.529               |
| Danaro e valori in cassa                                               | 79.920                   | 74.293                   |
| Totale disponibilità liquide a fine esercizio                          | 12.726.129               | 13.793.822               |
| Differenza di quadratura                                               |                          |                          |

## Nota integrativa, parte iniziale

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

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

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

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

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

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

## Criteri di formazione

### Redazione del bilancio

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

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

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

## Principi di redazione

La valutazione delle voci di bilancio è avvenuta nel rispetto del principio della prudenza, della rilevanza e nella prospettiva di continuazione dell'attività. Ai sensi dell'art. 2423-bis c.1 punto 1-bis del codice civile, la rilevazione e la presentazione delle voci è effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto.

Nella redazione del bilancio d'esercizio gli oneri e i proventi sono stati iscritti secondo il principio di competenza indipendentemente dal momento della loro manifestazione numeraria e sono stati indicati esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio. Si è peraltro tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura di questo.

### Struttura e contenuto del prospetto di bilancio

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

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

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

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

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

## Cambiamenti di principi contabili

Il bilancio relativo all'esercizio in chiusura è stato formato avvalendosi del termine massimo previsto dalla legge e dallo statuto anche al fine di verificare l'orientamento che avrebbe assunto la Commissione Consultiva della Regione Valle d'Aosta - che esamina sotto il profilo tecnico le domande di concessione di contributi in conto capitale, ai sensi delle leggi regionali 8/2004 e 6/2018, presentate dalle società di impianti a fune – sulla tematica afferente l'agevolabilità degli interventi relativi alle ispezioni speciali degli impianti funiviari CE, costruiti dopo l'entrata in vigore del d.lgs n. 210/2003 di recepimento della direttiva 2000/9/CE. La società ha preso atto che la Commissione precitata ha espresso parere negativo alla concessione dei contributi in parola dopo aver ritenuto che gli interventi di manutenzione connessi alle ispezioni speciali abbiano natura strettamente ordinaria.

La società ha dovuto prendere atto del parere espresso dalla citata Commissione consultiva costituendo lo stesso un orientamento che, seppur opinabile, si pone come fonte autorevole che non può essere disattesa al fine di ripartire il costo delle manutenzioni per ispezioni speciali fra i vari esercizi in cui si usura l'impianto.

Tenuto conto di quanto precede e al fine di consentire il pieno rispetto del principio di competenza, la società ha proceduto, in ossequio dell'art. 2423-bis comma 2 del codice civile, e in conformità del principio contabile OIC 31, all'iscrizione in via retrospettiva del fondo manutenzioni cicliche a fronte dei costi per le "ispezioni speciali" che la società prevede di sostenere, ogni 22.500 ore oppure massimo 15 anni, secondo la periodicità prevista nel manuale d'uso e di manutenzione ("MUM"), sugli impianti funiviari CE iscritti in bilancio.

In ossequio al principio contabile OIC 29, gli accantonamenti al fondo manutenzioni cicliche maturati negli esercizi antecedenti al 31 maggio 2018 sono stati contabilizzati a rettifica del saldo d'apertura del patrimonio netto dell'esercizio al 31 maggio 2019, utilizzando come contropartita la voce "Riserva straordinaria".

L'influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico derivante da tale iscrizione è descritta nelle tabelle che seguono:

| Effetti patrimoniali           | Variazione relativa agli esercizi anteriori al 31.05.2018 | Variazione relativa all'esercizio al 31.05.2018 | Variazione complessiva relativa agli esercizi anteriori al 31.05.2019 | Variazione relativa all'esercizio in chiusura | Variazione complessiva |
|--------------------------------|-----------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|------------------------|
| <b>Attivo</b>                  |                                                           |                                                 |                                                                       |                                               |                        |
| Crediti per imposte anticipate | 554.506                                                   | 59.408                                          | 613.914                                                               | 59.408                                        | 673.322                |
| <b>Totale Attivo</b>           | <b>554.506</b>                                            | <b>59.408</b>                                   | <b>613.914</b>                                                        | <b>59.408</b>                                 | <b>673.322</b>         |
| <b>Patrimonio netto</b>        |                                                           |                                                 |                                                                       |                                               |                        |
| Riserva straordinaria          | -1.411.827                                                | 0                                               | -1.411.827                                                            | 0                                             | -1.411.827             |
| Risultato dell'esercizio       | 0                                                         | -151.219                                        | -151.219                                                              | -151.259                                      | -302.478               |
| <b>Totale PN</b>               | <b>-1.411.827</b>                                         | <b>-151.219</b>                                 | <b>-1.563.046</b>                                                     | <b>-151.259</b>                               | <b>-1.714.305</b>      |
| Fondo manutenzioni cicliche    | 1.966.333                                                 | 210.667                                         | 2.177.000                                                             | 210.667                                       | 2.387.667              |
| <b>Totale Passivo</b>          | <b>554.506</b>                                            | <b>59.408</b>                                   | <b>613.914</b>                                                        | <b>59.408</b>                                 | <b>673.322</b>         |

| Effetti economici                               | Variazione relativa all'esercizio al 31.05.2018 | Variazione relativa all'esercizio in chiusura | Variazione complessiva |
|-------------------------------------------------|-------------------------------------------------|-----------------------------------------------|------------------------|
| Acc.to fondo manutenzione cicliche              | 210.667                                         | 210.667                                       | 421.334                |
| Imposte anticipate                              | -59.408                                         | -59.408                                       | -118.816               |
| <b>Variazione negativa utile dell'esercizio</b> | <b>151.259</b>                                  | <b>151.259</b>                                | <b>302.518</b>         |

## Problematiche di comparabilità e di adattamento

Ai sensi dell'art. 2423 ter del codice civile, si è proceduto a rideterminare, ai soli fini comparativi, i saldi di apertura delle attività, passività e patrimonio netto dell'esercizio precedente, a seguito dell'iscrizione in via retrospettiva del fondo manutenzioni cicliche di cui si è detto nel paragrafo precedente.

## Criteri di valutazione applicati

I criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio e nelle rettifiche di valore sono conformi alle disposizioni del codice civile e alle indicazioni contenute nei principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità. Gli stessi, inoltre, non sono variati rispetto all'esercizio precedente tranne per quanto si specificherà in seguito nel commento delle singole voci.

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

### Immobilizzazioni immateriali

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

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

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

| Voci immobilizzazioni immateriali             | Periodo                   |
|-----------------------------------------------|---------------------------|
| Concessioni, licenze, marchi e diritti simili | 10 anni in quote costanti |

Le altre immobilizzazioni immateriali vengono ammortizzate sistematicamente con le periodicità indicate nella seguente tabella:

|                                                                                                                                                                                         |                                       |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|
| – Migliorie su piste (*)                                                                                                                                                                | Frazione pari alla durata del diritto |
| – Migliorie su strade di terzi                                                                                                                                                          | Frazione pari alla durata del diritto |
| – Spese istruttoria mutui passivi                                                                                                                                                       | Frazione pari alla durata del mutuo   |
| – Oneri pluriennali diversi                                                                                                                                                             | Un quinto                             |
| – Spese su immobili di terzi                                                                                                                                                            | Frazione pari alla durata del diritto |
| – Diritti reali                                                                                                                                                                         | Frazione pari alla durata del diritto |
| (*) per i costi confluiti a seguito della fusione di Cime Bianche, Sirt e Chamois, è proseguito l'utilizzo delle aliquote del 2,5% - 4% - 5% adottate presso le rispettive incorporate. |                                       |

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

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

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

### Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte in bilancio al costo di acquisto o di costruzione interna, aumentato delle rivalutazioni effettuate a norma delle specifiche leggi e diminuito dei contributi in conto impianti ove ricevuti.

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

Si rammenta che, nell'esercizio chiuso al 31 maggio 2006, si è proceduto alla rivalutazione dei terreni costituenti la categoria omogenea "aree fabbricabili", in applicazione delle disposizioni previste dalla legge 266/2005. I dati relativi alle aree fabbricabili rivalutate esistenti al 31.05.2019 sono riassunti nella seguente tabella:

| Descrizione                                  | Costo storico | Rivalutazione | Costo rivalutato |
|----------------------------------------------|---------------|---------------|------------------|
| Aree fabbricabili non destinate alla vendita | 1.488.460     | 1.400.625     | 2.888.985        |
| Aree fabbricabili destinate alla vendita     | 333.292       | 90.931        | 424.223          |
| Totale                                       | 1.821.752     | 1.491.556     | 3.313.308        |

Peraltro, entro la chiusura dell'esercizio 2015/2016, non si è proceduto a dare avvio ad alcuna edificazione delle aree edificabili come sopra rivalutate. Conseguentemente, nel bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 maggio 2016, in conformità al disposto di legge, la Società ha provveduto, da un lato, a iscrivere fra le Attività un credito di imposta per un importo pari all'imposta sostitutiva a suo tempo versata e, dall'altro lato, a ricostituire fra la Passività una quota parte della Riserva ex lege 266/2005 liberamente utilizzabile. Tanto premesso, il maggior valore dei Terreni edificabili a suo tempo rivalutato per euro 1.491.556, a far data dal 1 giugno 2016, assume valenza esclusivamente civilistica e non è più riconosciuto ai fini fiscali.

Nell'esercizio chiuso al 31 maggio 2009, si è proceduto alla rivalutazione dei fabbricati non strumentali, dei terreni non edificabili e dei terreni edificati, in applicazione delle disposizioni previste dall'art. 15, comma 16, del d.l. 185/2008, convertito dalla legge 2/2009. I dati relativi agli immobili rivalutati ancora esistenti al 31 maggio 2019 sono riassunti nella seguente tabella:

| Descrizione   | Costo storico | Rivalutazione | Costo rivalutato |
|---------------|---------------|---------------|------------------|
| Beni immobili | 3.060.601     | 5.779.949     | 8.840.550        |

Ai sensi della norma sopra citata, i maggiori valori iscritti – peraltro non assoggettati a procedura di ammortamento, per la carenza del requisito della strumentalità dei cespiti di cui trattasi - hanno avuto riconoscimento fiscale a partire dal 1° giugno 2014.

Per quanto concerne la determinazione della quota di competenza degli ammortamenti dei beni strumentali, la società ha adottato i seguenti criteri di ammortamento.

I "Fabbricati strumentali" sono ammortizzati nella misura del 2% annuo, ad eccezione dei fabbricati alberghieri e dell'immobile adibito all'esercizio dell'albergo "Lo Stambecco" che viene ammortizzato nella misura dell'1,50% annuo e del fabbricato Bar Cime Bianche Laghi che viene ammortizzato nella misura del 3%, nonché del fabbricato Bardoney che viene ammortizzato nella misura del 4%.

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

Per ciascun impianto di risalita, viene accertato il periodo intercorrente fra la data di entrata in funzione di ciascun impianto e la data della "Seconda revisione generale" – DM 203 del 01/12/2015 – ovvero, se superiore, la data di scadenza di vita tecnica che può essere oggetto di prolungamento (DM 203 del 01/12/2015).

