ALTO GARDA SERVIZI S.p.A.

Sede Legale: Via Ardaro, 27 38066 Riva del Garda, Provincia di Trento, Italia
N° Registro Imprese di Trento Codice Fiscale e Partita IVA 01581060223
Capitale Sociale Euro 23.234.016,00 interamente versato.
Data di termine 31 dicembre 2050
Direzione e coordinamento del Comune di Riva del Garda

Bilancio Consolidato al 31.12.2025

Organi sociali

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Gianluca Zanivan
Vice Presidente	Marco Bernardis
Consigliere	Annalisa Dal Ponte
Consigliere	Maicol Gamberoni
Consigliere	Paolo Spagni

Collegio Sindacale / Comitato Controllo Interno

Presidente	Arrigo Spagnolli
Sindaco effettivo	Lorenza Saiani
Sindaco effettivo	Francesco Dalla Sega

Società di Revisione

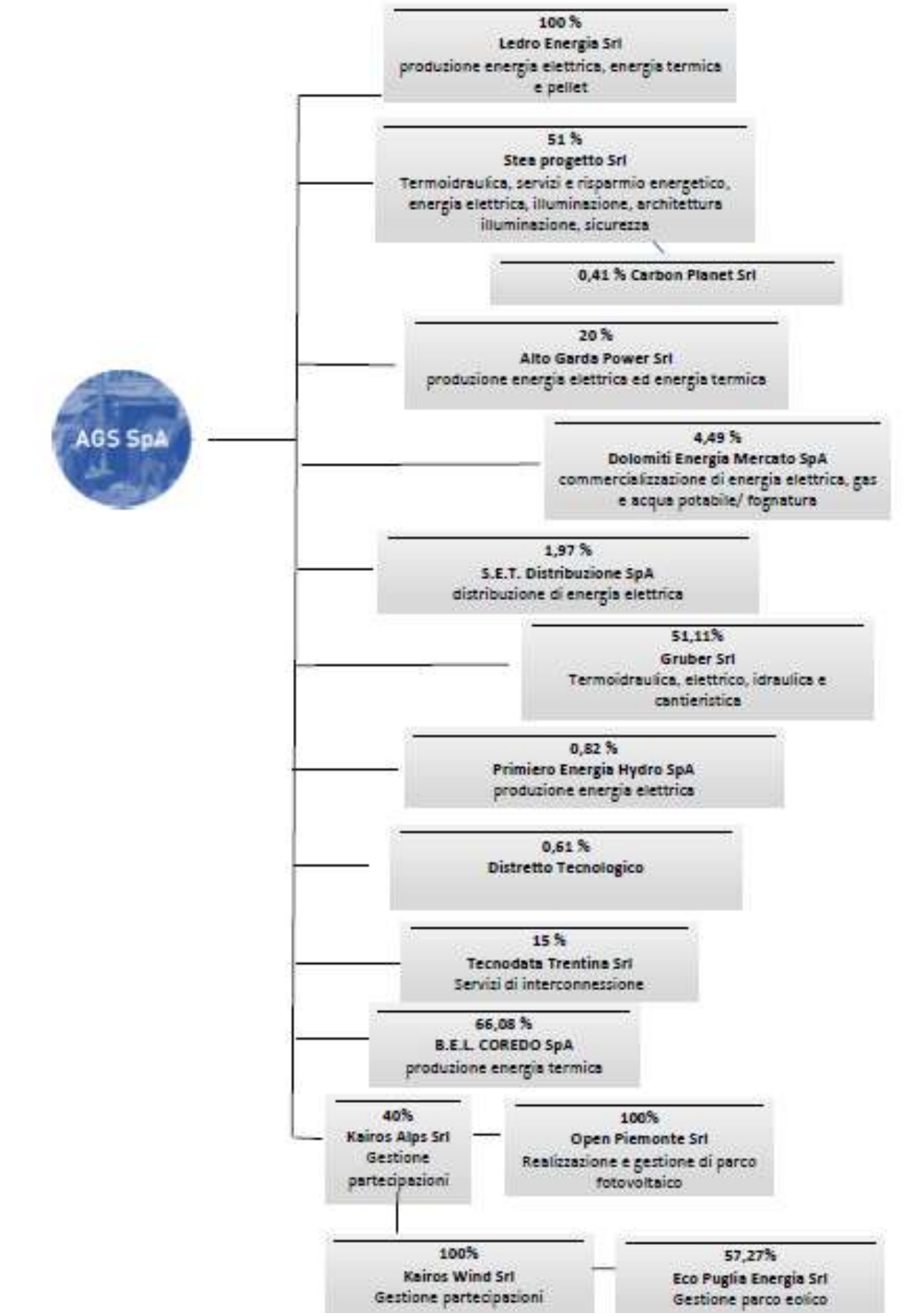
Trevor S.r.l.

INDICE

STRUTTURA DEL GRUPPO	**4**
RELAZIONE SULLA GESTIONE	**5**
RELAZIONE GOVERNO SOCIETARIO E ASSETTI PROPRIETARI DI CUI ALL'ART. 123-bis TUF	**31**
BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2025	**37**
BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2025	**86**

Il presente documento, predisposto in formato pdf, non costituisce adempimento agli obblighi derivanti dalla Direttiva 2004/109/CE ("direttiva transparency") e dal Regolamento Delegato (UE) 2019/815 ("Regolamento ESEF"), per il quale è stato elaborato formato XHTML.

Struttura del Gruppo



Relazione sulla gestione

Lo scenario economico mondiale ha registrato una resilienza superiore alle attese, assorbendo l'impatto dei dazi imposti dall'amministrazione Trump senza evidenziare conseguenze troppo rilevanti. Il commercio mondiale, dopo l'impennata delle importazioni USA registratasi a inizio anno – in previsione dell'introduzione delle più elevate misure tariffarie che avrebbero reso le importazioni molto più onerose – sembra essersi assestato: nelle stime della Commissione Europea, dopo essere cresciuto tra il 4 e il 5% nella media dei primi tre trimestri dell'anno, nel 2025 si prevede una crescita in volume del +2,8% (dal +3,4% del 2024). L'inflazione globale si mantiene su livelli storicamente minimi, apparendo tutto sommato sotto controllo anche negli Stati Uniti, per quanto su livelli più elevati rispetto alle altre principali economie avanzate: per questa ragione le politiche monetarie sono diventate meno restrittive un po' ovunque, Stati Uniti compresi, determinando condizioni monetarie più favorevoli alla domanda di credito e quindi al rafforzamento della crescita economica o, come nel caso degli USA, per cercare di evitare una frenata brusca dell'economia. Per quanto riguarda l'Eurozona, nonostante l'elevata incertezza generata dalle tensioni commerciali globali, la dinamica economica è stata superiore alle attese, portando la crescita acquisita per l'intero 2025 al +1,4%, un valore nettamente superiore allo 0,8% registrato nel 2024. Ad agire positivamente sono stati diversi fattori: l'aumento delle esportazioni che hanno anticipato gli incrementi tariffari; le più favorevoli condizioni di finanziamento; il ritorno dell'inflazione su livelli in linea con gli obiettivi della BCE; lo stimolo agli investimenti forniti dai fondi comunitari. Tra le principali economie dell'area, la Spagna si conferma quella più performante. Le ultime previsioni della Commissione Europea indicano infatti una crescita del +2,9% nel 2025 e una leggera decelerazione nel 2026 (+2,3%), con un apporto meno vivace della domanda interna e un contributo leggermente negativo da parte di quella estera. In Francia, dopo lo 0,7% previsto per il 2025, nel 2026 secondo la Commissione Europea si dovrebbe evidenziare un leggero recupero (+0,9%). In Germania, dopo la timida ripresa del 2025 (+0,2%), nel 2026 si attende un ritmo di crescita più sostenuto (+1,2%), grazie alle misure espansive di spesa pubblica, in grado di stimolare una crescita dei salari reali, dei consumi e degli investimenti. Il miglioramento del clima di fiducia di famiglie e imprese all'interno dell'Eurozona è confermato dall'Economic Sentiment Index (ESI) della Commissione Europea. Tale indicatore nel mese di novembre ha raggiunto i 97 punti, in netto miglioramento rispetto al picco minimo raggiunto nel mese di aprile (93,9) e sostanzialmente stabile rispetto al mese di ottobre (96,8). Tale risultato è la sintesi di una maggiore fiducia nei settori dei servizi, del commercio al dettaglio e dell'edilizia, quasi interamente compensata da una minore fiducia nell'industria. La fiducia dei consumatori è invece rimasta sostanzialmente stabile. Tra le maggiori economie dell'UE, nel mese di novembre l'ESI è migliorato in Spagna (+2,0), Italia (+1,1), Francia (+0,8) e Polonia (+0,5), mentre è rimasto sostanzialmente stabile in Germania e Paesi Bassi (entrambi - 0,3).

L'economia italiana

Questa sezione, dedicata alle dinamiche dell'economia italiana, è elaborata sulla base degli ultimi dati

disponibili diffusi dall'Istituto Nazionale di Statistica.

Indice dei prezzi al consumo

Nella media 2025, i prezzi al consumo risultano cresciuti dell'1,5% rispetto all'anno precedente, in accelerazione in confronto al dato registrato nel 2024 (+1,0%).

Prospettive per l'economia italiana

Nello scenario previsivo, le tensioni determinate dalla politica commerciale statunitense e l'incertezza sugli effetti reali delle imposizioni tariffarie si andrebbero gradualmente ad attenuare. La stabilizzazione della domanda dei principali *partner* commerciali italiani, la prosecuzione della dinamica di rallentamento dei prezzi, favorita dalla debolezza dei costi delle materie prime, costituiscono elementi di supporto alla crescita italiana, con un PIL atteso in rialzo dello 0,5% nel 2025 e dello 0,8% nel 2026, dopo essere aumentato dello 0,7% nel 2024. Tale incremento verrebbe sostenuto principalmente dalla domanda interna al netto delle scorte (+1,1%) trainata, da un lato, dai consumi privati previsti in accelerazione dello 0,9% grazie al recupero delle retribuzioni e dell'occupazione e, dall'altro, dalla ripresa degli investimenti che, dopo la buona *performance* della prima metà del 2025, proseguirebbe anche nel 2026 con un +2,7%, spinta dal completamento dei progetti del PNRR. Sul fronte del commercio estero, nella parte finale dell'anno ci si attende una nuova contrazione dell'*export* e un rallentamento della dinamica di crescita delle importazioni; tuttavia, nel 2026 è prevista una ripresa che vedrebbe il ritorno a un sentiero di crescita più moderata per le esportazioni, più vivace per le importazioni. Ne consegue, per entrambi gli anni, un contributo negativo della domanda estera netta alla crescita del PIL, più accentuato nel 2025 (-0,6%) rispetto al 2026 (-0,2%).

Per l'area dei beni strumentali, a fronte di un *export* a fasi alterne, una parziale spinta alla produzione è quella fornita da Transizione 5.0, con le commesse acquisite nei mesi scorsi che progressivamente si trasferiscono nei reparti di assemblaggio.

Scenario prezzi

Nel corso del 2025 la media del tasso di cambio euro/dollaro si è attestata a quota 1,13 risultando in crescita del 4,4% rispetto al 2024. Osservando l'andamento mensile, si osserva un rafforzamento continuo dell'euro da gennaio a luglio, mentre nella seconda parte dell'anno si è registrata una maggiore stabilità, con variazioni mensili di segno opposto ma contenute del tasso di cambio, che si è mantenuto nell'intorno degli 1,17 punti, ben al di sopra dei livelli del 2024. Nella prima parte dell'anno il dollaro ha registrato un sensibile deprezzamento a seguito di un calo di fiducia nei confronti della valuta statunitense. I mercati sono stati guidati principalmente dall'incertezza sull'economia statunitense, influenzati dalla prospettiva di maggiori tariffe commerciali annunciate dall'amministrazione Trump il 2 aprile. Nonostante il raggiungimento di tregue ed accordi di diversa entità con i *partner* commerciali degli Stati Uniti, le principali istituzioni economiche mondiali hanno ridotto le proiezioni sulla crescita economica statunitense del 2025, spingendo il mercato ad attendersi un più rapido allentamento della politica monetaria da parte della Federal Reserve (FED). In Eurozona, la presentazione da parte di Unione Europea (UE) e Germania di piani di forte incremento della spesa pubblica per la difesa e le infrastrutture a marzo ha sostenuto l'euro, che in tale

mese ha registrato la maggiore crescita congiunturale. Un'inflazione in calo e vicina al *target* del 2% ha consentito alla Banca Centrale Europea (BCE) di implementare quattro tagli consecutivi dei tassi di interesse di riferimento tra gennaio e giugno, portando il tasso sui depositi al 2,0%. Nei mesi estivi, segnali di debolezza sul mercato del lavoro negli Stati Uniti hanno supportato le aspettative sull'inizio di un ciclo di allentamento della politica monetaria da parte della FED, che nei primi cinque incontri dell'anno aveva mantenuto i tassi di riferimento stabili in un contesto di incertezza ed inflazione persistentemente superiore all'obiettivo del 2%. Tali aspettative si sono concretizzate a partire da settembre, con la FED che ha proceduto a tre riduzioni consecutive dei tassi di 25 punti base. In questo modo, i tassi di interesse statunitensi sono stati portati in dicembre nel *range* 3,5-3,75%. Nell'Eurozona, in presenza di un'inflazione sotto controllo, la BCE ha lasciato i tassi di interesse invariati nel secondo semestre dell'anno, consentendo alla valuta unica di mantenere una posizione di forza rispetto al dollaro. Per quanto riguarda i mercati petroliferi, la quotazione media del Brent ha segnato una contrazione del 14,6% su base annuale, passando da 79,8 USD/bbl nel 2024 a 68,2 USD/bbl nel 2025. La diminuzione è stata guidata dalla debole crescita della domanda, in un contesto di elevata incertezza macroeconomica a seguito dell'introduzione dei dazi commerciali da parte dell'amministrazione statunitense. La decisione dell'OPEC+ di aumentare progressivamente la produzione a partire da aprile nel tentativo di riguadagnare quote di mercato - con un'accelerazione nel ritmo degli incrementi mensili tra maggio e settembre - ha ulteriormente contribuito alla dinamica ribassista. Le condizioni di mercato in eccesso di offerta hanno attenuato i timori legati alle tensioni geopolitiche nei paesi con grande capacità di produzione petrolifera, in particolare Russia, Iran e Venezuela. I prezzi del gas ai principali *hub* europei hanno registrato nel 2025 un aumento, con un rialzo rispetto al 2024 nell'intorno del 6%. Tale crescita è ascrivibile principalmente all'andamento osservato nei primi due trimestri dell'anno, che hanno registrato un incremento su base tendenziale rispettivamente del 71,4% e del 12,5%, mentre nel terzo e quarto trimestre sono stati osservati prezzi inferiori a quelli dell'anno precedente, con variazioni tendenziali pari rispettivamente a -7,0% e -30,0%. Nei primi mesi del 2025 le quotazioni sono state supportate da un aumento della domanda di gas in tutt'Europa, che ha portato a prelievi dagli stoccaggi più elevati rispetto ai due anni precedenti. Da luglio i prezzi europei hanno mostrato un progressivo andamento al ribasso sulla scia del graduale incremento della disponibilità di GNL a livello globale e della limitata concorrenza dei mercati asiatici. Le quotazioni del mercato dei titoli di emissione CO2 sono risultate in crescita, attestandosi nel 2025 a una media di 74,0 euro/ton, in aumento del 13,3% rispetto all'anno precedente. I prezzi hanno mostrato valori più alti del 2024 in ogni mese, ad eccezione di aprile e maggio, con variazioni tendenziali particolarmente marcate nel primo e nel quarto trimestre. A inizio anno, bassa ventosità ed idraulicità hanno comportato un alto ricorso alle fonti fossili per generazione elettrica in gran parte d'Europa, sostenendo la domanda di permessi EUA. Nei mesi primaverili, l'incertezza del contesto macroeconomico legata alle politiche protezionistiche statunitensi, insieme ad una produzione industriale stagnante, hanno determinato un andamento ribassista. Successivamente, nella seconda parte dell'anno una forte attività speculativa dei fondi di investimento, le cui posizioni lunghe nette sul mercato

sono progressivamente cresciute fino a registrare nuovi massimi storici, hanno determinato un sensibile movimento al rialzo, oltre ad un disaccoppiamento dei prezzi della CO2 rispetto al resto del comparto energetico. La forte tendenza all'acquisto da parte dei fondi è stata guidata dall'attesa di un mercato più corto dal 2026, a causa di una prevista sostanziale riduzione dell'offerta dovuta a diversi fattori quali il termine delle aste per il finanziamento del piano *RePowerEU*, tagli alle allocazioni gratuite, cancellazione di quote destinate al settore marittimo, oltre ad un adeguamento della *Market Stability Reserve*. Il continuo aumento delle quotazioni EUA a partire da luglio ha portato il prezzo di dicembre al massimo annuale di 84,0 euro/ton. Nel corso dell'anno, la Commissione Europea ha proposto un *target* climatico al 2040 di riduzione delle emissioni del 90% rispetto ai livelli del 1990, su cui a dicembre Parlamento Europeo e Consiglio dell'UE hanno raggiunto un accordo provvisorio affinché esso sia legalmente vincolante. Inoltre, a livello europeo è stata presa la decisione di posporre l'entrata in vigore del sistema ETS 2, che coprirà principalmente le emissioni dei settori residenziale e dei trasporti, dal 2027 al 2028.

Bilancio di Energia Elettrica in Italia e scenario di riferimento (TWh)

	Esercizio 2025	**Esercizio 2024**	**Variazione %**
Produzione netta	266,1	263,4	1,0%
- *Termoelettrica*	153,0	146,5	4,4%
- *Idroelettrica*	42,3	53,5	(21,0%)
- *Fotovoltaica*	44,3	36,1	22,9%
- *Eolica*	21,2	22,1	(3,7%)
- *Geotermoelettrica*	5,3	5,3	0,2%
Saldo netto *import/export*	46,9	51,0	(8,0%)
Consumo pompaggi	(2,5)	(2,1)	18,7%
Totale domanda	**310,5**	**312,3**	**(0,6%)**

Fonte: elaborazione su dati Terna consuntivi 2024 e preconsuntivi 2025, al lordo delle perdite di rete.

Dopo l'incremento registrato nel corso del 2024 (+2,2% su base annua, a 312,3 TWh), nel 2025 la domanda lorda di energia elettrica ha evidenziato una lieve flessione, attestandosi a 310,5 TWh (-0,6% su base annua). Nel dettaglio, la contrazione più marcata ha interessato il terzo trimestre con i consumi elettrici diminuiti del 3,8%, principalmente a causa di temperature medie inferiori rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Nel 2025, i flussi di energia dall'estero hanno registrato una marcata contrazione rispetto all'anno precedente. Le importazioni complessive si sono attestate a circa 47 TWh, in calo dell'8% su base annua (-4,1 TWh). La riduzione più marcata ha caratterizzato il primo trimestre, periodo in cui i volumi importati sono diminuiti da 16,9 a 12,7 TWh (-25% su base annua). Con riferimento ai Paesi di provenienza dell'*import*, le flessioni più rilevanti hanno interessato i flussi da Grecia e Montenegro, in diminuzione rispettivamente del 56% e del 68%, per un totale complessivo di 1,7 TWh. Le importazioni dalle frontiere settentrionali hanno invece registrato una riduzione più contenuta (-2% su basse annua). In tale contesto,

a fronte di un aumento del 13% dell'*import* dalla Francia, i flussi dalla Svizzera sono diminuiti del 24% rispetto al 2024. A seguito delle minori importazioni e nonostante il calo della domanda elettrica, la produzione nazionale al netto dei pompaggi e degli accumuli è aumentata dell'1%, raggiungendo i 266,1 TWh. Di conseguenza, la quota di domanda coperta dalla produzione domestica è salita all'85%, dall'83,8% dell'anno precedente. Con riferimento all'offerta per tecnologia produttiva, la produzione idroelettrica ha registrato una contrazione significativa (-21% su base annua), passando da 53,5 a 42,3 TWh, a causa di precipitazioni inferiori a quelle registratesi nel 2024, in particolare nel secondo e nel quarto trimestre. Analogamente, la produzione eolica è diminuita di 0,9 TWh (-3,7% su base annua), attestandosi a 21,2 TWh, con un calo particolarmente accentuato nel primo trimestre (-19% rispetto al primo trimestre 2024). Al contrario, nel 2025 si è osservato un ulteriore incremento della capacità fotovoltaica installata, stimato in oltre 6 GW complessivi. Grazie alla maggiore disponibilità, la produzione solare ha raggiunto i 44,3 TWh, in aumento del 23% rispetto al 2024 (circa +8 TWh). Tuttavia, la crescita del fotovoltaico non è stata sufficiente a compensare la riduzione della produzione idroelettrica ed eolica, con una conseguente diminuzione della generazione complessiva da fonti rinnovabili, scesa da 116,9 a 113,1 TWh (-3,3% su base annua). La minore disponibilità di energia rinnovabile, unita alla riduzione dei flussi di importazione, ha determinato un aumento della generazione termoelettrica complessiva, cresciuta del 4,4% su base annua (da 146,5 a 153 TWh). L'incremento ha riguardato principalmente la produzione da gas naturale, mentre l'utilizzo del carbone ha evidenziato una lieve flessione, passando da 3,5 a circa 3 TWh. Nel quarto trimestre del 2025, i prelievi complessivi dalla rete italiana sono stati pari a 77,2 TWh, in aumento dell'1,2% (circa 1 TWh) rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. A fronte di consumi più elevati e di una contrazione dei flussi di importazione (-5,3% anno su anno, pari a -1,5 TWh), la produzione nazionale complessiva al netto dei pompaggi e accumuli, è cresciuta da 64,4 a 66 TWh (+2,6% rispetto al quarto trimestre 2024). Nel complesso, il contributo della generazione domestica in rapporto alla domanda totale è stato pari all'85%, in aumento di un punto percentuale su base annua. In termini di produzione per fonte, la generazione termoelettrica ha registrato un incremento del 9%, passando da 40,5 a 44,2 TWh. Il trimestre è stato caratterizzato anche da un forte aumento della produzione fotovoltaica, che ha raggiunto i 7,4 TWh (+25,1% rispetto allo stesso periodo del 2024). Al contrario, la ridotta disponibilità idrica ha determinato una marcata riduzione della produzione idroelettrica, scesa a 7,6 TWh (-31% circa su base annua). Infine, la generazione eolica si è attestata complessivamente a 5,8 TWh, in lieve contrazione (-3% circa) rispetto all'anno precedente. Con riferimento allo scenario prezzi al 31 dicembre 2025, la quotazione media 2025 del PUN TWA (Prezzo Unico Nazionale Time Weighted Average) si è attestata su un livello di 115,9 euro/MWh, in aumento del 6,8% rispetto al dato relativo all'anno precedente (108,5 euro/MWh). La crescita rispetto al 2024 è ascrivibile principalmente al marcato incremento avvenuto nel primo trimestre dell'anno per effetto di maggiori costi di generazione termoelettrica (gas e CO2), di un calo su base annuale di ventosità e piovosità, oltre che di una riduzione delle importazioni nette. A febbraio è stato registrato il picco annuale del PUN (150,4 euro/MWh), oltre che il maggiore scostamento mensile su base tendenziale

(+71,6%). La tendenza rialzista rispetto all'anno precedente si è mantenuta anche nel secondo trimestre del 2025, sebbene in misura più contenuta. Tra marzo e maggio la quotazione del PUN è infatti diminuita su base mensile, alla luce di un calo stagionale della domanda elettrica oltre che di una ripresa della generazione rinnovabile, soprattutto fotovoltaica, favorita anche da un progressivo aumento della capacità installata. Per tutti i primi sei mesi dell'anno il PUN si è mantenuto comunque più alto dei valori degli stessi mesi del 2024, ad eccezione di maggio, quando ha registrato anche il minimo annuale (93,6 euro/MWh). In primavera l'alta penetrazione rinnovabile ha anche comportato l'insorgenza di ore con prezzi nulli. Nel secondo semestre del 2025, il PUN ha invece assunto valori inferiori rispetto all'anno precedente in ogni mese ad eccezione di luglio, quando è stato sostanzialmente allineato. Nei mesi estivi, la stagionale crescita della produzione idroelettrica e solare ha limitato l'impatto della maggiore domanda elettrica, che ha avuto il suo picco annuale a luglio, determinando movimenti contenuti delle quotazioni. Negli ultimi tre mesi dell'anno il maggior ricorso alla produzione termoelettrica, sostenuto dalla minore incidenza delle rinnovabili nel *mix* di generazione, ha determinato un rialzo del PUN rispetto al trimestre precedente, pur mantenendosi al di sotto dei valori di fine 2024 per effetto della diminuzione dei prezzi del gas. Il 30 settembre è stata portata a termine con successo la transizione dei mercati elettrici appartenenti al meccanismo SDAC (*Single Day-Ahead Coupling*) ad una *market-time-unit* di 15 minuti, con il PUN che conseguentemente viene ora calcolato con granularità quartoraria anziché oraria. Anche i prezzi dei paesi esteri hanno evidenziato un generale aumento, analogamente a quanto osservato sul mercato italiano. In particolare, una crescita marcata è stata registrata in Germania, dove le quotazioni sono state in media del 12,2% più alte su base annuale, attestandosi a 89,3 euro/MWh. Similmente all'Italia, gran parte dell'incremento annuale è dovuto al primo trimestre dell'anno, quando si sono verificate diverse giornate caratterizzate dal fenomeno *dunkelflaute*, ossia giornate nuvolose e con scarso vento. La generazione eolica ne ha risentito negativamente, crollando dai 47,2 TWh dei primi tre mesi del 2024 ai 33,3 TWh dello stesso periodo nel 2025. La produzione rinnovabile complessiva è risultata invece più elevata dell'anno precedente a partire da maggio, comportando prezzi più contenuti (ad eccezione di luglio e settembre) ed una significativa volatilità infragiornaliera delle quotazioni, con un nuovo *record* nel numero di ore con prezzi a zero o negativi. La Francia si è mantenuta il paese con il prezzo più basso in Europa, registrando un valor medio di 61,1 euro/MWh, in crescita del 5,8% rispetto al 2024. Tale dinamica è stata resa possibile da una robusta generazione nucleare, che nonostante alcune limitazioni in estate legate alle alte temperature si è attestata in totale a circa 372 TWh nel 2025, in crescita rispetto ai 358 TWh dell'anno precedente e coprendo l'85,5% della domanda elettrica francese. La Francia ha conservato un ruolo di esportatrice netta, con un *export* totale superiore all'anno precedente. I flussi verso l'Italia hanno registrato una crescita, favoriti anche da un ampliamento del differenziale del PUN rispetto al prezzo francese, che si è attestato a una media di 54,8 euro/MWh, corrispondente ad una crescita dell'8,0% rispetto al 2024. In Spagna la media dei prezzi 2025 è stata pari a 65,3 euro/MWh (+3,6% rispetto al 2024). Un'elevata penetrazione delle rinnovabili sulla domanda totale, soprattutto in primavera, ha permesso al paese iberico di registrare un

aumento più contenuto dei paesi limitrofi. Tuttavia, un *blackout* verificatosi in Spagna il 28 aprile ha sollevato dubbi sulla sicurezza dell'approvvigionamento del sistema, comportando un maggiore utilizzo della generazione a ciclo combinato a partire da maggio per assicurare l'equilibrio della rete.

Bilancio di Gas Naturale in Italia e scenario di riferimento (miliardi di mc)

	Esercizio 2025	**Esercizio 2024**	**Variazione %**
Servizi e usi civili	26,9	27,2	(0,8%)
Usi industriali	11,7	11,6	0,6%
Usi termoelettrici	22,3	20,8	7,4%
Esportazioni, consumi e perdite di sistema	3,3	2,1	57,0%
Totale domanda	**64,3**	**61,7**	**4,2%**

Fonte: Snam Rete Gas (2024 e gennaio-ottobre 2025: dati bilancio definitivo, novembre e dicembre 2025: dati bilancio provvisorio).

I prelievi di gas naturale in Italia nel 2025 hanno mostrato un incremento rispetto al 2024, anno in cui, prendendo in esame il periodo 2010-2024, si era registrato il secondo valore più basso dopo il 2014. La domanda di gas totale nel 2025 è infatti stata pari a 64,3 miliardi di metri cubi, in aumento di 2,6 miliardi di metri cubi (o +4,2%) rispetto al 2024. Maggiori consumi attribuibili al settore termoelettrico e un aumento delle esportazioni rispetto al 2024 sono stati i fattori principali a determinare la ripresa della domanda gas italiana. I consumi gas ad uso termoelettrico chiudono il 2025 a 22,3 miliardi di metri cubi, in aumento di 1,5 miliardi di metri cubi (o +7,4%) rispetto al 2024. Il gas naturale ha infatti avuto un ruolo chiave durante il 2025 nel *mix* produttivo del mercato elettrico, soprattutto nel primo e nel quarto trimestre, grazie alla bassa idraulicità, al calo della generazione eolica e ad una contrazione dei flussi di importazione di energia elettrica. Nel 2025, l'Italia è stata caratterizzata da maggiori esportazioni rispetto all'anno precedente (circa 1,9 miliardi di metri cubi rispetto a 0,3 miliardi di metri cubi registrati nel 2024), che hanno determinato un significativo aumento della voce "esportazioni, consumi e perdite di sistema" del +57% anno su anno. La quasi totalità del gas esportato (circa il 90%) ha attraversato il punto di uscita di Tarvisio, al confine con l'Austria. E' presente una debole ripresa nel settore industriale, i cui consumi di gas naturale sono stati pari a 11,7 miliardi di metri cubi nel 2025, in lieve aumento rispetto al 2024 (+0,6% anno su anno, o +0,1 miliardi di metri cubi). I valori di questo settore rimangono ben lontani dai valori storici registrati nel periodo pre-crisi energetica (nel 2025: -16% rispetto alla media del periodo 2017-2021).

L'unico delta negativo è stato registrato nel settore dei servizi e degli usi civili (che include anche i consumi residenziali), il quale risulta in contrazione dello 0,8% anno su anno (26,9 miliardi di metri cubi rispetto a 27,2 miliardi di metri cubi nel 2024). Ad un primo trimestre caratterizzato da temperature mediamente inferiori rispetto al 2024 e quindi da consumi in aumento, si è infatti contrapposto un quarto trimestre con consumi in netto calo anno su anno, soprattutto nel mese di dicembre, che ha registrato temperature molto superiori alle medie stagionali. Anche il quarto trimestre ha chiuso al rialzo rispetto al quarto trimestre del 2024 (+3,6% o +0,7 miliardi di metri cubi). Nonostante il calo del settore civile e dei servizi (-4,2% anno su

anno), concentrato principalmente nel mese di dicembre e influenzato da temperature molto superiori alle medie stagionali, il trimestre ha risentito positivamente degli incrementi visti nel settore termoelettrico (+9,8% o +0,6 miliardi di metri cubi) e, ancora una volta, dalle esportazioni, che hanno determinato un aumento della voce "esportazioni, consumi e perdite di sistema" (+68,8% anno su anno). I consumi di gas del settore industriale si sono mantenuti pressoché stabili e pari a 3 miliardi di metri cubi. Per ciò che attiene alle fonti di approvvigionamento, nel corso del 2025 occorre segnalare l'aumento delle importazioni di GNL (20,5 miliardi di mc, +5,8 miliardi di mc rispetto al 2024), grazie alla partenza del terminale GNL di Ravenna e alla piena disponibilità del terminale di rigassificazione "OLT Offshore LNG Toscana", all'aumento della produzione nazionale (+0,5 miliardi di mc anno su anno), al calo delle importazioni dal punto di interconnessione di Tarvisio con l'Austria (0,7 miliardi di mc nel 2025 rispetto ai 5,5 miliardi di mc nel 2024) e all'aumento delle importazioni dal Nord Europa (8,5 miliardi di mc nel 2025 rispetto a 5,9 miliardi di mc nel 2024). A livello complessivo, nel 2025 le fonti di approvvigionamento hanno registrato:

• una produzione nazionale in aumento di +0,5 miliardi di mc, o +17,2% rispetto al 2024 (3,2 miliardi di mc nel 2025 vs. 2,75 miliardi di mc nel 2024);

• importazioni di gas in incremento di 1,7 miliardi di mc (+2,9% vs 2024);

• un saldo a stoccaggio in erogazione per circa 0,6 miliardi di mc.

Nel corso del 2025, il prezzo del gas *spot* in Italia, di concerto con i movimenti registrati agli altri *hub* europei, ha segnato un incremento rispetto allo scorso anno (+6,3%), attestandosi a quota 40,9 c€/smc. Le quotazioni hanno mostrato un andamento rialzista all'inizio dell'anno, supportate da un'elevata domanda gas in tutta Europa in presenza di temperature più basse rispetto ai due precedenti inverni e di minore ventosità, fattori che hanno contribuito a un sensibile incremento dei consumi gas per la generazione elettrica. Tale situazione ha portato a consistenti prelievi dai siti di stoccaggio e ha sollevato preoccupazioni sulla capacità di un rapido riempimento nella stagione estiva. L'UE ha avviato una revisione del regolamento sugli obiettivi di riempimento degli stoccaggi, introducendo maggiore flessibilità che ha consentito di abbassare per il 2025 il *target* all'80%, da raggiungere tra il 1° ottobre e il 1° dicembre, decisioni che hanno fatto venir meno le preoccupazioni per la stagione di iniezione. A partire dal secondo trimestre, le quotazioni hanno assunto un andamento al ribasso che si è protratto per il resto dell'anno, ad eccezione del mese di giugno, quando si è osservato un temporaneo rialzo in seguito al veloce conflitto tra Iran e Stati Uniti con conseguenti timori di una chiusura dello stretto di Hormuz. Con l'approssimarsi dell'inverno i prezzi hanno proseguito il calo, nonostante un livello di riempimento degli stoccaggi inferiore rispetto al 2024, raggiungendo il minimo annuale in dicembre a 32,4 c€/smc. Al 31 dicembre 2025 i depositi europei erano pieni per il 62%, circa dieci punti percentuali in meno rispetto a fine 2024. La dinamica ribassista è stata guidata dal graduale incremento dell'offerta globale di GNL e dalla debolezza della domanda asiatica con le importazioni della Cina in diminuzione. Queste condizioni si sono riflesse in un sensibile aumento delle importazioni di GNL in tutt'Europa rispetto al 2024. Nel 2025 lo *spread* PSV-TTF ha evidenziato una crescita, attestandosi ad un valore medio di 2,5 c€/smc, contro il 2,1 c€/smc dell'anno precedente. Nel terzo

trimestre lo *spread* ha toccato il massimo con una media di 3,5 c€/smc, trainato dal forte incremento delle importazioni di gas dal Nord Europa attraverso Passo Gries e in concomitanza con diverse manutenzioni programmate sui terminali di importazione di GNL e sui gasdotti ai punti di ingresso delle rotte meridionali. Le importazioni di GNL nel 2025 hanno costituito il 34% del gas importato in Italia, compensando l'interruzione dei flussi di gas russo attraverso l'Ucraina. Al punto di ingresso di Tarvisio, infatti i flussi in *import* hanno rappresentato solo l'1% delle importazioni totali rispetto al 9% del 2024, mentre si è registrato un aumento delle esportazioni verso l'Austria, favorite da un prezzo più alto del VTP (*hub* del gas austriaco).