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

| SIGLA | IMPIANTO                                             | ANNI RESIDUI ALLA<br>DATA CALENDARIALE |
|-------|------------------------------------------------------|----------------------------------------|
| KB12  | BREUIL (2032) - PLAN MAISON (2557)                   | 21                                     |
| KB18  | LAGHI CIME BIANCHE (2816) - PLATEAU ROSA' ( 3458)    | 13                                     |
| KC10  | BREUIL (2025) - PLAN MAISON (2550)                   | 8                                      |
| KC16  | PLAN MAISON (2536) - LAGHI CIME BIANCHE (2814)       | 10                                     |
| KC30  | BONTADINI (3041) - THEODULO (3332)                   | 7                                      |
| KC32  | PLAN MAISON (2545) - FORNET (2876)                   | 10                                     |
| KC33  | FORNET (2866) - BONTADINI (3048)                     | 10                                     |
| KM13  | CIELOALTO (2106) - BEC PIO MERLO (2475)              | 9                                      |
| KM46  | LAGO GOILLET (2691) - COLLE SUP. CIME BIANCHE (3090) | 10                                     |
| KS207 | LA VIEILLE (2538-2595)                               | 2                                      |
| KT01  | TAPPETO NUOVO BABY CRETAS (2011-2021)                | 7                                      |
| KC49  | PLAN TORRETTE (2434) - PANCHERON (2945)              | 21                                     |
| KC31  | VALTOURNENCHE (1562) - SALETTE (2281)                | 9                                      |
| KS189 | GRAN SOMETTA (2866-3099)                             | 7                                      |
| KM50  | BECCA D'ARAN (2230-2443)                             | 10                                     |
| KM75  | SALETTE (2266)- ALPE MOTTA (2446)                    | 18                                     |
| KM77  | PLAN SOMETTA (2858) - COLLE INF. CIME BIANCHE (2893) | 18                                     |
| KC43  | GRAN PLAN (2421) - COLLE INF. CIME BIANCHE (2893)    | 18                                     |
| KC36  | MONGNOD (1515) - CHANTORNE' (1868)                   | 11                                     |
| KM54  | PLAN PORION (1750) - COL FENETRE (2087)              | 2                                      |
| KM70  | CHANTORNE' (1824) - BOIS DE CHANTORNE' (1961)        | 17                                     |
| KC48  | CHANTORNE' (1850) - COLLET (2246)                    | 21                                     |
| KM36  | CORGNOLAZ (1814) - LAGO LOD (2020)                   | 8                                      |
| KM43  | LAGO LOD (2027) - TEPPA (2256)                       | 2                                      |
| KM73  | TEPPA (2234) - FALINERE (2498)                       | 17                                     |
| KT06  | TAPPETO LAGO LOD                                     | 15                                     |

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

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

| TIPOLOGIA DI CESPITE                         | % CESPITI<br>CERVINO | % CESPITI<br>EX CIME<br>BIANCHE | % CESPITI<br>EX<br>TORGNON | % CESPITI<br>EX<br>CHAMOIS |
|----------------------------------------------|----------------------|---------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| COSTRUZIONI LEGGERE                          | 10                   | 4                               | 5                          |                            |
| ACQUEDOTTI                                   | 5                    |                                 | 2                          |                            |
| PIAZZALI                                     | 10                   | 4                               | 2                          |                            |
| IMPIANTI DI SERVIZIO STAZIONI                | 2                    |                                 | 12                         | 8                          |
| FABBRICATI FUNIVIARI, SCIOVIARI, SEGGIOVIARI | 2                    | 2/4                             | 2                          | 4                          |
| CABINE ELETTRICHE                            | 2                    |                                 |                            |                            |
| IMPIANTI ALBERGHIERI GENERICI                | 8                    | 8                               |                            |                            |
| IMPIANTI ALBERGHIERI SPECIFICI               | 12                   |                                 |                            |                            |
| FABBRICATI ADIBITI A BAR                     | 1,5                  |                                 |                            |                            |
| FABBRICATO BAR CIME BIANCHE LAGHI            | 3                    |                                 |                            |                            |
| FABBRICATO BARDONEY                          | 4                    |                                 |                            |                            |
| PALI METALLICI                               | 2,5                  | 2,5                             |                            |                            |
| PALI METALLICI REVISIONE KC10                | 5                    |                                 |                            |                            |
| IMPIANTI E MACCHINARI CABINE ELETTRICHE      | 3,5                  | 8                               |                            |                            |
| LINEE MT                                     | 2                    |                                 |                            |                            |
| LINEE BT                                     | 8                    |                                 |                            |                            |
| IMPIANTI E MACCHINARI ATTREZZATURE           | 2,5/8/10/15          | 2,5/8/10/12/15                  | 10/12/15                   | 8/12                       |
| IMPIANTI INNEVAMENTO E GAS-EX                | 5/10                 | 2,5/5/6/7,5                     | 5/7,5                      | 2,5/5/7,5                  |
| IMPIANTI FIBRE OTTICHE                       | 5                    | 5                               |                            |                            |

|                                |          |        |       |    |
|--------------------------------|----------|--------|-------|----|
| IMPIANTI GARAGE E DEPOSITI     | 4        | 6,25/4 | 4     | 4  |
| MOBILI E ATTREZZATURE STAZIONI | 10/12/15 | 12     |       | 12 |
| MACCHINARIO ELETTRONICO        | 20       | 20     | 20    | 20 |
| ATTREZZATURA VARIA             | 12       | 12/15  | 6/12  | 12 |
| ATTREZZATURE BAR E ALBERGO     | 8/10/25  |        |       |    |
| BATTIPISTA                     | 20       | 20     | 10/20 | 15 |
| MEZZI STRADALI                 | 25       | 20/25  | 10    | 25 |
| MACCHINE OPERATRICI            | 20       | 10     | 10/12 | 12 |
| INDUMENTI DI LAVORO            | 20       |        |       |    |

Si precisa ancora che:

- la voce “*Immobilizzazioni in corso e acconti*” è relativa alle immobilizzazioni materiali la cui realizzazione non risulta ultimata alla data di chiusura dell’esercizio, per cui sugli stessi non sono stati conteggiati i relativi ammortamenti;
- gli ammortamenti afferenti i cespiti inclusi in taluni rami di azienda affittati a terzi sono conteggiati a carico della Cervino poiché, nell’ambito dei rispettivi contratti, si è espressamente derogato alle clausole di cui all’art. 2561 c.c. concernenti gli oneri manutentivi. Ciò non si verifica per i cespiti mobiliari facenti parte del ramo di azienda denominato “Hotel Lo Stambecco”, del bar “Le Moulin”, del bar “Cime Bianche Laghi” e del bar “Lo Stambecco” che, invece, sono conteggiati dagli affittuari;
- a seguito della stipula, nel mese di maggio 2018, di atto integrativo del contratto preliminare di vendita dei terreni del PUD, si è proceduto a riclassificare il costo di detti terreni, pari a euro 511.683, nell’attivo circolante, nella voce “Immobilizzazioni materiali destinate alla vendita”, il tutto in conformità al principio contabile OIC 24. Al 31/05/2019 tali terreni risultano ancora iscritti in questa voce di attivo circolante in quanto si stanno portando avanti le operazioni per la stipula di un ulteriore atto integrativo che consenta di prolungare i termini per la possibile vendita.

In conclusione, tenuto conto di tutto quanto sopra esposto, si ritiene che le aliquote di ammortamento complessivamente applicate ai cespiti materiali - secondo i criteri suesposti - siano da considerarsi ragionevolmente corrispondenti all’effettivo deperimento e consumo dei beni stessi, per cui il loro valore netto contabile si ritiene espressivo della residua possibilità di utilizzazione degli stessi al termine dell’esercizio.

#### *Costi di manutenzione*

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

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

In particolare, i costi per le revisioni quinquennali degli impianti funiviari CE e non CE sono spesi a conto economico, quali manutenzioni ordinarie.

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

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

#### *Contributi in conto capitale per immobilizzazioni materiali e immateriali*

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

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

Nella tabella che segue si riporta l'elenco dei predetti beni di pertinenza della Cervino S.p.A. e delle società via via incorporate Cime Bianche S.p.A., S.I.R.T. S.p.A. e Chamois Impianti S.p.A., per cui sono stati ricevuti nel tempo contributi in conto impianti:

| Descrizione                        | Valore storico       | Contributi           | Valore Netto al 31.05.2019 |
|------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------------|
| FUNIVIA BREUIL PLAN MAISON KB12    | 3.707.634,33         | 1.076.122,41         | 2.631.511,92               |
| REV.TEL. BREUIL-PL.MAISON KC10     | 5.573.155,33         | 758.668,01           | 4.814.487,32               |
| REV.TEL. PL.MAISON-CBL KC16        | 6.256.662,42         | 415.583,90           | 5.841.078,52               |
| FUNIVIA CBL-PLATEAU ROSA' KB18     | 14.372.394,29        | 4.481.193,22         | 9.891.201,07               |
| SEGGIOVIA PLAN MAISON              | 5.389.168,21         | 2.342.558,16         | 3.046.610,05               |
| SEGGIOVIA FORNET                   | 3.864.544,13         | 1.502.748,92         | 2.361.795,21               |
| SEGGIOVIA BONTADINI                | 6.220.918,92         | 1.755.282,06         | 4.465.636,86               |
| SEGGIOVIA GOILLET                  | 1.533.177,79         | 229.660,14           | 1.303.517,65               |
| SEGGIOVIA CIELO ALTO               | 1.713.774,16         | 139.143,85           | 1.574.630,31               |
| SEGGIOVIA PANCHERON                | 6.613.877,66         | 1.902.213,89         | 4.711.663,77               |
| SCIOVIA BABY LA VIEILLE            | 268.746,86           | 17.838,11            | 250.908,75                 |
| TAPPETO BABY CRETAS                | 121.066,65           | 25.425,00            | 95.641,65                  |
| TAPPETO IMBARCO PLAN MAISON        | 130.604,89           | 23.800,00            | 106.804,89                 |
| INNEVAMENTO                        | 21.077.669,24        | 3.471.070,65         | 17.606.598,59              |
| GAS-EX                             | 2.911.725,84         | 788.031,58           | 2.123.694,26               |
| PISTE                              | 3.620.664,24         | 222.289,37           | 3.398.374,87               |
| IMP. CABINE EL. (TRALICCIO)        | 2.861.411,21         | 19.522,07            | 2.841.889,14               |
| BATTIPISTA                         | 5.317.152,92         | 377.000,00           | 4.940.152,92               |
| STAMBECCO                          | 3.629.752,60         | 87.392,49            | 3.542.360,11               |
| <b>Totale Comprensorio Cervino</b> | <b>95.184.101,69</b> | <b>19.635.543,83</b> | <b>75.548.557,86</b>       |

| Descrizione                             | Valore storico       | Contributi           | Valore Netto al 31.05.2019 |
|-----------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------------|
| TELECABINA VALTOURNENCHE-SALETTE        | 8.858.329,50         | 1.481.636,70         | 7.376.692,80               |
| FABBRICATO TELEcabina (VALT-SALETTE)    | 3.385.214,81         | 1.067.178,17         | 2.318.036,64               |
| SEGGIOVIA BECCA D'ARAN                  | 1.239.306,89         | 322.919,20           | 916.387,69                 |
| SEGGIOVIA MOTTA                         | 3.604.296,17         | 2.849.861,28         | 754.434,89                 |
| SEGGIOVIA BEC CARRE'                    | 9.161.322,43         | 7.235.406,08         | 1.925.916,35               |
| SEGGIOVIA DU COL                        | 2.036.591,56         | 1.594.065,66         | 442.525,90                 |
| SCIOVIA BABY DESERT                     | 81.960,00            | 81.960,00            | 0,00                       |
| SCIOVIA GRAN SOMETTA                    | 456.512,53           | 159.571,55           | 296.940,98                 |
| INNEVAMENTO                             | 8.338.101,24         | 5.759.682,00         | 2.578.419,24               |
| BACINI INNEVAMENTO                      | 4.351.058,27         | 3.525.502,57         | 825.555,70                 |
| GAS-EX                                  | 172.861,82           | 138.415,16           | 34.446,66                  |
| PISTE                                   | 930.236,10           | 162.100,84           | 768.135,26                 |
| IMP. CABINE ELETTRICHE                  | 1.230.832,64         | 551.462,51           | 679.370,13                 |
| IMP. DISTRIBUTORE CARBURANTI            | 183.931,88           | 112.792,32           | 71.139,56                  |
| BATTIPISTA                              | 2.206.311,73         | 1.332.061,50         | 874.250,23                 |
| ATTREZZATURE PER PISTE                  | 114.845,89           | 79.435,74            | 35.410,15                  |
| TABELLONI LUMINOSI                      | 132.566,75           | 52.718,80            | 79.847,95                  |
| MOBILI E ARREDI UFFICIO                 | 33.357,45            | 16.529,20            | 16.828,25                  |
| SNOWPARK                                | 116.828,50           | 84.527,41            | 32.301,09                  |
| PARCO GIOCHI                            | 401.680,23           | 261.902,90           | 139.777,33                 |
| <b>Totale Comprensorio Cime Bianche</b> | <b>47.036.146,39</b> | <b>26.869.729,59</b> | <b>20.166.416,80</b>       |

| Descrizione            | Valore storico | Contributi | Valore Netto al 31.05.2019 |
|------------------------|----------------|------------|----------------------------|
| FABBRICATI INDUSTRIALI | 627.496,33     | 194.323,20 | 433.173,13                 |
| FABBRICATI GARAGES     | 254.648,22     | 33.585,60  | 221.062,62                 |
| SEGG. CORGNOLAZ        | 978.208,09     | 316.822,82 | 661.385,27                 |
| SEGG. LAGO LOD         | 1.454.234,87   | 19.888,00  | 1.434.346,87               |

|                                    |                      |                     |                     |
|------------------------------------|----------------------|---------------------|---------------------|
| SEGG. FALINERE                     | 3.296.361,49         | 2.813.052,00        | 483.309,49          |
| INNEVAMENTO                        | 2.545.421,73         | 1.216.598,51        | 1.328.823,22        |
| ATTREZZATURA                       | 165.064,23           | 108.193,24          | 56.870,99           |
| PISTE                              | 182.836,82           | 98.929,12           | 83.907,70           |
| MACCHINE OPERATRICI                | 5.750,00             | 3.400,00            | 2.350,00            |
| BATTIPISTA                         | 700.135,00           | 415.000,00          | 285.135,00          |
| PARCO GIOCHI LA MAGDELEINE         | 287.395,45           | 279.996,95          | 7.398,50            |
| PARCO GIOCHI COL DI JOUX           | 380.985,42           | 380.985,42          | 0,00                |
| <b>Totale Comprensorio Chamois</b> | <b>10.878.537,65</b> | <b>5.880.774,86</b> | <b>4.997.762,79</b> |

| Descrizione                        | Valore storico       | Contributi           | Valore Netto al 31.05.2019 |
|------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------------|
| FABBRICATI FUNIVIE-TELECABINE      | 728.226,41           | 717.367,40           | 10.859,01                  |
| FABBRICATI GARAGES CHANTORNE'      | 280.222,66           | 105.397,44           | 174.825,22                 |
| TELECAB. MONGNOD                   | 5.154.131,51         | 5.116.494,23         | 37.637,28                  |
| COSTRUZIONI LEGGERE                | 53.424,27            | 27.554,64            | 25.869,63                  |
| SEGGIOVIA CHANTORNE'               | 2.434.440,56         | 1.925.702,06         | 508.738,50                 |
| SEGGIOVIA FENETRE                  | 1.346.958,12         | 256.384,24           | 1.090.573,88               |
| SEGGIOVIA COLLET                   | 8.210.874,38         | 6.539.964,54         | 1.670.909,84               |
| INNEVAMENTO                        | 3.416.280,45         | 2.335.300,86         | 1.080.979,59               |
| PISTE                              | 571.905,91           | 68.355,55            | 503.550,36                 |
| IMP. GENERICI                      | 57.357,39            | 32.602,39            | 24.755,00                  |
| BATTIPISTA                         | 890.904,64           | 390.933,33           | 499.971,31                 |
| ATTREZZATURA                       | 362.556,50           | 115.533,94           | 247.022,56                 |
| SISTEMI TELEFONICI                 | 44.239,43            | 28.828,95            | 15.410,48                  |
| PIAZZALI E STRADE                  | 188.922,31           | 97.912,75            | 91.009,56                  |
| MOBILI E ARREDI                    | 57.219,30            | 55.360,06            | 1.859,24                   |
| PARCO GIOCHI                       | 673.139,00           | 402.952,43           | 270.186,57                 |
| SISTEMA INFORM./LUMIPLAN           | 53.371,67            | 47.254,19            | 6.117,48                   |
| <b>Totale Comprensorio Torgnon</b> | <b>24.524.174,51</b> | <b>18.263.899,00</b> | <b>6.260.275,51</b>        |

## Immobilizzazioni finanziarie

### Partecipazioni

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

### Operazioni di locazione finanziaria

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

### Rimanenze

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

### Crediti iscritti nell'attivo circolante

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

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

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

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

### **Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide sono valutate secondo i seguenti criteri:

- i depositi bancari, i depositi postali e gli assegni (di conto corrente, circolari e assimilati), costituendo crediti, sono valutati secondo il principio generale del presumibile valore di realizzo. Tale valore, normalmente, coincide con il valore nominale, mentre nelle situazioni di difficile esigibilità è esposto lo stimato valore netto di realizzo;
- il denaro ed i valori bollati in cassa sono valutati al valore nominale;
- le disponibilità in valuta estera sono valutate al cambio in vigore alla data di chiusura dell'esercizio.

### **Ratei e risconti attivi**

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

### **Patrimonio netto**

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

### **Fondi per rischi e oneri**

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

La costituzione dei fondi è stata effettuata in base ai principi di prudenza e di competenza, osservando le prescrizioni del principio contabile OIC 31. Gli accantonamenti correlati sono rilevati nel conto economico dell'esercizio di competenza, in base al criterio di classificazione "per natura" dei costi.

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

### **Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato**

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

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

### **Debiti**

I debiti sono stati rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato, come definito dall'art. 2426 c.2 c.c., tenendo conto del fattore temporale, conformemente a quanto previsto dall'art. 2426, comma 1, n. 8 del codice civile. Per i debiti per i quali sia stata verificata l'irrilevanza dell'applicazione del metodo del costo ammortizzato e/o dell'attualizzazione, ai fini dell'esigenza di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale ed

economica societaria, è stata mantenuta l'iscrizione secondo il valore nominale. Tale evenienza si è verificata ad esempio in presenza di debiti con scadenza inferiore ai dodici mesi o, in riferimento al criterio del costo ammortizzato, nel caso in cui i costi di transazione, le commissioni e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a scadenza sono di scarso rilievo o, ancora, nel caso di attualizzazione, in presenza di un tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali non significativamente diverso dal tasso di interesse di mercato.

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

### Ratei e risconti passivi

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

## Altre informazioni

### Operazioni con obbligo di retrocessione a termine

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

## Nota integrativa, attivo

Di seguito si analizzano nel dettaglio i movimenti delle singole voci di bilancio, secondo il dettato della normativa vigente.

## Immobilizzazioni

### Immobilizzazioni immateriali

#### Movimenti delle immobilizzazioni immateriali

|                                      | Diritti di brevetto industriale e<br>diritti di utilizzazione delle<br>opere dell'ingegno | Altre immobilizzazioni<br>immateriali | Totale immobilizzazioni<br>immateriali |
|--------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|----------------------------------------|
| <b>Valore di inizio esercizio</b>    |                                                                                           |                                       |                                        |
| Costo                                | 255.249                                                                                   | 5.405.926                             | 5.661.175                              |
| Ammortamenti (Fondo<br>ammortamento) | 245.136                                                                                   | 2.015.580                             | 2.260.716                              |
| Valore di bilancio                   | 10.113                                                                                    | 3.390.346                             | 3.400.459                              |
| <b>Variazioni nell'esercizio</b>     |                                                                                           |                                       |                                        |
| Incrementi per acquisizioni          | 12.151                                                                                    | 32.268                                | 44.419                                 |
| Ammortamento dell'esercizio          | 9.573                                                                                     | 185.946                               | 195.519                                |
| <i>Totale variazioni</i>             | <i>2.578</i>                                                                              | <i>(153.678)</i>                      | <i>(151.100)</i>                       |
| <b>Valore di fine esercizio</b>      |                                                                                           |                                       |                                        |
| Costo                                | 267.400                                                                                   | 5.438.194                             | 5.705.594                              |

|                                   | Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno | Altre immobilizzazioni immateriali | Totale immobilizzazioni immateriali |
|-----------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------|
| Ammortamenti (Fondo ammortamento) | 254.709                                                                             | 2.201.526                          | 2.456.235                           |
| Valore di bilancio                | 12.691                                                                              | 3.236.668                          | 3.249.359                           |

Gli incrementi dell'esercizio si riferiscono prevalentemente a costi sostenuti per i lavori eseguiti sulle piste site su terreni di terzi (euro 32.268) e per l'acquisto di programmi software (euro 8.281), nonché concessioni/licenze/marchi (euro 3.869).

### Immobilizzazioni materiali

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

### Movimenti delle immobilizzazioni materiali

|                                                                   | Terreni e fabbricati | Impianti e macchinario | Attrezzature industriali e commerciali | Altre immobilizzazioni materiali | Immobilizzazioni materiali in corso e acconti | Totale immobilizzazioni materiali |
|-------------------------------------------------------------------|----------------------|------------------------|----------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------|
| <b>Valore di inizio esercizio</b>                                 |                      |                        |                                        |                                  |                                               |                                   |
| Costo                                                             | 36.637.612           | 91.847.617             | 3.263.906                              | 8.945.073                        | 203.241                                       | 140.897.449                       |
| Rivalutazioni                                                     | 7.180.574            | -                      | -                                      | -                                | -                                             | 7.180.574                         |
| Ammortamenti (Fondo ammortamento)                                 | 17.063.929           | 58.409.043             | 2.377.544                              | 7.093.390                        | -                                             | 84.943.906                        |
| Svalutazioni                                                      | -                    | -                      | -                                      | -                                | 17.594                                        | 17.594                            |
| Valore di bilancio                                                | 26.754.257           | 33.438.574             | 886.362                                | 1.851.683                        | 185.647                                       | 63.116.523                        |
| <b>Variazioni nell'esercizio</b>                                  |                      |                        |                                        |                                  |                                               |                                   |
| Incrementi per acquisizioni                                       | 1.145.817            | 4.967.515              | 49.755                                 | 470.136                          | 120.462                                       | 6.753.685                         |
| Riclassifiche (del valore di bilancio)                            | 29.725               | 27.686                 | 813                                    | 28.950                           | (87.174)                                      | -                                 |
| Decrementi per alienazioni e dismissioni (del valore di bilancio) | 47.150               | 135.840                | -                                      | 2.455                            | -                                             | 185.445                           |
| Ammortamento dell'esercizio                                       | 666.044              | 2.916.119              | 178.273                                | 664.395                          | -                                             | 4.424.831                         |
| Svalutazioni effettuate nell'esercizio                            | -                    | -                      | -                                      | -                                | 46.038                                        | 46.038                            |
| <i>Totale variazioni</i>                                          | <i>462.348</i>       | <i>1.943.242</i>       | <i>(127.705)</i>                       | <i>(167.764)</i>                 | <i>(12.750)</i>                               | <i>2.097.371</i>                  |
| <b>Valore di fine esercizio</b>                                   |                      |                        |                                        |                                  |                                               |                                   |

|                                   | Terreni e fabbricati | Impianti e macchinario | Attrezzature industriali e commerciali | Altre immobilizzazioni materiali | Immobilizzazioni materiali in corso e acconti | Totale immobilizzazioni materiali |
|-----------------------------------|----------------------|------------------------|----------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------------------|
| Costo                             | 37.379.012           | 96.351.400             | 3.232.484                              | 9.151.547                        | 218.935                                       | 146.333.378                       |
| Rivalutazioni                     | 7.180.574            | -                      | -                                      | -                                | -                                             | 7.180.574                         |
| Ammortamenti (Fondo ammortamento) | 17.342.981           | 60.969.584             | 2.473.827                              | 7.467.628                        | -                                             | 88.254.020                        |
| Svalutazioni                      | -                    | -                      | -                                      | -                                | 46.038                                        | 46.038                            |
| Valore di bilancio                | 27.216.605           | 35.381.816             | 758.657                                | 1.683.919                        | 172.897                                       | 65.213.894                        |

Gli incrementi registrati nell'esercizio in chiusura si riferiscono prevalentemente ai costi sostenuti per l'acquisizione di impianti e macchine battipista nonché i costi sostenuti su alcuni fabbricati di proprietà sociale tra i quali si segnalano, in particolare, il fabbricato "Rocce Nere".

I decrementi registrati nell'esercizio in chiusura si riferiscono prevalentemente alla cessione di impianti e alla dismissione di parti di fabbricato.

La voce "Svalutazioni" accoglie lo stralcio dei costi classificati nei pregressi esercizi tra le immobilizzazioni in corso a seguito della decisione operata dal Consiglio di amministrazione di non dare corso alla esecuzione del progetto cui tali costi si riferivano. Lo stralcio, di euro 46.038, è stato contabilizzato nella voce di conto economico "Altre Svalutazioni di immobilizzazioni".