ATTIVITA' DEL GRUPPO AGS

In primo luogo si ricorda che il 2025 è il quarto anno di applicazione del bilancio consolidato di Gruppo che è stato redatto secondo i principi contabili UE IAS/IFRS in vigore alla data di approvazione dello stesso.

Il Gruppo Alto Garda Servizi S.p.A. opera principalmente nel territorio dell'Alto Garda e svolge le seguenti attività:

- distribuzione di energia elettrica e gas;
- distribuzione e vendita di calore ai clienti allacciati alla rete di teleriscaldamento posata nel Comune di Riva del Garda (TN), Predaia (TN) e Ledro (TN);
- produzione di energia elettrica;
- gestione del ciclo idrico integrato nel Comune di Riva del Garda;
- gestione dell'illuminazione pubblica;
- gestione rete fibra ottica;
- produzione e vendita pellet;
- servizi di progettazione, attività di engineering e di ESCO;
- attività di installazione e manutenzione impianti termoidraulici, elettrici e domotici;
- gestione servizio calore.

QUADRO NORMATIVO DI RIFERIMENTO

Il Gruppo, come già detto, opera nei mercati della distribuzione di energia elettrica, gas e della gestione del ciclo idrico. In questa parte della relazione si analizzeranno brevemente gli interventi normativi introdotti in tali settori, così da dare un quadro più completo di quanto accaduto nell'anno e comprendere meglio il contesto in cui il Gruppo si trova ad operare.

I settori della distribuzione dell'energia elettrica e del gas sono, infatti, fortemente regolamentati e gli interventi (delibere) dell'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (ARERA) possono incidere sia sulla struttura dei ricavi che dei costi del Gruppo, oltre che influenzarne la struttura organizzativa, richiedendo degli adeguamenti organizzativi che comportano dei costi non espliciti ma che comunque incidono sulla redditività.

Settore idrico

In tale settore i provvedimenti assunti, tanto a livello nazionale quanto a livello provinciale, hanno ribadito e rafforzato il principio della gestione del servizio idrico per ambiti territoriali ottimali (A.T.O.). Sul nostro territorio non è ancora stata raggiunta l'intesa fra la Provincia Autonoma di Trento e il Consiglio delle Autonomie Locali per la definizione degli A.T.O., sulla base dei quali i Comuni sono tenuti ad organizzare il ciclo dell'acqua.

Sono da evidenziare le due sentenze emesse dalla Corte Costituzionale in data 10 marzo 2016 e dal TAR Lombardia in data 11 ottobre 2016 che riconoscono una potestà legislativa primaria in capo alla Provincia Autonoma di Trento in merito alla propria regolazione tariffaria per il servizio idrico integrato.

Settore gas naturale

Nel corso del 2025 è continuata l'applicazione delle tariffe di distribuzione e misura secondo quanto regolamentato dai principi introdotti per il periodo regolatorio (2020-2025).

Si ricorda che nel 2012 con Delibera n. 73 la Giunta Provinciale, in accordo con il Consiglio delle Autonomie Locali e sentite le società operanti nel settore della distribuzione gas, ha definito un unico Ambito territoriale per lo svolgimento del servizio pubblico di distribuzione di gas naturale, rappresentato dall'intero territorio provinciale con l'eventuale aggiunta del Comune di Bagolino (BS).

In data 27 dicembre 2023 la Provincia Autonoma di Trento ha provveduto alla pubblicazione del bando di gara per l'affidamento del servizio in concessione della distribuzione del gas naturale nell'ambito unico provinciale trentino.

In data 13 gennaio 2026 la Stazione Appaltante ha provveduto all'aggiudicazione della gara a Novareti S.p.A.; successivamente in data 13 febbraio 2026 la seconda classificata, ha presentato ricorso al TAR e si è in attesa della relativa sentenza. Gli effetti attesi sui principali valori del bilancio consolidato derivanti da quanto precedentemente esposto, sono evidenziati successivamente nella presente nota integrativa.

Settore energia elettrica

Nel corso del 2025 la normativa di riferimento del settore della distribuzione elettrica non ha subito particolari variazioni rispetto al Piano Provinciale i cui punti principali si possono così sintetizzare:

- il bacino territoriale minimo per il servizio di distribuzione dell'energia elettrica è l'ambito unico provinciale;
- gli attuali gestori, fra cui AGS, continueranno l'attività di distribuzione nelle aree servite fino al 31 dicembre 2030;
- ai fini di razionalizzare il servizio di distribuzione è possibile il trasferimento di porzioni di reti di SET Distribuzione S.p.A. ai soggetti che lo richiedono. È anche possibile l'operazione inversa;

- sempre nell'ottica di razionalizzare il sistema di distribuzione e con l'obiettivo dell'ambito unico provinciale sono possibili operazioni di accorpamento o aggregazione dei soggetti gestori del servizio.

Il Piano della distribuzione prevede poi che i distributori di energia elettrica operanti in Provincia alla data del 25 dicembre 1999 debbano presentare domanda alla Provincia, per il tramite dell'Agenzia Provinciale per le Risorse Idriche e l'Energia (A.P.R.I.E.), per il rilascio della concessione per l'attività di distribuzione dell'energia elettrica.

La concessione sarà rilasciata a titolo gratuito fino al 31 dicembre 2030 previo l'esito positivo dell'istruttoria tecnica svolta da A.P.R.I.E. Il rilascio della concessione è soggetto all'impegno da parte del distributore di rispettare determinati standard qualitativi del servizio. La Provincia Autonoma di Trento avrà facoltà di effettuare controlli circa il rispetto degli impegni che il concessionario si assume con la sottoscrizione della convenzione.

Relativamente al rinnovo delle concessioni in scadenza al 31 dicembre 2030, con la legge di bilancio del 30 dicembre 2024, n. 207, art. 1 commi da 50 a 53, è stata aperta la possibilità di una proroga delle stesse di 20 anni a seguito della presentazione di piani straordinari pluriennali di investimento da parte dei concessionari della distribuzione elettrica. In seguito, l'ARERA con le deliberazioni n. 237 e 238 del 6 giugno 2025 ha proposto gli elementi operativi del nuovo meccanismo per estendere la durata concessioni fino a 20 anni legandole ai piani di piani straordinari pluriennali di investimento approvati. L'adozione per le Provincie Autonome di Trento e Bolzano è stata proposta con la deliberazione del Consiglio dei ministri, adottata nella riunione del 4 dicembre 2025 e successivamente recepita con il Decreto Legislativo n. 22 del 9 febbraio 2026.

La Società sta lavorando per predisporre la documentazione necessaria al rinnovo della concessione. Dalla prima analisi dei requisiti richiesti non appaiono esservi aspetti ostativi. AGS è molto attenta a questo aspetto e sta lavorando per un miglioramento continuo con l'obiettivo di superare gli standard necessari per il mantenimento della concessione.

Settore teleriscaldamento

La distribuzione di calore tramite rete di teleriscaldamento di proprietà del Gruppo AGS effettuata nell'area di Riva del Garda riguarda 318 clienti, principalmente condomini o attività alberghiere. Il calore viene fornito da Alto Garda Power S.r.l., società partecipata al 20% da AGS e all'80% da Cartiere del Garda.

La distribuzione di calore tramite rete di teleriscaldamento di proprietà del Gruppo AGS effettuata nell'area di Predaia (TN) riguarda circa 222 clienti mentre a Tiarno di Sopra (TN) riguarda 15 utenze.

Settore pellet

Nel corso del 2025 la società Ledro Energia Srl ha proseguito nella produzione di pellet, ovvero di quel combustibile che deriva da un processo industriale di sfibratura e pressatura dei residui legnosi (segatura),

caratterizzato da un basso contenuto di umidità.

Ledro Energia ha l'obiettivo di valorizzare le risorse del territorio della Val di Ledro attraverso lo sviluppo di un'attività capace di produrre e commercializzare pellet certificato e di alta qualità.

Insieme a queste attività si configura quella di cogenerazione che, attraverso la combustione del cippato riscalda l'acqua con l'obiettivo di fornire teleriscaldamento e produrre energia elettrica.

Settore progettazione, engineering ed ESCO.

Attraverso l'acquisizione nel 2020, del 51% del suo capitale, il controllo della società Stea Progetto è passato ad Alto Garda Servizi AGS S.p.A.. Stea Progetto concentra il suo core business nella progettazione e nell'attività di efficientamento energetico. Le tipologie di clienti a cui si rivolge sono sia privati sia enti pubblici. Alla fine del 2025 l'organico era composto da 22 dipendenti. La società svolge anche l'attività di ESCO effettuando l'analisi energetica di impianti ed edifici, verificando la rispondenza di questi alla normativa vigente e studiando la fattibilità delle soluzioni adottabili per migliorare l'efficienza energetica.

Settore installazione e manutenzione impianti termoidraulici, elettrici e domotici e servizio calore.

Ad inizio 2022 il Gruppo AGS S.p.A. ha acquisito la maggioranza del capitale nella società Gruber Srl, Impresa che focalizza il proprio core business nel settore degli impianti tecnologici ed energetici. In questo modo il Gruppo rafforza l'area di business nel campo dell'efficientamento energetico, inteso come interventi post-contatore, servizi al cliente, gestione energetica di immobili/impianti attraverso contratti di "servizio calore" e con i connessi servizi di manutenzione, domotica, telecontrollo e telegestione.

In data 26 marzo 2026 in presenza di significative perdite d'esercizio della controllata Gruber operante nel settore oggetto del presente paragrafo l'Assemblea dei Soci di AGS S.p.A. ha deliberato di non procedere alla sottoscrizione dell'aumento di capitale della stessa e di avviare un percorso previsto dalla normativa vigente in relazione alle società in crisi.

ANDAMENTO OPERATIVO DEL GRUPPO AGS

Presentiamo di seguito un'analisi complessiva schematizzata dell'andamento dei costi e dei ricavi operativi, rimandando alla nota integrativa per dettagli ulteriori.

Ricavi

Il valore della produzione indicato a bilancio è pari a euro 30,8 milioni in aumento di euro 3,7 milioni rispetto agli euro 27,1 milioni del 2024 per effetto principalmente dei conguagli relativi alla perequazione elettrica pari a circa 2,1 milioni riconosciuta al nostro Gruppo nel 2025.

Comparto energia elettrica

Nel 2025 l'energia elettrica misurata in kWh transitata sulle linee di proprietà del nostro Gruppo è diminuita

del 2,4% rispetto all'anno precedente. Il fatturato da distribuzione è invece aumentato per effetto dell'incremento delle tariffe di distribuzione mentre la marginalità si è mantenuta stabile in presenza del "vincolo dei ricavi basato sul numero di contatori installati e sull'ammontare degli investimenti effettuati", che in parte la compensa.

Comparto gas

Nel 2025 la richiesta di gas metano da parte dell'utenza è in aumento del 1% rispetto all'anno precedente e pari a 38,1 milioni di mc. Analogamente a quanto precisato per il comparto energia elettrica, anche il settore del gas ha un vincolo dei ricavi basato sul numero di contatori installati e sull'ammontare degli investimenti effettuati nel 2025 e conseguentemente la marginalità si è mantenuta in linea con l'esercizio precedente.

Comparto idrico

Nel 2025, sia i quantitativi sia i ricavi del comparto idrico sono in linea con l'esercizio precedente e non sono intervenuti nell'esercizio adeguamenti delle tariffe praticate al consumatore finale da parte del Comune di Riva del Garda.

Comparto teleriscaldamento

Nel 2025 i quantitativi di kwh relativamente al comparto teleriscaldamento sono in linea con l'esercizio precedente mentre i ricavi e la marginalità sono in aumento del 6,7% in relazione al corrispondente andamento della tariffa del gas metano, sulla base della quale si definiscono le tariffe del teleriscaldamento.

Comparto pellet

Nel 2025 il Gruppo ha prodotto 8.463 ton di pellet per un fatturato di circa 2 milioni, sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente.

Comparto progettazione, engineering ed ESCO.

Nel 2025 le attività di progettazione ammontano ad euro 2,2 milioni linea con l'anno precedente.

Comparto installazione e manutenzione impianti termoidraulici, elettrici e domotici e servizio calore.

Nel 2025 le attività del comparto installazione e manutenzione impianti termoidraulici ammontano ad euro 8,7 milioni in aumento rispetto ai 5,6 milioni dell'esercizio precedente.

Altri ricavi

Gli altri ricavi risultano in aumento rispetto all'esercizio precedente per effetto principalmente dei conguagli di natura straordinaria e pertanto non ripetibili, relativi alla perequazione elettrica e pari a circa 2,1 milioni.

Costi

Per quanto concerne i costi della produzione, risultano in aumento principalmente per effetto di costi riferiti al settore del comparto installazione e manutenzione impianti termoidraulici elettrici e domotici per la sopravvenuta crisi del settore, delineatasi compiutamente nei primi mesi del 2026, che ha indotto a prevedere alcune svalutazioni di carattere assolutamente prudenziale, prevedendo la riduzione del valore di iscrizione di alcune attività e evidenziando alcuni accantonamenti per oneri straordinari a congrua copertura dei rischi connessi alla stato di crisi del settore.

INVESTIMENTI

Gli investimenti effettuati nel 2025 ammontano a circa 2,3 milioni in linea rispetto all'esercizio precedente. Gli investimenti, dettagliati nella seguente tabella, vengono quindi descritti per settore di appartenenza.

valori in migliaia di euro	2025	2024
servizio elettrico	1.323	1.313
servizio gas	153	136
servizio idrico	128	85
teleriscaldamento	485	438
fibra ottica	12	23
Altri	180	264
Totale	**2.281**	**2.259**

Comparto energia elettrica

La distribuzione viene effettuata nei Comuni di Riva del Garda, Nago-Torbole e, parzialmente, nei Comuni di Tenno ed Arco (località San Giorgio).

Gli investimenti effettuati nel settore elettrico nel corso del 2025 ammontano a euro 1,3 milioni di cui euro 290 mila per la sostituzione dei contatori da 1G a 2G.

Nel 2025 il Gruppo ha continuato l'attività di miglioramento delle infrastrutture elettriche attraverso una serie di lavori sulle reti di media e bassa tensione e sulle cabine.

Rete elettrica		**2025**	**2024**
Reti di media tensione	km	90	90
Reti di bassa tensione (*)	km	313	310
Totale contatori	nr.	16.502	16.404

* compresi allacciamenti utenti

Comparto gas metano

La distribuzione viene effettuata nei Comuni di Riva del Garda, Arco, Dro e Tenno. Gli investimenti effettuati nel settore gas sono stati pari ad euro 153 mila e sono riferiti a nuovi allacciamenti e nuovi contatori gas telegestiti.

Rete gas		**2025**	**2024**
Reti di media pressione	Km	36	36
Reti di bassa pressione *	km	133	133
Totale contatori	nr.	15.909	16.036

* compresi allacciamenti utenti

Comparto ciclo acquedotto

Il servizio viene svolto dal nostro Gruppo nei Comuni di Riva del Garda, Arco e Nago-Torbole e comprende anche la gestione dell'acquedotto consorziale, che parte dall'opera di presa "Sass del Diaol", sito nel Comune di Dro, ed arriva al serbatoio "Cretaccio" nel Comune di Arco. Limitatamente a Riva del Garda la gestione riguarda sia l'acquedotto sia la rete fognaria.

Rete idrica		**2025**	**2024**
Estensione rete	km	103	103
Totale contatori	nr.	11.256	11.181

Comparto teleriscaldamento

Nel corso del 2025 sono state investite risorse per euro 485 mila che hanno riguardato prevalentemente nuovi allacciamenti soprattutto nel Comune di Predaia.

Rete tlr		**2025**	**2024**
Estensione rete	km	37	36
Totale clienti	nr.	540	531

Fibra ottica

Nel 2025 sono stati effettuati investimenti per euro 12 mila.

Rete fibra ottica		**2025**	**2024**
Estensione rete	km	75	74
Totale clienti	nr.	111	108

Illuminazione pubblica

Il Gruppo svolge il servizio di manutenzione ordinaria e straordinaria dell'illuminazione pubblica nei comuni di Riva del Garda e Nago Torbole.

Rete illuminazione pubblica		2025	2024
pali	nr.	6.384	6.358
punti luce	nr.	7.380	7.350

Investimenti comuni

Gli investimenti cosiddetti comuni, pari ad euro 180 mila e riferiscono per euro 52 mila ad investimenti nei sistemi di cartografia e telecontrollo per automatizzare sempre più gli interventi e i telecontrolli, euro 90 mila a Ledro, euro 24 mila a Gruber Srl e euro 14 mila a STEA Progetto Srl.

RISORSE UMANE

Al 31 dicembre 2025 i dipendenti in forza al Gruppo sono pari a 133.

Il personale ripartito per qualifica risulta il seguente:

	31.12.2025	31.12.2024
Dirigenti	1	1
Impiegati	76	83
Operai	56	54
Totali	**133**	**138**

Il costo del lavoro nell'esercizio 2025 è risultato pari a euro 7,8 milioni in aumento rispetto ai 7,6 milioni dell'esercizio 2024. L'incremento è riconducibile al rinnovo del contratto del settore elettrico con effetti a decorrere dalla fine del 2024 e che si sono manifestati compiutamente nell'intero esercizio nel 2025. Come per gli anni precedenti gli obblighi normativi ed il costante impegno del Gruppo a garantire elevati standard nello svolgimento dell'attività lavorativa hanno portato la formazione sulla sicurezza e la formazione continua/ricorrente a rappresentare le iniziative di maggior rilievo in termine di ore erogate.

RISULTATI ECONOMICO FINANZIARI

Il Gruppo chiude l'esercizio 2025 con un utile netto consolidato pari ad euro 1.369.421 rispetto agli euro 972.405 dell'esercizio precedente.

(valori in migliaia di euro)

	2025	%	2024	%
valore produzione	30.802	100,0	27.087,0	100,0
costo della produzione	(17.283)	(56,1)	(14.294,0)	(52,8)
valore aggiunto	**13.519**	**43,9**	**12.793,0**	**47,2**
costo del personale	(7.839)	(25,4)	(7.591,0)	(28,0)
margine operativo lordo	**5.680**	**18,4**	**5.202,0**	**19,2**
amm., svalut. e acc.	(4.128)	(13,4)	(2.808,0)	(10,4)
margine operativo netto	**1.552**	**5,0**	**2.394,0**	**8,8**
gestione finanziaria	1.607	5,2	(684,0)	(2,5)
risultato ante imposte	**3.159**	**10,3**	**1.710,0**	**6,3**
imposte	(1.789)	(5,8)	(738,0)	(2,7)
risultato netto	**1.370**	**4,4**	**972,0**	**3,6**

Per meglio comprendere i risultati conseguiti dal Gruppo può essere utile analizzare il Conto Economico attraverso alcuni indici e margini. Si ritiene che i più significativi siano i seguenti:

Indice	Formula	2025	2024
ROE	Risultato Netto / Patrimonio Netto	1,90%	1,36%
ROI	Risultato Operativo / Totale Attivo	1,42%	2,01%
EBITDA (€)	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization	5.680.524	5.201.470

Il ROE (Return On Equity) nel 2025 ha registrato un valore pari al 1,90%, in aumento rispetto al 2024 (1,36%) mentre il ROI (Return On Investment) nel 2025 è stato pari all'1,42% rispetto al 2,01% dell'esercizio precedente in cui non erano presenti circa 0,8 milioni di dividendi percepiti da società partecipate valutate al costo.

Nel 2025 l'EBITDA ha fatto registrare un incremento rispetto al 2024, dovuto principalmente a conguagli relativi alla perequazione elettrica.

SITUAZIONE PATRIMONIALE

Il Gruppo presenta una situazione patrimoniale solida ed equilibrata.

(valori in migliaia di euro)

	2025	%	2024	%
Attività immobilizzate	70.038	64,0	80.283	67,3
Attività correnti	39.448	36,0	38.939	32,7
Capitale Investito	**109.486**	**100**	**119.222**	**100**

	2025	%	2024	%
Patrimonio Netto	72.007	65,8	71.242	59,8
Capitale di terzi	37.479	34,2	47.980	40,2
Capitale di Finanziamento	**109.486**	**100**	**119.222**	**100**

Le immobilizzazioni costituiscono il 64% del Totale Attivo e sono totalmente coperte dal Patrimonio Netto. Per meglio comprendere la struttura patrimoniale del Gruppo di seguito è fornita un'analisi attraverso gli indici e margini ritenuti maggiormente significativi.

Indice	Formula	2025	2024
Struttura allargato	(Patrimonio Netto + Passivo Consolidato) / Capitale Immobilizzato	173,84	152,92
Autonomia finanziaria	(Passivo Finanziario Corrente + Passivo Finanziario Consolidato) / Patrimonio Netto	25,51	37,48
Rigidità impieghi	Capitale Fisso / Totale Attivo	63,97	67,34

Il Gruppo operando principalmente nei servizi di distribuzione (energia elettrica e gas), nella gestione del ciclo idrico integrato e nella vendita del calore è caratterizzata da un ammontare significativo di immobilizzazioni e patrimonio. Da rilevare che nel 2025 le immobilizzazioni relative al ramo gas e quelle relative al comparto impiantistico sono state riclassificate nei Beni destinati alla vendita, nell'attivo circolante, per un importo di euro 9,3 milioni. Per comprendere, dunque, se la struttura del Gruppo è equilibrata, può essere utile analizzare la coerenza fra la durata delle poste attive e passive.

L'indice di struttura allargato rapporta la somma del Patrimonio Netto e del Capitale di debito consolidato a fine esercizio, con il valore delle attività immobilizzate di fine esercizio. Un valore superiore al 100% indica che il Gruppo ha coperto le poste attive immobilizzate con risorse che presentano lo stesso orizzonte temporale. Il Gruppo presenta un indice di struttura pari a 173,84% in miglioramento rispetto al 152,92% dell'anno precedente.

L'indice di autonomia finanziaria pone in rapporto le risorse finanziarie di terzi, sia di breve che di lungo periodo (intese come esposizione verso istituti di credito e altri finanziatori a fine esercizio), con il Patrimonio Netto di fine esercizio del Gruppo. Il rapporto non dovrebbe essere troppo elevato e comunque coerente con i flussi di cassa, in modo da evitare una situazione di eccessiva esposizione che porrebbe il Gruppo in difficoltà nel rimborsare il capitale di debito. L'indice presenta un valore del 25,51%, rispetto al 37,48% dell'anno precedente.

L'indice di rigidità degli impieghi pone in rapporto il Capitale immobilizzato ed il Totale Attivo a fine esercizio. L'indice permette di capire se la struttura del Gruppo è coerente con la tipologia di business in cui opera o se presenta delle anomalie. Il Gruppo nel 2025 presenta un valore del 63,97% rispetto al 67,34% del 2024.

Fatti successivi ed evoluzione prevedibile della gestione

Successivamente alla data di chiusura del bilancio si sono evidenziati alcuni fatti particolarmente significativi tali da dover essere qui menzionati. In data 26 marzo 2026 l'Assemblea dei Soci di AGS S.p.A. ha deliberato di non procedere alla sottoscrizione dell'aumento di capitale richiesto dalla società controllata Gruber S.r.l.

e di avviare il percorso di dismissione del settore impiantistico.

Inoltre, come già precedentemente esposto, il soggetto che non si è aggiudicato il bando gara gas ha proposto ricorso davanti al TAR. Le risultanze sono attese nel corso del 2026. In attesa dell'emissione del giudizio sulla controversia, il ramo d'azienda relativo alla distribuzione del gas metano continua a produrre i suoi effetti sul conto economico 2026 analogamente a quanto prodotto negli esercizi precedenti

L'andamento della gestione delle altre attività da un punto di vista economico prevede per l'esercizio 2026 ricavi in linea con il budget 2026, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, con un risultato positivo, in linea con l'esercizio 2025 al netto dei conguagli di segno positivo della perequazione elettrica riferibile ad esercizi trascorsi e della perdita generata dal comparto impiantistico.

In considerazione delle continue evoluzioni normative legate alla definizione delle tariffe e ai contratti di concessione, il Gruppo sta, inoltre, valutando la possibilità di dirigere il proprio orizzonte industriale verso altri settori di business complementari, a quelli nei quali è attualmente impegnato.

In data 29 maggio 2026 è pervenuta una comunicazione da parte della CCSEA che, facendo seguito a proprie verifiche, ha rideterminato il saldo delle perequazioni relative alla componente "misura" per gli anni 2020-2021, riducendo l'importo di nostra spettanza di circa 580 mila euro e chiedendo la relativa restituzione, poichè quanto destinato in prima istanza al nostro Gruppo è già stato incassato prima del 31 dicembre 2025.

ALTRE INFORMAZIONI

La Società Capogruppo si è avvalsa della facoltà di convocare l'Assemblea di approvazione del bilancio d'esercizio nel maggior termine di 180 giorni dalla data di chiusura dell'esercizio essendo tenuta alla redazione del bilancio consolidato.

Revisione del bilancio

Il bilancio consolidato del Gruppo è sottoposto a revisione legale dei conti da parte di TREVOR Srl.

Pubblicazione del bilancio

Il presente bilancio verrà pubblicato dagli Amministratori secondo i termini previsti dalla legge. Il Gruppo redige il Bilancio Consolidato in quanto detentore di partecipazioni di controllo di società e in applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFR in quanto EIP per effetto della emissione di un titolo di debito quotato presso la Borsa di Vienna.

Attività di ricerca e sviluppo

Il Gruppo non svolge attività di ricerca e sviluppo.

Azioni proprie

Come previsto dall'art. 2428 del Codice Civile si precisa che alla data del 31 dicembre 2025, il Gruppo

possiede n. 1.582 azioni proprie. Le società controllate e collegate non possiedono al 31 dicembre 2025 azioni di AGS S.p.A. e non hanno effettuato acquisti o cessioni di tali azioni nel corso del 2025. Nel corso del 2025 non sono state emesse azioni di godimento, obbligazioni convertibili in azioni ed altri titoli o valori similari.

Normativa privacy

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento dell'Unione Europea per la Protezione dei Dati Personali (GDPR), già nell'esercizio 2021, è stata necessaria la revisione della relativa procedura interna per il Trattamento dei Dati Personali. Per coordinare, a livello di Gruppo, le modalità di gestione dei Trattamenti di Dati personali, la piena implementazione e l'ordinaria amministrazione del nuovo contesto normativo è stato nominato il Data Protection Officer (DPO).

Attività di direzione e coordinamento

Il Gruppo è soggetto all'azione di direzione e coordinamento da parte del Comune di Riva del Garda.
Come richiesto dall'art. 2497-bis del Codice Civile, nella tabella che segue sono riportati i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato dal Comune di Riva del Garda.

COMUNE DI RIVA DEL GARDA

- STATO PATRIMONIALE -

SINTESI				
ATTIVO			**PASSIVO**	
VOCI	**31.12.2025**		**VOCI**	**31.12.2025**
A - CREDITI VERSO SOCI			A - PATRIMONIO NETTO	231.216.879
B - IMMOBILIZZAZIONI			B- FONDI PER RISCHI E ONERI	812.229
I - Imm. Immateriali	575.121		C- TFR	181.449
II - Imm. Materiali	186.756.008			
III - Imm. Finanziarie	56.391.574			
C - ATTIVO CIRCOLANTE			D - DEBITI	8.103.320
I - Rimanenze	18.596			
II - Crediti	30.167.238		E - RATEI E RISCONTI	58.090.400
III - Attività finanziarie	-			
IV - Disponibilità liquide	24.274.760			
D - RATEI E RISCONTI	220.980			
TOTALE ATTIVO	**298.404.277**		**TOTALE PASSIVO**	**298.404.277**

- CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO -

SINTESI	
DESCRIZIONE	**31.12.2025**
A - PROVENTI DELLA GESTIONE	30.371.014
B - COSTI DELLA GESTIONE	(29.252.354)
DIFFERENZA	1.118.660
C - PROVENTI E ONERI DA AZIENDE SPECIALI E PARTECIPATE	839.123
D - RETTIFICHE DI VALORE ATTIVITA' FINANZIARIE	(774.188)
E - PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	1.133.222
F - IMPOSTE	(500.631)
RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	1.816.186

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Rapporti con controllanti

Il Comune di Riva del Garda detiene la maggioranza azionaria della Società Capogruppo Alto Garda Servizi S.p.A.. Con il Comune sono in vigore contratti di servizio che prevedono l'affidamento ad Alto Garda Servizi S.p.A. della gestione in esclusiva dei servizi di distribuzione dell'energia elettrica, del gas, del ciclo idrico e della gestione dell'illuminazione pubblica.

È, inoltre, in vigore un contratto di locazione dell'immobile di proprietà del Comune di Riva del Garda in cui la Società AGS ha la sede legale. Tutti i rapporti intrattenuti con l'Ente controllante sono stati stipulati ai correnti valori di mercato.

Il Gruppo si è impegnato per il rispetto delle misure di contenimento fissate dal Protocollo d'Intesa

sottoscritto il 20 settembre 2012 dal Presidente della Provincia Autonoma di Trento, dall'Assessore agli Enti Locali e dal Presidente delle Autonomie ed ha trasmesso ed impartito analoghe misure alle sue società controllate. Al fine di dare compimento al Protocollo d'Intesa del 20 settembre 2012, il Gruppo si è adoperato nell'elaborazione del budget e della relazione semestrale sull'andamento della gestione, così come previsto dall'art.2, comma 1, del documento allegato alla lettera del Comune di Riva del Garda di data 12 dicembre 2012.

Legge 124/2017

In applicazione dell'art. 1, commi 125 e ss., della legge 124/2017 (c.d. legge annuale per il mercato e la concorrenza), così come riformulati dall'art. 35 del decreto legge n. 34/2019 (decreto crescita), si rinvia alla consultazione del Registro Nazionale degli aiuti di Stato, sezione "Trasparenza", al fine di prendere visione di eventuali sovvenzioni, sussidi, vantaggi, contributi o aiuti, in denaro o in natura, non aventi carattere generale e privi di natura corrispettiva, retributiva o risarcitoria, effettivamente erogati dalle pubbliche amministrazioni nonché dai soggetti di cui all'art. 2-bis del decreto legislativo n. 33/2013 nell'esercizio 2025.

Rapporti con collegate

La collegata Alto Garda Power S.r.l., con sede legale e operativa in Riva del Garda, fornisce il calore necessario per la fornitura di teleriscaldamento ai clienti allacciati alla rete di Riva del Garda. Tutti i contratti sono stipulati a condizioni di mercato.

GESTIONE DEI RISCHI

Gestione dei Rischi: obiettivi e politiche in materia di gestione del credito

Il Gruppo è soggetto a rischi ed incertezze legati all'ambiente esterno ossia al contesto in cui opera. Non è soggetto a rischi di cambio non operando in valuta non euro.

I principali rischi individuati sono:

Rischio liquidità

Il rischio liquidità è definito come la possibilità che le risorse finanziarie disponibili possano essere insufficienti per far fronte agli impegni assunti. Si ritiene che il rischio liquidita possa essere profilato a livello basso poiché il Gruppo dispone di una adeguata dotazione di linee di affidamento di cassa per fare fronte alle esigenze di liquidità ed ha strutturato linee a medio-lungo termine, sia nella forma di mutui che di prestiti obbligazionari, anche garantiti, e adeguati agli investimenti eseguiti.
La tabella che segue analizza per scadenza le passività finanziarie (compresi i debiti commerciali e gli altri debiti), il cui rimborso è previsto essere entro l'esercizio, nel periodo compreso tra uno e cinque esercizi e

oltre 5 esercizi.

	Al 31 dicembre 2025			
	Scadenza			
	Entro 1 anno	Tra1 e 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Debiti commerciali	3.267.924			3.267.924
Debiti verso banche e altri finanziatori	6.286.750	8.490.214	3.591.155	18.368.119
Altri debiti	5.901.296	1.552.449	3.289.449	10.743.194
TOTALE	**15.455.970**	**10.042.663**	**6.880.604**	**32.379.237**

Rischio di tasso

Il rischio di tasso è inteso come la possibilità che le fluttuazioni del costo del denaro generino delle ripercussioni significative e tali da creare criticità al Gruppo sul valore degli oneri finanziari originati dall'indebitamento oneroso e a tasso variabile. Tale rischio è profilabile a livello basso ed è strettamente monitorato dal Gruppo.

Rischio di credito

I clienti del Gruppo sono principalmente venditori grossisti di energia elettrica e gas metano e, per la parte legata al teleriscaldamento/acqua/pellet/progettazione/cantieristica sono principalmente clienti retail. La storicità dei rapporti, la solidità dei maggiori clienti inducono gli amministratori a considerare remoto il rischio di credito se non nella sua forma fisiologica.

Rischio normativo

Una fonte di rischio è la costante evoluzione del contesto normativo e regolatorio di riferimento, che ha effetti sul funzionamento del mercato, sui piani tariffari, sui livelli di qualità del servizio richiesti e sugli adempimenti tecnico-operativi. Al riguardo, il Gruppo si avvale della propria struttura interna per l'analisi delle normative e per i rapporti con l'ARERA.

Rischio gare per concessioni

Il presente rischio fa riferimento alle attività gestite dal Gruppo sulla base di contratti di concessione che al termine degli stessi non vengano rinnovate e quindi non sono sotto il controllo degli Amministratori. In tal senso si rimanda a quanto già indicato nella presente relazione in merito alla concessione del servizio della distribuzione gas.

Rischi legati al cambiamento climatico

I cambiamenti climatici da sempre hanno caratterizzato e condizionato la storia del nostro pianeta, ma il riscaldamento climatico a cui assistiamo da circa 150 anni è anomalo, perché innescato dall'essere umano e dalle sue attività. Le conseguenze del cambiamento climatico tuttora in atto si sono tradotte in un riscaldamento globale già evidente, con significative riduzioni dei ghiacciai e con l'aumento di eventi metereologici estremi. Il climate change sta diventando sempre più una crisi climatica, perché il clima è sempre cambiato, ma non così in fretta e non con delle infrastrutture rigide e complesse come sono le città e il sistema produttivo ai quali i Paesi più industrializzati sono abituati.