### Operazioni di locazione finanziaria

Nel seguente prospetto vengono riportate le informazioni richieste dal Legislatore allo scopo di rappresentare, seppure in via extracontabile, le implicazioni derivanti dalla differenza di contabilizzazione rispetto al metodo finanziario, nel quale l'impresa utilizzatrice rilevarebbe il bene ricevuto in leasing tra le immobilizzazioni e calcolerebbe su tale bene le relative quote di ammortamento, mentre contestualmente rilevarebbe il debito per la quota capitale dei canoni da pagare. In questo caso, nel conto economico si rilevarebbero la quota interessi e la quota di ammortamento di competenza dell'esercizio.

|                                                                                          | Importo    |
|------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| Ammontare complessivo dei beni in locazione finanziaria al termine dell'esercizio        | 8.512.137  |
| Ammortamenti che sarebbero stati di competenza dell'esercizio                            | 381.067    |
| Valore attuale delle rate di canone non scadute al termine dell'esercizio                | 11.493.313 |
| Oneri finanziari di competenza dell'esercizio sulla base del tasso d'interesse effettivo | 116.777    |

### Immobilizzazioni finanziarie

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

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

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

|                                        | Partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti | Partecipazioni in altre imprese | Totale partecipazioni |
|----------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|---------------------------------|-----------------------|
| <b>Valore di inizio esercizio</b>      |                                                                      |                                 |                       |
| Costo                                  | 413.263                                                              | 308.888                         | 722.151               |
| Rivalutazioni                          | 208                                                                  | -                               | 208                   |
| Svalutazioni                           | 70.213                                                               | 116.506                         | 186.719               |
| Valore di bilancio                     | 343.258                                                              | 192.382                         | 535.640               |
| <b>Variazioni nell'esercizio</b>       |                                                                      |                                 |                       |
| Svalutazioni effettuate nell'esercizio | 12                                                                   | 15.820                          | 15.832                |
| Totale variazioni                      | (12)                                                                 | (15.820)                        | (15.832)              |
| <b>Valore di fine esercizio</b>        |                                                                      |                                 |                       |
| Costo                                  | 413.263                                                              | 308.888                         | 722.151               |
| Rivalutazioni                          | 208                                                                  | -                               | 208                   |
| Svalutazioni                           | 70.225                                                               | 132.326                         | 202.551               |
| Valore di bilancio                     | 343.246                                                              | 176.562                         | 519.808               |

La voce in esame si compone come segue:

| Descrizione                                                                 | Costo storico  | Fondo svalutazione | Valore di bilancio |
|-----------------------------------------------------------------------------|----------------|--------------------|--------------------|
| <b>Partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti</b> |                |                    |                    |
| MONTEROSA S.p.A.                                                            | 74.791         | 70.017             | 4.774              |
| PILA S.p.A.                                                                 | 337.872        | -                  | 337.872            |
| Valfidi società consortile cooperativa                                      | 600            | -                  | 600                |
| <b>Totale</b>                                                               | <b>413.263</b> | <b>70.017</b>      | <b>343.246</b>     |
| <b>Partecipazioni in altre imprese</b>                                      |                |                    |                    |
| Banca di Credito Cooperativo                                                | 645            | -                  | 645                |
| Società Sportiva dilettantistica Golf Club del Cervino S.p.A.               | 34.500         | 25.440             | 9.060              |
| Consorzio per lo sviluppo turistico del comprensorio del Cervino            | 2.066          | -                  | 2.066              |
| AIR ZERMATT A.G.                                                            | 4.835          | -                  | 4.835              |
| Maison Cly S.r.l.                                                           | 266.842        | 106.886            | 159.956            |
| <b>Totale</b>                                                               | <b>308.888</b> | <b>132.326</b>     | <b>176.562</b>     |

Nell'esercizio in chiusura è stato incrementato il fondo svalutazione stanziato per le partecipazioni nelle Società Monterosa S.p.A., Società Sportiva dilettantistica Golf Club del Cervino S.p.A. e Maison Cly S.r.l., per complessivi euro 15.832.

#### Valore delle immobilizzazioni finanziarie

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

## Attivo circolante

### Rimanenze

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

|                                         | Valore di inizio esercizio | Variazioni nell'esercizio | Valore di fine esercizio |
|-----------------------------------------|----------------------------|---------------------------|--------------------------|
| materie prime, sussidiarie e di consumo | 613.271                    | (2.200)                   | 611.071                  |
| <b>Totale</b>                           | <b>613.271</b>             | <b>(2.200)</b>            | <b>611.071</b>           |

La voce si compone come segue.

| Descrizione                               | Esercizio 18/19 | Esercizio 17/18 |
|-------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Carburanti                                | 175.400         | 156.960         |
| Ricambi e parti staccate impianti funivie | 432.506         | 453.846         |
| Materiale promozionale                    | 3.165           | 2.465           |
| <b>Totale</b>                             | <b>611.071</b>  | <b>613.271</b>  |

Le rimanenze sono iscritte al netto di uno specifico fondo svalutazione di magazzino di complessivi euro 21.133. Il fondo svalutazione magazzino risulta congruo per le rimanenze a rischio di obsolescenza.

### Immobilizzazioni materiali destinate alla vendita

Nella seguente tabella vengono espone le informazioni relative alle variazioni delle immobilizzazioni materiali destinate alla vendita.

|                                                   | Valore di inizio esercizio | Valore di fine esercizio |
|---------------------------------------------------|----------------------------|--------------------------|
| Immobilizzazioni materiali destinate alla vendita | 511.683                    | 511.683                  |
| <b>Totale</b>                                     | <b>511.683</b>             | <b>511.683</b>           |

La voce accoglie il costo di acquisizione, aumentato della rivalutazione operata nei pregressi esercizi in applicazione delle disposizioni previste dalla legge 266/2005, dei terreni del PUD destinati alla vendita. Tale costo è inferiore al valore di presunto di realizzo.

### Crediti iscritti nell'attivo circolante

#### Variazioni e scadenza dei crediti iscritti nell'attivo circolante

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

|                                                                  | Valore di inizio esercizio | Variazione nell'esercizio | Valore di fine esercizio | Quota scadente entro l'esercizio |
|------------------------------------------------------------------|----------------------------|---------------------------|--------------------------|----------------------------------|
| Crediti verso clienti                                            | 1.115.792                  | (495.557)                 | 620.235                  | 620.235                          |
| Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti | 311.389                    | 4.867                     | 316.256                  | 316.256                          |
| Crediti tributari                                                | 589.888                    | (566.565)                 | 23.323                   | 23.323                           |
| Imposte anticipate                                               | 640.183                    | 39.928                    | 680.111                  | -                                |

|                     | Valore di inizio esercizio | Variazione nell'esercizio | Valore di fine esercizio | Quota scadente entro l'esercizio |
|---------------------|----------------------------|---------------------------|--------------------------|----------------------------------|
| Crediti verso altri | 7.355.981                  | 4.141.767                 | 11.497.748               | 11.497.748                       |
| <b>Totale</b>       | <b>10.013.233</b>          | <b>3.124.440</b>          | <b>13.137.673</b>        | <b>12.457.562</b>                |

La voce “**crediti verso clienti**” accoglie crediti per nominali euro 627.177 (al lordo del fondo svalutazione crediti di euro 6.942), di cui per fatture emesse (euro 388.023), per fatture e note credito da emettere (euro 232.212).

L'adeguamento del valore nominale dei crediti commerciali al valore di presumibile realizzazione è stato ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti, di euro 6.942, che non ha subito movimentazione rispetto all'esercizio precedente.

La voce “**crediti tributari**” accoglie il credito verso l'Erario chiesto a rimborso per l'IRES relativa all'IRAP non dedotta sul costo del personale (euro 6.110) e crediti verso l'Erario per il bonus pubblicità di cui all'articolo 57-bis del decreto legge 24 aprile 2017, n. 50, convertito dalla legge 21 giugno 2017, n. 96, e successive modificazioni. (euro 17.213).

La voce “**altri crediti**” accoglie il credito per carta commerciale (euro 8.000.000), credito verso Zermatt (euro 3.146.142), crediti per cauzioni (euro 17.342), crediti verso INAIL (euro 157.586) e crediti diversi (euro 176.678).

#### Suddivisione dei crediti iscritti nell'attivo circolante per area geografica

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

| Area geografica | Crediti verso clienti iscritti nell'attivo circolante | Crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti iscritti nell'attivo circolante | Crediti tributari iscritti nell'attivo circolante | Attività per imposte anticipate iscritte nell'attivo circolante | Crediti verso altri iscritti nell'attivo circolante | Totale crediti iscritti nell'attivo circolante |
|-----------------|-------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|------------------------------------------------|
| ITALIA          | 603.768                                               | 316.256                                                                                          | 23.323                                            | 544.751                                                         | 8.351.606                                           | 9.839.704                                      |
| UE              | 16.467                                                | -                                                                                                | -                                                 | -                                                               | -                                                   | 16.467                                         |
| EXTRA UE        | -                                                     | -                                                                                                | -                                                 | -                                                               | 3.146.142                                           | 3.146.142                                      |
| <b>Totale</b>   | <b>620.235</b>                                        | <b>316.256</b>                                                                                   | <b>23.323</b>                                     | <b>544.751</b>                                                  | <b>11.497.748</b>                                   | <b>13.002.313</b>                              |

#### Disponibilità liquide

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

|                            | Valore di inizio esercizio | Variazioni nell'esercizio | Valore di fine esercizio |
|----------------------------|----------------------------|---------------------------|--------------------------|
| depositi bancari e postali | 13.719.529                 | (1.073.320)               | 12.646.209               |
| danaro e valori in cassa   | 74.293                     | 5.627                     | 79.920                   |
| <b>Totale</b>              | <b>13.793.822</b>          | <b>(1.067.693)</b>        | <b>12.726.129</b>        |

Le disponibilità liquide hanno rilevato nel corso dell'esercizio un decremento di euro 1.067.693, essenzialmente dovuto all'ordinaria attività di gestione.

Trattasi delle giacenze della Società sui conti correnti intrattenuti presso Istituti di Credito e delle liquidità esistenti nelle casse sociali alla chiusura dell'esercizio.

## Ratei e risconti attivi

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

|                                       | Valore di inizio esercizio | Variazione nell'esercizio | Valore di fine esercizio |
|---------------------------------------|----------------------------|---------------------------|--------------------------|
| Ratei attivi                          | 97.695                     | (63.008)                  | 34.687                   |
| Risconti attivi                       | 160.234                    | 60.344                    | 220.578                  |
| <b>Totale ratei e risconti attivi</b> | <b>257.929</b>             | <b>(2.664)</b>            | <b>255.265</b>           |

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

| Descrizione             | Dettaglio                       | Importo esercizio corrente |
|-------------------------|---------------------------------|----------------------------|
| <i>RATEI E RISCONTI</i> |                                 |                            |
|                         | Rateo su ricavi per prestazioni | 24.354                     |
|                         | Rateo su affitti immobili       | 8.988                      |
|                         | Altri ratei                     | 1.345                      |
|                         | Risconto su assicurazioni       | 65.024                     |
|                         | Risconto su canoni              | 102.329                    |
|                         | Altri risconti                  | 53.225                     |
|                         | <b>Totale</b>                   | <b>255.265</b>             |

## Oneri finanziari capitalizzati

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

## Nota integrativa, passivo e patrimonio netto

Di seguito si analizzano nel dettaglio i movimenti delle singole voci di bilancio, secondo il dettato della normativa vigente.

### Patrimonio netto

#### Variazioni nelle voci di patrimonio netto

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

#### Analisi delle variazioni nelle voci di patrimonio netto

Con riferimento all'esercizio in chiusura nelle tabelle seguenti vengono espone le variazioni delle singole voci del patrimonio netto relative all'esercizio al 31.05.2018 e al 31.05.2019, nonché il dettaglio delle altre riserve, se presenti in bilancio.