Come attestato dai numerosi studi e pubblicazioni reperibili nella letteratura scientifica, gli effetti dei cambiamenti climatici previsti per il regime termo-pluviometrico modificheranno la disponibilità della risorsa idrica, alterando l'entità e la stagionalità dei deflussi nei corsi d'acqua superficiali. Per quanto riguarda la situazione trentina, studi idrologici di dettaglio, hanno evidenziato che si assisterà ad una sostanziale invarianza nel tempo del quantitativo di precipitazione cumulata annua, con variazioni di intensità di precipitazione molto contenute, grazie al perdurare dell'efficacia dei fenomeni convettivi che si genereranno a causa dell'orografia alpina.

Per quanto riguarda la temperatura e l'evapotraspirazione si assisterà ad un incremento più marcato nel lungo termine piuttosto che nel medio: stime ipotizzano un incremento medio di 1 °C nel breve termine (2025-2040) e di 2°C nel lungo termine (2041-2060).

Si ritiene che i rischi legati ai cambiamenti climatici comporteranno effetti marginali sulle prospettive del nostro Gruppo.

Sicurezza e salute sul lavoro

Il Gruppo, da sempre attento alla tutela della sicurezza e della salute dei propri collaboratori (e in generale di tutti coloro che sono coinvolti nelle attività della società) si pone come obiettivo non solo il rispetto delle norme vigenti in materia, ma un insieme di azioni volte al miglioramento delle condizioni di lavoro. Per questo s'impegna costantemente a diffondere la cultura della sicurezza basata sullo sviluppo della percezione dei rischi, sulla promozione di comportamenti responsabili da parte di tutti i collaboratori e sulla condivisione delle responsabilità tra tutti i soggetti coinvolti nelle attività del gruppo. I documenti di valutazione dei rischi risultano aggiornati in relazione allo sviluppo delle strutture e delle condizioni operative nonché dell'evoluzione normativa.

Strumenti di gestione interna dei rischi

Il Gruppo, in un'ottica di controllo e gestione dei rischi, ha inoltre adottato in maniera autonoma una serie di strumenti, di seguito elencati:

- Responsabile per la Trasparenza (RPT): la Società AGS ha nominato il Responsabile per la Trasparenza quale soggetto che elabora il Programma triennale della Trasparenza e lo mantiene aggiornato unitamente all'adeguamento del sito web, riferendo periodicamente al Consiglio di Amministrazione.
- Prevenzione della Corruzione: il Responsabile per la Prevenzione della Corruzione è il soggetto che redige il Piano triennale di Prevenzione della Corruzione, da aggiornare annualmente, contenente la mappatura delle aree di rischio e l'elaborazione delle misure di prevenzione della corruzione. Il RPC cura, inoltre, lo svolgimento della relativa attività di formazione e riferisce periodicamente al Consiglio di Amministrazione.
- Il Consiglio di Amministrazione di AGS ha proceduto sia alla nomina del Responsabile per la Trasparenza sia del Responsabile per la prevenzione della corruzione individuando entrambi i ruoli nella figura del Direttore Generale. Tale scelta risulta in linea con l'art. 1, co. 7 della Legge 190/2012 che prevede l'individuazione di un unico soggetto quale "*Responsabile della prevenzione della corruzione e della trasparenza*" (RPCT). Lo stesso risulta munito di tutti i poteri necessari per operare con effettività ed in autonomia.
- Le misure volte all'adempimento degli obblighi di trasparenza e le misure di contrasto alla corruzione sono contenute in un unico documento denominato "Piano triennale per la prevenzione della corruzione e della trasparenza" (PTPCT) quale documento organizzativo e regolamentare interno alla Società, volto al perseguimento della legalità nelle attività svolte ed al corretto svolgimento dei servizi nei confronti degli utenti, oltre che valido completamento a quanto previsto nel Modello 231, mantenuto aggiornato dal PTPCT.
- Si evidenzia che ai sensi dell'art. 20 del D.Lgs. 8 aprile 2013, n. 39, concernente le disposizioni in materia di inconferibilità e incompatibilità di incarichi, sono state assunte da AGS le dichiarazioni di insussistenza delle cause di inconferibilità da parte degli amministratori in carica di nomina del Comune di Riva del Garda.
- In ottemperanza alle vigenti disposizioni normative in materia di pubblicità, trasparenza e diffusione di informazioni da parte delle società controllate dalle pubbliche amministrazioni, sul sito istituzionale, nell'apposita sezione "Società trasparente", sono pubblicate le dichiarazioni rese ai sensi del D.Lgs n.39/2013 unitamente ad altri dati previsti dal D.Lgs. n. 33/2013.
- Modello 231: AGS ha adottato il modello di organizzazione, gestione e controllo conforme ai requisiti del D.Lgs. 231/2001 e nel corso dell'esercizio ha impostato le attività necessarie all'aggiornamento dello stesso.
- Codice Etico: AGS ha adottato un proprio Codice Etico che definisce e contiene l'insieme delle regole di comportamento nei rapporti con interlocutori esterni e collaboratori. Le regole contenute sono finalizzate alla realizzazione di un sistema di programmazione, esecuzione e controllo delle attività efficiente ed efficace.

- Whistleblowing: AGS, come già espressamente previsto nel Sistema sanzionatorio del Modello 231 e nel Codice Etico, tutela i soggetti che dovessero effettuare segnalazioni di illeciti e violazioni del Piano triennale per la prevenzione della corruzione e della trasparenza e delle misure di prevenzione in esso indicate.

  Le segnalazioni di violazioni ed illeciti effettuate nei casi previsti dal D.Lgs. 24/2023 vengono trattate con modalità che garantiscano la riservatezza dell'identità del segnalante e in nessun caso possono dare adito a forme di ritorsione o discriminazione, dirette o indirette, nei confronti del segnalante.
  A tal fine la Società si è dotata di un portale web per le segnalazioni idoneo a garantire i requisiti imposti dalla legge e dalle Linee Guida ANAC ed ha aggiornato l'apposita "Procedura per la gestione delle segnalazioni ("Whistleblowing")", già a suo tempo adottata in adempimento alla L. 179/2017.
  Posto che la Società non è tenuta per legge alla nomina del RPCT, che è stato mantenuto come il PTPCT su base volontaria, non si realizzano i presupposti perché allo stesso siano obbligatoriamente affidati i compiti e le responsabilità per la gestione dei canali di segnalazione.
  Aderendo, invece, alle Linee Guida ANAC n. 311/2023 la Società ha ritenuto congruo ed opportuno affidare detti compiti dall'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/01.
- Controllo di Gestione: il Gruppo ha implementato ed adottato un'adeguata reportistica per la pianificazione, il controllo e la misurazione della performance.

Riva del Garda, 03 giugno 2026

Il Presidente del Consiglio di amministrazione

Gianluca Zanivan

Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari di cui all'art. 123-bis TUF

La presente Relazione riflette la situazione del sistema di governo societario e gli assetti proprietari dell'Emittente al **31 dicembre 2025** con taluni riferimenti anche a fatti successivi sino alla data di approvazione della medesima.

1. PROFILO DELL'EMITTENTE

a) Attività

Alto Garda Servizi è società di servizi che opera nel territorio dell'Alto Garda e svolge le seguenti attività:

- distribuzione di energia elettrica e gas;
- vendita di calore ai clienti allacciati alla rete di teleriscaldamento posata nel Comune di Riva del Garda;
- produzione di energia elettrica;
- gestione del ciclo idrico integrato nel Comune di Riva del Garda;
- gestione dell'illuminazione pubblica;
- servizio di fatturazione delle bollette dell'acqua per il Comune di Arco;
- gestione del ciclo idrico nei Comuni di Arco e Nago – Torbole.

Tutte le attività poste in essere dalla Società sono svolte nella consapevolezza della responsabilità morale e sociale che la Società ha nei confronti di tutti *i stakeholders* (dipendenti, azionisti, clienti, fornitori, comunità, partners commerciali e finanziari, istituzioni, associazioni di categoria, rappresentanze sindacali, etc.) nella convinzione che il raggiungimento degli obiettivi della Società (il primo dei quali è dare valore aggiunto agli azionisti, ai clienti ed alla comunità in cui Alto Garda Servizi opera) deve accompagnarsi non solo al rispetto degli specifici valori aziendali, ma altresì delle normative vigenti e dei generali doveri di onestà, integrità, correttezza e buona fede.

b) Sistema di governo societario

L'Assemblea legalmente costituita rappresenta ed esprime la volontà dei Soci e le sue deliberazioni, prese in conformità alla legge ed allo Statuto, obbligano tutti i Soci, anche se assenti o dissenzienti. Le Assemblee sia ordinarie che straordinarie sono validamente costituite e deliberano secondo le maggioranze e gli altri requisiti di validità prescritti dalle disposizioni di legge in materia.

Il modello di amministrazione e controllo della Società è quello tradizionale che prevede la presenza di un Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e di un revisore esterno.

Il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione e rappresenta, quindi, un ruolo centrale nel sistema di governo della Società.

Nel proseguo della relazione saranno approfonditi i principali aspetti relativi al funzionamento, alla

composizione ed alle competenze dei predetti organi sociali.

2. INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI (alla data del 31/12/2024

a) Struttura del capitale sociale

Il capitale sociale risulta pari ad euro 23.234.016 interamente versato e costituito da nr. 446.808 azioni ordinarie nominative da euro 52 cadauna. Al 31/12/2025 risultano nr. 1.582 azioni proprie. Lo statuto prevede che almeno il 51% del capitale sociale deve essere posseduto dai Comuni dell'Alto Garda e Ledro. Alla data della presente relazione l'Emittente non ha emesso altre categorie di azioni nè strumenti finanziari convertibili o scambiabili con azioni.

b) Partecipazioni nel capitale sociale.

Al 31 dicembre 2025, gli azionisti che partecipano al capitale sociale sottoscritto, rappresentato da azioni con diritto di voto, ad eccezione delle azioni proprie, secondo le risultanze del libro soci sono riportati nella seguente tabella:

SOCIO	N. AZIONI SPETTANTI	%
ENTI PUBBLICI		
COMUNE DI RIVA DEL GARDA	253.017	56,628%
COMUNE DI NAGO TORBOLE	6.806	1,523%
COMUNE DI ARCO	27.258	6,101%
COMUNE DI DRO	120	0,027%
COMUNE DI LEDRO	120	0,027%
COMUNE DI TENNO	100	0,022%
COMUNE DI DRENA	20	0,004%
PRIVATI		
DOLOMITI ENERGIA HOLDING S.P.A.	89.362	20,000%
ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO S.P.A.	53.508	11,976%
F.LLI BONORA S.N.C.	6.683	1,496%
CASSA RURALE ALTO GARDA	4.616	1,033%
CASSA CENTRALE CASSE RURALI	3.616	0,809%
AZIONI PROPRIE	1.582	0,354%
TOTALE	**446.808**	**100,00%**

c) Restrizioni al diritto di voto

Non esistono restrizioni al diritto di voto delle azioni ordinarie. L'Emittente ha emesso esclusivamente azioni ordinarie.

d) Accordi tra azionisti.

Per quanto a conoscenza della Società, non esistono accordi tra gli azionisti ai sensi dell'art. 122 TUF.

e) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie.

Il Consiglio di Amministrazione non ha ricevuto alcuna delega per aumentare il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443 c.c. o emettere strumenti finanziari partecipativi.

f) Attività di direzione e coordinamento

Il controllo dell'Emittente è esercitato dal Comune di Riva del Garda che detiene il 56,628% del capitale sociale della Società.

3. CONSIGLIO DI AMINISTRAZIONE

a) Nomina

Ai sensi dell'art. 2449 del Codice Civile, ai soci Comuni dell'Alto Garda e Ledro spetta la nomina diretta di un numero maggioritario di amministratori mentre i restanti consiglieri spettano ai soci di minoranza.

b) Composizione

Ai sensi dell'art. 17 dello Statuto, il Consiglio puo' essere composto da un numero variabile, da un minimo di tre ad un massimo di cinque membri, secondo la determinazione dell'Assemblea.
Il Consiglio in carica al 31 dicembre 2025 è composto da cinque membri, è stato nominato dall'Assemblea dei Soci in data 21 luglio 2025 e il suo mandato scade con l'approvazione del bilancio dell'anno 2027.
In particolare, il Consiglio di Amministrazione è composto da:
Gianluca Zanivan, Presidente del Consiglio di Amministrazione;
Marco Bernerdis, Vice Presidente e Consigliere;
Annalisa Dal Ponte, Consigliere;
Paolo Spagni, Consigliere;
Maicol Gamberoni, Consigliere;

c) Ruolo del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione è l'organo centrale del sistema di Corporate Governance della Società ed ha la responsabilità di definire, applicare ed aggiornare le regole del governo societario, nel rispetto delle normative vigenti, nonché di determinare le linee di strategiche di gestione della Società. Gli amministratori agiscono e deliberano perseguendo l'obiettivo primario della creazione di valore per gli azionisti.
Il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, con facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga necessari ed opportuni per il raggiungimento dello scopo sociale, con esclusione degli atti che sono riservati per statuto e per legge all'Assemblea.
Il Consiglio in particolare è chiamato a:

- Vigilare sull'andamento generale della gestione, confrontando i risultati conseguiti con quelli programmati;

- Riesaminare ed approvare i budget ed i piani strategici, industriali e finanziari della Società;
- Valutare ed approvare la documentazione di rendiconto periodico contemplata dalla normativa vigente;
- Esaminare ed approvare preventivamente le operazioni della Società e delle sue controllate aventi un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale e finanziario;
- Verificare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società;
- Riferire agli Azionisti in Assemblea;
- Nominare, fissandone gli emolumenti, l'Amministratore Delegato e il Direttore Generale, i quali eseguono le deliberazioni del Consiglio e su delega di questo, gestiscono gli affari correnti, propongono operazioni ed esercitano ogni altro potere attribuitogli in via continuativa o volta per volta dal Consiglio;
- Riferire al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle sue controllate.

L'Assemblea degli azionisti ha determinato il compenso degli amministratori nel corso della riunione del 21 luglio 2025 ed il Consiglio ha ripartito al suo interno il compenso degli amministratori determinato dall'Assemblea.

Nel corso dell'esercizio chiusosi al 31 dicembre 2025 il Consiglio di Amministrazione si è riunito 11 volte.

Alle riunioni del Consiglio di amministrazione partecipa, con la funzione di segretario, il Direttore Generale dott. Ruggero Moser.

4. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE

La comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni riguardanti la Società, con particolare attenzione alle informazioni c.d. "*price sensitive*", sono regolate da una procedura, approvata dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 28 settembre 2017, che prevedono anche l'istituzione del Registro delle persone che hanno accesso a informative privilegiate. Tale procedura è disponibile sul sito internet della Società www. Altogardaservizi.com alla pagina "Corporate Governance" della sezione Investor Relator.

5. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO

Non sono stati costituiti comitati all'interno del Consiglio di Amministrazione.

6. MODELLO ORGANIZZATIVO ex D.Lgs. 231/2001 e CODICE ETICO

La Società Alto Garda Servizi ha adottato nel 2010 un Codice Etico, il quale esprime i principi deontologici e di comportamento aziendali in cui la Società si riconosce e a cui tutti gli amministratori, sindaci, dipendenti, collaboratori, consulenti e partner devono tendere. Il Codice Etico rappresenta un documento ufficiale che esprime gli impegni e le responsabilità etiche nella conduzione degli affari e delle attività aziendali assunti da Alto Garda Servizi. Inoltre, regola il complesso di diritti, doveri e responsabilità che Alto Garda Servizi

assume espressamente nei confronti di coloro con i quali interagisce nello svolgimento della propria attività. Il Codice Etico è parte integrante del Modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 8 giugno 2001 n. 231 (di seguito il "Modello") di Alto Garda Servizi S.p.A., approvato dal Consiglio di Amministrazione nel dicembre 2011 e recante disposizioni sulla Responsabilità amministrativa degli enti. Tale Modello, frutto di una lunga ed approfondita analisi dei rischi connessa all'entità giuridica di Alto Garda Servizi, è coerente con i principi espressi dal D.Lgs. 231/01, in linea con la *best pratice* aziendale ed è ritenuto idoneo a prevenire il rischio del compimento, da parte di dipendenti e collaboratori della Società, dei reati previsti nel suddetto decreto e nelle successive modifiche.

Questo rappresenta un ulteriore elemento di rigore e senso di responsabilità nei rapporti interni e con il mondo esterno, offrendo agli Azionisti adeguate garanzie di una gestione efficiente e corretta.

Il Modello contiene tanto una dettagliata analisi dei rischi relativi alla commissione dei reati previsti nel D.Lgs. 231/01 con particolare riferimento ai reati rilevanti in relazione al business di Alto Garda Servizi quanto un elenco della procedure idonee a colmare il gap eventualmente in essere tra le aree rilevate come potenzialmente a rischio e i presidi già esistenti ed operativi in Alto Garda Servizi.

Attualmente le aree di rischio identificate e monitorate ai fini della normativa sono:

- Reati contro la pubblica Amministrazione;
- Reati societari;
- Reati di Abusi di Mercato;
- Reati relativi alla sicurezza sui luoghi di lavoro;
- Reati ambientali;

E' stato inoltre nominato un Organismo di Vigilanza composto dal Presidente il Collegio Sindacale, dal Responsabile dell'Ufficio Affari Legali e da un Avvocato esterno alla Società con il compito di vigilare sul funzionamento e l'osservanza del Modello e di curarne l'aggiornamento, come previsto all'art. 6 co. 1 lett. b) D.Lgs. 231/01.

7. SOCIETA' DI REVISIONE

L'Assemblea dei Soci di Alto Garda Servizi, in data 20 giugno 2025, ha provveduto a conferire l'incarico di revisione annuale dei conti, per gli esercizi 2025-2033, alla società Trevor S.r.l. determinandone il compenso nonché i criteri per il suo adeguamento durante l'incarico.

8. COLLEGIO SINDACALE

a) Nomina

Lo Statuto prevede che il Collegio sindacale si componga di tre Sindaci effettivi e di due supplenti e che la nomina del Presidente, di un sindaco effettivo e di un sindaco supplenti spetti ai Comuni dell'Alto Garda e Ledro. Un sindaco effettivo e un sindaco supplente sono nominati dai soci di minoranza.

b) Composizione

Il Collegio Sindacale attualmente in carica è stato nominato dall'Assemblea del 20 giugno 2024 e rimane in carica fino all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025.
Nel corso dell'esercizio 2025, il Collegio Sindacale si è riunito 4 volte.
Il Collegio sindacale risulta così composto:

Arrigo Spagnolli, Presidente

Lorenza Saiani, Sindaco effettivo,

Francesco Dalla Sega, Sindaco effettivo,

Zanolli Emanuela, Sindaco supplente,

Feis Paolo, Sindaco supplente.

c) Ruolo del Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale vigila sull'osservanza della legge e dello Statuto ed ha funzioni di controllo della gestione, mentre allo stesso non compete il controllo contabile che viene affidato ad una società di revisione designata dall'Assemblea tra quelle iscritte all'albo tenuto dalla Consob.

9. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI

La comunicazione finanziaria riveste in Alto Garda Servizi un ruolo primario nel processo di creazione di valore della Società. A tale fine è adottata dall'Emittente una strategia volta a favorire un continuo e corretto flusso informativo tra la comunità finanziaria e l'Emittente. Alto Garda Servizi si è sempre adoperata per instaurare un dialogo continuativo con gli Azionisti e gli investitori istituzionali nel rispetto delle procedure adottate per la comunicazione dei documenti e delle informazioni privilegiate. A tale scopo la Società ha ritenuto di allestire, all'interno del proprio sito internet, un adeguato spazio in cui possono essere reperite sia informazioni di carattere economico finanziario (bilanci, relazioni semestrali) sia dati e documenti di interesse per gli azionisti tra cui Codice Etico e Modello Organizzativo. La documentazione rimane pubblicata sul sito per almeno 5 anni.

10. ASSEMBLEE

L'Assemblea legalmente costituita, rappresenta l'universalità degli Azionisti e le sue deliberazioni prese in conformità alla legge e allo Statuto, obbligano tutti i Soci, anche se assenti o dissenzienti. L'Assemblea può essere convocata nel territorio nazionale anche fuori della Sede Sociale. L'Assemblea è convocata dal Consiglio di Amministrazione mediante avviso di convocazione da pubblicare nei termini e secondo le modalità previste dalla normativa

Riva del Garda, 03 giugno 2026

IL RESPONSABILE AMMINISTRATIVO

Andrea Carloni

SCHEMI DI BILANCIO CONSOLIDATO
SITUAZIONE PATRIMONIALE CONSOLIDATA

Attività non correnti		**31/12/2025**	**31/12/2024**
Attività materiali	7.1	35.036.627	44.430.311
Attività immateriali	7.2	2.583.507	3.375.147
Partecipazioni	7.3	12.416.262	12.141.842
Crediti finanziari non correnti	7.4	18.462.054	18.334.791
Crediti per imposte anticipate	7.5	1.539.586	2.001.327
Totale Attività non correnti		**70.038.036**	**80.283.418**
Attività correnti			
Beni destinati alla vendita	7.6	9.281.082	0
Rimanenze	7.7	3.275.899	3.550.498
Crediti commerciali	7.8	8.136.826	9.310.406
Crediti verso controllante e collegate	7.9	302.860	471.971
Crediti tributari correnti	7.10	12.158.149	18.504.138
Altre attività correnti	7.11	3.123.226	4.775.636
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	7.12	3.169.510	2.326.112
Totale Attività correnti		**39.447.552**	**38.938.761**
Totale Attività		**109.485.588**	**119.222.179**

Patrimonio Netto		**31/12/2025**	**31/12/2024**
Capitale Sociale	8.1	23.234.016	23.234.016
Riserve	8.1	45.300.289	44.420.409
Risultato netto dell'esercizio	8.1	2.819.317	1.484.780
TOTALE PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO		**71.353.622**	**69.139.205**
Capitale e riserve di terzi	8.1	2.103.002	2.615.620
Utile/(perdita) di terzi	8.1	(1.449.896)	(512.375)
TOTALE PATRIMONIO NETTO DI TERZI		**653.106**	**2.103.245**
TOTALE PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO		**72.006.728**	**71.242.450**
Passività non correnti			
Debiti finanziari non correnti	8.2	12.081.369	17.855.372
Benefici ai dipendenti	8.3	1.301.123	1.217.881
Fondi per rischi e oneri	8.4	1.582.661	1.346.161
Passività per imposte differite	7.5	9.923	10.519
Totale Passività non correnti		**14.975.076**	**20.429.933**
Passività correnti			
Debiti finanziari correnti	8.5	6.286.750	8.848.927
Debiti commerciali	8.6	3.267.924	3.449.821
Debito verso controllante e collegate	8.7	1.253.949	1.089.878
Debiti tributari	8.8	951.967	841.255
Altri debiti correnti	8.9	10.743.194	13.319.915
Totale Passività correnti		**22.503.784**	**27.549.796**
Totale Passività		**37.478.860**	**47.979.729**
Totale Passività e Patrimonio Netto		**109.485.588**	**119.222.179**

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Dati in euro	Note	31.12.2025	31.12.2024
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	9.1	27.334.921	23.409.616
Altri ricavi e proventi	9.2	3.467.536	3.677.166
Totale Ricavi e Proventi operativi		**30.802.457**	**27.086.782**
Costi per materie prime, di consumo e merci	9.3	7.986.126	6.556.466
Costi per servizi	9.4	8.175.616	6.941.057
Godimento beni di terzi	9.5	624.906	578.636
Costi del personale	9.6	7.838.631	7.590.693
Ammortamenti delle immobilizzazioni	9.7	2.688.421	2.807.657
Accantonamenti e svalutazioni	9.8	1.440.249	0
Oneri diversi di gestione	9.9	1.340.735	1.589.395
Costi per lavori interni capitalizzati	9.10	(844.081)	(1.370.935)
Totale Costi operativi		**29.250.603**	**24.692.969**
RISULTATO OPERATIVO LORDO		**1.551.854**	**2.393.813**
Proventi da partecipazioni	10	835.509	193.297
Oneri finanziari	11	(1.049.564)	(2.394.559)
Proventi finanziari	12	1.586.314	1.424.033
Proventi e oneri da partecipazioni metodo del PN	13	234.420	93.823
RISULTATO AL LORDO DELLE IMPOSTE		**3.158.533**	**1.710.407**
Imposte correnti e differite	14	(1.789.112)	(738.002)
RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO		**1.369.421**	**972.405**
di cui di Gruppo		2.819.317	1.484.780

di cui di Terzi		(1.449.896)	(512.375)

Conto Economico Complessivo		**31.12.2025**	**31.12.2024**
Risultato da Conto Economico		1.369.421	972.405
Importi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio		18.669	325.939
Importi che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio			
RISULTATO DEL PERIODO		**1.388.090**	**1.298.344**

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

Dati in Euro	31-dic 2025	31-dic 2024
Risultato prima delle imposte	**3.158.534**	**1.710.407**
Rettifiche per:		
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	3.301.543	2.807.657
Accantonamento fondo TFR e benefici ai dipendenti	140.724	56.151
Incremento/(Decremento) fondi rischi	235.904	-113.577
(Incremento)/Decremento in società partecipate	-274.419	-291.561
Rettifiche in aumento/in diminuzione per elementi non monetarie	-91.044	64.005
Cash flow da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto	**6.471.242**	**4.233.082**
(Incremento)/Decremento di rimanenze	274.599	-360.451
(Incremento)/Decremento di crediti commerciali	1.342.688	21.890.015
(Incremento)/Decremento di crediti tributari	6.345.989	-5.261.744
(Incremento)/Decremento di altre attività per imposte anticipate/differite	461.741	676
(Incremento)/Decremento di attività correnti	1.652.412	-523.269
Incremento/(Decremento) di debiti commerciali	-17.825	-3.847.064
Incremento/(Decremento) di debiti tributari	110.712	-3.125.551
Incremento/(Decremento) altre passività correnti	-2.576.722	702.819
Utilizzo fondo TFR e pagamento benefici ai dipendenti	-64.972	-229.416
Imposte correnti	-1.789.113	-738.002
Cash flow da attività operativa (a)	**12.210.751**	**12.741.094**
Investimenti in attività immateriali	-8.440	-30.601
Investimenti in attività materiali	-2.272.156	-2.482.813
Disinvestimenti in attività materiali	-	145.858
Investimenti in partecipazioni	-	-20.000
Cash flow da attività di investimento/disinvestimento (b)	**-2.280.596**	**-2.387.556**
Variazione debiti finanziari (nuove emissioni di finanziamenti a lungo termine)	-	1.300.000
Variazione crediti finanziari non correnti	-127.264	-713.698
Variazione debiti finanziari (rimborsi e altre variazioni nette)	-8.256.179	-11.923.756
Finanziamento verso imprese collegate	-80.000	-320.000
Dividendi pagati	-623.316	-623.316
Cash flow da attività di finanziamento (c)	**-9.086.759**	**-12.280.770**
Incremento/(Decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti (a+b+c)	843.398	-1.927.231
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	**2.326.112**	**4.253.343**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	**3.169.510**	**2.326.112**

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovr. azioni	Riserva per azioni proprie	Altre riserve e utili portati a nuovo	Risultato netto dell'esercizio	Totale patrimonio netto di Gruppo	Totale patrimonio netto di Terzi	Totale patrimonio netto Consolidato
SALDO AL 01 GENNAIO 2024	**23.234.016**	**2.498.577**	**3.990.150**	**-200.000**	**33.360.495**	**5.042.465**	**67.925.703**	**2.602.487**	**70.528.190**
Operazioni con gli azionisti:									
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-623.316	-	-623.316	0	-623.316
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-	-	0	0
Sottoscrizione capitale sociale	-	-	-	-	-	-	-		-
Totale operazione con gli azionisti	**-**	**-**	**-**	**-**	**-623.316**	**-**	**-623.316**	**0**	**-623.316**
Destinazione del risultato d'esercizio a riserva	**-**	**220.807**	**-**	**-**	**4.821.659**	**-5.042.465**	**-**	**-**	**-**
Risultato complessivo dell'esercizio:									
Risultato netto	-	-	-	-	-	1.484.781	1.484.781	-512.374	972.407
Applicazione IAS/IFRS	-	-	-	-	352.037	-	352.038	13.132	365.169
Variazione del perimetro di consolidamento	-	0	0	-		-	0	0	0
SALDO AL 31 DICEMBRE 2024	**23.234.016**	**2.719.384**	**3.990.150**	**-200.000**	**37.910.875**	**1.484.781**	**69.139.206**	**2.103.245**	**71.242.450**
Operazioni con gli azionisti:									
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-623.316	-	-623.316	-	-623.316
Altri movimenti	-	-	-	-		-	-		0
Sottoscrizione capitale sociale	-	-	-	-	-	-	-		-
Totale operazione con gli azionisti	**-**	**-**	**-**	**-**	**-623.316**	**-**	**-623.316**	**0**	**-623.316**
Destinazione del risultato d'esercizio a riserva	**-**	**169.126**			**-1.315.655**	**-1.484.781**			
Risultato complessivo dell'esercizio:									
Risultato netto	-	-				2.819.317	2.819.317	-1.449.896	1.369.421
Applicazione IAS/IFRS	-	-			18.415		18.415	-243	18.173
Variazione del perimetro di consolidamento	-	-							
SALDO AL 31 DICEMBRE 2025	**23.234.016**	**2.888.510**	**3.990.150**	**-200.000**	**35.990.319**	**2.819.317**	**71.353.623**	**653.106**	**72.006.728**

Nota Integrativa

1. INFORMAZIONI GENERALI

Il "Gruppo AGS" oppure il "Gruppo" gestisce attività in differenti settori operativi, di seguito riepilogati:

- Produzione e distribuzione energia elettrica;
- Distribuzione gas;
- Vendita Calore;
- Ciclo idrico;
- Produzione e vendita di pellet;
- Progettazione impianti, engineering ed ESCO;
- Installazione e manutenzione impianti termoidraulici, elettrici e domotici e servizio calore;
- Altri servizi minori.

La Capogruppo Alto Garda Servizi S.p.A. è una società costituita e domiciliata in Italia e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana, con sede sociale a Riva del Garda in Via Ardaro n. 27. Al 31 dicembre 2025 il capitale sociale della Capogruppo era detenuto da:

SOCIO	N. AZIONI SPETTANTI	%
ENTI PUBBLICI		
COMUNE DI RIVA DEL GARDA	253.017	56,628%
COMUNE DI NAGO TORBOLE	6.806	1,523%
COMUNE DI ARCO	27.258	6,101%
COMUNE DI DRO	120	0,027%
COMUNE DI LEDRO	120	0,027%
COMUNE DI TENNO	100	0,022%
COMUNE DI DRENA	20	0,004%
PRIVATI		
DOLOMITI ENERGIA HOLDING S.P.A.	89.362	20,000%
ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO S.P.A.	53.508	11,976%
F.LLI BONORA S.N.C.	6.683	1,496%
CASSA RURALE ALTO GARDA	4.616	1,033%
CASSA CENTRALE CASSE RURALI	3.616	0,809%
AZIONI PROPRIE		
AZIONI PROPRIE	1.582	0,354%
TOTALE	**446.808**	**100,00%**

2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI

Di seguito sono riportati i principali criteri e principi contabili applicati nella predisposizione e redazione del bilancio consolidato del Gruppo (il "Bilancio Consolidato"). Tali principi contabili sono stati applicati in modo coerente per tutti gli esercizi presentati nel presente documento.

2.1 BASE DI PREPARAZIONE

Il Regolamento Europeo n. 1606/2002 del 19 luglio 2002 ha introdotto l'obbligo a partire dal 2005 di applicazione degli International Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Boards (IASB), e adottati dall'Unione Europea per la redazione dei bilanci delle società aventi titoli di capitale e/o debito quotati presso uno dei mercati regolamentati della Comunità Europea. Il Gruppo per effetto della quotazione iniziale del 12 dicembre 2016, rinnovato nel corso del 2023 con scadenza prevista al 2034, del Minibond di euro 5 milioni sul mercato regolamentato della Borsa di Vienna ha assunto la qualifica di EIP adottando i principi contabili IFRS.

Il presente bilancio Consolidato è stato redatto in conformità agli UE IAS/IFRS in vigore alla data di applicazione dello stesso senza riserve sulla conformità.

Il Bilancio Consolidato è stato predisposto nella prospettiva della continuità aziendale e sulla base del criterio convenzionale del costo storico, ad eccezione di alcune poste contabili che sono rilevate al fair value, in accordo con le disposizioni contenute nei Principi Contabili Internazionali.

Il presente Bilancio Consolidato è stato redatto sulla base delle migliori conoscenze degli IFRS e tenuto conto della migliore dottrina in materia; eventuali futuri orientamenti e aggiornamenti interpretativi troveranno riflesso negli esercizi successivi, secondo le modalità di volta in volta previsti dai principi contabili di riferimento.

Il presente progetto di Bilancio Consolidato è oggetto d'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione in data 03 giugno 2026.

2.2 FORMA E CONTENUTO DEI PROSPETTI CONTABILI

Relativamente alla forma e al contenuto dei prospetti contabili consolidati il Gruppo ha operato le seguenti scelte:

- il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata espone separatamente le attività correnti e non correnti e, analogamente, rappresenta le passività correnti e non correnti;

- il prospetto di conto economico complessivo consolidato include, oltre che il risultato d'esercizio, anche le variazioni di patrimonio netto afferenti a poste di natura economica che, per espressa previsione dei Principi Contabili Internazionali, sono rilevate tra le componenti del patrimonio netto;

- il rendiconto finanziario consolidato è rappresentato secondo il metodo indiretto.

Gli schemi utilizzati sono quelli che meglio rappresentano la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Il presente bilancio è stato redatto in euro.

Il Bilancio Consolidato è assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione Trevor Srl.

2.3 AREA DI CONSOLIDAMENTO E SUE VARIAZIONI

Il Bilancio Consolidato è stato predisposto sulla base delle situazioni contabili della Società AGS e delle società da essa controllate, opportunamente rettificate per uniformarle ai principi contabili della Capogruppo e agli IFRS.

Nel corso dell'esercizio 2025 il perimetro di consolidamento non è variato rispetto all'esercizio 2024.

Perimetro di consolidamento 2025

Alto Garda Servizi Spa	sede	Capitale Sociale	% di posseso	Metodo di Consolidamento
Stea Progetto S.r.l.	Via S.Caterina, 60/A 38062 Arco (TN)	100.000	51%	integrale
Bel Coredo Spa	Via Don Guetti, 14 38012 Predaia (TN)	749.976	66%	integrale
Gruber Srl	Via Monte Misone, 21 Riva del Garda (TN)	225.000	51%	integrale
Ledro Energia S.r.l.	Via Ampola,28 38067 Ledro (TN)	1.255.495	100%	integrale
Kairos Alps S.r.l.	Via Ardaro, 27 38066 Riva del Garda (TN)	10.000	40%	sintetico
Kairos Wind S.r.l.	Via Ardaro, 27 38066 Riva del Garda (TN)	10.000	40%	sintetico
Eco Puglia Energia S.r.l.	Via Ardaro, 27 38066 Riva del Garda (TN)	10.000	23%	sintetico
Open Piemonte S.r.l.	Via Ardaro, 27 38066 Riva del Garda (TN)	10.000	40%	sintetico
AG Power S.r.l.	Viale Rovereto, 15 38066 Riva del Garda (TN)	1.750.000	20%	sintetico

2.4 PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

Di seguito sono rappresentati i criteri adottati dal Gruppo per la definizione dell'area di consolidamento e

dei relativi principi di consolidamento.

IMPRESE CONTROLLATE

Le società controllate sono quelle su cui il Gruppo ha il controllo e/o di fatto. Il Gruppo controlla una società quando è esposto alla variabilità dei risultati della società ed ha il potere d'influenzare tali risultati. Generalmente, si presume l'esistenza del controllo quando la Società detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto, tenendo in considerazione anche i diritti di voto potenziali esercitabili o convertibili.

Tutte le imprese controllate sono consolidate con il metodo integrale dalla data in cui il controllo è stato trasferito al Gruppo. Sono, invece, escluse dal consolidamento a partire dalla data in cui tale controllo viene a cessare.

Il Gruppo utilizza *l'acquisition method* (metodo dell'acquisizione) per la contabilizzazione delle aggregazioni di impresa. Secondo tale metodo:

- il corrispettivo trasferito in un'aggregazione aziendale è valutato al fair value, calcolato come la somma dei fair value delle attività trasferite e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo dell'impresa acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti;
- le attività identificabili acquisite e le passività assunte sono rilevate al fair value alla data di acquisizione; costituiscono un'eccezione le imposte differite attive e passive, le attività e passività per benefici ai dipendenti, le passività o strumenti di capitale relativi a pagamenti basati su azioni dell'impresa acquisita o pagamenti basati su azioni relativi al gruppo emessi in sostituzione di contratti dell'impresa acquisita, e le attività (o gruppi di attività e passività) destinate alla vendita, che sono invece valutate secondo il loro principio di riferimento;
- l'avviamento è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al fair value delle attività nette acquisite e le passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata immediatamente nel conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa;
- eventuali corrispettivi sottoposti a condizione previsti dal contratto di aggregazione aziendale sono valutati al fair value alla data di acquisizione ed inclusi nel valore dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale ai fini della determinazione dell'avviamento.

Nel caso di aggregazioni aziendali avvenute per fasi, la partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita è rivalutata al fair value alla data di acquisizione del controllo e l'eventuale utile o

perdita che ne consegue è rilevata nel conto economico.

Se i valori iniziali di un'aggregazione aziendale sono incompleti alla data di chiusura del bilancio in cui l'aggregazione aziendale è avvenuta, il gruppo riporta nel proprio bilancio consolidato i valori provvisori degli elementi per cui non può essere conclusa la rilevazione. Tali valori provvisori sono rettificati nel periodo di misurazione per tenere conto delle nuove informazioni ottenute su fatti e circostanze esistenti alla data di acquisizione che, se note, avrebbero avuto effetti sul valore delle attività e passività riconosciute a tale data.

2.5 CRITERI DI VALUTAZIONE

AVVIAMENTO

L'avviamento non è ammortizzato, ma assoggettato a valutazione periodica volta a individuare eventuali perdite di valore ("impairment test"). L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dell'avviamento risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Non è consentito il ripristino di valore dell'avviamento nel caso di una precedente svalutazione per perdite di valore.

L'IFRIC 12 "Accordi per servizi in concessione" dispone che in presenza di determinate caratteristiche dell'atto di concessione, le infrastrutture asservite all'erogazione di servizi pubblici in concessione siano iscritte nelle attività immateriali e/o nelle attività finanziarie, a seconda se, rispettivamente, il concessionario abbia diritto ad un corrispettivo da parte del cliente per il servizio fornito e/o abbia diritto a riceverlo dall'ente pubblico concedente.

In particolare, l'IFRIC 12 si applica agli accordi per servizi in concessione da pubblico a privato se il concedente:

• controlla o regolamenta quali servizi il concessionario deve fornire con l'infrastruttura, a chi li deve fornire e a quale prezzo;

• controlla, tramite la proprietà o in un altro modo, qualsiasi interessenza residua significativa nell'infrastruttura alla scadenza dell'accordo.

Al fine di valutare l'applicabilità di tali disposizioni per la Società, il management ha provveduto ad effettuare un'attenta analisi della concessione del servizio di distribuzione di energia elettrica e gas metano. Sulla base di tali analisi, le condizioni applicative previste dall'interpretazione in esame non risultano sussistere, disponendo il concessionario del pieno controllo dell'infrastruttura.

ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le concessioni e le altre attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica,controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Le concessioni e le attività immateriali sono rilevate al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali

perdite di valore.

L'ammortamento delle attività immateriali ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

ATTIVITA' MATERIALI

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al costo di acquisto e/o di produzione, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include gli oneri direttamente sostenuti per rendere possibile il loro utilizzo mentre gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e ciclica sono direttamente imputati a conto economico quando sostenuti. I fabbricati strumentali sono valutati al *fair value* inizialmente determinato al momento del FTA degli IAS/IFRS e, successivamente, periodicamente verificato sulla base di perizie predisposte da esperti indipendenti. Gli ammortamenti sono imputati a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino ad esaurimento della vita utile. Nel corso dell'esercizio 2017 si sono modificate le aliquote della rete di teleriscaldamento, in accordo ad apposita perizia tecnica, passando da 30 a 40 anni, e della rete elettrica che passa da 25 anni a 35 anni adeguandosi a quanto definito dall'Autorità di settore.

Da rilevare che nel corso dell'anno 2021 si sono modificate le aliquote dei contatori passando da 20 a 15 anni adeguandosi in tal modo a quanto definito dall'Autorità di settore.

DESCRIZIONE	
FABBRICATI E TERRENI INDUSTRIALI	2,50%
IMPIANTI GENERICI	6,67%
CABINE DI TRASFORMAZIONE	3,50%
SOTTOSTAZIONI	3,50%
TRASFORMATORI	3,50%
LINEE DI DISTRIBUZIONE ELETTRICHE	2,86%
RETI TRASMISSIONE DATI	10,00%
CABINE DI 1° SALTO GAS METANO	5,00%
CONDUTTURE GAS METANO	4,00%
SERBATOI	2,00%
IMPIANTI DI SOLLEVAMENTO	6,67%
CONDUTTURE ACQUEDOTTO/FOGNATURA	2,50%
RETE TELERISCALDAMENTO	2,50%
STRUMENTI DI MISURA	6,67%
STRUMENTI DI MISURA TELERISCALDAMENTO	6,67%

DESCRIZIONE	
TELECONTROLLO	4,0%
ATTREZZATURA TECNICO/OPERATIVA	8,33%
AUTOCARRI	14,29%
AUTOVETTURE	14,29%
CENTRO MECCANOGRAFICO	14,29%
MOBILIO	8,33%
MACCHINE ED ATTREZZI D'UFFICIO	14,29%
COSTI D'IMPIANTO/AMPLIAMENTO	5 ANNI
SOFTWARE	3 ANNI
STUDI E RICERCHE	3 ANNI
CONCESSIONI, LICENZE CED	5 ANNI
BENI DI TERZI – SEDE UFFICI	ANNI RESIDUI LOCAZIONE

In presenza di attività non correnti possedute per la vendita o per la dismissione, qualora ci si trovi in presenza delle condizioni previste dai principi contabili di riferimento, le stesse vengono classificate tra le attività correnti, e sono valutate tra il loro valore contabile e il loro fair value.

PARTECIPAZIONI

Le partecipazioni in "imprese collegate" sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto i cui valori sono eventualmente ridotti in presenza di segnalazioni di eventuali perdite non evidenziate

dall'applicazione di tale metodo, mentre le partecipazioni in "altre imprese" sono valutate al costo di acquisto, eventualmente ridotto per perdite durevoli di valore. I dividendi da partecipazioni in "altre imprese" sono rilevati a conto economico al momento dell'incasso.

CREDITI COMMERCIALI E ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI E NON CORRENTI

Per crediti commerciali e altre attività correnti e non correnti si intendono strumenti finanziari, prevalentemente relativi a crediti verso clienti, non derivati e non quotati in un mercato attivo, dai quali sono attesi pagamenti fissi o determinabili. I crediti commerciali e gli altri crediti sono classificati nello stato patrimoniale nell'attivo corrente ad eccezione di quelli con scadenza contrattuale superiore ai 12 mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nell'attivo non corrente.

I crediti commerciali e le altre attività correnti e non correnti sono iscritti al costo ammortizzato tenuto conto del fattore temporale. Le perdite di valore dei crediti sono contabilizzate a conto economico quando si riscontra un'evidenza oggettiva che il Gruppo non sarà in grado di recuperare il credito sulla base dei termini contrattuali. L'importo della svalutazione viene misurato come la differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari attesi. Il valore dei crediti è esposto in bilancio al netto del relativo fondo di svalutazione.

RIMANENZE

Le rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci sono valutate al minore tra il costo medio ponderato e il valore di mercato alla data di chiusura contabile.

Il costo medio ponderato viene determinato per periodo di riferimento relativamente ad ogni codice di magazzino. Il costo medio ponderato include i costi diretti dei materiali e del lavoro e i costi indiretti (variabili e fissi). Le rimanenze di magazzino vengono costantemente monitorate e, qualora necessario, si procede alla svalutazione delle rimanenze obsolete con imputazione a conto economico.

I lavori in corso di esecuzione sono iscritti in base alla percentuale di completamento, definito sulla base dello stato di avanzamento lavori, così come concordato contrattualmente.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Tutti gli strumenti finanziari derivati (inclusi i derivati impliciti, cosiddetti embedded) sono misurati al fair value.

Gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'hedge accounting solo quando:

- all'inizio della copertura esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;
- si presume che la copertura sia altamente efficace;
- l'efficacia può essere attendibilmente misurata;

- la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Quando gli strumenti derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

i) Fair value hedge – se uno strumento finanziario derivato è designato ai fini di copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di una attività o di una passività iscritta, la variazione del fair value del derivato di copertura è rilevata nel conto economico, coerentemente con la valutazione del fair value delle attività e passività oggetto di copertura.

ii) Cash flow hedge – se uno strumento finanziario derivato è designato ai fini di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di una attività o di una passività di bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel patrimonio netto; l'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura; l'utile o la perdita associati a una copertura, o a quella parte della copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico quando l'inefficacia è rilevata.

Qualora non ricorrano le condizioni per l'applicazione dell'hedge accounting, le variazioni di fair value dello strumento finanziario derivato sono imputate a conto economico.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Includono la cassa i conti correnti bancari e altri investimenti finanziari a breve termine e ad elevata liquidità che sono prontamente convertibili in cassa.

AZIONI PROPRIE

I riacquisti di azioni proprie, in quanto strumenti rappresentativi del capitale conferito, sono portati a deduzione del patrimonio netto. Nessun utile o perdita è rilevato nel conto economico complessivo all'acquisto, vendita, emissioneo cancellazione degli strumenti rappresentativi di capitale. Il corrispettivo pagato o ricevuto è rilevato direttamente a patrimonio netto. L'importo di azioni proprie possedute è indicato separatamente nelle note, secondo quanto previsto dallo IAS 1.

PASSIVITÀ FINANZIARIE, DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

Le passività finanziarie, i debiti commerciali e gli altri debiti, sono inizialmente iscritti al fair value, al netto dei costi accessori di diretta imputazione e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se vi è un cambiamento stimabile nei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato. Le passività finanziarie sono classificate fra le passività correnti, salvo che il Gruppo abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno 12 mesi dopo la data di riferimento. Le passività finanziarie sono rimosse dal bilancio al momento della loro estinzione e quando il Gruppo ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo

strumento stesso.

FONDI RISCHI E ONERI

I fondi per rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili l'ammontare e/o la data di accadimento. L'iscrizione dei fondi viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura uscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale uscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima dell'onere per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato per la determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato e tiene conto del rischio specifico associabile a ciascuna passività. L' incremento del valore del fondo determinato dalla variazione del costo del denaro nel tempo, è contabilizzato quale onere finanziario. I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto "possibile" sono evidenziati nella apposita sezione informativa sulle passività potenziali e per i medesimi non si procede a nessuno stanziamento.

FONDI RELATIVI AL PERSONALE

I fondi relativi al personale includono i piani a contribuzione definita e i piani a benefici definiti. Con riferimento ai piani a contribuzione definita, i costi relativi a tali piani sono rilevati a conto economico quando sostenuti.

Con riferimento ai piani a benefici definiti, le passività nette del Gruppo sono determinate separatamente per ciascun piano, stimando il valore attuale dei benefici futuri che i dipendenti hanno maturato nell'esercizio corrente e in quelli precedenti e deducendo il fair value delle eventuali attività a servizio del piano. Il valore attuale delle obbligazioni è basato sull'uso di tecniche attuariali che attribuiscono il beneficio derivantedal piano ai periodi in cui sorge l'obbligazione ad erogarlo (metodo della proiezione unitaria del credito) ed è basato su assunzioni attuariali che sono obiettive e tra loro compatibili. Le attività a servizio del piano sono rilevate e valutate al fair value. Per il calcolo dei benefici ai dipendenti, il Gruppo si avvale del supporto di esperti esterni. Se da tale calcolo risulta una potenziale attività, l'importo da riconoscere è limitato al valore attuale di ogni beneficio economico disponibile sotto forma di futuri rimborsi o di riduzioni dei contributi futuri al piano. Le componenti del costo dei benefici definiti sono rilevate come segue:

- i costi relativi alle prestazioni di servizio sono rilevati a conto economico nella voce "costo del personale";
- gli oneri finanziari netti sulla passività o attività a benefici definiti sono rilevati a conto economico come "proventi/(oneri) finanziari", e sono determinati moltiplicando il valore della passività/(attività) netta per il tasso utilizzato per attualizzare le obbligazioni, tenendo conto dei pagamenti dei contributi e dei benefici avvenuti durante il periodo;
- le componenti di misurazione della passività netta, che comprendono gli utili e le perdite attuariali, il rendimento delle attività (esclusi gli interessi attivi rilevati a Conto economico) e qualsiasi variazione nel limite dell'attività, sono rilevati immediatamente nel Conto economico complessivo, tra le variazioni di patrimonio netto afferenti a poste di natura economica. Tali componenti non

devono essere riclassificati tra le componenti economiche in un periodo successivo.

CONTRIBUTI PUBBLICI

I contributi pubblici sono rilevati al loro fair value quando sussiste la ragionevole certezza che tutte le condizioni necessarie al loro ottenimento risultino soddisfatte e che essi saranno ricevuti. I contributi ricevuti a fronte di investimenti e sono rilevati quali passività negli altri debiti e accreditati a conto economico con un criterio sistematico negli esercizi necessari a contrapporli alle quote ammortamento collegate.

I contributi pubblici in conto capitale, inclusi i contributi non monetari valutati al fair value, sono iscritti come ricavo differito, imputato come provento con un criterio sistematico e razionale durante la vita utile del bene.

RICONOSCIMENTO DEI RICAVI

I ricavi delle vendite di beni sono rilevati nel conto economico al momento del trasferimento al cliente del controllo del bene, ovvero quando il cliente acquisisce la piena capacità di decidere dell'uso del bene nonché di trarne sostanzialmente tutti i benefici. Per il Gruppo, tale momento si identifica normalmente coincidente con la consegna o la spedizione della merce al cliente; quelli per i servizi sono riconosciuti nel periodo contabile nel quale i servizi sono resi.

I ricavi sono rilevati al *fair value* del corrispettivo ricevuto. Il Gruppo riconosce i ricavi quando il loro ammontare può essere stimato attendibilmente ed è probabile che vengano riconosciuti i relativi benefici economici futuri. Secondo la tipologia di operazione, i ricavi sono rilevati sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

- i ricavi per vendita e distribuzione di energia elettrica, energia termica, gas e acqua sono rilevati all'atto del passaggio di proprietà ("at a point in time"), che avviene essenzialmente in occasione dell'erogazione o del servizio, ancorché non fatturati, e sono determinati integrando con opportune stime quelli rilevati mediante lettura dei consumi.
- i ricavi derivanti da contributi di allacciamento a clienti sono rilevati tra i risconti passivi ("over a period of time") e rilasciati lungo un periodo di tempo coincidente con l'ammortamento dei cespiti cui si riferiscono.

I ricavi per prestazioni di servizio vengono registrati all'atto di erogazione o secondo le clausole contrattuali.

RICONOSCIMENTO DEI COSTI

I costi sono riconosciuti al momento dell'acquisizione del bene o servizio.

IMPOSTE

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio. Le imposte anticipate e differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze che emergono tra il valore fiscale di un'attività o passività e il relativo valore contabile. Le imposte anticipate, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte differite e anticipate sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze saranno realizzate o estinte, sulla base delle aliquote fiscali in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di bilancio. Le imposte correnti, differite e anticipate sono rilevate nel conto economico, a eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto nei cui casi anche il relativo effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto.

LEASING E LOCAZIONI PASSIVE

La scelta progettuale della Società è stata di utilizzare alla data di applicazione iniziale il principio IFRS 16 l'approccio "retrospettivo modificato". Pertanto, l'impatto della FTA sul patrimonio netto contabile al 1° gennaio 2019 è stato nullo.

Alla data di decorrenza, ovvero al 01/01/2019 per i contratti in essere al 31/12/2018, secondo il principio, il locatario rileva l'attività consistente nel diritto di utilizzo e la passività finanziaria dei leasing e delle locazioni passive.

La valutazione del costo dell'attività, consistente nel diritto di utilizzo, comprende l'importo della valutazione iniziale della passività del leasing, i pagamenti dovuti per il leasing effettuati alla data o prima della data di decorrenza al netto degli incentivi al leasing ricevuti, i costi iniziali diretti sostenuti dal locatario e la stima dei costi per lo smantellamento o ripristino dell'attività sottostante.

Per attualizzare i canoni di leasing si è ricorsi al servizio di una società indipendente specializzata.

Dopo la rilevazione iniziale del diritto d'uso e della passività correlata, il locatario dovrà valutare il diritto all'uso del bene attraverso il criterio del costo, ossia effettuare il processo di ammortamento, ai sensi dello IAS 16 e eventuali svalutazioni da impairment, ai sensi dello IAS 36.

L'ammortamento deve essere calcolato tenendo conto della vita utile del bene, in caso di riscatto, oppure, nell'ipotesi in cui questo non avvenga, si calcolerà scegliendo il momento più vicino tra la scadenza del contratto e il termine della vita utile del bene.

Nel conto economico l'utilizzatore deve esporre gli interessi passivi sulle passività del leasing separatamente dalla quota di ammortamento dell'attività consistente nel diritto di utilizzo.

3. STIME E ASSUNZIONI

La predisposizione dei bilanci richiede, da parte degli amministratori, l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, trovano fondamento in valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e su assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi rilevati in bilancio, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni possono differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime. Di seguito sono brevemente elencate le voci che, relativamente al Gruppo, richiedono maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per le quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui risultati finanziari del Gruppo.

a) Impairment Test: il valore contabile delle attività materiali, immateriali e finanziarie viene sottoposto a verifica periodica e ogni qualvolta le circostanze o gli eventi ne richiedano una più frequente verifica. Qualora si ritenga che il valore contabile di un gruppo di attività immobilizzate abbia subìto una perdita di valore, lo stesso è svalutato fino a concorrenza del relativo valore recuperabile, stimato con riferimento al suo utilizzo o alla cessione futura, in relazione a quanto precisato nei più recenti piani aziendali. Si ritiene che le stime di tali valori recuperabili siano ragionevoli; tuttavia, possibili variazioni dei fattori di stima su cui si basa il calcolo dei predetti valori recuperabili potrebbero produrre valutazioni diverse.

b) Imposte anticipate: la contabilizzazione delle imposte anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di un imponibile fiscale negli esercizi futuri atto al loro recupero. La valutazione degli imponibili attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte anticipate dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla recuperabilità dei crediti per imposte anticipate.

c) Fondi rischi e oneri: a fronte dei rischi legali o di altra natura da cui possano emergere passività a carico del Gruppo sono rilevati opportuni accantonamenti rappresentativi del rischio di esito negativo. Il valore dei fondi iscritti in bilancio relativi a tali rischi rappresenta la miglior stima alla data operata dagli amministratori. Tale stima comporta l'adozione di assunzioni che dipendono da fattori che possono cambiare nel tempo e che potrebbero pertanto avere effetti significativi rispetto alle stime correnti effettuate dagli amministratori per la redazione dei bilanci del Gruppo.

d) Fondo svalutazione crediti: a fronte dei rischi legati al mancato incasso dei crediti commerciali sono rilevati accantonamenti rappresentativi del rischio. Il valore dei fondi iscritti a bilancio relativi a tali rischi rappresenta la miglior stima alla data operata dagli amministratori. Tale stima comporta l'adozione di assunzioni che dipendono da fattori che possono cambiare nel tempo e che potrebbero pertanto avere effetti significativi rispetto alle stime correnti effettuate dagli amministratori per la redazione dei bilanci del Gruppo.

e) Fondi relativi al personale: il valore contabile dei fondi del personale è calcolato da esperti esterni ed indipendenti ed è basato su assunzioni attuariali.

f) Perequazione: la componente di "perequazione" è stimata per un importo corrispondente alla differenza positiva o negativa tra i ricavi realizzati verso i clienti finali ed il "vincolo ai ricavi ammessi" (VRT) determinato conformemente alle delibere dell'ARERA aggiornate alla data di predisposizione del bilancio.

3.1 STIMA DEL FAIR VALUE

In relazione agli elementi valutati al *fair value*, vengono rappresentate nella tabella seguente le informazioni sul metodo scelto per la determinazione del *fair value*. Le metodologie applicabili sono distinte nei seguenti livelli, sulla base della fonte delle informazioni disponibili, come di seguito descritto:

- Livello 1: *fair value* determinati con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;
- Livello 2: *fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;
- Livello 3: *fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercati non osservabili.

Nella tabella di seguito vengono rappresentate le attività che sono misurate al fair value al 31 dicembre 2025 tutte relative alla Capogruppo AGS.

	Al 31 dicembre 2025		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Cabine elettriche e fabbricati/terreni strumentali	0	0	3.873.900
TOTALE	**0**	**0**	**3.873.900**

Non si è ritenuto necessario redigere una nuova perizia di stima dei valori delle cabine elettriche e dei fabbricato/terreni strumentali, effettuata inizialmente a febbraio 2019, in quanto non sono interventi fatti che possano aver modificato significativamente i valori della precedente perizia e quindi quelli a bilancio così come confermato da opportuni aggiornamenti ricevuto dal perito indipendente.

Per la valutazione delle cabine elettriche e fabbricati/terreni sono stati utilizzati i seguenti elementi:

- Dati urbanistici;
- Stato degli immobili/terreni;
- Valori di mercato.

4. PRINCIPI CONTABILI: EMENDAMENTI OMOLOGATI E NON ANCORA OMOLOGATI

4.1 DA ADOTTARE OBBLIGATORIAMENTE DAGLI ESERCIZI CHE INIZIANO 1° GENNAIO 2025.

Ai sensi dello IAS 8, nei successivi paragrafi sono riportati e brevemente illustrati gli emendamenti in vigore dal 1° gennaio 2025, nonché i principi contabili ed interpretazioni già emessi, omologati e non, dall'Unione Europea e pertanto non applicabili per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2025, i cui eventuali impatti saranno quindi recepiti a partire dai bilanci dei prossimi esercizi.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2025

Con decorrenza dal giorno 1° gennaio 2025 sono applicabili obbligatoriamente i seguenti principi contabili e modifiche ai principi contabili, emanati dallo IASB e recepiti, laddove previsto, dall'Unione Europea.

Emendamenti allo IAS 21 "The Effects of Changes in Foreign Exchange Rate"

Per gli esercizi aventi inizio a partire dal 1° gennaio 2025, l'amendment (pubblicato il 13 novembre 2024) specifica le modalità con le quali un'entità deve definire se una valuta risulta scambiabile, nonché come determinare il tasso di cambio a pronti qualora la stessa scambiabilità venga a mancare. Gli emendamenti richiedono inoltre la presentazione di un'adeguata informativa che consenta agli utilizzatori del bilancio di comprendere come il fatto che una valuta non sia scambiabile in un'altra valuta influisca, o si prevede influisca, sulla performance finanziaria, sulla situazione patrimoniale-finanziaria e sui flussi finanziari dell'entità. Con riferimento all'applicazioni di tale principio si segnala che non sono stati rilevati effetti sul bilancio consolidato di esercizio 2025 della Società.

Principi contabili omologati dall'Unione Europea ma applicabili in esercizi successivi I seguenti principi contabili, modifiche di principi contabili e interpretazioni emanati dallo IASB e recepiti dall'Unione Europea alla data di presentazione del bilancio 2025, risultano applicabili obbligatoriamente dagli esercizi successivi al 2025.

Emendamenti all'IFRS 9 e IFRS 7 "Classification and measurement of financial instruments"

Gli emendamenti (pubblicati il 28 maggio 2025) sono efficaci per gli esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2026, benché (esclusivamente per la classificazione delle attività finanziarie e le relative informative) ne sia consentita l'adozione anticipata. Gli stessi prevedono:

• un chiarimento secondo cui una passività finanziaria è eliminata contabilmente (derecognised) alla data di regolamento, nonché l'introduzione di una facoltà di scelta contabile (al ricorrere di specifiche condizioni) per eliminare contabilmente le passività finanziarie regolate tramite un sistema di pagamento elettronico prima della data di regolamento;

• orientamenti aggiuntivi su come debbano essere valutati i flussi finanziari contrattuali delle attività finanziarie con caratteristiche ambientali, sociali e di governance (ESG) e altre caratteristiche simili;

• chiarimenti su cosa si intenda per caratteristiche "non recourse" e su quali siano le caratteristiche degli strumenti contrattualmente collegati;

L'introduzione di informative per gli strumenti finanziari con caratteristiche contingenti e ulteriori requisiti

informativi per gli strumenti di capitale classificati al fair value rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo (OCI).

Emendamenti all'IFRS 9 e IFRS 7 "Contracts referencing nature dependent electricity" Nel dicembre del 2024 lo IASB ha pubblicato delle modifiche ai principi contabili internazionali IFRS 9 e IFRS 7al fine di aiutare le imprese a comunicare meglio gli effetti finanziari dei contratti collegati all'energia elettrica dipendente dalla natura, spesso strutturati come accordi di compravendita di energia. Tali emendamenti, unitamente a quelli di giugno 2025, si applicano esclusivamente ai contratti che fanno riferimento a forniture di elettricità il cui prezzo o volume dipendono da fattori naturali; in particolare:

• forniscono chiarimenti sull'applicazione dei requisiti relativi all'eccezione per uso proprio (own use) ai contratti rientranti nell'ambito di applicazione;

• modificano i criteri di designazione dell'elemento coperto nell'ambito delle relazioni di copertura dei flussi finanziari (cash flow hedge) per i contratti rientranti nell'ambito di applicazione;

• introducono nuovi requisiti informativi volti a consentire agli investitori di comprendere gli effetti di tali contratti sulla performance finanziaria e sui flussi di cassa dell'entità. Gli stessi entreranno in vigore per i periodi di rendicontazione che iniziano a partire dal 1° gennaio 2026 e ne è consentita l'adozione anticipata, che deve tuttavia essere oggetto di informativa. Gli emendamenti relativi all'eccezione per uso proprio devono essere applicati retrospettivamente, mentre quelli in materia di hedge accounting devono essere applicati prospetticamente alle nuove relazioni di copertura designate dalla data di prima applicazione. Inoltre, gli emendamenti alle disclosure previste dall'IFRS 7 devono essere applicati congiuntamente agli emendamenti all'IFRS 9. Qualora un'entità non ridetermini le informazioni comparative, non è consentita la presentazione di informative comparative.

4.2 DA ADOTTARE OBBLIGATORIAMENTE DAGLI ESERCIZI SUCCESSIVI AL 2025.

Emendamenti all'IFRS 18 "Presentation and Disclosure in Financial Statements".

Con l'emissione dell'IFRS18, pubblicato il 9 aprile 2024, si è concluso il progetto dello IASB relativo agli interventi in materia di informativa finanziaria, all'interno dei prospetti di bilancio. Tale principio è volto a migliorare l'informativa sulla performance aziendale in termini di comparabilità, trasparenza e utilità delle informazioni pubblicate in bilancio e introduce dei cambiamenti sostanziali nella sua struttura, in particolare in quella del Conto economico. I focus riguardo principalmente:

• l'introduzione di requisiti per la classificazione delle voci di proventi e oneri in cinque diverse categorie Conto economico, includendo un nuovo subtotale obbligatorio denominato "utile (perdita) operativo";

• l'introduzione di principi generali su come le informazioni vadano aggregate e disaggregate;

• all'informativa riguardante gli indici della performance finanziaria. Tale emendamento entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2027, ma è possibile l'adozione anticipata.

Emendamenti all'IFRS 19 - "Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures".

Lo IASB ha emesso l'IFRS 19, che consente alle entità idonee di optare per l'applicazione di requisiti informativi ridotti, continuando tuttavia ad applicare i requisiti di rilevazione, valutazione e presentazione previsti dagli altri IFRS Accounting Standards. Ai fini dell'idoneità, alla fine del periodo di rendicontazione, un'entità deve essere una controllata (subsidiary) come definito dall'IFRS 10, non deve presentare public accountability e deve avere una capogruppo (ultima o intermedia) che redige bilanci consolidati conformi agli IFRS Accounting Standards, disponibili per l'uso pubblico. L'IFRS 19 sarà efficace per i periodi di rendicontazione che iniziano a partire dal 1° gennaio 2027 e ne è consentita l'applicazione anticipata.

5. EFFETTI DEI CAMBIAMENTI CLIMATICI SUL BILANCIO

Il 20 Novembre 2020, la Fondazione IFRS ha pubblicato del materiale didattico 'Effects of climate-related matters on financial statements' in risposta alle richieste degli stakeholders di ulteriori informazioni per evidenziare come gli obblighi esistenti negli IFRS possano richiedere alle società di considerare questioni legate al clima quando il loro effetto è rilevante per il bilancio.

Le implicazioni dell'informativa finanziaria derivanti da rischi legati al clima e da altri rischi emergenti possono includere, tra l'altro:

- riduzione di valore delle attività, compreso l'avviamento;
- le variazioni della vita utile delle attività
- le variazioni del valore equo delle attività;
- effetti sul calcolo della riduzione di valore dovuti al l'aumento dei costi o alla riduzione della domanda;
- modifiche degli accantonamenti per contratti onerosi a causa del l'aumento dei costi o della riduzione della domanda;
- variazioni degli accantonamenti e delle passività potenziali derivanti da ammende e penali;
- variazioni delle perdite attese su crediti per prestiti e altre attività finanziarie.

Gli IFRS non fanno esplicito riferimento a questioni legate al cambiamento climatico. Tuttavia, le società possono essere tenute a prendere in considerazione questioni legate al clima nell'applicazione degli IFRS quando l'effetto di tali questioni è rilevante nel contesto del bilancio considerato nel suo complesso (ad esempio rispetto ai giudizi e alle stime più significativi).

Per quanto concerne il Gruppo gli impatti climatici si possono riflettere sull'andamento dei consumi da parte degli utenti, in particolare del Teleriscaldamento mentre non si rinvengono impatti particolari su altre aree di bilancio.

Si ritiene pertanto che i rischi legati ai cambiamenti climatici comporteranno effetti marginali sulle prospettive del nostro Gruppo.

6. INFORMATIVA PER SETTORI OPERATIVI

INFORMATIVA SETTORIALE

L'informativa relativa ai settori di attività è stata predisposta secondo le disposizioni dell'IFRS 8 "Settori operativi", che prevedono la presentazione dell'informativa coerentemente con le modalità adottate dal management per l'assunzione delle decisioni operative. Pertanto, l'identificazione dei settori operativi e l'informativa presentata sono definite sulla base della reportistica interna utilizzata dal management ai fini dell'allocazione delle risorse ai diversi segmenti e per l'analisi delle relative performance.

Un settore operativo è definito dall'IFRS 8 come una componente di un'entità che: i) intraprende attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi (compresi i ricavi e i costi riguardanti operazioni con altre componenti della medesima entità); ii) i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo dell'entità ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati; iii) per la quale sono disponibili informazioni di bilancio separate.

I settori operativi identificati dal management, all'interno dei quali confluiscono tutti i servizi e prodotti forniti alla clientela, sono identificati con:

- Produzione e distribuzione energia elettrica;
- Distribuzione gas;
- Vendita Calore;
- Ciclo idrico;
- Produzione e vendita di pellet;
- Progettazione impianti, engineering ed ESCO;
- Installazione e manutenzione impianti termoidraulici, elettrici e domotici e servizio calore;
- Altri servizi minori.

I risultati dei settori operativi sono misurati attraverso l'analisi dell'andamento dell'Ebitda (definito come utile del periodo prima degli ammortamenti, accantonamenti a fondi rischi, svalutazioni di beni, oneri e proventi finanziari ed imposte) e dell'Ebit. In particolare, il management ritiene che l'Ebitda fornisca una buona indicazione della performance in quanto non influenzato dalla normativa fiscale e dalle politiche di ammortamento.