**Esercizio al 31.05.2018**

|                                         | Valori<br>al 31.05.2017 | Destinazione del<br>risultato dell'es. prec. | Risultato d'esercizio | Valori<br>al 31.05.2018 |
|-----------------------------------------|-------------------------|----------------------------------------------|-----------------------|-------------------------|
| Capitale                                | 54.600.546              | -                                            | -                     | 54.600.546              |
| Riserva da sovrapprezzo<br>delle azioni | 2.215.600               | -                                            | -                     | 2.215.600               |
| Riserve di rivalutazione                | 991.455                 | -                                            | -                     | 991.455                 |
| Riserva legale                          | 396.776                 | 163.889                                      | -                     | 560.665                 |
| Riserva straordinaria                   | 5.466.231               | 3.113.888                                    | -                     | 8.580.119               |
| Totale altre riserve                    | 5.466.231               | 3.113.888                                    | -                     | 8.580.119               |
| Utile (perdita) dell'esercizio          | 3.277.777               | (3.277.777)                                  | 2.265.278             | 2.265.278               |
| <b>Totale</b>                           | <b>66.948.385</b>       | <b>-</b>                                     | <b>2.265.278</b>      | <b>69.213.663</b>       |

**Esercizio al 31.05.2019**

|                                      | Valori al<br>31.05.2018 | Modifica<br>saldi di<br>apertura | Valori al<br>01.06.2018 | Destinazione<br>del risultato<br>dell'es. prec. | Risultato<br>d'esercizio | Valori al<br>31.05.2019 |
|--------------------------------------|-------------------------|----------------------------------|-------------------------|-------------------------------------------------|--------------------------|-------------------------|
| Capitale                             | 54.600.546              |                                  | 54.600.546              | -                                               | -                        | 54.600.546              |
| Riserva da sovrapprezzo delle azioni | 2.215.600               |                                  | 2.215.600               | -                                               | -                        | 2.215.600               |
| Riserve di rivalutazione             | 991.455                 |                                  | 991.455                 | -                                               | -                        | 991.455                 |
| Riserva legale                       | 560.665                 |                                  | 560.665                 | 113.264                                         | -                        | 673.929                 |
| Riserva straordinaria                | 8.580.119               | -1.411.827                       | 7.168.292               | 2.000.755                                       | -                        | 9.169.047               |
| <i>Totale altre riserve</i>          | <i>8.580.119</i>        | <i>-1.411.827</i>                | <i>7.168.292</i>        | <i>2.000.755</i>                                | <i>-</i>                 | <i>9.169.047</i>        |
| Utile (perdita) dell'esercizio       | 2.265.278               | -151.259                         | 2.114.019               | -2.114.019                                      | 4.269.992                | 4.269.992               |
| <b>Totale</b>                        | <b>69.213.663</b>       | <b>-1.563.086</b>                | <b>67.650.577</b>       | <b>-</b>                                        | <b>4.269.992</b>         | <b>71.920.569</b>       |

Si segnala che la Riserva legale e la Riserva straordinaria sono composte da utili prodotti ante 31/12/2007 per euro 142.960 e da utili prodotti post 31/12/2007 per euro 10.044.656, il tutto come dettagliato nella seguente tabella.

| Descrizione           | Utili ante 31/12/2007 | Utili post 31/12/2007 | Totale           |
|-----------------------|-----------------------|-----------------------|------------------|
| Riserva legale        | 110.773               | 563.156               | 673.929          |
| Riserva straordinaria | 32.187                | 9.136.860             | 9.169.047        |
| <b>Totale</b>         | <b>142.960</b>        | <b>9.700.016</b>      | <b>9.842.976</b> |

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

Le modifiche ai saldi di apertura del patrimonio netto dipendono dall'iscrizione in via retrospettiva del fondo manutenzioni cicliche a fronte dei costi per le ispezioni speciali sugli impianti CE che è stata esaminata nella prima parte della nota integrativa.

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

| Natura / Descrizione                              | Importo    | In sospensione di imposta | Vincolo di prioritaria distribuzione ex art. 47, comma 1 TUIR |
|---------------------------------------------------|------------|---------------------------|---------------------------------------------------------------|
| <b>Capitale sociale:</b>                          |            |                           |                                                               |
| - Versamenti degli azionisti e aumenti da fusione | 53.954.975 | NO                        | NO                                                            |
| - Riserva rivalutazione ex legge 72/83            | 645.571    | NO                        | NO                                                            |
| <b>Riserve di capitali:</b>                       |            |                           |                                                               |
| - Sovrapprezzo di emissione                       | 2.215.600  | NO                        | NO                                                            |
| <b>Riserve di utili:</b>                          |            |                           |                                                               |
| - Riserva di rivalutazione ex DL 185/2008         | 650.735    | SI                        | NO                                                            |
| - Riserva di rivalutazione ex legge 266/05        | 340.720    | NO                        | NO                                                            |
| - Riserva legale                                  | 673.929    | NO                        | SI                                                            |
| - Riserva straordinaria                           | 9.169.047  | NO                        | SI                                                            |

### Disponibilità e utilizzo del patrimonio netto

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

| Descrizione                                                                                                                                  | Importo           | Origine/Natura | Possibilità di utilizzazione | Quota disponibile |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|----------------|------------------------------|-------------------|
| Capitale                                                                                                                                     | 54.600.546        | Capitale       |                              | -                 |
| Riserva da sovrapprezzo delle azioni                                                                                                         | 2.215.600         | Capitale       | A;B                          | 2.215.600         |
| Riserve di rivalutazione                                                                                                                     | 991.455           | Utili          | A;B;C                        | 991.455           |
| Riserva legale                                                                                                                               | 673.929           | Utili          | B                            | 673.929           |
| Riserva straordinaria                                                                                                                        | 9.169.047         | Utili          | A;B;C                        | 9.169.047         |
| Totale altre riserve                                                                                                                         | 9.169.047         | Utili          | A;B;C                        | 9.169.047         |
| <b>Totale</b>                                                                                                                                | <b>67.650.577</b> |                |                              | <b>13.050.031</b> |
| Quota non distribuibile                                                                                                                      |                   |                |                              | 2.889.529         |
| Residua quota distribuibile                                                                                                                  |                   |                |                              | 10.160.502        |
| <b>Legenda: A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci; D: per altri vincoli statutari; E: altro</b> |                   |                |                              |                   |

La quota non distribuibile si riferisce alla riserva legale e alla riserva sovrapprezzo azioni, il tutto in conformità alle disposizioni degli artt. 2430 e 2431 c.c..

### Fondi per rischi e oneri

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

|                                    | Valore di inizio esercizio | Variazioni nell'esercizio - Accantonamento | Variazioni nell'esercizio - Totale | Valore di fine esercizio |
|------------------------------------|----------------------------|--------------------------------------------|------------------------------------|--------------------------|
| Fondo per imposte, anche differite | 341.642                    | -                                          | -                                  | 341.642                  |
| Altri fondi                        | 2.177.000                  | 210.667                                    | 210.667                            | 2.387.667                |
| <b>Totale</b>                      | <b>2.518.642</b>           | <b>210.667</b>                             | <b>210.667</b>                     | <b>2.729.309</b>         |

La voce "Fondo per imposte, anche differite" accoglie il fondo imposte differite di euro 25.642 e il fondo imposte per contenziosi in corso, di euro 316.000. Il fondo imposte per contenziosi in corso è stato stanziato nei pregressi, in via prudenziale e alla luce dei più recenti sfavorevoli orientamenti giurisprudenziali, a fronte dei rischi fiscali latenti (imposta IMU) connessi ai contenziosi in essere derivanti dalla rettifica della categoria catastale, su alcuni impianti di risalita – dalla categoria E1 alla categoria D8 - operata dall'Agenzia delle Entrate-Territorio.

### Altri fondi

La voce "Altri Fondi" accoglie il fondo di manutenzione ciclica che è stato iscritto, come già precisato nella prima parte della nota integrativa, nell'esercizio in chiusura, in ossequio al principio contabile OIC 31. Il citato fondo che accoglie gli accantonamenti maturati fino al 31 maggio 2019, è stato determinato sulla base di una stima dei costi complessivi che la Società prevede sostenere nei prossimi esercizi per le ispezioni speciali dei seguenti impianti funiviari CE:

- KM70 Chantorné – Bois de Chantorné entrato in funzione in esercizio 2005/2006 (Compensorio di Torgnon)
- KM73 Teppa - Falinère entrato in funzione in esercizio 2005/2006 (Compensorio di Chamois)
- KM75 Salette – Alpe Motta entrato in funzione in esercizio 2006/2007 (Compensorio di Valtournenche)
- KM76 Campetto - Djomein entrato in funzione in esercizio 2006/2007 (Compensorio di Breuil - Cervinia)
- KM77 Plan Sometta – Colle inf. Cime Bianche (detta Du Col) entrato in funzione in esercizio 2006/2007 (Compensorio di Valtournenche)
- KC43 Gran Plan – Colle inf. Cime Bianche (detta Bec Carré) entrato in funzione in esercizio 2006/2007 (Compensorio di Valtournenche)
- KC45 Campetto – Plan Torrette entrato in funzione in esercizio 2006/2007 (Compensorio di Breuil - Cervinia)
- KC48 Chantorné – Collet entrato in funzione in esercizio 2009/2010 (Compensorio di Torgnon)
- KC49 Plan Torrette - Pancheron entrato in funzione in esercizio 2009/2010 (Compensorio di Breuil - Cervinia)

### Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

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

|                                                    | Valore di inizio esercizio | Variazioni nell'esercizio - Accantonamento | Variazioni nell'esercizio - Utilizzo | Variazioni nell'esercizio - Totale | Valore di fine esercizio |
|----------------------------------------------------|----------------------------|--------------------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------|--------------------------|
| TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO | 1.973.046                  | 27.549                                     | 329.664                              | (302.115)                          | 1.670.931                |

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

|                               |                  |
|-------------------------------|------------------|
| <b>Saldo al 31.05.2018</b>    | <b>1.973.046</b> |
| Accantonamento dell'esercizio | 462.813          |

|                                                |                  |
|------------------------------------------------|------------------|
| Indennità pagate nell'esercizio                | -37.081          |
| Utilizzi dell'esercizio                        | -329.664         |
| Imposta sostitutiva                            | -5.643           |
| Riversati ai fondi di previdenza complementare | -392.540         |
| <b>Totale</b>                                  | <b>1.670.931</b> |

## Debiti

### Variazioni e scadenza dei debiti

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

|                                                                 | Valore di inizio esercizio | Variazione nell'esercizio | Valore di fine esercizio | Quota scadente entro l'esercizio | Quota scadente oltre l'esercizio |
|-----------------------------------------------------------------|----------------------------|---------------------------|--------------------------|----------------------------------|----------------------------------|
| Debiti verso soci per finanziamenti                             | 5.656.024                  | (716.328)                 | 4.939.696                | 822.851                          | 4.116.845                        |
| Debiti verso banche                                             | 2.614.373                  | (1.040.734)               | 1.573.639                | 1.038.026                        | 535.613                          |
| Debiti verso fornitori                                          | 2.262.366                  | 358.795                   | 2.621.161                | 2.621.161                        | -                                |
| Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti | 327.370                    | (59.925)                  | 267.445                  | 267.445                          | -                                |
| Debiti tributari                                                | 422.605                    | 775.426                   | 1.198.031                | 1.198.031                        | -                                |
| Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale      | 482.548                    | 10.996                    | 493.544                  | 493.544                          | -                                |
| Altri debiti                                                    | 5.937.907                  | 336.855                   | 6.274.762                | 6.274.762                        | -                                |
| <b>Totale</b>                                                   | <b>17.703.193</b>          | <b>(334.915)</b>          | <b>17.368.278</b>        | <b>12.715.820</b>                | <b>4.652.458</b>                 |

I **debiti verso soci per finanziamenti** ammontano a complessivi euro 4.939.696, di cui euro 4.841.959 riferibili a finanziamenti erogati dalla società controllante Finaosta S.p.A.

I **debiti verso banche** si riferiscono a due contratti di mutuo, come di seguiti dettagliati:

| Ente Erogatore             | Importo Originario | Data Accensione | Saldo al 31/05/2019 | Quota a breve    | Quota a Lungo  | di cui oltre 5 anni |
|----------------------------|--------------------|-----------------|---------------------|------------------|----------------|---------------------|
| Unicredit Banca ex Chamois | 300.000            | 30/12/2005      | 49.997              | 24.547           | 25.451         |                     |
| Banca Sella                | 5.000.000          | 24/11/2015      | 1.523.642           | 1.013.479        | 510.162        |                     |
| <b>Totale</b>              | <b>5.300.000</b>   |                 | <b>1.573.639</b>    | <b>1.038.026</b> | <b>535.613</b> |                     |

| Ente Erogatore  | Tasso d'interesse     | Scadenza   | Modalità di rimborso |
|-----------------|-----------------------|------------|----------------------|
| Unicredit Banca | Euribor 6 mesi + 0,95 | 31/12/2020 | Rata semestrale      |
| Banca Sella     | Fisso 0,90%           | 30/11/2020 | Rata semestrale      |

La voce “**debiti tributari**” accoglie debiti per ritenute (euro 412.313), debiti per IVA (euro 99.189), debito per imposta sostitutiva su TFR (euro 5.240), debiti verso Erario per IRES e IRAP (rispettivamente euro 603.963 e euro 77.197), nonché debiti verso Erario per sanzioni (euro 129).