L'informativa economica per settore operativo è la seguente:

	Esercizio 2025		Esercizio 2024	
	EBITDA	**EBIT**	**EBITDA**	**EBIT**
Prod. e distrib. ener. elettr.	2.476.150	696.873	759.206	- 420.844
Distrib. gas	458.523	385.664	398.560	312.937
Vendita calore	3.888.942	3.132.581	3.912.465	3.128.025
Ciclo idrico	48.562	5.623	12.586	- 18.678
Prod. e vendita pellet	274.089	29.953	- 36.356	- 279.170
progettazione	199.804	164.957	425.457	384.937
Install. e manut. impianti termoidr.	- 1.851.171	- 2.882.359	- 526.768	- 739.079
Altri servizi	185.625	18.562	256.320	25.685
Totale	**5.680.524**	**1.551.854**	**5.201.470**	**2.393.813**

7. NOTE ALLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

7.1 ATTIVITA' MATERIALI

Si riporta di seguito la movimentazione della voce "Attività materiali" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e 2024:

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	TOTALE
Saldo al 31 dicembre 2024	**7.645.000**	**33.720.301**	**2.193.810**	**871.200**	**44.430.311**
Di cui:					
Costo storico	11.239.680	62.404.738	5.218.829	3.656.387	82.519.634
Fondo ammortamento	-3.594.680	-28.684.437	-3.025.019	-2.785.187	-38.089.323
Incrementi	145.790	1.328.796	590.245	207.325	2.272.156
Cessioni	0	0	-854.659	-30.668	-885.327
Eliminazione fondo amm.to	0	0	620.192	21.138	641.330
Movimenti F.do Svalutaz. imm.ni	0	0	270.528	-65.689	204.839
Riclassifica costo storico in beni destinati alla vendita	-97.917	-12.442.503	-1.269.571	-1.251.795	-15.061.786
Riclassifica F.do amm. di beni destinati alla vendita	5.936	3.801.141	808.966	1.164.661	5.780.704
Ammortamenti	-290.256	-1.506.554	-278.078	-270.712	-2.345.600
Saldo al 31 dicembre 2025	**7.408.553**	**24.901.181**	**2.081.433**	**645.460**	**35.036.627**
Di cui:					
Costo storico	11.287.553	51.291.031	3.955.372	2.515.560	69.049.516
Fondo ammortamento	-3.879.000	-26.389.850	-1.873.939	-1.870.100	-34.012.889

Nella voce “Terreni e fabbricati” è incluso, per un valore netto contabile di euro 153.943, l’ammontare del diritto d’uso relativo sede di via Ardaro 27 in forza del contratto di locazione in essere.

Per quanto riguarda le attività materiali si segnala che sono stati capitalizzati nel corso del 2025 costi per prestazioni eseguite da personale interno per euro 249.993. Si rileva che dall’anno 2015 si è sospeso l’ammortamento delle reti gas in quanto il valore netto contabile è significativamente inferiore al valore che verrà riconosciuto alla Società dal gestore subentrante all’atto dell’aggiudicazione della gara il cui bando è stato pubblicato in data 27 dicembre 2023 così come desumibile da perizia indipendente redatta nel corso del 2021 le cui risultanze non si scosteranno da quella definitiva al momento della cessione. A tal proposito si evidenzia che in data 13 gennaio 2026 la gara è stata aggiudicata a Novareti S.p.A., ma l’aggiudicazione risulta sospesa per effetto del ricorso intrapreso dal secondo classificato. Per effetto di tale aggiudicazione si è provveduto a riclassificare le immobilizzazioni materiali relative al ramo gas nei beni destinati alla vendita. Vedasi a quanto esposta al successivo paragrafo 7.6

Si rileva che nel corso dell’esercizio si è conclusa la sostituzione dei contatori 1G con i nuovi contatori 2G e pertanto si è provveduto ad utilizzare per euro 235.000 circa il fondo svalutazione di euro 316.886 appositamente definito in precedenza mentre i residui 82.000 non utilizzati sono stati liberati a sopravvenienza attiva.

Nel corso dell’esercizio 2017 si sono modificate le aliquote della rete di teleriscaldamento, in accordo ad apposita perizia tecnica, passando da 30 a 40 anni, e della rete elettrica che passa da 25 anni a 35 anni adeguandosi a quanto definito dall’Autorità di settore.

Da rilevare che nel corso dell’anno 2021 si sono modificate le aliquote dei contatori passando da 20 a 15 anni adeguandosi a quanto definito dall’Autorità di settore.

Si segnala che, all’interno della voce Terreni e Fabbricati sono ricomprese cabine elettriche per un valore di costo storico di euro 3.873.900 al 31dicembre 2025, valutate al fair value secondo perizia predisposta da un esperto indipendente.

7.2 ATTIVITA' IMMATERIALI

Si riporta di seguito la movimentazione delle voci "Attività immateriali" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e 2024:

	Avviamento	Diritti brevetto ind. e di utiliz. Oper. Ing	Diritto d'uso / concessioni	Altre attività immateriali	TOTALE
Saldo al 31 dicembre 2024	**1.193.065**	**59.207**	**1.979.411**	**143.464**	**3.375.147**
Di cui:					
Costo storico	1.193.065	1.417.667	3.441.096	432.602	6.484.430
Fondo ammortamento	0	-1.358.460	-1.461.685	-289.138	-3.109.283
Incrementi	0	0	8.440	0	8.440
Rettifiche	0	0	155.863	0	155.863
Decrementi	-516.200	0	-24.215	-72.707	-613.122
Ammortamenti	0	-47.083	-292.860	-2.878	-342.821
Saldo al 31 dicembre 2025	**676.865**	**12.124**	**1.826.639**	**67.879**	**2.583.507**
Di cui:					
Costo storico	676.865	1.417.667	3.581.184	359.895	6.035.611
Fondo ammortamento	0	-1.405.543	-1.754.545	-292.016	-3.452.104

Nella voce "Altre attività immateriali" sono capitalizzate migliorie effettuate sulla sede di Riva del Garda in Via Ardaro 27 in affitto dal Comune di Riva del Garda.

IMPAIRMENT TEST DELL'AVVIAMENTO AL 31 DICEMBRE 2025

In riferimento all'avviamento iscritto nel presente bilancio consolidato, derivante dal processo di consolidamento integrale nella controllata STEA PROGETTO Srl, visti i recenti risultati positivi della stessa, si è ritenuto di non procedere all'effettuazione dell'impairment test per l'anno 2025, ma di confermare il valore dell'avviamento già allocato in bilancio per tale società nel precedente esercizio.
Per quanto riguarda invece l'allocazione alla voce avviamento relativo del maggior valore pagato per l'acquisizione della partecipazione nella società Gruber Srl rispetto al valore del suo patrimonio netto contabile, visti i risultati negativi di esercizio maturati dalla controllata, e di quanto deliberato dall'Assemblea dei Soci di AGS S.p.a. in data 26 marzo 2026, si è provveduto a svalutare tale voce per circa 360 mila euro.
Inoltre, sempre con riferimento al settore relativo all'installazione e manutenzione impianti termoidraulici, e tenuto conto di quanto precedentemente esposto, è stato azzerato anche il valore di avviamento derivante dal bilancio d'esercizio della controllata.

Si riporta il dettaglio della voce avviamento dopo

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Avviamento Stea Progetto Srl	676.865	676.865
Avviamento Gruber Srl	0	516.200
TOTALE	**676.865**	**1.193.065**

7.3 PARTECIPAZIONI

Il dettaglio della voce "Partecipazioni" è di seguito rappresentato:

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Partecipazioni in imprese collegate	7.076.380	6.801.960
Partecipazioni in altre imprese	5.339.882	5.339.882
TOTALE PARTECIPAZIONI	**12.416.262**	**12.141.842**

Nelle società collegate sono incluse le imprese Alto Garda Power Srl e Kairos Alps Srl valutate entrambe con il metodo del patrimonio netto che determina l'incremento di valore sopra esposto. Per una descrizione dell'andamento gestionale delle società partecipate si rinvia alle pagine successive.

Nelle successive tabelle il valore del patrimonio netto comprende il risultato d'esercizio.

Imprese collegate		Capitale Sociale	Patrimonio netto	Risultato d'esercizio	% Part.	Quota posseduta euro	Valore di iscrizione in bilancio
Kairos Alps S.r.l. (subconsolidato)	Via Ardaro, 27 38066 Riva del Garda	10.000	672.450	-822.450	40,00	**268.980**	**268.980**
Alto Garda Power S.r.l.	Viale Rovereto,15 38066 Riva del Garda	1.750.000	34.037.000	2.818.000	20,00	**6.807.400**	**6.807.400**
TOTALE							**7.076.380**

Altre Imprese	Sede	Capitale Sociale	Patrimonio netto	Risultato d'esercizio	% Part.	Quota posseduta euro	Valore di iscrizione in bilancio
Dolomiti Energia Mercato S.p.A.	Via Fersina,23 38121 Trento	20.440.936	160.878.253	45.354.184	4,49	**7.223.434**	**2.562.000**
SET Distribuzione S.p.A.	Via Manzoni, 24 38068 Rovereto	121.973.694	272.937.092	18.690.425	1,97	**5.376.861**	**2.400.358**
Primiero Energia Hydro S.p.A.	Via Guadagnini, 31 38054 S.Martino	9.938.990	96.628.338	14.168.551	0,82	**792.352**	**81.840**
Tecnodata Srl	Via Guadagnini, 31 38121 Trento	12.560	693.248	88.156	15,00	**103.987**	**273.534**
Carbon Planet srl	Via ai Bolleri 22/A 38121 Trento	15.448	363.931	-141.377	0,41	**1.492**	**20.000**
Cedis Spa	Via Garibaldi, 180 38089 Storo	3.427.796	27.456.505	1.829.842	0,03	**8.237**	**1.025**
Distretto Tecnologico	P.za Manifattura,1 38068 Rovereto	231.000	1.616.681	308.185	0,61	**9.862**	**1.000**
Cassa Rurale Ledro	Viale Chiassi,17 38067 Ledro	6.852	40.334.695	5.801.453	0,01	**4.033**	**125**
TOTALE							**5.339.882**

La valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni nelle società collegate è stata eseguita utilizzando i relativi bilanci al 31 dicembre 2025 approvati dai rispettivi organi amministrativi.
La valutazione delle partecipazioni nelle altre società è stata effettuata al costo.

Si riporta la movimentazione delle partecipazioni in "imprese collegate" e in "altre imprese" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e 2024:

Descrizione	31/12/2024	Incrementi	Decrementi	31/12/2025
partecipazione in collegate	6.801.960	603.400	328.980	7.076.380
partecipazione in altre società	5.339.882			5.339.882
TOTALE	**11.828.019**	**603.400**	**328.980**	**12.416.262**

Gli incrementi nelle "imprese collegate" si riferiscono per euro 563.400 alla valutazione con il metodo del PN alla collegata Alto Garda Power S.r.l. e per la differenza pari a 40.000 euro al versamento ad aumento della partecipazione detenuta in Kairos Alps S.r.l.

IMPRESE COLLEGATE

Si riportano a seguire le informazioni per le principali imprese collegate nelle quali il Gruppo detiene quote di partecipazione.

ALTO GARDA POWER Srl – Riva del Garda. Capitale sociale euro 1.750.000 interamente versato; AGS S.p.A. detiene il 20,00% del Capitale Sociale. La società è proprietaria della centrale di cogenerazione a Riva del Garda che produce energia elettrica e calore. Nel 2025 la società ha realizzato un utile di 2.818.000 euro ed al 31.12.2025 il suo patrimonio netto ammonta a 34.037.000 euro.

KAIROS ALPS Srl – Riva del Garda. Capitale sociale euro 10.000 interamente versato; AGS S.p.A. detiene il 40,00% del suo Capitale Sociale; gli altri Soci sono ACSM Spa e FT Energia Spa rispettivamente con il 40% ed il 20% delle quote.
La società è stata costituita a marzo 2023, quale holding di partecipazioni al fine di individuare, sul mercato nazionale, progetti di investimento per lo sviluppo e la gestione di impianti per la produzione di energia da fonti rinnovabili.
L'attività della Società si concretizza, grazie anche al supporto dei propri Soci, nella ricerca e valutazione di nuovi potenziali progetti da sviluppare o già operativi, sia nel settore fotovoltaico sia nel settore eolico.
Nel 2025 la società ha realizzato una perdita di euro 233.827 ed al 31.12.2025 il suo patrimonio netto ammonta a 75.569 euro.
Si segnala che ai fini della valutazione della partecipazione, col metodo del patrimonio netto, si sono considerati i valori del subconsolidato tenuto conto quindi anche delle risultanze delle società dalla stessa

controllate, di seguito evidenziate.

Open Piemonte S.r.l. controllata al 100% da Kairos Alps Srl

La Open Piemonte Srl ha realizzato nel Comune di Alice Castello (VC) un parco fotovoltaico, della potenza di 16,2 MW, che risulta essere stato allacciato a fine novembre 2024 e pertanto l'esercizio 2025 rappresenta il primo esercizio intero di attività. È in essere un finanziamento bancario con un pool di banche locali che evidenzia, a fine 2025, un importo residuo di 10,2 milioni di Euro da rimborsarsi nei prossimi 15 anni. Il risultato d'esercizio 2025 è pari ad euro 516.707 rispetto alla perdita di euro 256.246 del 2024.

Kairos Wind S.r.l. . controllata al 100% da Kairos Alps Srl

Kairos Wind Srl, anch'essa detenuta al 100%, possiede, nella misura del 57,27%, il capitale sociale della Eco Puglia Energia S.r.l.. La restante quota di partecipazione è detenuta da Dolomiti Energia Rinnovabili S.r.l... Il risultato d'esercizio 2025 è pari ad euro -823.284 rispetto ai euro -997.188 del 2024.

Eco Puglia Energia S.r.l. controllata al 100% da Kairos Alps Srl

Eco Puglia Energia Srl opera nel settore della produzione di energia elettrica attraverso impianti eolici di cui è proprietaria. Gli impianti sono concentrati in due parchi eolici, l'uno sito a Foggia (Loc. Montecalvello) e costituito da 5 aerogeneratori, l'altro a Troia (FG), costituito da 7 aerogeneratori.

Nel corso del 2025 la gestione della società è proseguita con le stesse modalità operative che i Soci si sono dati sin dal momento dell'acquisizione.

Il risultato d'esercizio 2025 è pari ad euro -492.485 rispetto al 2024 di euro +1.962.709. Il risultato negativo è imputabile a un accantonamento di carattere straordinario contabilizzato a fronte di una controversia riguardante un riconoscimento di ricavi da parte del GSE per gli anni 2021- 2022.

ALTRE IMPRESE

Si riportano a seguire le informazioni per le principali altre imprese nelle quali il Gruppo detiene quote di partecipazione.

DOLOMITI ENERGIA MERCATO S.p.A. Trento. Capitale Sociale euro 20.440.936 interamente versato, suddiviso in n. 20.440.936 azioni da euro 1 cadauna; AGS detiene il 4,49% del Capitale Sociale della società. Dolomiti Energia S.p.A. è la società commerciale dell'omonimo Gruppo, per la fornitura di energia, gas e altri servizi alle famiglie e alle imprese italiane. L'esercizio sociale conclusosi al 31.12.2025 ha evidenziato un utile di euro 45.354.184 ed un patrimonio netto di 160.878.253 euro.

SET DISTRIBUZIONE S.p.A. - Rovereto. Capitale Sociale euro 121.973.694 interamente versato, suddiviso in n. 121.973.694 azioni da euro 1 cadauna; AGS detiene l'1,97% del Capitale Sociale. L'esercizio sociale concluso al 31.12.2025 ha evidenziato un utile di euro 18.690.425 ed un patrimonio netto di euro 272.937.694. La società gestisce l'attività di distribuzione di energia elettrica in più di 160 Comuni nel territorio della Provincia Autonoma di Trento, in cui è titolare della concessione.

PRIMIERO ENERGIA HYDRO S.p.A. – S.Martino di Castrozza (TN). Capitale sociale euro 9.938.990 interamente versato, suddiviso in n. 993.899 azioni da euro 10 cadauna; AGS detiene lo 0,81% del Capitale sociale. La società è attiva nella produzione di energia idroelettrica e gestisce alcuni grandi impianti idroelettrici localizzati nella valle del Primiero. Nel 2025 la società ha realizzato un utile di 14.168.551 euro ed al 31.12.2025 il suo patrimonio netto ammonta a 96.628.338 euro.

TECNODATA TRENTINA Srl Trento. Capitale Sociale euro 12.560 interamente versato, suddiviso in n. 12.560 azioni da euro 1 cadauna; AGS detiene il 15% del Capitale Sociale. La società è attiva in campo informatico nei servizi di interconnessione. Nel 2025 la società ha realizzato un utile di 88.156 euro ed al 31.12.2025 il suo patrimonio netto ammonta a 693.248 euro.

7.4 CREDITI FINANZIARI NON CORRENTI

Si riporta di seguito il dettaglio dei "crediti finanziari non correnti" al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024:

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Crediti verso impresa collegata Kairos Alps S.r.l.	18.333.449	18.219.171
Altri crediti	128.605	115.620
Totale	**18.462.054**	**18.334.791**

I Crediti verso l'impresa collegata Kairos Alps Srl per euro 18.333.449 si riferiscono al Finanziamento Soci, le cui quote capitali sono pari a euro 17,380 milioni e per la differenza sono relativi alla quota interessi, per gli investimenti sostenuti per l'acquisto degli impianti necessari alla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili (eolico e fotovoltaico). Il rientro da parte del finanziamento è previsto nel medio termine, gradualmente.

7.5 CREDITI PER IMPOSTE ANTICIPATE

Si riporta di seguito il dettaglio delle imposte anticipate al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024:

Crediti per imposte anticipate IRES	Imposte Anticipate 2024			Riassorbimenti 2025		Incrementi 2025		Totale imposte anticipate 2025		
Differenze deducibili	Imp.	Aliq.	Imposta	Imp.	Imposta	Imp.	Imposta	Imp.	Aliq.	Imposta
Contributi allacciamento energia elettrica	1.178.256	24,00%	282.781	-156.998	-37.680	0	0	1.021.258	24,00%	245.102
Contributi allacciamento gas utenti	650.618	24,00%	156.148	0	0	0	0	650.618	24,00%	156.148
Accantonamento fondo sval. magazzino	164.462	24,00%	39.471	0	0	0	0	164.462	24,00%	39.471
Ammortamenti civilistici superiori a fiscali	3.838.484	24,00%	921.236	0	0	0	0	3.838.484	24,00%	921.236
Accantonamento fondo rischi su crediti	172.652	24,00%	41.437	0	0	0	0	172.652	24,00%	41.436
Accantonamento fondo sval. Contatori	317.586	24,00%	76.221	-317.586	-76.221	0	0	0	24,00%	0
Perdita fiscale anno 2022	10.308	24,00%	2.474	-10.308	-2.474	0	0	0	24,00%	0
Perdita fiscale anno 2024	1.629.171	24,00%	391.001	-1.380.100	-331.224	0	0	249.071	24,00%	59.777
Credito DL 66/2024	5.363	24,00%	1.287	0	0	0	0	5.363	24,00%	1.287
Altri benefici ai dipendenti	85.023	24,00%	20.406	0	0	0	0	85.023	24,00%	20.406
Totale	**8.051.923**		**1.932.461**	**-1.864.992**	**-447.598**	**0**	**0**	**6.186.931**		**1.484.863**

Crediti per imposte anticipate IRAP	Imposte Anticipate 2024			Riassorbimenti 2025		Incrementi 2025		Totale imposte anticipate 2025		
Differenze deducibili	Imp.	Aliq.	Imposta	Imp.	Imposta	Imp.	Imposta	Imp.	Aliq.	Imposta
Contributi allacciamento energia elettrica	1.178.256	2,98%	35.112	-156.998	-4.679	0	0	1.021.258	2,98%	30.433
Contributi allacciamento gas utenti	650.618	2,98%	19.388	0	0	0	0	650.618	2,98%	19.388
Accantonamento fondo sval. magazzino	164.462	2,98%	4.901	0	0	0	0	164.462	2,98%	4.901
Accantonamento fondo sval. Contatori	317.586	2,98%	9.464	-317.586	-9.464	0	0	0	2,98%	0
Totale	**2.310.922**		**68.865**	**-474.584**	**-14.143**	**0**	**0**	**1.836.338**		**54.723**
Totale crediti per imposte anticipate			**2.001.327**		**-461.741**		**0**			**1.539.586**

Si riporta di seguito il dettaglio delle imposte differite al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre2024:

Debiti per imposte differite	Imposte Differite 2024			Riassorbimenti 2025		Totale imposte differite 2025		
Differenze deducibili	Imp.	Aliq.	Imposta	Imp.	Imposta	Imp.	Aliq.	Imposta
Derivati	1.222	24,00%	293	0	0	1.222	24,00%	293
Immobilizzazioni materiali	42.609	24,00%	10.226	-2.485	-596	40.124	24,00%	9.630
Totale debiti per imposte differite	**43.831**		**10.519**	**-2.485**	**-596**	**41.346**		**9.923**

7.6 BENI DESTINATI ALLA VENDITA

Come previsto dai principi contabili di riferimento sono state classificate nelle "attività correnti" quelle attività "non correnti" connesse alla conduzione e gestione del ramo settore distribuzione gas metano e le attività connesse al settore installazione e manutenzione impianti termoidraulici precedentemente classificate tra le "non correnti" che sono destinate alla loro prossima dismissione.

Poiché il loro valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché con il loro uso continuativo sono state classificate nelle "attività correnti" in quanto la vendita è altamente probabile e il

suo completamento è previsto entro un anno dalla data di classificazione tra le "attività correnti".

Con riferimento a tale requisito temporale richiesto dai principi contabili di riferimento, si evidenzia che è possibile che il periodo richiesto per completare la vendita del ramo gas assoggettato a gara, e aggiudicato in data 13 gennaio 2026, possa eccedere l'anno, ma tale evenienza, poiché causata da eventi e circostanze al di fuori del controllo del Gruppo, non influisce sulla riclassifica effettuata e qui descritta.

In riferimento alla dismissione del ramo distribuzione gas metano si evidenzia, inoltre, che a decorrere dalla data di dismissione formale dello stesso, al momento non prevedibile per effetto del ricorso presentato dal secondo classificato, si avranno su base annua minori ricavi per circa 2,5 milioni, minori costi per servizio per euro 225 mila, minori costi per concessioni per circa euro 160 mila, minori costi del personale per circa 700 mila euro, minori costi per oneri di gestione per circa 660 mila euro in quanto tutti costi direttamente imputabili al ramo gas con un impatto sul risultato ante imposte per circa euro 755 mila e un impatto sul risultato netto per circa 550 mila euro. Si evidenzia inoltre che da alcuni esercizi non sono contabilizzati quote ammortamento sui beni oggetto di dismissione, così come previsto dall'IFRS 5, considerato che il loro fair value eccede il loro valore contabile così come risulta da apposita perizia redatta nel corso del 2021.

Per effetto della dismissione del ramo impiantistica, invece, sono attesi, rispetto a quanto esposto nel bilancio consolidato 2025 del nostro Gruppo, minori ricavi su base annua per euro 8,1 milioni, e minori costi per circa 11 milioni con un impatto di minor perdita di Gruppo per circa 2,9 milioni.

Il valore contabile dei beni oggetto di dismissione al 31/12/2025 è schematizzato nella tabella seguente:

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Terreni e fabbricati	91.981	0
Impianti e macchinari	8.641.362	0
Attrezzature industriali e commerciali	460.605	0
Altri beni ramo gas	30.109	0
Altri beni settore cantieristica	57.025	0
TOTALE	**9.281.082**	**0**

7.7 RIMANENZE

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Rimanenze" al 31 dicembre 2025 e 2024.

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Lavori in corso	1.602.238	2.365.020
Acconti	353.828	56.489
Prodotti finiti e merci	490.000	0
Materie prime, sussidiarie e di consumo	829.833	1.128.989
TOTALE	**3.275.899**	**3.550.498**

Le rimanenze di materie prime si riferiscono a scorte di magazzino per far fronte all'attività ordinaria. Per quanto riguarda i lavori in corso, questi si riferiscono esclusivamente allo stato di avanzamento dei lavori relativi all'attività di installazione di impianti termoidraulici.

7.8CREDITI COMMERCIALI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Crediti commerciali" al 31 dicembre 2025 e 2024:

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Crediti verso clienti	9.100.509	9.642.627
fondo svalutazione crediti	-963.683	-332.221
TOTALE	**8.136.826**	**9.310.406**

La voce crediti commerciali, esposta al netto del relativo fondo svalutazione, accoglie principalmente i crediti verso clienti e utenti finali, relativi ai corrispettivi di vendita dei beni e dei servizi offerti dal Gruppo.

I criteri di adeguamento dei crediti al presumibile valore di realizzo tengono conto di valutazioni differenziate secondo lo stato del contenzioso.

Il fondo svalutazione crediti ha evidenziato la seguente movimentazione nel corso dell'esercizio:

	Fondo svalutazione crediti
Al 1 gennaio 2024	1.715.697
Accantonamenti	0
Utilizzi	-1.383.476
Al 31 dicembre 2024	332.221
Accantonamenti	631.462
Utilizzi	0
Al 31 dicembre 2025	963.683

L'incremento di euro 631.462 del Fondo svalutazione crediti è da imputare principalmente ad alcuni crediti di dubbia recuperabilità riconducibili al settore impiantistico.

7.9 CREDITI VERSO IMPRESE CONTROLLANTE E COLLEGATE

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Crediti verso imprese controllante e collegate" al 31 dicembre 2025 e 2024:

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Crediti verso impresa controllante	203.014	194.008
Crediti verso impresa collegata Ag Power S.r.l.	99.846	277.963
TOTALE	**302.860**	**471.971**

7.10 CREDITI TRIBUTARI CORRENTI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Crediti tributari correnti" al 31 dicembre 2025 e 2024:

acconti

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
CREDITI SUPERBONUS 110%	10.108.050	16.264.590
CREDITO IMPOSTA ALLACC. E CONSUMI (TELERISCAL.)	519.147	457.830
ALTRI BONUS EDILIZI	686.663	534.570
CREDITO IMPOSTA BENI STRUMENTALI	1.900	1.900
ALTRI CREDITI TRIBUTARI	93.601	36.159
IVA	63.657	62
IRAP	31.161	126.625
IRES	653.970	1.082.400
Totale	**12.158.149**	**18.504.138**

I crediti superbonus si sono ridotti per euro 6 milioni circa per il loro utilizzo tramite compensazione nell'esercizio 2025.

7.11 ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Altre attività correnti" al 31 dicembre 2025 e 2024:

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
PAT e Comuni - deposito tagli strade e cauzioni varie	98.946	138.019
Cassa conguaglio perequazione ricavi energia	2.141.099	2.907.482
Cassa conguaglio perequazione ricavi gas	223.484	269.723
PAT - anticipo costi gara gas	53.523	53.523
Cassa conguaglio 6° bimestre	5.160	8.294
Anticipi a fornitori	612	34.600
Contributi PAT	0	71.560
Caparra concessa	220.000	683.424
Vari e diversi	241.053	272.576
Ratei e risconti attivi	139.349	336.435
Totale	**3.123.226**	**4.775.636**

Il calcolo delle perequazioni gas ed energia dell'anno 2025 si sono svolti con il supporto di società di consulenza esperta in materia ed indipendente.

7.12 DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Disponibilità liquide" al 31 dicembre 2025 e 2024:

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Depositi bancari e postali	3.159.202	2.320.042
Denaro e valori in cassa	10.308	6.070
TOTALE	**3.169.510**	**2.326.112**

Il saldo include i valori in cassa e depositi bancari effettivamente disponibili e prontamente realizzabili alla data di chiusura dell'esercizio.

PATRIMONIO NETTO

8.1 PATRIMONIO NETTO

La movimentazione delle riserve di patrimonio netto è riportata nella parte iniziale del presente bilancio consolidato.
Al 31 dicembre 2025 il capitale sociale del Gruppo ammonta a euro 23.234.016 ed è costituito da 446.808 azioni ordinarie del valore nominale di euro 52,00 cadauna.
Al 31 dicembre 2025 il Gruppo detiene n. 1582 azioni proprie.

8.2 DEBITI FINANZIARI NON CORRENTI

La tabella di seguito allegata riporta le passività finanziarie non correnti al 31 dicembre 2025 e 2024:

	2025	2024
	Non corrente	**Non corrente**
Debiti verso banche	5.523.275	10.442.929
Altri debiti finanziari (IFR16)	1.986.665	2.412.443
Prestito obbligazionario	4.571.429	5.000.000
TOTALE	**12.081.369**	**17.855.372**

Gli altri debiti finanziari comprendo i debiti contabilizzati nel rispetto dei principi di riferimento riferiti al valore attuale dei canoni di leasing e dei canoni d'affitto dell'immobile sede.

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

Nella Comunicazione n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 relativa a "Informativa societaria degli emittenti quotati e degli emittenti aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico" di cui all'art. 116 del TUIF, CONSOB richiamava gli emittenti a utilizzare la definizione di posizione finanziaria netta della precedente raccomandazione CESR per l'informativa da inserire nei bilanci, nelle relazioni semestrali, e nelle richieste periodiche ai sensi dell'art 114 del TUIF. Il richiamo all'attenzione n.5/21 del 29 aprile 2021 "Conformità agli Orientamenti dell'ESMA in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto" CONSOB chiarisce che "A partire dal 5 maggio 2021, i riferimenti contenuti in precedenti comunicazioni della CONSOB alle sopra richiamate Raccomandazioni CESR sul prospetto s'intendono sostituiti con gli Orientamenti ESMA in oggetto, ivi inclusi i riferimenti presenti nella Comunicazione n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 in materia

di posizione finanziaria netta."

Il nuovo prospetto dell'Indebitamento finanziario netto è di seguito riportato:

		2025	2024
A	Disponibilità liquide	3.169.510	2.326.112
B	Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	-	-
C	Altre attività finanziarie correnti	-	-
D	**Liquidità (A+B+C)**	**3.169.510**	**2.326.112**
E	Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente)	6.286.750	8.848.927
		-	-
F	Parte corrente del debito finanziario non corrente	-	-
G	**Indebitamento finanziario corrente (E+F)**	**6.286.750**	**8.848.927**
H	**Indebitamento finanziario corrente netto (G-D)**	**3.117.240**	**6.522.815**
I	Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)	12.081.369	17.855.372
J	Strumenti di debito	-	-
K	**Indebitamento finanziario non corrente (I+J)**	**12.081.369**	**17.855.372**
L	**Totale Indebitamento finanziario (H+K)**	**15.198.609**	**24.378.187**

Conformemente a quanto eseguito da altri operatori del settore, l'indebitamento finanziario netto esposto nella precedente tabella non include il fair value degli strumenti finanziari derivati.

8.3 BENEFICI A DIPENDENTI

Il Gruppo riconosce ai dipendenti (inclusi quelli già in pensione) a cui viene applicato il CCNL Elettrico sia benefici dovuti dopo la cessazione del rapporto di lavoro che altri benefici. Questi benefici includono prestazioni connesse a "trattamento di fine rapporto", mensilità aggiuntive per raggiunti limiti di età o per maturazione del diritto alla pensione di anzianità, premi di fedeltà per il raggiungimento di determinati requisiti di anzianità in azienda e sconti sul prezzo di fornitura dell'energia elettrica consumata a uso domestico.

Il calcolo dei benefici a dipendenti è svolto con il supporto di due esperti indipendenti.

La movimentazione del Fondo Trattamento Fine Rapporto e degli altri benefici a dipendenti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024 è di seguito riportata:

	Al 31 dicembre 2024				
	TFR	**Premi Fedeltà**	**Mens. Agg.ve**	**Sconti energia**	**Totale**
Passività all'inizio del periodo	**1.085.494**	**68.454**	**64.867**	**473.495**	**1.692.310**
Costo corrente del servizio	49.941	4.016	2.194	0	56.151
Interessi da attualizzazione	20.139	2.581	2.055	0	24.775
Benefici pagati	-52.644	-1.476	-5.962	-169.334	-229.416
Perdite/(utili) attuariali	-19.213	-3.866	1.301	-304.161	-325.939
Passività alla fine del periodo	**1.083.717**	**69.709**	**64.455**	**0**	**1.217.881**

	Al 31 dicembre 2025				
	TFR	**Premi Fedeltà**	**Mens. Agg.ve**	**Sconti energia**	**Totale**
Passività all'inizio del periodo	**1.083.717**	**69.709**	**64.455**	**0**	**1.217.881**
Costo corrente del servizio	134.476	4.149	2.099	0	140.724
Interessi da attualizzazione	21.624	2.356	2.179	0	26.159
Benefici pagati	-63.429	-1.543	0	0	-64.972
Perdite/(utili) attuariali	-3.215	-6.192	-9.262	0	-18.669
Passività alla fine del periodo	**1.173.173**	**68.479**	**59.471**	**0**	**1.301.123**

Nel corso dell'esercizio 2024 è stato siglato un accordo con gli ex dipendenti AGS per il recesso dalle agevolazioni tariffarie in materia di energia elettrica. Pertanto, la voce "Sconti energia" già nel 2024 si è azzerata.

8.4 FONDI PER RISCHI E ONERI

La voce "Fondi per rischi e oneri" al 31 dicembre 2025 ammonta a euro 1.346.161 e risulta essere così composta:

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Altri Fondi	1.223.331	986.831
Fondo rischi badwill	359.330	359.330
TOTALE	**1.582.661**	**1.346.161**

Di seguito tabella con i movimenti dell'anno:

Descrizione	**31/12/2024**	**Incrementi**	**Decrementi**	**31/12/2025**
Altri Fondi	986.831	236.500	0	1.223.331
Fondo Rischi Badwill	359.330	0	0	359.330
TOTALE FONDI	**1.346.161**	**236.500**	**0**	**1.582.661**

Gli altri Fondi pari a euro 1,223 milioni si riferiscono per:

- Euro 956.131 al differenziale tra il valore nominale ed il prezzo di acquisto da parte della Capogruppo

AGS Spa del finanziamento precedentemente concesso da un pool di banche alla controllata BEL Coredo S.p.A.. Il valore di tale fondo rappresenta l'adeguamento del credito vantato dalla controllante al debito della controllata, entrambi pertanto intragruppo e oggetto di elisione nell'ambito della procedura di consolidamento.

- Euro 236.500 riconducibili a rischi probabili del settore installazione manutenzione impianti termoidraulici.
- Euro 30.700 riconducibili a una vertenza della società STEA Progetto Srl.

Il Fondo rischi Badwill rappresenta il differenziale positivo emerso al momento dell'acquisto delle azioni di Bel Coredo S.p.a. tra il valore riconosciuto al venditore e il patrimonio netto della partecipata in quel momento.

8.5 DEBITI FINANZIARI CORRENTI

La tabella di seguito allegata riporta i debiti finanziari correnti al 31 dicembre 2025 e 2024:

	2025	2024
	Corrente	**Corrente**
Debiti verso banche	5.750.569	8.589.554
Debiti verso altri finanziatori	0	150.000
Altri debiti finanziari (IFR16)	107.610	109.373
Prestito Obbligazionario	428.571	0
TOTALE	**6.286.750**	**8.848.927**

Il prestito obbligazionario prevede l'inizio del rimborso a decorrere dall'esercizio 2026 e conseguentemente non era evidenziata nell'esercizio 2025 la quota corrente.

8.6 DEBITI COMMERCIALI

La tabella di seguito allegata riporta i "Debiti commerciali", che includono i debiti per la fornitura di beni e servizi, al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024. I debiti si riferiscono integralmente all'area geografica Italia. Tutti i debiti sono entro l'esercizio successivo.

	AL 31 dicembre	
	2025	**2024**
Fornitori beni e servizi	1.835.994	2.135.581
Fatture da ricevere	1.431.930	1.314.240
Totale	**3.267.924**	**3.449.821**

8.7 DEBITI VERSO CONTROLLANTE E COLLEGATE

La tabella di seguito allegata riporta i "Debiti verso controllante e collegate" al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024. I debiti si riferiscono integralmente all'area geografica Italia.