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

La voce “**altri debiti**” accoglie debiti verso i dipendenti (euro 1.159.006), verso Zermat Bergbahnen (euro 4.619.950), debiti per cauzioni (euro 8.692) e debiti diversi (euro 487.114).

### Suddivisione dei debiti per area geografica

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

| Area geografica | Debiti verso soci per finanziamenti | Debiti verso banche | Debiti verso fornitori | Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti | Debiti tributari | Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale | Altri debiti     | Debiti            |
|-----------------|-------------------------------------|---------------------|------------------------|-----------------------------------------------------------------|------------------|------------------------------------------------------------|------------------|-------------------|
| ITALIA          | 4.939.696                           | 1.573.639           | 2.433.993              | 267.445                                                         | 1.198.031        | 493.544                                                    | 1.654.812        | 12.561.160        |
| UE              | -                                   | -                   | 185.833                | -                                                               | -                | -                                                          | -                | 185.833           |
| EXTRA UE        | -                                   | -                   | 1.335                  | -                                                               | -                | -                                                          | 4.619.950        | 4.621.285         |
| <b>Totale</b>   | <b>4.939.696</b>                    | <b>1.573.639</b>    | <b>2.621.161</b>       | <b>267.445</b>                                                  | <b>1.198.031</b> | <b>493.544</b>                                             | <b>6.274.762</b> | <b>17.368.278</b> |

### Debiti assistiti da garanzie reali su beni sociali

Ai sensi e per gli effetti dell’art. 2427, c. 1 n. 6 del codice civile, si attesta la presenza di due ipoteche rilasciate a garanzia dei seguenti finanziamenti:

- finanziamento Finaosta S.p.A.: ipoteca di euro 1.248.473;
- finanziamento Unicredit S.p.A.: ipoteca per valore massimo di euro 600.000.

### Finanziamenti effettuati da soci della società

La società è stata finanziata dal socio Finaosta S.p.A. mediante l’erogazione di finanziamenti di complessivi nominali euro 4.841.959. Si segnala che per i predetti finanziamenti non operano vincoli di postergazione, né di natura pattizia né *ex lege*.

### Ratei e risconti passivi

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

|                                        | Valore di inizio esercizio | Variazione nell'esercizio | Valore di fine esercizio |
|----------------------------------------|----------------------------|---------------------------|--------------------------|
| Ratei passivi                          | 2.180.577                  | 163.086                   | 2.343.663                |
| Risconti passivi                       | 216.525                    | (24.393)                  | 192.132                  |
| <b>Totale ratei e risconti passivi</b> | <b>2.397.102</b>           | <b>138.693</b>            | <b>2.535.795</b>         |

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

| Descrizione             | Dettaglio | Importo esercizio corrente |
|-------------------------|-----------|----------------------------|
| <i>RATEI E RISCONTI</i> |           |                            |

| Descrizione   | Dettaglio                                 | Importo esercizio corrente |
|---------------|-------------------------------------------|----------------------------|
|               | Rateo su canoni di leasing                | 2.236.029                  |
|               | Rateo su interessi passivi                | 22.649                     |
|               | Ratei passivi diversi                     | 84.985                     |
|               | Risconto su affitti immobili              | 53.504                     |
|               | Risconto su ricavi per prestazioni        | 129.732                    |
|               | Risconto su premi assicurativi            | 2.499                      |
|               | Risconto su ricavi affitto ramo d'azienda | 6.397                      |
| <b>Totale</b> |                                           | <b>2.535.795</b>           |

## Nota integrativa, conto economico

Il conto economico evidenzia il risultato economico dell'esercizio.

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

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

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

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

## Valore della produzione

I ricavi sono iscritti in bilancio per competenza, al netto dei resi, abbuoni, sconti e premi, nonché delle imposte direttamente connesse agli stessi.

Per quanto concerne la cessione di beni, i relativi ricavi sono iscritti quando si è verificato il passaggio sostanziale e non formale del titolo di proprietà assumendo quale parametro di riferimento, per il passaggio sostanziale, il trasferimento dei rischi e benefici.

I ricavi derivanti dalle prestazioni di servizi sono iscritti quando il servizio è reso, ovvero quando la prestazione è stata effettuata; nel particolare caso delle prestazioni di servizi continuative i relativi ricavi sono iscritti per la quota maturata.

Gli incrementi di immobilizzazioni per lavori interni sono iscritti in base al costo di produzione che comprende i costi diretti (materiale e mano d'opera diretta, costi di progettazione, forniture esterne, ecc.) e i costi generali di produzione, per la quota ragionevolmente imputabile al cespite per il periodo della sua fabbricazione fino al momento in cui il cespite è pronto per l'uso; con gli stessi criteri sono aggiunti gli eventuali oneri relativi al finanziamento della sua fabbricazione.

Il valore della produzione risulta così composto:

| Descrizione                              | Esercizio 18/19 | Esercizio 17/18 |
|------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 28.378.631      | 24.369.602      |

|                                                   |                   |                   |
|---------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni | 335.269           | 287.767           |
| Altri ricavi e proventi                           | 2.196.414         | 3.157.203         |
| <b>Totale</b>                                     | <b>30.910.314</b> | <b>27.814.572</b> |

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

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

La voce “**contributi in conto esercizio**” accoglie il credito di imposta per gli investimenti pubblicitari di cui all’articolo 57-bis del decreto legge 24 aprile 2017, n. 50, convertito dalla legge 21 giugno 2017, n. 96, e successive modificazioni.

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

| Descrizione                                                                   | Esercizio 18/19  | Esercizio 17/18  |
|-------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| - Canoni per rami aziendali alberghiero e di ristorazione concessi in affitto | 198.043          | 211.633          |
| - Canoni per locazione immobili di proprietà                                  | 285.626          | 298.151          |
| - Indennità di occupazione                                                    | 0                | 134.304          |
| - Profitti per dismissione cespiti                                            | 3.039            | 520.410          |
| - Altre prestazioni e recuperi spese                                          | 994.602          | 907.372          |
| - Rimborso sinistri                                                           | 3.347            | 46.097           |
| - Rimborsi spese da dipendenti                                                | 41.205           | 36.843           |
| - Contributi corsi formazione personale                                       | 86.581           | 30.506           |
| - Canoni esposizione cartelli pubblicitari                                    | 555.028          | 639.099          |
| - Sopravvenienze attive                                                       | -1.947           | 303.972          |
| - Altri ricavi e proventi diversi                                             | 3.796            | 12.914           |
| - Utilizzo fondo svalutazione crediti                                         | 0                | 15.902           |
| - Indennità per servitù                                                       | 9.881            | -                |
| <b>Totale</b>                                                                 | <b>2.179.201</b> | <b>3.157.203</b> |

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

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

### Suddivisione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni per area geografica

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

## Costi della produzione

I costi ed oneri sono imputati per competenza e secondo natura, al netto dei resi, abbuoni, sconti e premi, nel rispetto del principio di correlazione con i ricavi, ed iscritti nelle rispettive voci secondo quanto previsto dal principio contabile OIC 12. Per quanto riguarda gli acquisti di beni, i relativi costi sono iscritti quando si è verificato il passaggio sostanziale e non formale del titolo di proprietà assumendo quale parametro di riferimento, per il passaggio sostanziale, il trasferimento dei rischi e benefici. Nel caso di acquisto di servizi, i relativi costi sono iscritti quando il servizio è stato ricevuto, ovvero quando la prestazione si è conclusa, mentre, in presenza di prestazioni di servizi continuative, i relativi costi sono iscritti per la quota maturata.

L’aggregato di conto economico denominato “costi della produzione” si compone come segue:

| <b>Costi per acquisti</b>                       | <b>Esercizio 18/19</b> | <b>Esercizio 17/18</b> |
|-------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Costi per materie prime, suss., consumo e merci | 2.591.573              | 2.144.488              |
| Costi per servizi                               | 5.748.893              | 6.236.623              |
| Costi per godimento di beni di terzi            | 1.023.767              | 1.035.103              |
| Costo per il personale                          | 10.392.024             | 9.692.882              |
| Ammortamenti e svalutazioni                     | 4.713.842              | 4.830.477              |
| Variazioni rimanenze                            | 2.200                  | -20.315                |
| Oneri diversi di gestione                       | 288.131                | 545.606                |
| <b>Totale</b>                                   | <b>24.760.4300</b>     | <b>24.464.864</b>      |

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

| <b>Costi per materie prime, consumo e merci</b>              | <b>Esercizio 18/19</b> | <b>Esercizio 17/18</b> |
|--------------------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Acquisti di materie prime e merci sezione funivie e immobili | 1.415.904              | 1.185.624              |
| Combustibili e carburanti                                    | 973.910                | 798.204                |
| Acquisti di materiali vari                                   | 201.759                | 160.660                |
| <b>Totale</b>                                                | <b>2.591.573</b>       | <b>2.144.488</b>       |

| <b>Costi per servizi</b>                           | <b>Esercizio 18/19</b> | <b>Esercizio 17/18</b> |
|----------------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Prestazioni tecniche, manutenzioni e trasporti     | 850.610                | 826.828                |
| Assicurazioni                                      | 617.387                | 616.403                |
| Altre prestazioni                                  | 97.409                 | 468.809                |
| Costi Tour Operator                                | 794.633                | 775.675                |
| Energia elettrica                                  | 1.759.400              | 1.748.082              |
| Teleriscaldamento                                  | 40.035                 | 40.899                 |
| Postali e telefoniche                              | 21.040                 | 18.420                 |
| Associtative e rappresentanza                      | 221.373                | 230.478                |
| Spese per i dipendenti                             | 550.010                | 500.728                |
| Iva su biglietti omaggio                           | 1.651                  | 2.039                  |
| Spese bancarie e commissioni                       | 158.665                | 137.226                |
| Compenso amministratori e sindaci e rimborsi spese | 138.793                | 157.564                |
| Legali e consulenze                                | 144.707                | 145.603                |
| Pubblicità e operazioni a premio                   | 353.180                | 567.869                |
| <b>Totale</b>                                      | <b>5.748.893</b>       | <b>6.236.623</b>       |

| <b>Costi per godimento di beni di terzi</b> | <b>Esercizio 18/19</b> | <b>Esercizio 17/18</b> |
|---------------------------------------------|------------------------|------------------------|
| Diritti e canoni passivi                    | 269.160                | 258.736                |
| Noleggio macchinari e impianti              | 92.104                 | 117.822                |
| Affitti passivi                             | 44.561                 | 40.603                 |
| Canoni di leasing                           | 617.942                | 617.942                |
| <b>Totale</b>                               | <b>1.023.767</b>       | <b>1.035.103</b>       |

La voce “**costi per il personale**” include tutti i costi di natura retributiva e contributiva relativi al personale dipendente e interinale, nonché i costi, a vario titolo sostenuti, direttamente e specificamente riferibili al personale medesimo, il tutto suddiviso nelle sottovoci di cui allo schema di Codice.

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

| <b>Oneri diversi di gestione</b> | <b>Esercizio 18/19</b> | <b>Esercizio 17/18</b> |
|----------------------------------|------------------------|------------------------|
| Perdite su dismissione cespiti   | 95.534                 | 280.221                |
| Imposte e tasse deducibili       | 43.845                 | 73.531                 |
| Imposte e tasse indeducibili     | 135.281                | 172.548                |
| Altri costi                      | 13.471                 | 19.306                 |
| <b>Totale</b>                    | <b>288.131</b>         | <b>545.606</b>         |

## Proventi e oneri finanziari

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

I contributi volti a ridurre gli interessi passivi sui finanziamenti sono iscritti nella voce C.16.d in quanto conseguiti nell'esercizio successivo a quello di contabilizzazione degli interessi passivi.

### Composizione dei proventi da partecipazione

I dividendi sono rilevati nell'esercizio in cui ne è stata deliberata la distribuzione.

Non sussistono proventi da partecipazioni di cui all'art. 2425, n. 15 del codice civile diversi dai dividendi.

### Ripartizione degli interessi e altri oneri finanziari per tipologia di debiti

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

|                                     | <b>Debiti verso banche</b> | <b>Altri</b> | <b>Totale</b> |
|-------------------------------------|----------------------------|--------------|---------------|
| Interessi ed altri oneri finanziari | 20.898                     | 42.421       | 63.319        |

La voce accoglie gli interessi passivi maturati sui finanziamenti erogati dalla controllante Finaosta S.p.A. (euro 42.421), nonché gli interessi passivi e gli oneri sui finanziamenti bancari (euro 20.881) e interessi diversi (euro 17).

## Utili/perdite su cambi

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

| <b>Descrizione</b>              | <b>Importo in bilancio</b> | <b>Parte valutativa</b> | <b>Parte realizzata</b> |
|---------------------------------|----------------------------|-------------------------|-------------------------|
| <i>utili e perdite su cambi</i> | 729-                       |                         |                         |
| Utile su cambi                  |                            | -                       | -                       |
| Perdita su cambi                |                            | -                       | 729                     |
| <b>Totale voce</b>              |                            | -                       | <b>729-</b>             |

## Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie

La voce "Svalutazioni di partecipazioni", di complessivi euro 15.832, accoglie l'adeguamento del fondo svalutazione partecipazioni in altre imprese, a fronte del perdurare dell'andamento negativo dei bilanci delle società partecipate Maison Cly S.r.l. e Società Golf Club del Cervino.

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

Nel corso del presente esercizio non sono stati rilevati ricavi o costi derivanti da eventi di entità o incidenza eccezionali.

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

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

### Imposte relative ad esercizi precedenti

Le imposte relative ad esercizi precedenti si riferiscono alla revisione operata in sede di dichiarazione dei redditi delle imposte relative al periodo di imposta al 31 maggio 2018.

### Imposte differite e anticipate

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

A partire dall'esercizio in chiusura, sono state iscritte le imposte anticipate e differite su tutte le differenze temporanee che si prevede saranno recuperate nei futuri esercizi.

Non sono state iscritte le imposte differite sulla rivalutazione eseguita in applicazione della legge 266/2005 sulle aree fabbricabili che sono destinate a permanere nel patrimonio dell'impresa. Come ricordato nel paragrafo relativo alle immobilizzazioni materiali, detta rivalutazione ha assunto valenza esclusivamente civilistica a far data dal 1 giugno 2016.

Le imposte anticipate e differite sono state calcolate utilizzando rispettivamente le seguenti aliquote:

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

Nei seguenti prospetti sono analiticamente indicate la descrizione delle differenze temporanee che hanno comportato la rilevazione di imposte differite e anticipate, specificando l'aliquota applicata e le variazioni rispetto all'esercizio precedente, nonché la descrizione delle differenze temporanee escluse.

### Rilevazione delle imposte differite e anticipate ed effetti conseguenti

|                                         | IRES        | IRAP        |
|-----------------------------------------|-------------|-------------|
| <b>A) Differenze temporanee</b>         |             |             |
| Totale differenze temporanee deducibili | 2.412.254   | 2.408.800   |
| Totale differenze temporanee imponibili | 90.931      | 90.931      |
| Differenze temporanee nette             | (2.321.323) | (2.317.869) |
| <b>B) Effetti fiscali</b>               |             |             |

|                                                         | IRES      | IRAP     |
|---------------------------------------------------------|-----------|----------|
| Fondo imposte differite (anticipate) a inizio esercizio | (523.137) | (91.404) |
| Imposte differite (anticipate) dell'esercizio           | (33.981)  | (5.947)  |
| Fondo imposte differite (anticipate) a fine esercizio   | (557.118) | (97.351) |

#### Dettaglio differenze temporanee deducibili

| Descrizione                          | Importo al termine dell'esercizio precedente | Variazione verificatasi nell'esercizio | Importo al termine dell'esercizio | Aliquota IRES | Effetto fiscale IRES | Aliquota IRAP | Effetto fiscale IRAP |
|--------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------|-----------------------------------|---------------|----------------------|---------------|----------------------|
| Fondo svalutazione crediti tassato   | 3.454                                        | -                                      | 3.454                             | 24,00         | 829                  | -             | -                    |
| Fondo svalutazione magazzino tassato | 90.214                                       | (69.081)                               | 21.133                            | 24,00         | 5.072                | 4,20          | 888                  |
| Fondo manutenzione ciclica           | 2.177.000                                    | 210.667                                | 2.387.667                         | 24,00         | 573.040              | 4,20          | 100.282              |

#### Dettaglio differenze temporanee imponibili

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

#### Dettaglio differenze temporanee escluse

| Descrizione                                                      | Importo al termine dell'esercizio precedente | Variazione verificatasi nell'esercizio | Importo al termine dell'esercizio | Aliquota IRES | Effetto fiscale IRES | Aliquota IRAP | Effetto fiscale IRAP |
|------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|----------------------------------------|-----------------------------------|---------------|----------------------|---------------|----------------------|
| Rivalutazione civilistica su immobili non destinati alla vendita | 1.400.625                                    | -                                      | 1.400.625                         | 24,00         | 336.150              | 4,20          | 58.826               |

## Nota integrativa, rendiconto finanziario

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

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

## Nota integrativa, altre informazioni

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

### Dati sull'occupazione

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

|              | Dirigenti | Impiegati | Operai | Totale dipendenti |
|--------------|-----------|-----------|--------|-------------------|
| Numero medio | 2         | 47        | 132    | 181               |

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

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

|          | Amministratori | Sindaci |
|----------|----------------|---------|
| Compensi | 83.000         | 39.200  |

I compensi spettanti ai consiglieri e al Collegio sindacale sono stati stabiliti dall'Assemblea degli azionisti tenutasi il 12 dicembre 2017.

### Compensi al revisore legale o società di revisione

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

|        | Revisione legale dei conti annuali | Totale corrispettivi spettanti al revisore legale o alla società di revisione |
|--------|------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|
| Valore | 8.900                              | 8.900                                                                         |

## Categorie di azioni emesse dalla società

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

|               | Consistenza iniziale,<br>numero | Consistenza iniziale,<br>valor nominale | Consistenza finale,<br>numero | Consistenza finale, valor<br>nominale |
|---------------|---------------------------------|-----------------------------------------|-------------------------------|---------------------------------------|
| Ordinarie     | 103.858.050                     | 54.006.186                              | 103.858.050                   | 54.006.186                            |
| Privilegiate  | 1.143.000                       | 594.360                                 | 1.143.000                     | 594.360                               |
| <b>Totale</b> | <b>105.001.050</b>              | <b>54.600.546</b>                       | <b>105.001.050</b>            | <b>54.600.546</b>                     |

## Titoli emessi dalla società

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

## Dettagli sugli altri strumenti finanziari emessi dalla società

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

## Impegni, garanzie e passività potenziali non risultanti dallo stato patrimoniale

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

|              | Importo   |
|--------------|-----------|
| Garanzie     | 3.730.223 |
| di cui reali | 1.848.473 |

Le garanzie reali, come sopra menzionato, riguardano due ipoteche rilasciate a garanzia dei seguenti finanziamenti:

- finanziamento Finaosta S.p.A.: ipoteca di euro 1.248.473;
- finanziamento Unicredit S.p.A.: ipoteca per valore massimo di euro 600.000.

Le restanti garanzie rilasciate, di natura personale e non reale, vengono ivi rappresentate:

| Fideiussioni ad altre imprese                                                                                          | Esercizio 18/19 | Esercizio 17/18 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| garanzia rilasciata tramite Banca Sella al Ministero dello Sviluppo Economico, a garanzia del concorso a premi Hyundai | -               | 76.990,52       |

| Fideiussioni a imprese controllanti | Esercizio 18/19 | Esercizio 17/18 |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------|
| fideiussione Maison Cly             | 1.881.750,00    | 1.881.750,00    |

## Informazioni sui patrimoni e i finanziamenti destinati ad uno specifico affare

---

### Patrimoni destinati ad uno specifico affare

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

### Finanziamenti destinati ad uno specifico affare

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

## Informazioni sulle operazioni con parti correlate

---

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

## Informazioni sugli accordi non risultanti dallo stato patrimoniale

---

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

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

---

Con riferimento al punto 22-quater dell'art. 2427 del codice civile, non si segnalano fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio che abbiano inciso in maniera rilevante sull'andamento patrimoniale, finanziario ed economico.

Tuttavia, per quanto di interesse, si segnala quanto segue.

La stagione estiva 2019 per Breuil-Cervinia è iniziata il 29 giugno 2019 e si è chiusa l'8 settembre 2019, per una durata complessiva di 72 giorni, 1 giorno in meno rispetto alla stagione estiva 2018. Nei week end di maggio non è stato possibile aprire il collegamento fino a Plateau Rosà per problemi di manutenzioni agli impianti. La parte alta del Ventina è rimasta chiusa tutta la stagione in quanto, a causa dell'apertura di alcuni ruscelli in pista, non era praticabile.

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

Valtournenche (57 giorni di apertura): telecabina La Salette, dal 6 luglio 2019 al 1° settembre 2019; Chamois (85 giorni di apertura): seggiovia Corgnolaz week-end del 1-2, 8-9 e 15-16 giugno e dal 22 giugno all'8 settembre 2019; seggiovie Lago Lod e Falinère (37 giorni di apertura): dal 20 luglio al 25 agosto 2019;

Torgnon: parco giochi (59 giorni di apertura): weekend 15-16 giugno, 22-23 giugno, 29-30 giugno e 6-7 luglio e dal 14 luglio al 2 settembre 2018; seggiovia Chantorné-Collet (29 giorni di apertura): weekend 13-14, 20-21 e 27-28 luglio e dal 3 al 25 agosto 2019.

L'andamento complessivo della stagione, con un incasso di € 1.570.472, presenta un calo dello 0,8% (-13.177 €) rispetto alla stagione passata; occorre però considerare che nel 2018 gli impianti erano stati aperti durante i weekend di maggio, con un incasso di circa 45 mila euro: al netto di tale importo l'andamento della stagione è in crescita di circa il 2%. Nel mese di giugno sono stati incassati circa 95 mila euro con una crescita del 108% rispetto al 2018 e del 155% rispetto al 2017; nel mese di luglio sono stati incassati circa 576 mila euro, con un calo dello 0,7% rispetto al 2018 e una crescita del 23,6% rispetto al 2017; il mese di agosto, con un totale di circa 798 mila euro, cresce dello 0,8% rispetto al 2018 e del 6,8% rispetto al 2017; infine nel mese di settembre si è rilevato un calo del 15,8% rispetto allo scorso anno e una crescita del 28,7% rispetto al 2017.

Considerando i dati della sola parte italiana, al netto quindi della quota di competenza di Zermatt, l'incasso è stato di 1,256 milioni di euro con un calo dell'1,1% (-14 mila euro) rispetto al 2018 ed una crescita del 18,2% (+194 mila euro) rispetto al 2017. Nell'ambito di questi risultati sono compresi gli andamenti degli altri comprensori: Valtournenche (incasso di 69.826 €): -8,1% (-6.169 €) rispetto al 2018 e -2,0% (-1.454 €) rispetto al 2017; Chamois (incasso di 164.628 €): +5,2%

(+8.091 €) rispetto al 2018 e +20,4% (+27.885 €) rispetto al 2017; Torgnon: il parco giochi ha incassato 22.590 € -2,0% (-454 €) rispetto al 2018 e +3,7% (+816 €) rispetto al 2017; la seggiovia Chantorné ha incassato 8.674 euro contro gli 11.812 del 2017 e i 7.098 del 2017.

Il ghiacciaio svizzero è stato chiuso per 19 giorni contro le 5 giornate nel 2018 e 28 nel 2017.

I passaggi dell'intero comprensorio si sono attestati a 361.237 con una crescita dello 0,9% rispetto al 2018 e del 12,1% rispetto al 2017; i primi ingressi, pari a 108.333, sono in calo dell'1,8% rispetto al 2018 e in crescita del 10,3% rispetto al 2017.