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Debiti verso controllante	458.440	462.739
Debitii verso collegate	795.509	627.139
TOTALE	**1.253.949**	**1.089.878**

I debiti verso l' Ente controllante, Comune di Riva del Garda, sono relativi a "Concessioni Comunali" e ad altre partite commerciali connesse alle concessioni dei servizi di energia elettrica, gas, acqua potabile/fognatura e produzione energia elettrica definite da appositi contratti di servizio. I debiti commerciali sono costituiti dalla quota di tariffa del ciclo idrico che il Gruppo corrisponde al Comune di Riva del Garda a copertura dei costi sostenuti dal Comune stesso per la rete idrica.
I debiti verso collegate sono tutti afferenti alla società Alto Garda Power Srl.

8.8 DETTAGLIO DEBITI TRIBUTARI

La tabella di seguito allegata riporta i "Debiti tributari" al 31dicembre 2025 e 2024:

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Debito per imposte IRES	525.147	16.077
Debito per imposte IRAP	53.439	23.142
Debito per IVA	73.427	328.455
Altri debiti tributari	2.201	2.517
Ritenute di lavoro subordinato e collaboratori IRPEF	297.753	471.064
Totale	**951.967**	**841.255**

8.9 ALTRI DEBITI CORRENTI

Si riportano di seguito i dettagli delle voci "Altri debiti correnti" al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024:

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Debiti verso ist. Prev. e sic. Sociale	607.289	574.190
Debiti verso dipendenti	738.984	784.621
Acconti da Cassa Conguaglio per perequazioni energia	0	1.513.112
Anticipazioni da clienti	912.701	1.219.935
Debiti diversi	173.073	406.619
Debiti verso Cassa Conguaglio	2.198.054	1.706.479
Ratei e risconti passivi	6.113.093	7.114.959
TOTALE	**10.743.194**	**13.319.915**

I ratei e risconti passivi sono prevalentemente riconducibili ai contributi per allacciamenti per il gas naturale e per allacciamenti per energia elettrica corrisposti dagli utenti, oltre al risconto della quota di plusvalore legato al superbonus che si concretizzerà al momento della compensazione di natura fiscale.
I debiti verso la Cassa Conguaglio pari a circa 2,2 milioni comprendono, oltre alle normali componenti ripetitive, 0,6 milioni incassati nel 2025 ma non spettanti alla nostra società e pertanto da restituirsi.

8. NOTE AL CONTO ECONOMICO

9.1 RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Ricavi" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e 2024. I ricavi sono interamente realizzati in Italia.

	31.12.2025	**31.12.2024**
Ricavi cantieristica	8.721.562	5.644.199
Ricavi per vettoriamento energia elettrica	3.804.427	3.438.648
Ricavi per produzione energia elettrica	713.566	413.555
Ricavi per progettazione	2.216.123	2.410.305
Ricavi per vettoriamento gas	2.373.484	2.440.596
Ricavi gestione servizio idrico	1.508.038	1.532.834
Ricavi calore	5.589.959	5.318.011
Ricavi pellet	2.016.041	1.825.603
Altri ricavi	391.721	385.865
Totale	**27.334.921**	**23.409.616**

L'incremento dei ricavi complessivi nel 2025 rispetto all'esercizio precedente è legato principalmente all'attività cantieristica del Gruppo.

9.2 ALTRI RICAVI E PROVENTI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Altri ricavi e proventi" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e 2024:

	31.12.2025	31.12.2024
Rimborsi assicurativi	146.038	28.000
Contributi da sistema di perequazione	971.758	814.814
Ricavi gestione impianti acquedotto	224.464	267.080
Ribaltamento spese tecniche Superbonus	0	25.137
Contributi in c/esercizio	69.632	69.781
Ricavi prestazioni illuminazione pubblica	40.250	112.572
Variazione rimanenze	-776.927	730.687
Sopravvenienze attive gestione caratteristica	2.280.477	193.258
Insussistenza del passivo	33.329	662.995
Ricavi altre prestazioni conto terzi	478.515	772.842
Totale	**3.467.536**	**3.677.166**

Le sopravvenienze attive si riferiscono principalmente ai conguagli della perequazione elettrica relativi agli esercizi 2020-2024 incassati nel presente esercizio. Tali ricavi sono da ritenersi non ripetibili nel prossimo futuro.

9.3 COSTI PER MATERIE PRIME, DI CONSUMO E MERCI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Costi per materie prime, di consumo e merci" per gli esercizichiusi al 31 dicembre 2025 e 2024:

	31.12.2025	31.12.2024
Acquisto calore	918.011	627.139
Acquisto segatura	897.275	859.631
Acquisto energia elettrica	370.404	362.975
Acquisto materiale a magazzino	4.017.228	3.114.253
Acquisto cippato	546.753	617.501
Acquisto gas/gasolio per gestione calore	375.803	318.569
Acquisto altri materiali	573.142	562.013
Acquisto acqua potabile	2.500	2.500
Variazione rimanenze di magazzino	285.010	91.885
Totale	**7.986.126**	**6.556.466**

L'incremento dei costi complessivi è legato principalmente all'attività cantieristica del Gruppo.

9.4 COSTI PER SERVIZI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Costi per servizi" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e 2024:

	31.12.2025	31.12.2024
Lavorazioni su cantieri	1.450.044	467.001
Prestazioni di terzi afferenti progettazione	541.482	771.507
Corrispettivo trasporto energia elettrica	1.475.006	1.338.554
Costi manutenzione reti	795.509	597.463
Costi energia elettrica, gas e acqua	309.381	287.244
Consulenze amministrative, legali, tecniche	576.068	270.575
Assicurazioni	427.283	262.569
Canoni software	364.568	274.147
Costi lettura contatori	102.288	113.425
Commissioni e spese bancarie	49.847	232.150
Costi formazione dipendenti	37.700	10.690
Altri costi	2.046.440	2.315.732
Totale	**8.175.616**	**6.941.057**

L'incremento dei costi è legato principalmente ai contratti di subappalto relativi all'attività cantieristica del Gruppo, il cui fatturato si è incrementato nel corso dell'esercizio 2025 rispetto all'esercizio precedente.

9.5 COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Costi per godimento beni di terzi" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e 2024:

	31.12.2025	31.12.2024
canoni e affitti passivi	191.418	144.752
canoni concessione	433.488	433.884
Totale	**624.906**	**578.636**

9.6 COSTO DEL PERSONALE

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Costo del personale" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e 2024:

	31.12.2025	31.12.2024
Salari e stipendi	5.588.216	5.399.226
Oneri sociali	1.755.497	1.697.058
Trattamento di fine rapporto	379.390	373.241
Altri costi	115.528	121.168
Totale	**7.838.631**	**7.590.693**

9.7 AMMORTAMENTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Ammortamenti delle immobilizzazioni" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e 2024:

	31.12.2025	31.12.2024
Amm. Immobilizzazioni immateriali	342.821	343.816
Amm. Immobilizzazioni materiali	2.345.600	2.463.841
Totale	**2.688.421**	**2.807.657**

9.8 ACCANTONAMENTI E SVALUTAZIONI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Accantonamenti e svalutazioni" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e 2024:

	31.12.2025	31.12.2024
Svalutazione crediti commerciali	634.442	0
Svalutazioni immobilizzazioni mat. e immat.	569.307	0
Accantonamenti a fondi Rischi e Oneri	236.500	0
Totale	**1.440.249**	**0**

Relativamente alla situazione del settore "cantieristica", si è ritenuto di operare alcune svalutazioni di carattere assolutamente prudenziale, prevedendo la riduzione del valore di iscrizione di alcune attività ed evidenziando alcuni accantonamenti per oneri straordinari a congrua copertura dei rischi connessi al "probabile" abbandono dello stesso da parte del Gruppo.

9.9 ONERI DIVERSI DI GESTIONE

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Oneri diversi di gestione" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e 2024.

	31.12.2025	31.12.2024
Costi perequazione gas	632.477	670.120
Minusvalenze gestione caratteristica	0	25.772
Oneri convenzioni comuni	104.562	102.548
Sopravvenienze passive di gestione	156.402	370.267
Oneri diversi di gestione	447.294	420.688
Totale	**1.340.735**	**1.589.395**

9.10 COSTI INTERNI PER LAVORI CAPITALIZZATI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Costi per lavori interni capitalizzati" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e 2024.

	31.12.2025	31.12.2024
Materiale di magazzino	594.088	1.097.371
Mano d'opera	249.993	273.564
Totale	**844.081**	**1.370.935**

Gli oneri capitalizzati nel 2025 si riferiscono per euro 249.993 a costi del personale e per euro 594.088 a costi per materiali. Fanno riferimento principalmente alla sostituzione di contatori 1G con contatori 2G oltre che allo sviluppo e alla realizzazione di investimenti delle reti di distribuzione gas ed energia elettrica.

10. PROVENTI DA PARTECIPAZIONI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Proventi da partecipazioni" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e 2024:

	31.12.2025	31.12.2024
Proventi da partecipazione in altre imprese	835.509	193.297
Totale	**835.509**	**193.297**

I proventi da partecipazione accolgono i dividendi ricevuti principalmente da Dolomiti Energia Mercato S.p.A. oltre che da Set Distribuzione S.p.A, Primiero Energia Hydro Spa e Tecnodata Srl.

11. ONERI FINANZIARI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Oneri finanziari" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e 2024:

	31.12.2025	31.12.2024
Interessi passivi bancari	30.689	42.950
Interessi passivi su prestito obbligazionario	259.407	333.668
Interessi passivi su mutui	623.843	1.342.850
Interessi da attualizzazione	37.521	34.227
Altri oneri finanziari	98.104	640.864
Totale	**1.049.564**	**2.394.559**

Gli oneri finanziari complessivamente considerati subiscono nel 2025 una significativa contrazione dovuta sia alla diminuzione dei debiti residui dei finanziamenti del Gruppo sia della riduzione dei tassi di riferimento.

12. PROVENTI FINANZIARI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Proventi finanziari" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e 2024:

	31.12.2025	31.12.2024
Interessi attivi da imprese collegate	406.278	660.677
altri proventi finanziari	1.180.036	763.356
Totale	**1.586.314**	**1.424.033**

Gli altri proventi finanziari sono principalmente riferiti al provento derivante dall'utilizzo in compensazione dei crediti superbonus 110%.

13. PROVENTI E ONERI DA PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Proventi e oneri da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e 2024:

	31.12.2025	31.12.2024
valutazione a patrimonio netto collegata AG Power S.r.l.	563.400	364.200
valutazione a patrimonio netto collegata Kairos Alps S.r.l.	-328.980	-270.377
Totale	**234.420**	**93.823**

Come desumibile dalla precedente tabella la collegata Alto Garda Power SRL sta producendo risultati economici positivi e soddisfacenti e conseguentemente gli amministratori hanno ritenuto non fosse necessaria l'effettuazione dell'impairment test formale sul valore della partecipata.

Per quanto riguarda la collegata Kairos Alps Srl, che negli ultimi 2 esercizi ha realizzato risultati negativi, gli amministratori hanno ritenuto che tale andamento non sia da considerarsi strutturale, essendo invece riferito ad accadimenti specifici e non ripetibili. In particolare, nel 2024 il risultato negativo è riconducibile alla controllata di Kairos Alps Srl, Open Piemonte Srl, che era in quel frangente in una fase di start up e di sviluppo degli investimenti, potendo pertanto iniziare a produrre ricavi solo alla fine di quell'esercizio, ma non tali da raggiungere un risultato positivo già nel 2024. Nel 2025, mentre Open Piemonte ha iniziato a produrre a pieno regime sull'intero arco dell'esercizio ed ha maturato risultati economici positivi, il risultato negativo del subconsolidato di Kairos Alps Srl è ora invece imputabile a un accantonamento di carattere straordinario contabilizzato dalla controllata Eco Puglia S.r.l. a fronte di un contestato riconoscimento di ricavi da parte del GSE per gli anni 2021- 2022. Per effetto di quanto sopra, anche in questo caso, gli amministratori del Gruppo AGS, avendo valutato l'eccezionalità dei risultati negativi della collegata Kairos Alps Srl, hanno ritenuto non necessario l'effettuazione del formale impairment test formale.

14. IMPOSTE CORRENTI E DIFFERITE

Si fornisce di seguito il dettaglio della voce "Imposte correnti e differite" per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e 2024:

	31.12.2025	31.12.2024
Imposte correnti IRAP e IRES	1.330.103	864.814
Imposte anticipate IRES e IRAP	461.188	-131.116
Imposte esercizio precedente IRES e IRAP	-2.179	4.304
Totale	**1.789.112**	**738.002**

9. GARANZIE E IMPEGNI

Si riportano di seguito i dettagli delle garanzie e impegni a favore e assunti dal Gruppo al 31 dicembre 2025 e 2024:

	Al 31 dicembre	
	2025	2024
Garanzie rilasciate a Terzi	417.747	417.747
TOTALE	**417.747**	**417.747**

Si riferisce alle garanzie rilasciate al Comune di Riva del Garda dalla Cassa Rurale Alto Garda e Rovereto per conto nostro.

Il Gruppo ha rilasciato le seguenti ulteriori garanzie a terzi:

- Ipoteca di 1°grado su immobili di proprietà a fronte del finanziamento al Gruppo di Euro 7.000.000 concesso in esercizi precedenti dalla Cassa Centrale Banca (residuo debito Euro 3.528.053 al 31.12.2025).

Il Gruppo ha inoltre assunto impegni, in qualità di Sponsor, a favore di Open Piemonte Srl (Società controllata al 100% dalla collegata Kairos Alps Srl):

- di mantenere per tutta la durata del finanziamento concesso da Cassa Centrale a Open Piemonte (fino al 2040) la partecipazione nella società collegata Kairos Alps Srl, salvo preventivo assenso scritto della Banca alla eventuale cessione;
- garanzie rilasciate a favore di istituti di Credito per circa 6,6 milioni a fronte di finanziamenti di cui valore residuo è pari a circa 4,2 milioni al 31/12/2025.

10. COMPENSI AMMINISTRATORI E SINDACI

Si riporta di seguito il dettaglio dei compensi degli amministratori e dei sindaci del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e 2024:

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Compensi Amministratori	300.039	344.166
Compensi Collegio Sindacale	61.778	60.476
TOTALE	**361.817**	**404.642**

11. COMPENSI DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Si riporta nella tabella di seguito i corrispettivi spettanti alla società di revisione Trevor S.r.l. per i servizi di revisione dei bilanci d'esercizio delle società del Gruppo e del bilancio consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 ed alla società BDO S.p.a. per i compensi per analoghi servizi relativi al bilancio 2024.

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Revisione legale dei conti annuale	33.930	50.124
Altri servizi di verifica e organizzazione contabile	2.270	2.800
TOTALE	**36.200**	**52.924**

12. TRASPARENZA NEL SISTEMA DELLE EROGAZIONI PUBBLICHE

In applicazione dell'art. 1, commi 125 e ss., della legge 124/2017 (c.d. legge annuale per il mercato e la concorrenza), così come riformulati dall'art. 35 del decreto legge n. 34/2019 (decreto crescita), si rinvia alla consultazione del Registro Nazionale degli aiuti di Stato, sezione "Trasparenza", al fine di prendere visione di eventuali sovvenzioni, sussidi, vantaggi, contributi o aiuti, in denaro o in natura, non aventi carattere generale e privi di natura corrispettiva, retributiva o risarcitoria, effettivamente erogati dalle pubbliche amministrazioni nonché dai soggetti di cui all'art. 2-bis del decreto legislativo n. 33/2013 nell'esercizio 2025.

Attestazione del bilancio d'esercizio consolidato ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98

I sottoscrittori Gianluca Zanivan, Presidente del Consiglio di Amministrazione, e Andrea Carloni, responsabile Amministrazione di Alto Garda Servizi S.p.A., dichiarano che le procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato:

a) Sono state definite in maniere coerente con il sistema amministrativo e contabile del Gruppo;
b) Ne è stata verificata l'adeguatezza;
c) Sono stata effettivamente applicate per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2025.

Al riguardo non sono emersi particolari aspetti di rilievo nell'ambito dell'effettiva applicazione delle procedure nonché nell'eventuale riferimento al corpo dei principi generali utilizzati nella redazione dell'attestazione.

Si attesta inoltre, che:
Il bilancio d'esercizio consolidato al 31 dicembre 2025:

d) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
e) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili delle società incluse nell'area di consolidamento;
f) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e delle imprese incluse nel consolidamento.

La Relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e delle imprese incluse nel consolidamento unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Riva del Garda, 03 giugno 2026

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione Gianluca Zanivan

Responsabile Amministrazione/Dirigente preposto Andrea Carloni

BILANCIO DI ESERCIZIO SEPARATO

SCHEMI DI BILANCIO SEPARATO

SITUAZIONE PATRIMONIALE

Attività	Note	31.12.2025	31.12.2024
Attività non correnti			
Attività materiali	8.1	24.763.610	33.745.949
Attività immateriali	8.2	140.848	190.809
Partecipazioni	8.3	17.077.234	18.375.019
Crediti finanziari non correnti	8.4	21.875.307	22.211.236
Crediti per imposte anticipate	8.5	1.482.283	1.610.326
Totale Attività non correnti		**65.339.282**	**76.133.339**
Attività correnti			
Beni destinati alla vendita	8.6	9.224.057	0
Rimanenze	8.7	603.419	597.877
Crediti commerciali	8.8	5.141.676	5.277.794
Crediti verso controllante, collegate, controllate	8.9	1.219.306	667.216
Crediti tributari correnti	8.10	7.110.731	8.190.188
Altre attività correnti	8.11	2.583.416	3.473.985
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8.12	1.209.471	1.353.363
Totale Attività correnti		**27.092.076**	**19.560.423**
Totale Attività		**92.431.358**	**95.693.762**

Passività e Patrimonio Netto	Note	31.12.2025	31.12.2024
Patrimonio Netto			
Capitale Sociale	9.1	23.234.016	23.234.016
Riserve	9.1	44.875.027	43.144.476
Risultato netto dell'esercizio	9.1	685.287	2.335.198
Totale Patrimonio Netto		**68.794.330**	**68.713.690**
Passività non correnti			
Debiti finanziari non correnti	9.2	7.399.469	10.316.660
Benefici ai dipendenti	9.3	812.982	774.757
Fondi per rischi e oneri	9.4	1.850.000	0
Totale Passività non correnti		**10.062.451**	**11.091.417**
Passività correnti			
Debiti finanziari correnti	9.5	2.966.715	4.271.851
Debiti commerciali	9.6	1.146.090	1.065.204
Debito verso controllante, collegate, controllate	9.7	1.283.805	1.209.671
Debiti tributari	9.8	722.123	245.735
Altri debiti correnti	9.9	7.455.844	9.096.194
Totale Passività correnti		**13.574.577**	**15.888.655**
Totale Passività		**23.637.028**	**26.980.072**
Totale Passività e Patrimonio Netto		**92.431.358**	**95.693.762**

CONTO ECONOMICO

Dati in euro	Note	31.12.2025	31.12.2024
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	10.1	12.880.486	12.299.565
Altri ricavi e proventi	10.2	3.891.963	1.837.082
Totale Ricavi e Proventi operativi		**16.772.449**	**14.136.647**
Costi per materie prime, di consumo e merci	10.3	1.927.773	2.066.791
Costi per servizi	10.4	3.995.319	3.370.057
Godimento beni di terzi	10.5	436.050	450.879
Costi del personale	10.6	3.916.537	3.705.488
Ammortamenti delle immobilizzazioni	10.7	1.678.156	1.759.421
Accantonamenti e svalutazioni	10.8	2.500.000	0
Oneri diversi di gestione	10.9	1.027.357	1.172.394
Costi per lavori interni capitalizzati	10.10	(844.081)	(1.370.935)
Totale Costi operativi		**14.637.111**	**11.154.095**
RISULTATO OPERATIVO LORDO		**2.135.338**	**2.982.552**
Proventi da partecipazioni	11	835.509	499.297
Svalutazione partecipazioni	12	1.572.205	310.691
Oneri finanziari	13	(630.897)	(1.149.889)
Proventi finanziari	14	1.148.326	1.278.111
Proventi e oneri da partecipazioni metodo del PN	15	234.420	93.823
RISULTATO AL LORDO DELLE IMPOSTE		**2.150.491**	**3.393.203**
Imposte correnti e differite	16	(1.465.204)	(1.058.005)
RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO		**685.287**	**2.335.198**

Conto Economico Complessivo		31.12.2025	31.12.2024
Risultato da Conto Economico		685.287	2.335.198
Importi che non saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio		18.669	325.939
Importi che saranno successivamente riclassificati nell'utile/(perdita) dell'esercizio			
RISULTATO DEL PERIODO		**703.956**	**2.661.137**

Dati in Euro	31-dic 2025	31-dic 2024
Risultato prima delle imposte	**2.150.491**	**3.393.203**
Rettifiche per:		
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	3.445.737	1.794.386
Accantonamento fondo TFR e benefici ai dipendenti	33.913	36.936
(Incremento)/Decremento in società partecipate	1.297.785	16.868
Rettifiche in aumento/in diminuzione per elementi non monetarie	26.160	24.775
Cash flow da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto	**6.954.086**	**5.266.168**
(Incremento)/Decremento di rimanenze	-5.542	30.046
(Incremento)/Decremento di crediti commerciali	-415.972	2.398.324
(Incremento)/Decremento di crediti tributari	1.079.457	-442.625
(Incremento)/Decremento di altre attività per imposte anticipate/differite	128.043	189.009
(Incremento)/Decremento di attività correnti	890.569	-928.724
Incremento/(Decremento) di debiti commerciali	155.020	-709.106
Incremento/(Decremento) di debiti tributari	476.388	-207.888
Incremento/(Decremento) altre passività correnti	-1.640.351	1.160.366
Utilizzo fondo TFR e pagamento benefici ai dipendenti	-3.179	-229.416
Imposte correnti	-1.465.204	-1.058.005
Cash flow da attività operativa (a)	**6.153.315**	**5.468.149**
Investimenti in attività immateriali	-	-7.100
Investimenti in attività materiali	-1.787.494	-2.013.013
Cash flow da attività di investimento/disinvestimento (b)	**-1.787.494**	**-2.020.113**
Variazione crediti finanziari non correnti	335.929	5.579.616
Variazione debiti finanziari (rimborsi e altre variazioni nette)	-4.142.326	-8.953.849
Finanziamento verso imprese collegate	-80.000	-320.000
Dividendi pagati	-623.316	-623.316
Cash flow da attività di finanziamento (c)	**-4.509.713**	**-4.317.549**
Incremento/(Decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti (a+b+c)	-143.892	-869.513
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	**1.353.364**	**2.222.877**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	**1.209.472**	**1.353.364**

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovr. azioni	Riserva per azioni proprie	Altre riserve e utili a nuovo	Risultato netto dell'esercizio	Totale patrimonio netto
SALDO AL 01 GENNAIO 2024	**23.234.016**	**2.415.912**	**3.263.400**	**-200.000**	**33.734.505**	**4.228.037**	**66.675.870**
Operazioni con gli azionisti:							
Distribuzione dividendi	0	0	0	0	0	-623.316	-623.316
Sottoscrizione capitale sociale			0	0	0	0	0
Totale operazione con gli azionisti	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**-623.316**	**-623.316**
Destinazione del risultato d'esercizio a riserva	**0**	**211.402**	**0**	**0**	**3.393.318**	**-3.604.720**	**0**
Risultato complessivo dell'esercizio:							
Risultato netto	0	0	0	0	0	2.335.198	2.335.198
Applicazione IFRS 15					0	0	0
Utili/(perdite) attuariali per benefici a dipendenti, al netto dell'effetto fiscale	0	0	0	0	325.938	0	325.938
Totale risultato complessivo dell'esercizio	0	0	0	0	325.938	2.335.198	2.661.136
SALDO AL 01 GENNAIO 2025	**23.234.016**	**2.627.314**	**3.263.400**	**-200.000**	**37.453.761**	**2.335.199**	**68.713.690**
Operazioni con gli azionisti:							
Distribuzione dividendi	0	0	0	0	0	-623.316	-623.316
Sottoscrizione capitale sociale			0	0	0	0	0
Totale operazione con gli azionisti	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**-623.316**	**-623.316**
Destinazione del risultato d'esercizio a riserva	**0**	**116.760**	**0**	**0**	**3.393.318**	**-3.510.078**	**0**
Risultato complessivo dell'esercizio:							
Risultato netto	0	0	0	0	0	685.287	685.287
Applicazione IFRS 15					0	0	0
Utili/(perdite) attuariali per benefici a dipendenti, al netto dell'effetto fiscale	0	0	0	0	18.669	0	18.669
Totale risultato complessivo dell'esercizio	0	0	0	0	18.669	685.287	703.956
SALDO AL 31 DICEMBRE 2025	**23.234.016**	**2.744.074**	**3.263.400**	**-200.000**	**40.865.748**	**-1.112.908**	**68.794.330**

Nota Integrativa

1. INFORMAZIONI GENERALI

Alto Garda Servizi S.p.A. è una società costituita e domiciliata in Italia e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana, con sede sociale a Riva del Garda in Via Ardaro n. 27.

Al 31 dicembre 2025 il capitale sociale della società era detenuto da:

SOCIO	N. AZIONI SPETTANTI	%
ENTI PUBBLICI		
COMUNE DI RIVA DEL GARDA	253.017	56,628%
COMUNE DI NAGO TORBOLE	6.806	1,523%
COMUNE DI ARCO	27.258	6,101%
COMUNE DI DRO	120	0,027%
COMUNE DI LEDRO	120	0,027%
COMUNE DI TENNO	100	0,022%
COMUNE DI DRENA	20	0,004%
PRIVATI		
DOLOMITI ENERGIA HOLDING S.P.A.	89.362	20,000%
ISTITUTO ATESINO DI SVILUPPO S.P.A.	53.508	11,976%
F.LLI BONORA S.N.C.	6.683	1,496%
CASSA RURALE ALTO GARDA	4.616	1,033%
CASSA CENTRALE CASSE RURALI	3.616	0,809%
AZIONI PROPRIE		
AZIONI PROPRIE	1.582	0,354%
TOTALE	**446.808**	**100,00%**

2. SINTESI DEI PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI

Di seguito sono riportati i principali criteri e principi contabili applicati nella predisposizione e redazione del bilancio d'esercizio della Società. Tali principi contabili sono stati applicati in modo coerente per tutti gli esercizi presentati nel presente documento.

2.1 Base di preparazione

Il Regolamento Europeo n. 1606/2002 del 19 luglio 2002 ha introdotto l'obbligo a partire dal 2005 di applicazione degli International Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Boards (IASB), e adottati dall'Unione Europea per la redazione dei bilanci delle società aventi

titoli di capitale e/o debito quotati presso una dei mercati regolamentati della Comunità Europea. La società per effetto della quotazione del 12 dicembre 2016 del Minibond di euro 5 milioni sul mercato regolamentato della Borsa di Vienna ha dovuto predisporre il bilancio con i principi contabili IFRS.

Il bilancio d'esercizio è stato redatto in conformità agli UE IFRS in vigore alla data di applicazione dello stesso senza riserve sulla conformità.

Il bilancio d'esercizio è stato predisposto nella prospettiva della continuità aziendale e sulla base del criterio convenzionale del costo storico, ad eccezione di alcune poste contabili che sono rilevate al *fair value*, in accordo con le disposizioni contenute nei principi contabili internazionali.

Il presente bilancio d'esercizio è stato redatto sulla base delle migliori conoscenze degli IFRS e tenuto conto della migliore dottrina in materia; eventuali futuri orientamenti e aggiornamenti interpretativi troveranno riflesso negli esercizi successivi, secondo le modalità di volta in volta previsti dai principi contabili di riferimento.

Il presente progetto di bilancio d'esercizio è oggetto d'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della società in data 03 giugno 2026.

2.2 Forma e contenuto dei prospetti contabili

Relativamente alla forma e al contenuto dei prospetti contabili la Società ha operato le seguenti scelte:

g) il prospetto della situazione patrimoniale finanziaria espone separatamente le attività correnti e non correnti e analogamente rappresenta le passività correnti e non correnti;
h) il prospetto di conto economico complessivo d'esercizio include oltre che il risultato d'esercizio, anche le variazioni di patrimonio netto afferenti poste di natura economica che per espressa previsione dei principi contabili internazionali sono rilevate tra le componenti del patrimonio netto;
i) il rendiconto finanziario d'esercizio è rappresentato secondo il metodo indiretto.

Gli schemi utilizzati sono quelli che meglio rappresentano la situazione economica patrimoniale e finanziaria della Società.

Il presente bilancio è stato redatto in euro.

Il bilancio d'esercizio è assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione TREVOR S.r.l..

2.3 Principi contabili e criteri di valutazione

AVVIAMENTO

L'avviamento non è ammortizzato, ma assoggettato a valutazione periodica volta a individuare eventualiperdite di valore ("impairment test"). L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel casoin cui il valore recuperabile dell'avviamento risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Non è consentito il ripristino di valore dell'avviamento nel caso di una precedente svalutazione per perdite di valore.

ATTIVITA' IMMATERIALI

Le concessioni e le altre attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generate benefici economici futuri.

Le concessioni e le altre attività immateriali sono rilevate al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore.

L'ammortamento delle attività immateriali ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

L'IFRIC 12 "Accordi per servizi in concessione" dispone che in presenza di determinate caratteristiche dell'atto di concessione, le infrastrutture asservite all'erogazione di servizi pubblici in concessione siano iscritte nelle attività immateriali e/o nelle attività finanziarie, a seconda se, rispettivamente, il concessionario abbia diritto ad un corrispettivo da parte del cliente per il servizio fornito e/o abbia diritto a riceverlo dall'ente pubblico concedente.

In particolare, l'IFRIC 12 si applica agli accordi per servizi in concessione da pubblico a privato se il concedente:

• controlla o regolamenta quali servizi il concessionario deve fornire con l'infrastruttura, a chi li deve fornire e a quale prezzo;

• controlla, tramite la proprietà o in un altro modo, qualsiasi interessenza residua significativa nell'infrastruttura alla scadenza dell'accordo.

Al fine di valutare l'applicabilità di tali disposizioni per la Società, il management ha provveduto ad effettuare un'attenta analisi della concessione del servizio di distribuzione di energia elettrica e gas metano. Sulla base di tali analisi, le condizioni applicative previste dall'interpretazione in esame non risultano sussistere, disponendo il concessionario del pieno controllo dell'infrastruttura.

ATTIVITA' MATERIALI

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al costo di acquisto e/o di produzione, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include gli oneri direttamente sostenuti per rendere possibile il loro utilizzo mentre gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e ciclica sono direttamente imputati a conto economico quando sostenuti.

I fabbricati strumentali sono valutati al *fair value* inizialmente determinato al momento del FTA degli IAS/IFRS e, successivamente, periodicamente verificato sulla base di perizie predisposte da esperti indipendenti. Gli ammortamenti sono imputati a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino ad esaurimento della vita utile. Nel corso dell'esercizio 2017 si sono modificate le aliquote della rete di teleriscaldamento, in accordo ad apposita perizia tecnica, passando da 30 a 40 anni, e della rete elettrica che passa da 25 anni a 35 anni adeguandosi a quanto definito dall'Autorità di settore.

In presenza di attività non correnti possedute per la vendita o per la dismissione, qualora ci si trovi in presenza delle condizioni previste dai principi contabili di riferimento, le stesse vengono classificate tra le attività correnti, e sono valutate al minore tra il suo valore contabile e il fair value.

Da rilevare che nel corso dell'anno 2021 si sono modificate le aliquote dei contatori passando da 20 a 15 anni adeguandosi a quanto definito dall'Autorità di settore.

DESCRIZIONE		DESCRIZIONE	
FABBRICATI E TERRENI INDUSTRIALI	2,50%	TELECONTROLLO	4,0%
IMPIANTI GENERICI	6,67%		
CABINE DI TRASFORMAZIONE	3,50%	ATTREZZATURA TECNICO/OPERATIVA	8,33%
SOTTOSTAZIONI	3,50%	AUTOCARRI	14,29%
TRASFORMATORI	3,50%	AUTOVETTURE	14,29%
LINEE DI DISTRIBUZIONE ELETTRICHE	2,86%	CENTRO MECCANOGRAFICO	14,29%
RETI TRASMISSIONE DATI	10,00%	MOBILIO	8,33%
		MACCHINE ED ATTREZZI D'UFFICIO	14,29%
CABINE DI 1° SALTO GAS METANO	5,00%		
CONDUTTURE GAS METANO	4,00%	COSTI D'IMPIANTO/AMPLIAMENTO	5 ANNI
		SOFTWARE	3 ANNI
SERBATOI	2,00%	STUDI E RICERCHE	3 ANNI
IMPIANTI DI SOLLEVAMENTO	6,67%		
CONDUTTURE ACQUEDOTTO/FOGNATURA	2,50%	CONCESSIONI, LICENZE CED	5 ANNI
RETE TELERISCALDAMENTO	2,50%		
			ANNI RESIDUI
STRUMENTI DI MISURA	6,67%	BENI DI TERZI – SEDE UFFICI	LOCAZIONE
STRUMENTI DI MISURA TELERISCALDAMENTO	6,67%		

In presenza di attività non correnti possedute per la vendita o per la dismissione, qualora ci si trovi in presenza delle condizioni previste dai principi contabili di riferimento, le stesse vengono classificate tra le attività correnti, e sono valutate tra il loro valore contabile e il loro fair value.

PARTECIPAZIONI

Le partecipazioni in "imprese controllate" e in "altre imprese" sono valutate al costo di acquisto, eventualmente ridotto per perdite durevoli di valore, mentre le partecipazioni in "imprese collegate" sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto i cui valori sono eventualmente ridotti in presenza di segnalazioni di eventuali perdite non evidenziate dall'applicazione di tale metodo. I dividendi da partecipazioni in "imprese controllate" ed "altre imprese", sono rilevati a conto economico al momento dell'incasso.

CREDITI COMMERCIALI E ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI E NON CORRENTI

Per crediti commerciali e altre attività correnti e non correnti si intendono strumenti finanziari, prevalentemente relativi a crediti verso clienti, non derivati e non quotati in un mercato attivo, dai quali sono attesi pagamenti fissi o determinabili. I crediti commerciali e gli altri crediti sono classificati nello stato patrimoniale nell'attivo corrente ad eccezione di quelli con scadenza contrattuale superiore ai 12 mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nell'attivo non corrente.

I crediti commerciali e le altre attività correnti e non correnti sono iscritti al costo ammortizzato tenuto conto del fattore temporale. Le perdite di valore dei crediti sono contabilizzate a conto economico quando si riscontra un'evidenza oggettiva che la Società non sarà in grado di recuperare il credito sulla base dei termini contrattuali. L'importo della svalutazione viene misurato come la differenza tra il valore contabile

dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari attesi. Il valore dei crediti è esposto in bilancio al netto del relativo fondo di svalutazione.

RIMANENZE

Le rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci sono valutate al minore tra il costo medio ponderato e il valore di mercato alla data di chiusura contabile.

Il costo medio ponderato viene determinato per periodo di riferimento relativamente ad ogni codice di magazzino. Il costo medio ponderato include i costi diretti dei materiali e del lavoro e i costi indiretti (variabili e fissi). Le rimanenze di magazzino vengono costantemente monitorate e, qualora necessario, si procede alla svalutazione delle rimanenze obsolete con imputazione a conto economico.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Tutti gli strumenti finanziari derivati (inclusi i derivati impliciti, cosiddetti embedded) sono misurati al fair value.

Gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'hedge accounting solo quando:

- all'inizio della copertura esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di coperturastessa;
- si presume che la copertura sia altamente efficace;
- l'efficacia può essere attendibilmente misurata;
- la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Quando gli strumenti derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

iii) Fair value hedge – se uno strumento finanziario derivato è designato ai fini di copertura dell'esposizione alle variazioni del valore corrente di una attività o di una passività iscritta, la variazione del fair value del derivato di copertura è rilevata nel conto economico, coerentemente con la valutazione del fair value delle attività e passività oggetto di copertura.

iv) Cash flow hedge – se uno strumento finanziario derivato è designato ai fini di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa di una attività o di una passività di bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile e che potrebbe avere effetti sul conto economico, la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario è rilevata nel patrimonio netto; l'utile o la perdita cumulati sono stornati dal patrimonio netto e contabilizzati a conto economico nello stesso periodo in cui viene rilevata l'operazione oggetto di copertura; l'utile o la perdita associati a una copertura, o a quella parte della copertura diventata inefficace, sono iscritti a conto economico quando l'inefficacia è rilevata.

Qualora non ricorrano le condizioni per l'applicazione dell'hedge accounting, le variazioni di fair value dello strumento finanziario derivato sono imputate a conto economico.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Includono la cassa i conti correnti bancari e altri investimenti finanziari a breve termine e ad elevata liquidità che sono prontamente convertibili in cassa.

AZIONI PROPRIE

I riacquisti di azioni proprie, in quanto strumenti rappresentativi del capitale conferito, sono portati a deduzione del patrimonio netto. Nessun utile o perdita è rilevato nel conto economico complessivo all'acquisto, vendita emissione o cancellazione degli strumenti rappresentativi di capitale. Il corrispettivo pagato o ricevuto è rilevato direttamente a patrimonio netto. L'importo di azioni proprie possedute è indicato separatamente nelle note, secondo quanto previsto dallo IAS 1 presentazione del bilancio.

PASSIVITÀ FINANZIARIE DEBITI COMMERCIALI E ALTRI DEBITI

Le passività finanziarie, i debiti commerciali e gli altri debiti sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se vi è un cambiamento stimabile nei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attese e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato. Le passività finanziarie sono classificate tra le passività correnti, salvo che la società abbia un diritto incondizionato a differire il loro pagamento per almeno 12 mesi dopo la data di riferimento. Le passività finanziare sono rimosse dal bilancio al momento della loro estinzione e quando la Società ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso. La valutazione al nominale approssima al fair value.

FONDI RISCHI ED ONERI

I fondi per rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia non sono determinabili l'ammontare e/o la data di accadimento. L'iscrizione dei fondi viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura uscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale uscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima dell'onere per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato per la determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato e tiene conto del rischio specifico associabile a ciascuna passività. L'incremento del valore del fondo determinato da variazione del costo del denaro nel tempo è contabilizzato quale onere finanziario. I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono evidenziati nella apposita sezione informativa sulle passività potenziali e per i medesimi non si procede a nessuno stanziamento.

FONDI RELATIVI AL PERSONALE

I fondi relativi al personale includono i piani a contribuzione definita e i piani a benefici definiti. Con riferimento ai piani a contribuzione definita, i costi relativi a tali piani sono rilevati a conto economico quando sostenuti. Con riferimento ai piani a benefici definiti le passività nette della società sono determinate separatamente per ciascun piano stimando il valore attuale dei benefici futuri che i dipendenti hanno maturato nell'esercizio corrente e in quelli precedenti e deducendo il *fair value* delle eventuali attività a servizio del piano. Il valore attuale delle obbligazioni è basato sull'uso di tecniche attuariali che attribuiscono il beneficio derivante dal piano ai periodi in cui sorge l'obbligazione ad erogarlo (metodo della proiezione unitaria del credito) ed è basato su assunzioni attuariali che sono obiettive e tra loro compatibili. Le attività a servizio del piano sono rilevate e valutate al *fair value*. Per il calcolo dei benefici a dipendenti, la società si avvale del supporto di esperti indipendenti.

Se da tale calcolo risulta una potenziale attività l'importo da riconoscere è limitato al valore attuale di ogni beneficio economico disponibile sotto forma di futuri rimborsi o di riduzioni dei contributi futuri al piano. Le componenti del costo dei benefici definiti sono rilevate come segue:

- i costi relativi alle prestazioni di servizio sono rilevati a conto economico nella voce costo del personale;

- gli oneri finanziari netti sulla passività o attività a benefici definiti sono rilevati a conto economico come proventi/oneri finanziari, e sono determinati moltiplicando il valore della passività/attività netta per il tasso utilizzato per attualizzare le obbligazioni tenuto conto dei pagamenti dei contributi e dei benefici avvenuti durante il periodo;

- le componenti di misurazione della passività netta, che comprendono gli utili e le perdite attuariali, il rendimento delle attività, escluso gli interessi attivi rilevati a conto economico e qualsiasi variazione nel limite dell'attività, sono rilevati immediatamente nel conto economico complessivo, tra le variazioni di patrimonio netto afferenti poste di natura economica. Tali componenti non devono essere riclassificati tra le componenti economiche in un periodo successivo.

CONTRIBUTI PUBBLICI

I contributi pubblici sono rilevati al loro fair value quando sussiste la ragionevole certezza che tutte le condizioni necessarie al loro ottenimento risultino soddisfatte e che essi saranno ricevuti. I contributi ricevuti a fronte di investimenti e sono rilevati quali passività negli altri debiti e accreditati a conto economico con un criterio sistematico negli esercizi necessari a contrapporli alle quote ammortamento collegate.

I contributi pubblici in conto capitale, inclusi i contributi non monetari valutati al fair value, sono iscritti come ricavo differito, imputato come provento con un criterio sistematico e razionale durante la vita utile del bene.

RICONOSCIMENTO DEI RICAVI

I ricavi delle vendite di beni sono rilevati nel conto economico al momento del trasferimento al cliente del controllo del bene, ovvero quando il cliente acquisisce la piena capacità di decidere dell'uso del bene nonché di trarne sostanzialmente tutti i benefici. Per Alto Garda Servizi, tale momento si indentifica normalmente coincidente con la consegna o la spedizione della merce al cliente; quelli per i servizi sono riconosciuti nel periodo contabile nel quale i servizi sono resi.

I ricavi sono rilevati al *fair value* del corrispettivo ricevuto. La Società riconosce i ricavi quando il loro ammontare può essere stimato attendibilmente ed è probabile che vengano riconosciuti i relativi benefici economici futuri. Secondo la tipologia di operazione, i ricavi sono rilevati sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

- i ricavi per vendita e distribuzione di energia elettrica, energia termica, gas e acqua sono rilevati all'atto del passaggio di proprietà ("at a point in time"), che avviene essenzialmente in occasione dell'erogazione o del servizio, ancorché non fatturati, e sono determinati integrando con opportune stime quelli rilevati mediante lettura dei consumi.

- i ricavi derivanti da contributi di allacciamento a clienti sono rilevati tra i risconti passivi ("over a period of time") e rilasciati lungo un periodo di tempo coincidente con l'ammortamento dei cespiti cui si riferiscono.

I ricavi per prestazioni di servizio vengono registrati all'atto di erogazione o secondo le clausole contrattuali.

RICONOSCIMENTO DEI COSTI

I costi sono riconosciuti al momento dell'acquisizione del bene o servizio.

IMPOSTE

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio. Le imposte anticipate e differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze che emergono tra il valore fiscale di un'attività o passività e il relativo valore contabile. Le imposte anticipate, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte differite e anticipate sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze saranno realizzate o estinte, sulla base delle aliquote fiscali in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di bilancio. Le imposte correnti, differite e anticipate sono rilevate nel conto economico, a eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto nei cui casi anche il relativo effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto.

LEASING E LOCAZIONI PASSIVE

La scelta progettuale della società è stata di utilizzare alla data di applicazione iniziale del principio IFRS 16 l'approccio "retrospettivo modificato". Pertanto, l'impatto della FTA sul patrimonio netto contabile all'1° gennaio 2019 è stato nullo.

Alla data di decorrenza, ovvero all'01/01/2019 per i contratti in essere al 31/12/2018, secondo il Principio, il locatario rileva l'attività consistente nel diritto di utilizzo e la passività finanziaria dei leasing e delle locazioni passive.

La valutazione del costo dell'attività, consistente nel diritto di utilizzo, comprende l'importo della valutazione iniziale della passività del leasing, i pagamenti dovuti per il leasing effettuati alla data o prima della data di decorrenza al netto degli incentivi al leasing ricevuti, i costi iniziali diretti sostenuti dal locatario e la stima dei costi per lo smantellamento o ripristino dell'attività sottostante.

Per attualizzare i canoni di leasing si è ricorso al servizio di una società indipendente specializzata.

Dopo la rilevazione iniziale del diritto d'uso e della passività correlata, il locatario dovrà valutare il diritto all'uso del bene attraverso il criterio del costo, ossia effettuare il processo di ammortamento, ai sensi dello IAS 16 e eventuali svalutazioni da impairment, ai sensi dello IAS 36.

L'ammortamento deve essere calcolato tenendo conto della vita utile del bene, in caso di riscatto, oppure, nell'ipotesi in cui questo non avvenga, si calcolerà scegliendo il momento più vicino tra la scadenza del contratto e il termine della vita utile del bene.

Nel conto economico l'utilizzatore deve esporre gli interessi passivi sulle passività del leasing separatamente dalla quota di ammortamento dell'attività consistente nel diritto di utilizzo.

3. STIME E ASSUNZIONI

La predisposizione dei bilanci richiede, da parte degli amministratori, l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, trovano fondamento in valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e su assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi rilevati in bilancio, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni possono differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime. Di seguito sono brevemente elencate le voci che, relativamente alla Società, richiedono maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per le quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbero avere un impatto significativo sui risultati finanziari della Società.

a) **Impairment test**: il valore contabile delle attività materiali, immateriali e finanziarie viene sottoposto a verifica periodica e ogni qualvolta le circostanze o gli eventi ne richiedano una più frequente verifica. Qualora si ritenga che il valore contabile di un gruppo di attività immobilizzate abbia subito una perdita di valore, lo stesso è svalutato fino a concorrenza del relativo valore recuperabile, stimato con riferimento al suo utilizzo o alla cessione futura, in relazione a quanto precisato nei più recenti piani aziendali. Si ritiene che le stime di tali valori recuperabili siano ragionevoli, tuttavia, possibili variazioni

dei fattori di stima su cui si basa il calcolo dei predetti valori recuperabili potrebbero produrre valutazioni diverse.

b) **Imposte anticipate**: la contabilizzazione delle imposte anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di un imponibile fiscale negli esercizi futuri atto al loro recupero. La valutazione degli imponibili attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte anticipate dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla recuperabilità dei crediti per imposte anticipate.

c) **Fondi rischi e oneri**: a fronte dei rischi legali o di altra natura da cui possano emergere passività a carico della società sono rilevati opportuni accantonamenti. Il valore dei fondi iscritti a bilancio relativi a tali rischi rappresenta la miglior stima alla data operata dagli amministratori. Tale stima comporta l'adozione di assunzioni che dipendono da fattori che possono cambiare nel tempo e che potrebbero pertanto avere effetti significativi rispetto alle stime correnti effettuate dagli amministratori per la redazione dei bilanci della Società.

d) **Fondo svalutazione crediti**: a fronte dei rischi legati al mancato incasso dei crediti commerciali sono rilevati accantonamenti rappresentativi del rischio. Il valore dei fondi iscritti a bilancio relativi a tali rischi rappresenta la miglior stima alla data operata dagli amministratori. Tale stima comporta l'adozione di assunzioni che dipendono da fattori che possono cambiare nel tempo e che potrebbero pertanto avere effetti significativi rispetto alle stime correnti effettuate dagli amministratori per la redazione dei bilanci della Società.

e) **Fondi relativi al personale**: il valore contabile dei fondi del personale è calcolato da esperti esterni ed indipendenti ed è basato su assunzioni attuariali.

f) **Perequazione:** la componente di "perequazione" è stimata per un importo corrispondente alla differenza positiva o negativa tra i ricavi realizzati verso i clienti finali ed il "vincolo ai ricavi ammessi" (VRT) determinato conformemente alle delibere dell'ARERA aggiornate alla data di predisposizione del bilancio.

In relazione agli elementi valutati al *fair value*, vengono rappresentate nella tabella seguente le informazioni sul metodo scelto per la determinazione del *fair value*. Le metodologie applicabili sono distinte nei seguenti livelli, sulla base della fonte delle informazioni disponibili, come di seguito descritto:

- Livello 1: *fair value* determinati con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;
- Livello 2: *fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;
- Livello 3: *fair value* determinati con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercati non osservabili.

Nella tabella di seguito vengono rappresentate le attività che sono misurate al fair value al 31 dicembre 2025 tutte relative alla Capogruppo AGS.

	Al 31 dicembre 2025		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Cabine elettriche e fabbricati/terreni strumentali	0	0	3.873.900
TOTALE	**0**	**0**	**3.873.900**

Non si è ritenuto necessario redigere una nuova perizia di stima dei valori delle cabine elettriche e dei fabbricato/terreni strumentali, effettuata inizialmente a febbraio 2019, in quanto non sono interventi fatti che possano aver modificato significativamente i valori della precedente perizia e quindi quelli a bilancio così come confermato da opportuni aggiornamenti ricevuto dal perito indipendente.

Per la valutazione delle cabine elettriche e fabbricati/terreni sono stati utilizzati i seguenti elementi:

- Dati urbanistici;
- Stato degli immobili/terreni;
- Valori di mercato.

4. PRINCIPI CONTABILI: EMENDAMENTI OMOLOGATI E NON ANCORA OMOLOGATI

4.1 DA ADOTTARE OBBLIGATORIAMENTE DAGLI ESERIUZI CHE INIZIANO 1° GENNAIO 2025.

Ai sensi dello IAS 8, nei successivi paragrafi sono riportati e brevemente illustrati gli emendamenti in vigore dal 1° gennaio 2025, nonché i principi contabili ed interpretazioni già emessi, omologati e non, dall'Unione Europea e pertanto non applicabili per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2025, i cui eventuali impatti saranno quindi recepiti a partire dai bilanci dei prossimi esercizi.

Principi contabili, emendamenti e interpretazioni applicabili dal 1° gennaio 2025

Con decorrenza dal giorno 1° gennaio 2025 sono applicabili obbligatoriamente i seguenti principi contabili e modifiche ai principi contabili, emanati dallo IASB e recepiti, laddove previsto, dall'Unione Europea.

Emendamenti allo IAS 21 "The Effects of Changes in Foreign Exchange Rate"

Per gli esercizi aventi inizio a partire dal 1° gennaio 2025, l'amendment (pubblicato il 13 novembre 2024) specifica le modalità con le quali un'entità deve definire se una valuta risulta scambiabile, nonché come determinare il tasso di cambio a pronti qualora la stessa scambiabilità venga a mancare. Gli emendamenti richiedono inoltre la presentazione di un'adeguata informativa che consenta agli utilizzatori del bilancio di comprendere come il fatto che una valuta non sia scambiabile in un'altra valuta influisca, o si prevede influisca, sulla performance finanziaria, sulla situazione patrimoniale-finanziaria e sui flussi finanziari dell'entità. Con riferimento all'applicazioni di tale principio si segnala che non sono stati rilevati effetti sul bilancio di esercizio 2025 della Società.

Principi contabili omologati dall'Unione Europea ma applicabili in esercizi successivi I seguenti principi contabili, modifiche di principi contabili e interpretazioni emanati dallo IASB e recepiti dall'Unione Europea alla data di presentazione del bilancio 2025, risultano applicabili obbligatoriamente dagli esercizi successivi al

2025.

Emendamenti all'IFRS 9 e IFRS 7 "Classification and measurement of financial instruments"

Gli emendamenti (pubblicati il 28 maggio 2025) sono efficaci per gli esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2026, benché (esclusivamente per la classificazione delle attività finanziarie e le relative informative) ne sia consentita l'adozione anticipata. Gli stessi prevedono:

• un chiarimento secondo cui una passività finanziaria è eliminata contabilmente (derecognised) alla data di regolamento, nonché l'introduzione di una facoltà di scelta contabile (al ricorrere di specifiche condizioni) per eliminare contabilmente le passività finanziarie regolate tramite un sistema di pagamento elettronico prima della data di regolamento;

• orientamenti aggiuntivi su come debbano essere valutati i flussi finanziari contrattuali delle attività finanziarie con caratteristiche ambientali, sociali e di governance (ESG) e altre caratteristiche simili;

• chiarimenti su cosa si intenda per caratteristiche "non recourse" e su quali siano le caratteristiche degli strumenti contrattualmente collegati;

l'introduzione di informative per gli strumenti finanziari con caratteristiche contingenti e ulteriori requisiti informativi per gli strumenti di capitale classificati al fair value rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo (OCI).

Emendamenti all'IFRS 9 e IFRS 7 "Contracts referencing nature dependent electricity" Nel dicembre del 2024 lo IASB ha pubblicato delle modifiche ai principi contabili internazionali IFRS 9 e IFRS 7al fine di aiutare le imprese a comunicare meglio gli effetti finanziari dei contratti collegati all'energia elettrica dipendente dalla natura, spesso strutturati come accordi di compravendita di energia. Tali emendamenti, unitamente a quelli di giugno 2025, si applicano esclusivamente ai contratti che fanno riferimento a forniture di elettricità il cui prezzo o volume dipendono da fattori naturali; in particolare:

• forniscono chiarimenti sull'applicazione dei requisiti relativi all'eccezione per uso proprio (own use) ai contratti rientranti nell'ambito di applicazione;

• modificano i criteri di designazione dell'elemento coperto nell'ambito delle relazioni di copertura dei flussi finanziari (cash flow hedge) per i contratti rientranti nell'ambito di applicazione;

• introducono nuovi requisiti informativi volti a consentire agli investitori di comprendere gli effetti di tali contratti sulla performance finanziaria e sui flussi di cassa dell'entità. Gli stessi entreranno in vigore per i periodi di rendicontazione che iniziano a partire dal 1° gennaio 2026 e ne è consentita l'adozione anticipata, che deve tuttavia essere oggetto di informativa. Gli emendamenti relativi all'eccezione per uso proprio devono essere applicati retrospettivamente, mentre quelli in materia di hedge accounting devono essere applicati prospetticamente alle nuove relazioni di copertura designate dalla data di prima applicazione. Inoltre, gli emendamenti alle disclosure previste dall'IFRS 7 devono essere applicati congiuntamente agli emendamenti all'IFRS 9. Qualora un'entità non ri-determini le informazioni comparative, non è consentita la presentazione di informative comparative.

4.2 DA ADOTTARE OBBLIGATORIAMENTE DAGLI ESERCIZI SUCCESSIVI AL 2025.

Emendamenti all'IFRS 18 "Presentation and Disclosure in Financial Statements".

Con l'emissione dell'IFRS18, pubblicato il 9 aprile 2024, si è concluso il progetto dello IASB relativo agli

interventi in materia di informativa finanziaria, all'interno dei prospetti di bilancio. Tale principio è volto a migliorare l'informativa sulla performance aziendale in termini di comparabilità, trasparenza e utilità delle informazioni pubblicate in bilancio e introduce dei cambiamenti sostanziali nella sua struttura, in particolare in quella del Conto economico. I focus riguardo principalmente:

• l'introduzione di requisiti per la classificazione delle voci di proventi e oneri in cinque diverse categorie Conto economico, includendo un nuovo subtotale obbligatorio denominato "utile (perdita) operativo";

• l'introduzione di principi generali su come le informazioni vadano aggregate e disaggregate;

• all'informativa riguardante gli indici della performance finanziaria. Tale emendamento entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2027, ma è possibile l'adozione anticipata.

Emendamenti all'IFRS 19 - "Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures".

Lo IASB ha emesso l'IFRS 19, che consente alle entità idonee di optare per l'applicazione di requisiti informativi ridotti, continuando tuttavia ad applicare i requisiti di rilevazione, valutazione e presentazione previsti dagli altri IFRS Accounting Standards. Ai fini dell'idoneità, alla fine del periodo di rendicontazione, un'entità deve essere una controllata (subsidiary) come definito dall'IFRS 10, non deve presentare public accountability e deve avere una capogruppo (ultima o intermedia) che redige bilanci consolidati conformi agli IFRS Accounting Standards, disponibili per l'uso pubblico. L'IFRS 19 sarà efficace per i periodi di rendicontazione che iniziano a partire dal 1° gennaio 2027 e ne è consentita l'applicazione anticipata.

5. PRINCIPI CONTABILI/INTERPRETAZIONI APPLICABILI OBBLIGATORIAMENTE A PARTIRE DA ESERCIZI SUCCESSIVI AL 2025.

Emendamenti all'IFRS 18 "Presentation and Disclosure in Financial Statements".

Con l'emissione dell'IFRS18, pubblicato il 9 aprile 2024, si è concluso il progetto dello IASB relativo agli interventi in materia di informativa finanziaria, all'interno dei prospetti di bilancio. Tale principio è volto a migliorare l'informativa sulla performance aziendale in termini di comparabilità, trasparenza e utilità delle informazioni pubblicate in bilancio e introduce dei cambiamenti sostanziali nella sua struttura, in particolare in quella del Conto economico. Il focus riguarda principalmente:

• l'introduzione di requisiti per la classificazione delle voci di proventi e oneri in cinque diverse categorie Conto economico, includendo un nuovo subtotale obbligatorio denominato "utile (perdita) operativo";

• l'introduzione di principi generali su come le informazioni vadano aggregate e disaggregate;

• all'informativa riguardante gli indici della performance finanziaria. Tale emendamento entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2027, ma è possibile l'adozione anticipata.

Emendamenti all'IFRS 19 - "Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures".

Lo IASB ha emesso l'IFRS 19, che consente alle entità idonee di optare per l'applicazione di requisiti informativi ridotti, continuando tuttavia ad applicare i requisiti di rilevazione, valutazione e presentazione previsti dagli altri IFRS Accounting Standards. Ai fini dell'idoneità, alla fine del periodo di rendicontazione, un'entità deve essere una controllata (subsidiary) come definito dall'IFRS 10, non deve presentare public accountability e

deve avere una capogruppo (ultima o intermedia) che redige bilanci consolidati conformi agli IFRS Accounting Standards, disponibili per l'uso pubblico. L'IFRS 19 sarà efficace per i periodi di rendicontazione che iniziano a partire dal 1° gennaio 2027 e ne è consentita l'applicazione anticipata.

6. EFFETTI DEI CAMBIAMENTI CLIMATICI SUL BILANCIO

Il 20 Novembre 2020, la Fondazione IFRS ha pubblicato del materiale didattico 'Effects of climate-related matters on financial statements' in risposta alle richieste degli stakeholders di ulteriori informazioni per evidenziare come gli obblighi esistenti negli IFRS possano richiedere alle società di considerare questioni legate al clima quando il loro effetto è rilevante per il bilancio.

Le implicazioni dell'informativa finanziaria derivanti da rischi legati al clima e da altri rischi emergenti possono includere, tra l'altro:

- riduzione di valore delle attività, compreso l'avviamento;
- le variazioni della vita utile delle attività
- le variazioni del valore equo delle attività;
- effetti sul calcolo della riduzione di valore dovuti al l'aumento dei costi o alla riduzione della domanda;
- modifiche degli accantonamenti per contratti onerosi a causa del l'aumento dei costi o della riduzione della domanda;
- variazioni degli accantonamenti e delle passività potenziali derivanti da ammende e penali;
- variazioni delle perdite attese su crediti per prestiti e altre attività finanziarie.

Gli IFRS non fanno esplicito riferimento a questioni legate al cambiamento climatico. Tuttavia, le società possono essere tenute a prendere in considerazione questioni legate al clima nell'applicazione degli IFRS quando l'effetto di tali questioni è rilevante nel contesto del bilancio considerato nel suo complesso (ad esempio rispetto ai giudizi e alle stime più significativi).

Per quanto concerne il Gruppo gli impatti climatici si possono riflettere sull'andamento dei consumi da parte degli utenti, in particolare del Teleriscaldamento mentre non si rinvengono impatti particolari su altre aree di bilancio.

Si ritiene pertanto che i rischi legati ai cambiamenti climatici comporteranno effetti marginali nostra Società.

7. INFORMATIVA PER SETTORI OPERATIVI

INFORMATIVA SETTORIALE

L'informativa relativa ai settori di attività è stata predisposta secondo le disposizioni dell'IFRS 8 "Settori operativi", che prevedono la presentazione dell'informativa coerentemente con le modalità adottate dal management per l'assunzione delle decisioni operative. Pertanto, l'identificazione dei settori operativi e l'informativa presentata sono definite sulla base della reportistica interna utilizzata dal management ai fini

dell'allocazione delle risorse ai diversi segmenti e per l'analisi delle relative performance.

Un settore operativo è definito dall'IFRS 8 come una componente di un'entità che: i) intraprende attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi (compresi i ricavi e i costi riguardanti operazioni con altre componenti della medesima entità); ii) i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente al più alto livello decisionale operativo dell'entità ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati; iii) per la quale sono disponibili informazioni di bilancio separate.

I settori operativi identificati dal management, all'interno dei quali confluiscono tutti i servizi e prodotti forniti alla clientela, sono identificati con:

- Produzione e distribuzione energia elettrica;
- Distribuzione gas;
- Vendita Calore;
- Ciclo idrico;
- Produzione e vendita di pellet;
- Altri servizi minori.

I risultati dei settori operativi sono misurati attraverso l'analisi dell'andamento dell'Ebitda (definito come utile del periodo prima degli ammortamenti, accantonamenti a fondi rischi, svalutazioni di beni, oneri e proventi finanziari ed imposte) e dell'Ebit. In particolare, il management ritiene che l'Ebitda fornisca una buona indicazione della performance in quanto non influenzato dalla normativa fiscale e dalle politiche di ammortamento.

L'informativa economica per settore operativo è la seguente:

	Esercizio 2025		**Esercizio 2024**	
	EBITDA	**EBIT**	**EBITDA**	**EBIT**
Prod. e distrib. ener. elettr.	1.858.568	1.003.486	365.134	- 474.812
Distrib. gas	458.523	385.664	398.560	312.937
Vendita calore	3.762.216	3.222.003	3.709.373	3.137.420
Ciclo idrico	48.562	5.623	12.586	- 18.678
Altri servizi	185.625	- 2.481.438	256.320	25.685
Totale	**6.313.494**	**2.135.338**	**4.741.973**	**2.982.552**

8. NOTE ALLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

8.1 ATTIVITÀ MATERIALI

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	TOTALE
Saldo al 31 dicembre 2024	**4.048.656**	**27.382.101**	**2.020.723**	**294.469**	**33.745.949**
Di cui:					
Costo storico	6.388.341	52.343.042	4.640.098	1.528.779	64.900.260
Fondo ammortamento	-2.339.685	-24.960.941	-2.619.375	-1.234.310	-31.154.311
Acquisti	59.106	1.148.978	563.584	15.826	1.787.494
Cessioni	0	0	-854.659	-12.534	-867.193
Eliminazione fondo amm.to	0	0	620.192	12.534	632.726
Utlizzo F.do Svalutaz. imm.ni	0	0	316.886	0	316.886
Riclassifica costo storico in beni destinati alla vendita	-97.917	-12.442.503	-1.269.571	-127.491	-13.937.482
Riclassifica F.do amm. di beni destinati alla vendita	5.936	3.801.141	808.966	97.382	4.713.425
Ammortamenti	-190.724	-1.159.918	-204.277	-73.276	-1.628.195
Saldo al 31 dicembre 2025	**3.825.057**	**18.729.799**	**2.001.844**	**206.910**	**24.763.610**
Di cui:					
Costo storico	6.349.530	41.049.517	3.396.338	1.404.580	52.199.965
Fondo ammortamento	-2.524.473	-22.319.718	-1.394.494	-1.197.670	-27.436.355

Nella voce "Terreni e fabbricati" è incluso, per un valore netto contabile di euro 153.943, l'ammontare del diritto d'uso relativo sede di via Ardaro 27 in forza del contratto di locazione in essere.

Per quanto riguarda le attività materiali si segnala che sono stati capitalizzati nel corso del 2025 costi per prestazioni eseguite da personale interno per euro 249.993. Si rileva che dall'anno 2015 si è sospeso l'ammortamento delle reti gas in quanto il valore netto contabile è significativamente inferiore al valore che verrà riconosciuto alla Società dal gestore subentrante all'atto dell'aggiudicazione della gara il cui bando è stato pubblicato in data 27 dicembre 2023 così come desumibile da perizia indipendente redatta nel corso del 2021 le cui risultanze non si scosteranno da quella definitiva al momento della cessione. A tal proposito si evidenzia che in data 13 gennaio 2026 la gara è stata aggiudicata a Novareti S.p.A., ma l'aggiudicazione risulta sospesa per effetto del ricorso intrapreso dal secondo classificato. Per effetto di tale aggiudicazione si è provveduto a riclassificare le immobilizzazioni materiali relative al ramo gas nei beni destinati alla vendita. Vedasi a quanto esposta al successivo paragrafo 7.6

Si rileva che nel corso dell'esercizio si è conclusa la sostituzione dei contatori 1G con i nuovi contatori 2G e pertanto si è provveduto ad utilizzare per euro 235.000 circa il fondo svalutazione di euro 316.886 appositamente definito in precedenza mentre i residui 82.000 non utilizzati sono stati liberati a sopravvenienza attiva.

Nel corso dell'esercizio 2017 si sono modificate le aliquote della rete di teleriscaldamento, in accordo ad apposita perizia tecnica, passando da 30 a 40 anni, e della rete elettrica che passa da 25 anni a 35 anni

adeguandosi a quanto definito dall'Autorità di settore.

Da rilevare che nel corso dell'anno 2021 si sono modificate le aliquote dei contatori passando da 20 a 15 anni adeguandosi a quanto definito dall'Autorità di settore.

Si segnala che, all'interno della voce Terreni e Fabbricati sono ricomprese cabine elettriche per un valore di costo storico di euro 3.873.900 al 31dicembre 2025, valutate al *fair value* secondo perizia predisposta da un esperto indipendente.

8.2 ATTIVITÀ IMMATERIALI

	Costi d'impianto	Diritti brevetto ind. e di utiliz. Oper. Ing	Concessioni	Altre attività immateriali	TOTALE
Saldo al 31 dicembre 2024	**0**	**49.464**	**0**	**141.345**	**190.809**
Di cui:					
Costo storico	210.335	1.395.993	540.712	432.602	2.579.642
Fondo ammortamento	-210.335	-1.346.529	-540.712	-291.257	-2.388.833
Incrementi	0	0	0	0	0
Ammortamenti	0	-47.083	0	-2.878	-49.961
Saldo al 31 dicembre 2025	**0**	**2.381**	**0**	**138.467**	**140.848**
Di cui:					
Costo storico	210.335	1.395.993	540.712	432.602	2.579.642
Fondo ammortamento	-210.335	-1.393.612	-540.712	-294.135	-2.438.794

Nella voce "Altre attività immateriali" sono capitalizzate migliorie effettuate sulla sede di Riva del Garda in Via Ardaro 27 in affitto dal Comune di Riva del Garda.

8.3. PARTECIPAZIONI

Il dettaglio della voce "Partecipazioni" è di seguito rappresentato:

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Partecipazioni in imprese controllate	4.682.122	6.254.327
Partecipazioni in imprese collegate	7.076.380	6.801.960
Partecipazioni in altre imprese	5.318.732	5.318.732
TOTALE PARTECIPAZIONI	**17.077.234**	**18.375.019**

La movimentazione della voce "Partecipazioni" è stata la seguente:

Descrizione	31/12/2024	Incrementi	Decrementi	31/12/2025
Partecipazioni in imprese controllate	6.254.327	0	1.572.205	4.682.122
Partecipazioni in imprese collegate	6.801.960	603.400	328.980	7.076.380
Partecipazioni in altre imprese	5.318.732	0	0	5.318.732
TOTALE PARTECIPAZIONI	**18.375.019**	**603.400**	**1.901.185**	**17.077.234**

I decrementi relativi al valore delle "imprese controllate" si riferiscono all'azzeramento del valore di libro pari a euro 1,540 mila al quale era esposta la partecipazione in Gruber S.r.l e, per la differenza pari

a circa 32 mila euro alla svalutazione della partecipazione di controllo detenuta in Ledro Energia S.r.l.
Gli incrementi del valore della partecipazione nelle "imprese collegate", si riferiscono per euro 563.400 alla valutazione con il metodo del PN della collegata Alto Garda Power S.r.l. e, per la differenza, pari a 40.000 euro, al versamento ad aumento del valore della partecipazione detenuta in Kairos Alps S.r.l.
Ai sensi dell'art. 2427 n.5 del Codice Civile, la tabella seguente sintetizza le principali informazioni relative alle società partecipate:

Imprese controllate	sede	Capitale Sociale	Patrimonio netto	Risultato d'esercizio	% Part.	Quota posseduta euro	Valore di iscrizione in bilancio
Stea Progetto S.r.l.	Via S.Caterina 38062 Arco	100.000	2.883.867	119.881	51,00	**1.470.772**	**846.950**
Bel Coredo Spa	Via Don Guetti, 14 38012 Coredo	749.976	1.087.431	-109.724	66,08	**718.574**	**418.585**
Gruber Srl	Via Monte Misone Riva del garda	225.000	-2.163.202	-2.990.543	51,11	**-1.105.613**	**0**
Ledro Energia S.r.l.	Via Ampola,28 38067 Ledro	1.255.495	3.416.587	-32.205	100	**3.416.587**	**3.416.587**
TOTALE							**4.682.122**

Imprese collegate		Capitale Sociale	Patrimonio netto	Risultato d'esercizio	% Part.	Quota posseduta euro	Valore di iscrizione in bilancio
Kairos Alps S.r.l. (subconsolidato)	Via Ardaro, 27 38066 Riva del Garda	10.000	672.450	-822.450	40,00	**268.980**	**268.980**
Alto Garda Power S.r.l.	Viale Rovereto,15 38066 Riva del Garda	1.750.000	34.037.000	2.818.000	20,00	**6.807.400**	**6.807.400**
TOTALE							**7.076.380**

Altre Imprese	Sede	Capitale Sociale	Patrimonio netto	Risultato d'esercizio	% Part.	Quota posseduta euro	Valore di iscrizione in bilancio
Dolomiti Energia Mercato S.p.A.	Via Fersina,23 38121 Trento	20.440.936	160.878.253	45.354.184	4,49	**7.223.434**	**2.562.000**
SET Distribuzione S.p.A.	Via Manzoni, 24 38068 Rovereto	121.973.694	272.937.092	18.690.425	1,97	**5.376.861**	**2.400.358**
Primiero Energia Hydro S.p.A.	Via Guadagnini, 31 38054 S.Martino	9.938.990	96.628.338	14.168.551	0,82	**792.352**	**81.840**
Tecnodata Srl	Via Guadagnini, 31 38121 Trento	12.560	693.248	88.156	15,00	**103.987**	**273.534**
Distretto Tecnologico	P.za Manifattura,1 38068 Rovereto	231.000	1.616.681	308.185	0,61	**9.862**	**1.000**
TOTALE							**5.318.732**

La tabella sopra esposta relativa alle partecipazioni detenute in società controllate evidenzia come la quota di PN posseduta della nostra società in Stea Progetto Srl e Bel Coredo Spa eccede il valore a cui le stesse sono iscritte nel bilancio di AGS S.p.a. e, conseguentemente, non si è resa necessaria alcuna svalutazione per perdite durevoli di valore. Invece per quanto riguarda la partecipazione in Gruber S.r.l. iscritta al 31/12/2024 per circa 1,5 milioni è stata completamente svalutata nel presente bilancio. Infatti, In data 26 marzo 2026 in presenza di significative perdite d'esercizio della controllata Gruber operante nel settore installazione e manutenzione impianti termoidraulici elettrici e servizio calore, l'Assemblea dei Soci di AGS S.p.A. ha deliberato di non procedere alla sottoscrizione dell'aumento di capitale della stessa e di avviare un percorso

previsto dalla normativa vigente in relazione alle società in crisi. In tal senso, oltre all'azzeramento del valore di carico della partecipazione, è stato previsto un fondo rischi per le cui motivazioni si rinvia al successivo paragrafo 8.4

Per quanto riguarda la partecipazione di controllo in Ledro Energia S.r.l. si è provveduto a ridurre il suo valore di carico per circa 32 mila euro al fine di riflettere la perdita maturata dalla controllata nell'esercizio 2025, ritenuta di carattere durevole.