## **INVESTIMENTI 2019**

Secondo quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione nel mese di aprile 2019, durante il periodo estivo / autunnale 2019, si è dato avvio agli interventi per la realizzazione dei lavori e dei nuovi investimenti. Ecco gli elementi economicamente più importanti, oltre ai diversi lavori di manutenzione ordinaria:

### **COMPRENSORIO DI BREUIL-CERVINIA**

- Rifacimento uffici capi servizio a Breuil e a Plan Maison;
- Progettazione centrale idroelettrica Campetto Cretaz;
- Rev. Generale telecabina KC10 Breuil - Plan Maison- Fase 4;
- Rev. Generale telecabina KC16 Plan Maison-Laghi Cime Bianche-Fase 2;
- Rev. Generale seggiovia KC32 Plan Maison - Fase 2;
- Rev. Generale seggiovia KC33 Fornet - Fase 2;
- Rev. Generale seggiovia KM46 Lago Goillet - Fase 2;
- Rev. Generale funivia KB12 Breuil - Plan Maison -Fase 2;
- Modifica linea seggiovia KM13 Cielo Alto per realizzazione pista 34;
- Accorciamento fune portante/traente seggiovia KC45 Cretaz;
- Potenziamento e ampliamento impianto di innevamento dal Colle del Theodulo a località Tramouail de Vieille (piste 6-6.0-6.00) - Fase 2;
- Acquisto di una motoslitte;
- Acquisto cingolatura completa con ruote dentate per Battipista A76;
- Acquisto nuovo satellite di comando per sistema sparavalanghe;
- Rinnovo infrastruttura server;
- Sostituzione 50 apparati radio;
- Rinnovo desktop biglietteria (casce e controlli accesso).

### **COMPRENSORIO VALTOURNENCHE**

- Sostituzione fune portante-traente seggiovia KM77 Du Col;
- Rev. Generale telecabina KC31 Valtournenche-Salette - Fase 3
- Rev. Generale seggiovia KM50 Becca d'Aran - Fase 2;
- Copertura tappeto scuola;
- Ampliamento impianto innevamento programmato pista 1;
- Acquisto mezzo fuoristrada;
- Acquisto gatto delle nevi;
- Rinnovo desktop biglietteria (casce e controlli accesso).

**COMPRESORIO DI CHAMOIS**

- Rev. Generale seggiovia KM36 Corgnolaz-Lago di Lod - Fase 3;
- Sostituzione 8 generatori neve con 5 generatori nuovi;
- Progetto di riqualificazione del Comprensorio di Chamois – Fase 1.

**COMPRESORIO DI TORGNON**

- Revisione Generale telecabina KC36 Mongnod - Chantorné – Fase 1
- Acquisto gatto delle nevi
- Manutenzione straordinari reti paramassi a protezione seggiovia Collet
- Adeguamento e variante pista 1 (rientro) per classificazione pista blu e potenziamento impianto di innevamento

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

Non esistono le fattispecie di cui all'art. 2427, numeri 22-quinquies e sexies del codice civile.

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

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

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

Ai sensi dell'art. 2497-bis c. 4 del codice civile, si attesta che la società non è soggetta all'altrui attività di direzione e coordinamento.

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

Al fine di assolvere gli obblighi trasparenza in materia di erogazioni pubbliche ex art. 1, comma 125-bis della Legge n. 124/2017 si forniscono le informazioni relative alle somme incassate nell'esercizio 2018-2019, rinviando alle risultanze del Registro nazionale degli aiuti di Stato per quanto riguarda eventuali erogazioni oggetto di pubblicazione in tale registro:

| SOGGETTO EROGATORE             | CAUSALE CONTRIBUTO      | IMPORTO |
|--------------------------------|-------------------------|---------|
| Regione Autonoma Valle d'Aosta | Legge regionale 8/2004  | 225.974 |
| Confidi                        | Legge regionale 21/2011 | 342     |

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

## **Proposta di destinazione degli utili o di copertura delle perdite**

---

Signori Soci, alla luce di quanto sopra esposto, l'organo amministrativo Vi propone di destinare come segue l'utile d'esercizio, di euro 4.269.992,01:

- euro 213.499,60 alla riserva legale;
- il residuo alla riserva straordinaria pari a euro 4.056.492,41.

## **Nota integrativa, parte finale**

Signori Soci, Vi confermiamo che il presente bilancio, composto da stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario e nota integrativa rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società, nonché il risultato economico dell'esercizio e corrisponde alle scritture contabili. Vi invitiamo pertanto ad approvare il progetto di bilancio al 31 maggio 2019 unitamente con la proposta di destinazione del risultato d'esercizio, così come predisposto dall'organo amministrativo.

Il Bilancio è vero e reale e corrisponde alle scritture contabili

Valtournenche, 25 ottobre 2019

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE





**CERVINO S.P.A.**

Sede in Valtournenche – Frazione Breuil-Cervinia  
Capitale sociale deliberato Euro 54.600.546,00 i.v.  
Registro Imprese Aosta n. 00041720079  
REA AO-23540  
Codice fiscale 00041720079

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI**

redatta ai sensi e per gli effetti dell'art. 2429, secondo comma, del codice civile

Signori Azionisti della Società Cervino SpA,

**Premessa**

Il collegio sindacale, nell'esercizio chiuso al 31 maggio 2019, ha svolto le funzioni previste dagli artt. 2403 e ss. c.c.

Con la presente relazione il collegio sindacale, nominato dall'Assemblea in data 12 dicembre 2017, intende informarVi dell'attività di vigilanza svolta nel corso dell'esercizio 2018/2019.

Il progetto di bilancio al 31 maggio 2019, che il consiglio di amministrazione sottopone alla Vostra approvazione, è stato redatto secondo le disposizioni degli articoli 2423 e seguenti del c.c., non ricorrendo alla deroga alle norme di legge, e pertanto risulta costituito dallo Stato Patrimoniale, dal Conto Economico, dalla Nota Integrativa, dal Rendiconto Finanziario ed è corredato dalla Relazione sulla gestione degli amministratori e dalla relazione sul governo societario.

Per l'approvazione del presente bilancio, in data 29 agosto 2019, il consiglio di amministrazione si è avvalso del maggior termine di 180 giorni statutariamente previsto all'art. 13 e all'art. 2364 del C.C., con adeguate motivazioni.

Tale documento è stato approvato dall'organo amministrativo il 25 ottobre 2019 e messo a disposizione del collegio sindacale nella stessa giornata.

Tale progetto di bilancio evidenzia un utile di Euro 4.269.992 (rispetto ad un utile di Euro 2.114.019 conseguito al 31 maggio 2018).

**CERVINO S.P.A.**  
Sede in Valtournenche – Frazione Breuil-Cervinia  
Capitale sociale deliberato Euro 54.600.546,00 i.v.  
Registro Imprese Aosta n. 00041720079  
REA AO-23540  
Codice fiscale 00041720079

**Relazione sull'attività di vigilanza ai sensi dell'art. 2429, comma 2, c.c.**

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 maggio 2019 la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di legge e alle Norme di comportamento del collegio sindacale emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, nel rispetto delle quali abbiamo effettuato l'autovalutazione, con esito positivo, per ogni componente il collegio sindacale.

**1) Attività di vigilanza ai sensi dell'art. 2403 e ss.c.c.**

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.

Abbiamo partecipato ad una Assemblea dei soci ed a cinque riunioni del consiglio di amministrazione, in relazione alle quali, sulla base delle informazioni disponibili, non abbiamo rilevato violazioni della legge e dello statuto, né operazioni manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Il collegio sindacale si è poi riunito 5 volte per espletare le verifiche di propria competenza.

Abbiamo acquisito dal Presidente e dai dirigenti, durante le riunioni svolte, informazioni sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggiore rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società e dalle sue controllate e, a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo della società, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni e, a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di

**CERVINO S.P.A.**

Sede in Valtournenche – Frazione Breuil-Cervinia  
Capitale sociale deliberato Euro 54.600.546,00 i.v.  
Registro Imprese Aosta n. 00041720079  
REA AO-23540  
Codice fiscale 00041720079

informazioni dai responsabili delle funzioni e l'esame dei documenti aziendali, e a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Non sono pervenute denunce dai soci ex art. 2408 c.c.

Nel corso dell'esercizio non sono stati rilasciati dal Collegio Sindacale pareri previsti dalla legge.

Nel corso dell'esercizio è stato mantenuto uno scambio informativo con l'Organismo di Vigilanza, sia attraverso incontri diretti, sia attraverso scambi di analisi e non abbiamo osservazioni particolari da riferire, in quanto dall'attività dell'ODV non sono emerse omissioni, fatti censurabili o irregolarità tali da richiederne menzione.

Nel corso dell'esercizio è stato mantenuto uno scambio informativo con il Revisore legale. I risultati della revisione legale del bilancio saranno resi dal Dr. Frand-Genisot, che ha comunicato che intende emettere un giudizio senza rilievi.

Abbiamo valutato l'adeguatezza delle informazioni rese nella relazione sulla gestione degli amministratori, comprese quelle relative alle operazioni infragruppo e con parti correlate, che sono avvenute a condizioni di mercato.

Abbiamo verificato che il rendiconto finanziario sia redatto in conformità al principio OIC 10.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi altri fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

## **2) Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio**

Per quanto a noi noto, gli amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma 4, c.c.

In merito alla proposta dell'organo di amministrazione circa la destinazione del risultato d'esercizio, esposta in chiusura alla nota integrativa, il collegio non ha nulla da osservare, facendo peraltro notare che la decisione in merito spetta all'Assemblea dei soci.

**CERVINO S.P.A.**

Sede in Valtournenche – Frazione Breuil-Cervinia  
Capitale sociale deliberato Euro 54.600.546,00 i.v.  
Registro Imprese Aosta n. 00041720079  
REA AO-23540  
Codice fiscale 00041720079

Il collegio sindacale segnala che, in seguito alle modifiche apportate alla disciplina tecnica relativa alle manutenzioni degli impianti di risalita, è stato istituito un fondo manutenzione ciclica – che ha accolto l'ammontare degli accantonamenti non stanziati in passato, ossia a decorrere dall'entrata in funzione di ogni singolo impianto CE – ed è stata ridotta di pari importo la riserva straordinaria, come disciplinato dal principio contabile OIC 31; ai soli fini della comparabilità delle voci di bilancio tra l'esercizio in corso e l'esercizio precedente, si è proceduto all'adattamento delle voci dello stato patrimoniale e del conto economico dell'esercizio precedente per rappresentare l'effetto dello stanziamento del fondo manutenzione ciclica o periodica anche per tale esercizio.

Il collegio sindacale prende atto dei progetti che il consiglio di amministrazione sta portando avanti per migliorare i risultati economico-finanziari delle stazioni di Chamois e Torgnon. Tali interventi risultano necessari per fare in modo che i risultati dei due comprensori non condizionino negativamente il risultato della società.

**3) Osservazioni e proposte in ordine all'approvazione del bilancio**

Considerando le risultanze dell'attività da noi svolta il collegio propone alla Assemblea di approvare il bilancio chiuso al 31 maggio 2019, così come redatto dagli amministratori.

*Saint-Christophe, 10 novembre 2019*

Per il Collegio Sindacale

*Dr. Gianni Giuseppe Odisio (Presidente)*





**CERVINO SOCIETÀ PER AZIONI**  
LOCALITÀ BARDONEY VALTOURNENCHE 11028 AO  
Capitale sociale € 54.600.546,00=  
Registro Imprese di AOSTA n. 00041720079

**Bilancio chiuso al 31/05/2019**

**RELAZIONE DEL REVISORE ALL'ASSEMBLEA DEI SOCI**

All'Assemblea dei Soci  
della CERVINO SOCIETÀ PER AZIONI

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

**Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio**

Giudizio

Ho svolto la revisione contabile dell'allegato bilancio d'esercizio della società CERVINO SOCIETÀ PER AZIONI, costituito dallo stato patrimoniale al 31/05/2019, dal conto economico, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A mio giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della CERVINO SOCIETÀ PER AZIONI al 31/05/2019, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

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

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

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

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

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

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

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

I miei obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di

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

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

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

#### **Relazione su altre disposizioni di legge o regolamentari**

L'organo amministrativo della CERVINO SOCIETÀ PER AZIONI è responsabile per la predisposizione della relazione sulla gestione della CERVINO SOCIETÀ PER AZIONI al 31/05/2019, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Ho svolto le procedure indicate nel principio di revisione (ISA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio della CERVINO SOCIETÀ PER AZIONI al 31/05/2019 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A mio giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della CERVINO SOCIETÀ PER AZIONI al 31/05/2019 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

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

Valtournenche, 11/11/2019

Il revisore

FRANCESCO GIANNI