Nelle "imprese collegate" sono incluse le imprese Alto Garda Power Srl e Kairos Alps Srl valutate entrambe con il metodo del patrimonio netto.

La valutazione con il metodo del patrimonio netto delle "partecipazioni in imprese collegate" è stata eseguita utilizzando i relativi bilanci al 31 dicembre 2025 approvati dai rispettivi organi amministrativi.

La collegata AGPOWER S.r.l. sta producendo risultati economici positivi e soddisfacenti e conseguentemente gli amministratori hanno ritenuto non fosse necessaria l'effettuazione da parte dell'esperto della Direzione dell'impairment test sul valore della partecipata.

Per quanto riguarda la collegata Kairos Alps Srl, che negli ultimi 2 esercizi ha realizzato risultati negativi, gli amministratori hanno ritenuto che tale andamento non sia da considerarsi strutturale, essendo invece riferito ad accadimenti specifici e non ripetibili. In particolare, nel 2024 il risultato negativo è riconducibile alla controllata di Kairos Alps S.r.l., Open Piemonte Srl, che era in quel frangente in una fase di start up e di sviluppo dei propri investimenti, potendo iniziare a produrre ricavi solo alla fine di quell'esercizio, ma non in misura tale da raggiungere un risultato positivo già nel 2024. Nel 2025, mentre Open Piemonte ha iniziato a produrre a pieno regime sull'intero arco dell'esercizio ed ha maturato risultati economici positivi nel proprio bilancio d'esercizio. il risultato negativo del subconsolidato di Kairos Alps Srl è invece imputabile ad un accantonamento di carattere straordinario contabilizzato da Eco Puglia S.r.l. fronte di un contestato riconoscimento ricavi da parte del GSE per gli anni 2021- 2022. Per effetto di quanto sopra, anche in questo caso, gli amministratori di AGS S.p.a., avendo valutato l'eccezionalità dei risultati negativi della collegata Kairos Alps S.r.l., hanno ritenuto non necessario l'effettuazione di formale impairment test.

La valutazione delle "partecipazioni in altre imprese" è stata effettuata al costo.

I risultati economici raggiunti dalle partecipate non richiedo alcuna riduzione del valore a cui sono iscritte.

8.4. CREDITI FINANZIARI NON CORRENTI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Crediti finanziari non correnti" al 31 dicembre 2025 e 2024.

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Crediti verso impresa collegata Kairos Alps Srl	18.333.449	18.219.171
Finanziamento fruttifero controllata Ledro Energia S.r.l.	2.100.000	2.100.000
Finanziamento fruttifero collegata Bel Coredo SpA	800.000	600.000
Altri crediti verso Bel Coredo SpA	636.379	636.379
Finanziamento fruttifero controllata Gruber S.r.l.	655.479	655.686
Fondo rischi finanziamento Gruber S.r.l.	-650.000	0
Totale	**21.875.307**	**22.211.236**

I Crediti verso l'impresa collegata Kairos Alps Srl per euro 18.333.449 si riferiscono al Finanziamento Soci, le cui quote capitali sono pari a euro 17,380 milioni e per la differenza sono relativi alla quota interessi, per gli investimenti sostenuti per l'acquisto degli impianti necessari alla produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili (eolico e fotovoltaico). Il rientro da parte del finanziamento è previsto nel medio termine, gradualmente.

Per quanto riguarda il finanziamento alla controllata Ledro Energia Srl, lo stesso sarà rimborsato gradualmente con l'entrata in vigore della nuova tariffa incentivante dell'energia elettrica prodotta e con i conseguenti flussi di cassa che la società genererà a partire dal 2026.

I crediti verso Bel Coredo si riferiscono per 800 mila euro a finanziamenti fruttiferi concessi alla controllata in più trance necessari per il completamento degli investimenti negli impianti del teleriscaldamento gestiti dalla controllata. Gli altri crediti, pari a 636 mila euro, si riferiscono, invece, al prezzo pagato in esercizi precedenti al Pool di banche che aveva finanziato la controllata, al fine di azzerare l'indebitamento oneroso Per entrambi i crediti è previsto un rientro graduale a decorrere dall'esercizio 2027 in concomitanza con l'entrata in funzione dei nuovi investimenti della controllata di cui anche in precedenza. Non si è proceduta ad effettuare alcun processo di attualizzazione avendo gli amministratori valutato non significativo il relativo effetto sul bilancio dell'esercizio 2025 nel suo complesso.

Inoltre, è stato creato il fondo verso la società controllata Gruber a copertura del finanziamento in essere.

8.5 CREDITI PER IMPOSTE ANTICIPATE

Si riporta di seguito il dettaglio suddiviso per tipologie di differenze temporanee delle imposte anticipate al 31 dicembre 2025 e 2024.

Crediti per imposte anticipate IRES	Imposte Anticipate 2024		Riassorbimenti 2025		Incrementi 2025		Totale imposte anticipate 2025		
Differenze deducibili	**Imp.**	**Imposta**	**Imp.**	**Imposta**	**Imp.**	**Imposta**	**Imp.**	**Aliq.**	**Imposta**
Contributi allacciamento energia elettrica	1.178.256	282.781	-156.998	-37.680	0	0	1.021.258	24,00%	245.102
Contributi allacciamento gas utenti	650.618	156.148	0	0	0	0	650.618	24,00%	156.148
Accantonamento fondo sval. magazzino	164.462	39.471	0	0	0	0	164.462	24,00%	39.471
Ammortamenti civilistici superiori a fiscali	3.838.484	921.236	0	0	0	0	3.838.484	24,00%	921.236
Accantonamento fondo rischi su crediti	188.323	45.198	0	0	0	0	188.323	24,00%	45.198
Accantonamento fondo sval. Contatori	317.586	76.221	-317.586	-76.221	0	0	0	24,00%	0
Altri benefici ai dipendenti	85.023	20.406	0	0	0	0	85.023	24,00%	20.406
Totale	**7.177.026**	**1.541.460**	**-474.584**	**-113.900**	**0**	**0**	**5.948.168**		**1.427.560**

Crediti per imposte anticipate IRAP	Imposte Anticipate 2024		Riassorbimenti 2025		Incrementi 2025		Totale imposte anticipate 2025		
Differenze deducibili	**Imp.**	**Imposta**	**Imp.**	**Imposta**	**Imp.**	**Imposta**	**Imp.**	**Aliq.**	**Imposta**
Contributi allacciamento energia elettrica	1.178.256	35.112	-156.998	-4.679	0	0	1.021.258	2,98%	30.433
Contributi allacciamento gas utenti	650.618	19.388	0	0	0	0	650.618	2,98%	19.388
Accantonamento fondo sval. magazzino	164.462	4.901	0	0	0	0	164.462	2,98%	4.901
Accantonamento fondo sval. Contatori	317.586	9.464	-317.586	-9.464	0	0	0	2,98%	0
Totale	**2.578.813**	**68.865**	**-474.584**	**-14.143**	**0**	**0**	**1.836.338**		**54.723**

Totale crediti per imposte anticipate		**1.610.326**		**-128.043**		**0**			**1.482.283**

Si segnala che i crediti per imposte anticipate riferibili al differenziale tra ammortamenti civilistici e fiscali (reti energia e gas) saranno ragionevolmente recuperati con la cessione delle reti ai nuovi concessionari, in sede di bandi per la riassegnazione dei servizi previsti rispettivamente per il 2027 (servizio gas) e per il 2030 (servizio energia elettrica).

8.6 BENI DESTINATI ALLA VENDITA

Come previsto dai principi contabili di riferimento sono state classificate nelle "attività correnti" quelle attività "non correnti" connesse alla conduzione e gestione del ramo settore distribuzione gas metano e le attività connesse al settore installazione e manutenzione impianti termoidraulici precedentemente classificate tra le "non correnti" che sono destinate alla loro prossima dismissione.

Poiché il loro valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché con il loro uso continuativo sono state classificate nelle "attività correnti" in quanto la vendita è altamente probabile e il suo completamento è previsto entro un anno dalla data di classificazione tra le "attività correnti".

Con riferimento a tale requisito temporale richiesto dai principi contabili di riferimento, si evidenzia che è possibile che il periodo richiesto per completare la vendita del ramo gas assoggettato a gara, e aggiudicato in data 13 gennaio 2026, possa eccedere l'anno, ma tale evenienza, poiché causata da eventi e circostanze al di

fuori del controllo del Gruppo, non influisce sulla riclassifica effettuata e qui descritta.

In riferimento alla dismissione del ramo distribuzione gas metano si evidenzia, inoltre, che a decorrere dalla data di dismissione formale dello stesso, al momento non prevedibile per effetto del ricorso presentato dal secondo classificato, si avranno su base annua minori ricavi per circa 2,5 milioni, minori costi per servizio per euro 225 mila, minori costi per concessioni per circa euro 160 mila, minori costi del personale per circa 700 mila euro, minori costi per oneri di gestione per circa 660 mila euro in quanto tutti costi direttamente imputabili al ramo gas con un impatto sul risultato ante imposte per circa euro 755 mila e un impatto sul risultato netto per circa 550 mila euro. Si evidenzia inoltre che da alcuni esercizi non sono contabilizzati quote ammortamento sui beni oggetto di dismissione, così come previsto dall'IFRS 5, considerato che il loro fair value eccede il loro valore contabile così come risulta da apposita perizia redatta nel corso del 2021.

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Terreni e fabbricati	91.981	0
Impianti e macchinari	8.641.362	0
Attrezzature industriali e commerciali	460.605	0
Altri beni ramo gas	30.109	0
TOTALE	**9.224.057**	**0**

8.7 RIMANENZE

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Rimanenze" al 31 dicembre 2025 e 2024.

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Materie prime, sussidiarie e di consumo	603.419	597.877
TOTALE	**603.419**	**597.877**

8.8 CREDITI COMMERCIALI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Crediti commerciali" al 31 dicembre 2025 e 2024.

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Crediti verso clienti	5.365.105	5.501.223
fondo svalutazione crediti	-223.429	-223.429
TOTALE	**5.141.676**	**5.277.794**

La voce crediti commerciali, esposta al netto del relativo fondo svalutazione, accoglie principalmente i crediti verso clienti e gli stanziamenti per fatture da emettere per la distribuzione di energia e gas e la vendita di calore e acqua al presumibile valore di realizzo. I crediti si riferiscono integralmente all'area geografica Italia.

Il fondo svalutazione crediti ha evidenziato la seguente movimentazione nel corso del 2025 e 2024:

	Fondo svalutazione crediti
Al 1 gennaio 2024	223.429
Accantonamenti	0
Utilizzi	0
Al 31 dicembre 2024	223.429
Accantonamenti	0
Utilizzi	0
Al 31 dicembre 2025	223.429

8.9 CREDITI VERSO IMPRESE CONTROLLANTE, CONTROLLATE E COLLEGATE

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Crediti verso controllante, controllate e collegate" al 31 dicembre 2025 e 2024.

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Crediti verso impresa controllante	203.016	194.008
Crediti verso imprese controllate	916.444	195.245
Crediti verso impresa collegata Ag Power Srl	99.846	277.963
TOTALE	**1.219.306**	**667.216**

I crediti verso controllante si riferiscono a ordinarie attività commerciali mentre i crediti verso le controllate si riferiscono per euro 800.000 ad acconti erogati a Gruber Srl per l'acquisto di crediti fiscali, acquisto che si concretizzerà nell'anno 2026.

8.10 CREDITI TRIBUTARI CORRENTI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Crediti tributari correnti" al 31 dicembre 2025 e 2024.

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
CREDITI SUPERBONUS 110%	7.110.731	8.144.437
IRES	0	37.812
IRAP	0	7.302
IMPOSTA DI BOLLO VIRTUALE	0	637
Totale	**7.110.731**	**8.190.188**

I crediti superbonus saranno recuperati principalmente dalla Società nel periodo 2026-2027.

8.11 ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Altre attività correnti" al 31 dicembre 2025 e 2024.

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
PAT e Comuni - deposito tagli strade e cauzioni varie	92.946	98.319
Cassa conguaglio perequazione ricavi energia	2.141.099	2.907.482
Cassa conguaglio perequazione ricavi gas	223.484	269.723
PAT - anticipo costi gara gas	53.523	53.523
Cassa conguaglio 6° bimestre	5.160	8.294
Anticipi a fornitori	0	34.600
Vari e diversi	48.293	36.318
Ratei e risconti attivi	18.911	65.726
Totale	**2.583.416**	**3.473.985**

Il calcolo delle perequazioni gas ed energia dell'anno 2025 si sono svolti con il supporto di società di consulenza esperta in materia ed indipendente.

8.12 DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Disponibilità liquide" al 31 dicembre 2025 e 2024.

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Depositi bancari e postali	1.208.877	1.352.194
Denaro e valori in cassa	594	1.169
TOTALE	**1.209.471**	**1.353.363**

La voce include i valori in cassa e i depositi bancari effettivamente disponibili.

PATRIMONIO NETTO

9.1 PATRIMONIO NETTO

La movimentazione delle riserve di patrimonio netto è riportata negli schemi del presente bilancio d'esercizio. Al 31 dicembre 2025 il capitale della Società ammonta ad Euro 23.234.016 ed è costituita da 446.808 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 52 cadauna. Nel corso dell'esercizio 2025 sono stati distribuiti euro 623 mila pari a euro 1,40 per azione.

Di seguito si riporta il dettaglio del patrimonio netto:

	Al 31 dicembre	
	31/12/2025	**2024**
Capitale sociale	23.234.016	23.234.016
Riserva Legale	2.744.074	2.627.314
Riserva sovrapprezzo azioni	3.263.400	3.263.400
Riserva straordinaria	32.464.340	31.233.418
Riserva FTA	1.589.614	1.589.614
Riserva non distribuibile	3.436.622	3.072.422
Riserva IAS 19	759.062	740.393
Riserva Utili portati a nuovo	817.915	817.915
Riserva azioni proprie in portafloglio	-200.000	-200.000
Risultato d'esercizio	685.287	2.335.198
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**68.794.330**	**68.713.690**

Nel prospetto di seguito riportato viene fornita l'analisi del Patrimonio Netto sotto il profilo della disponibilità e distribuibilità delle riserve.

				Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
Descrizione	**importo**	**possibilità di utilizzazione**	**quote disponibile**	**per copertura perdite**	**per altre ragioni**
Capitale Sociale	23.234.016		-	-	-
Riserve di capitale					
- riserva soprapprezzo azioni	3.263.400	A,B	3.263.400	-	-
Riserve di utile					
- riserve di rivalutazione	-			-	-
- riserva legale	2.744.074	B	2.744.074	-	-
- riserva per azioni proprie in port	(200.000)			-	-
- riserve statutarie	-			-	-
- riserva straordinaria	32.464.340	A,B,C	32.464.340	-	-
- riserva non distribuibile	3.436.622	A,B	3.436.622	-	-
- riserva FTA	1.589.614	A,B	1.589.614		
-riserva IAS 19	759.062	A,B	759.062	-	-
- utili o perdite portati a nuovo	817.915	A,B,C	817.915		
Totali	**68.109.043**		**45.075.027**	-	-
Quota non distribuibile			**(5.785.298)**		
Residua quota distribuibile			**39.289.729**		

A: per aumento di capitale
B: per copertura perdite
C: per distribuzione soci

9.2 DEBITI FINANZIARI NON CORRENTI

La tabella di seguito allegata riporta i debiti finanziari non correnti al 31 dicembre 2025 e 2024.

	2025	2024
	Non corrente	**Non corrente**
Debiti verso banche	2.669.349	5.047.714
Altri debiti finanziari (IFR16)	158.691	268.946
Prestito obbligazionario	4.571.429	5.000.000
TOTALE	**7.399.469**	**10.316.660**

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO

Nella Comunicazione n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 relativa a "Informativa societaria degli emittenti quotati e degli emittenti aventi strumenti finanziari diffusi tra il pubblico" di cui all'art. 116 del TUIF,

CONSOB richiamava gli emittenti a utilizzare la definizione di posizione finanziaria netta della precedente raccomandazione CESR per l'informativa da inserire nei bilanci, nelle relazioni semestrali, e nelle richieste periodiche ai sensi dell'art 114 del TUIF. Il richiamo all'attenzione n.5/21 del 29 aprile 2021 "Conformità agli Orientamenti dell'ESMA in materia di obblighi di informativa ai sensi del regolamento sul prospetto" CONSOB chiarisce che: "A partire dal 5 maggio 2021, i riferimenti contenuti in precedenti comunicazioni della CONSOB alle sopra richiamate Raccomandazioni CESR sul prospetto s'intendono sostituiti con gli Orientamenti ESMA in oggetto, ivi inclusi i riferimenti presenti nella Comunicazione n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 in materia di posizione finanziaria netta."

Il nuovo prospetto dell'Indebitamento finanziario netto è di seguito riportato:

		2025	2024
A	Disponibilità liquide	1.209.471	1.353.363
B	Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	-	-
C	Altre attività finanziarie correnti	-	-
D	**Liquidità (A+B+C)**	**1.209.471**	**1.353.363**
E	Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente)	2.966.715 -	4.271.851 -
F	Parte corrente del debito finanziario non corrente	-	-
G	**Indebitamento finanziario corrente (E+F)**	**2.966.715**	**4.271.851**
H	**Indebitamento finanziario corrente netto (G-D)**	**1.757.244**	**2.918.488**
I	Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito)	7.399.469	10.316.660
J	Strumenti di debito	-	-
K	**Indebitamento finanziario non corrente (I+J)**	**7.399.469**	**10.316.660**
L	**Totale Indebitamento finanziario (H+K)**	**9.156.713**	**13.235.148**

9.3 BENEFICI A DIPENDENTI

La Società riconosce ai dipendenti (inclusi quelli già in pensione) sia benefici dovuti dopo la cessazione del rapporto di lavoro che altri benefici. Questi benefici includono prestazioni connesse a "trattamento di fine rapporto", mensilità aggiuntive per raggiunti limiti di età o per maturazione del diritto alla pensione di anzianità, premi di fedeltà per il raggiungimento di determinati requisiti di anzianità in azienda e sconti sul prezzo di fornitura dell'energia elettrica consumata a uso domestico.

Il calcolo dei benefici a dipendenti è svolto con il supporto di due esperti indipendenti.

La movimentazione del Fondo Trattamento Fine Rapporto e degli altri benefici a dipendenti per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024 è di seguito riportata:

	Al 31 dicembre 2024				
	TFR	**Premi Fedeltà**	**Mens. Agg.ve**	**Sconti energia**	**Totale**
Passività all'inizio del periodo	**661.585**	**68.454**	**64.867**	**473.495**	**1.268.401**
Costo corrente del servizio	30.726	4.016	2.194	0	36.936
Interessi da attualizzazione	20.139	2.581	2.055	0	24.775
Benefici pagati	-52.644	-1.476	-5.962	-169.334	-229.416
Perdite/(utili) attuariali	-19.213	-3.866	1.301	-304.161	-325.939
Passività alla fine del periodo	**640.593**	**69.709**	**64.455**	**0**	**774.757**

	Al 31 dicembre 2025				
	TFR	**Premi Fedeltà**	**Mens. Agg.ve**	**Sconti energia**	**Totale**
Passività all'inizio del periodo	**640.593**	**69.709**	**64.455**	**0**	**774.757**
Costo corrente del servizio	27.665	4.149	2.099	0	33.913
Interessi da attualizzazione	21.624	2.356	2.179	0	26.159
Benefici pagati	-1.636	-1.543	0	0	-3.179
Perdite/(utili) attuariali	-3.215	-6.192	-9.261	0	-18.668
Passività alla fine del periodo	**685.031**	**68.479**	**59.472**	**0**	**812.982**

Nel corso dell'esercizio 2024 è stato siglato un accordo con gli ex dipendenti AGS per il recesso dalle agevolazioni tariffarie in materia di energia elettrica, pertanto la voce "Sconti energia" nel 2024 si è azzerata.

Si riporta di seguito il dettaglio delle assunzioni utilizzate ai fini delle valutazioni attuariali:

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Tasso di attualizzazione/sconto	3,96%	3,38%
Tasso d'inflazione	2,00%	2,00%
Tasso aumento retribuzioni complessivo	3,00%	3,00%
Tasso annuo incremento TFR	1,00%	1,00%

Ai sensi dello *IAS 19.145* la analisi di sensitività evidenzia un differenziale massimo di euro 25 mila. L'analisi è stata svolta modificando il tasso di turn over di +/- 1%, il tasso di inflazione di +/- 0,25% e il tasso di attualizzazione di +/- 0,25%.

9.4 FONDI PER RISCHI E ONERI

Il Fondo di euro 1,85 milioni accantonato nel presente bilancio è relativo agli oneri stimati che la nostra società dovrà sostenere in qualità di garante verso terzi e per portare a termine in bonis la fase di dismissione della controllata Gruber S.r.l.

L'importo è stato classificato nei fondi e non nei debiti in quanto la quantificazione dell'onere non è al momento certa.

9.5 DEBITI FINANZIARI CORRENTI

La tabella di seguito allegata riporta i debiti finanziari correnti al 31 dicembre 2025 e 2024.

	2025	2024
	Corrente	**Corrente**
Debiti verso banche	2.430.534	4.162.478
Altri debiti finanziari (IFR16)	107.610	109.373
Prestito Obbligazionario	428.571	0
TOTALE	**2.966.715**	**4.271.851**

Il prestito obbligazionario prevede l'inizio del rimborso a decorrere dall'esercizio 2026 e conseguentemente non era evidenziata nell'esercizio 2025 la quota corrente.

9.6 DEBITI COMMERCIALI

La tabella di seguito allegata riporta i "Debiti commerciali", che includono i debiti per la fornitura di beni e servizi, al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024. I debiti si riferiscono integralmente all'area geografica Italia. Tutti i debiti sono entro l'esercizio successivo.

	AL 31 dicembre	
	2025	**2024**
Fornitori beni e servizi	818.547	551.972
Fatture da ricevere	327.543	513.232
Totale	**1.146.090**	**1.065.204**

9.7 DEBITI VERSO CONTROLLANTE, COLLEGATE, CONTROLLATE

La tabella di seguito allegata riporta i "Debiti verso controllante, collegate e controllate" al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024. I debiti si riferiscono integralmente all'area geografica Italia.

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Debiti verso controllante	458.440	462.739
Debiti verso controllate	29.856	119.793
Debitii verso collegate	795.509	627.139
TOTALE	**1.283.805**	**1.209.671**

I debiti verso l'Ente controllante, Comune di Riva del Garda, sono relativi a "Concessioni Comunali" e ad altre partite commerciali connesse alle concessioni dei servizi di energia elettrica, gas, acqua potabile/fognatura e produzione energia elettrica definite da appositi contratti di servizio. I debiti commerciali sono costituiti dalla quota di tariffa del ciclo idrico che la Società corrisponde al Comune di Riva del Garda a copertura dei costi sostenuti dal Comune stesso per la rete idrica.

I debiti verso collegate sono tutti afferenti la società Alto Garda Power Srl.

9.8 DEBITI TRIBUTARI

La tabella di seguito allegata riporta i "Debiti tributari" al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024.

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Debito per imposte IRES	516.367	0
Debito per imposte IRAP	41.719	0
Debito per IVA	32.607	119.045
Ritenute di lavoro subordinato e collaboratori IRPEF	130.530	126.690
Imposta bollo virtuale	900	0
Totale	**722.123**	**245.735**

I debiti per IRPEF riguardano le ritenute a dipendenti del mese di dicembre 2025 liquidate a gennaio 2026.

9.9 ALTRI DEBITI CORRENTI

La tabella di seguito allegata riporta i "Altri debiti correnti" al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024.

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Debiti verso Cassa Conguaglio	2.198.054	1.706.479
Acconti da Cassa Conguaglio per perequazioni	0	1.513.112
Debiti verso ist. Prev. e sic. Sociale	327.986	312.328
Debiti verso dipendenti	436.256	427.231
Debiti diversi	111.826	309.875
Risconti passivi crediti superbonus	1.103.283	1.592.449
Ratei e risconti passivi contrib. allacciamento	3.278.439	3.234.720
TOTALE	**7.455.844**	**9.096.194**

I ratei e risconti passivi sono prevalentemente riconducibili ai contributi per allacciamenti per il gas naturale e per allacciamenti per energia elettrica corrisposti dagli utenti, oltre al risconto della quota di plusvalore legato al superbonus che si concretizzerà al momento della compensazione di natura fiscale.
I debiti verso la Cassa Conguaglio pari a circa 2,2 milioni comprendono, oltre alle normali componenti ripetitive, 0,6 milioni incassati nel 2025 ma non spettanti alla nostra società e pertanto da restituirsi.

10.NOTE AL CONTO ECONOMICO

10.1 RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

I ricavi sono interamente realizzati in Italia e risultano così suddivisi:

	31.12.2025	31.12.2024
Ricavi per vettoriamento energia elettrica	3.804.427	3.438.648
Ricavi per produzione energia elettrica	115.810	104.256
Ricavi per vettoriamento gas	2.373.484	2.440.596
Ricavi gestione servizio idrico	1.508.038	1.532.834
Ricavi calore	4.687.006	4.391.269
Altri ricavi	391.721	391.962
Totale	**12.880.486**	**12.299.565**

Circa la variazione dei ricavi, si rinvia a quanto commentato nella relazione sulla gestione.

10.2 ALTRI RICAVI E PROVENTI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Altri ricavi e proventi" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e 2024.

	31.12.2025	31.12.2024
Prestazioni a società controllate	29.036	34.350
Contributi da sistemi di perequazione	971.758	814.814
Ricavi gestione impianti acquedotto	224.464	267.080
Ricavi prestazioni illuminazione pubblica	40.250	112.572
Sopravvenienze attive gestione caratteristica	2.191.885	193.258
Ricavi altre prestazioni conto terzi	434.570	415.008
Totale	**3.891.963**	**1.837.082**

I ricavi sono interamente realizzati sul territorio nazionale. Le sopravvenienze attive si riferiscono principalmente ai conguagli della perequazione elettrica relativi agli esercizi 2020-2024. Tali ricavi sono da ritenersi non ripetibili nel prossimo futuro.

10.3 COSTI PER MATERIE PRIME, DI CONSUMO E MERCI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Costi per materie prime, di consumo e merci" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e 2024.

	31.12.2025	31.12.2024
Acquisto acqua potabile	2.500	2.500
Acquisto calore	918.011	627.139
Acquisto materiale a magazzino	787.321	1.173.067
Acquisto altri materiali	225.483	234.038
Variazione rimanenze di magazzino	-5.542	30.047
Totale	**1.927.773**	**2.066.791**

10.4 COSTI PER SERVIZI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Costi per servizi" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e 2024.

	31.12.2025	31.12.2024
Corrispettivo trasporto energia elettrica	1.475.006	1.338.554
Costi manutenzione reti	691.907	529.597
Canoni software	332.588	274.147
Consulenze amministrative	407.647	249.624
Assicurazioni	176.558	172.176
Costi energia elettrica, gas e acqua	124.411	134.092
Costi lettura contatori	102.288	113.425
Commissioni e spese bancarie	25.884	25.127
Costi fomazione dipendenti	21.153	10.690
Altri costi	637.877	522.625
Totale	**3.995.319**	**3.370.057**

10.5 COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Costi per godimento beni di terzi" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e 2024.

	31.12.2025	31.12.2024
affitti passivi	2.562	16.995
canoni concessione	433.488	433.884
Totale	**436.050**	**450.879**

10.6 COSTI PER IL PERSONALE

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Costi del personale" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e 2024.

	31.12.2025	31.12.2024
Salari e stipendi	2.754.402	2.593.307
Oneri sociali	881.258	837.940
Trattamento di fine rapporto	187.725	178.762
Altri costi	93.152	95.479
Totale	**3.916.537**	**3.705.488**

L'aumento del costo del personale è dovuto principalmente al rinnovo contrattuale.

10.7 AMMORTAMENTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e 2024.

	31.12.2025	31.12.2024
Amm. Immobilizzazioni immateriali	49.962	52.645
Amm. Immobilizzazioni materiali	1.628.194	1.706.776
Totale	**1.678.156**	**1.759.421**

10.8 ACCANTONAMENTI E SVALUTAZIONI

Si rilevano i seguenti "Accantonamenti e svalutazioni" nel corso dell'esercizio.

	31.12.2025	31.12.2024
Accantonamenti a Fondi Rischi e Oneri	2.500.000	0
Totale	**2.500.000**	**0**

In sede di redazione del bilancio d'esercizio 2025 sono stati contabilizzati tra i consti dell'esercizio 2,5 milioni riconducibili per euro 1,85 milioni alla stima di quegli oneri che la nostra società dovrà verosimilmente sostenere in qualità di garante verso terzi e per concludere in bonis la fase di dismissione della controllata Gruber S.r.l., e per 650 mila euro per la dubbia recuperabilità di finanziamenti alla stessa concessi.

10.9 ONERI DIVERSI DI GESTIONE

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Oneri diversi di gestione" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e 2024.

	31.12.2025	31.12.2024
Costi perequazione gas	632.477	670.120
Sopravvenienze passive di gestione	84.653	145.863
Oneri convenzioni comuni	104.562	102.548
Minusvalenze gestione caratteristica	0	25.772
Oneri diversi di gestione	205.665	228.091
Totale	**1.027.357**	**1.172.394**

Le sopravvenienze passive si riferiscono a conguagli della perequazione gas per l'anno 2024.

10.10 COSTI PER LAVORI INTERNI CAPITALIZZATI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Costi per lavori interni capitalizzati" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e 2024.

	31.12.2025	31.12.2024
Materiale di magazzino	594.088	1.097.371
Manodopera	249.993	273.564
Totale	**844.081**	**1.370.935**

Gli oneri capitalizzati nel 2025 si riferiscono per euro 249.993 a costi del personale e per euro 594.088 a costi per materiali e fanno riferimento principalmente alla sostituzione di contatori 1G con contatori 2G oltre che allo sviluppo e alla realizzazione di investimenti nelle reti distribuzione di gas e di energia elettrica.

11 PROVENTI DA PARTECIPAZIONI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Proventi da partecipazioni" per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e 2024.

	31.12.2025	31.12.2024
Proventi da partecipazione in imprese controllate	0	306.000
Proventi da partecipazione in altre imprese	835.509	193.297
Totale	**835.509**	**499.297**

I proventi da partecipazione in altre imprese accolgono i dividendi ricevuti da Dolomiti Energia Mercato S.p.A., Set Distribuzione S.p.A, Primiero Energia Spa e Tecnodata Srl.

12 SVALUTAZIONE PARTECIPAZIONI

Le svalutazioni per complessivi euro 1.572.205 si riferiscono:

- per euro 1.540.000 alla completa svalutazione della partecipazione in Gruber Srl;
- per euro 32.205 all'adeguamento del valore della partecipazione nella società controllata al 100% Ledro Energia S.r.l. ritenendo "durevole" la perdita dalla stessa maturata nel proprio bilancio 2025.

13 ONERI FINANZIARI

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Oneri finanziari" dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e 2024.

	31.12.2025	31.12.2024
Interessi passivi bancari	851	1.304
Interessi passivi su prestito obbligazionario	259.407	333.668
Interessi passivi su mutui	333.119	780.690
Interessi da attualizzazione	37.520	34.227
Totale	**630.897**	**1.149.889**

Gli oneri finanziari complessivamente considerati subiscono nel 2025 una significativa contrazione dovuta sia alla diminuzione dei debiti residui dei finanziamenti della società sia della riduzione dei tassi di riferimento.

14 PROVENTI FINANZIARI

	31.12.2025	31.12.2024
Interessi attivi da imprese controllate	85.585	328.505
Interessi attivi da imprese collegate	406.278	660.677
altri proventi finanziari	656.463	288.929
Totale	**1.148.326**	**1.278.111**

Gli altri proventi finanziari sono principalmente riferiti al provento derivante dall'utilizzo in compensazione dei crediti superbonus 110%.

15 PROVENTI E ONERI DA PARTECIPAZIONI METODO DEL PATRIMONIO NETTO

	31.12.2025	31.12.2024
valutazione a patrimonio netto collegata AG Power S.r.l.	563.400	364.200
valutazione a patrimonio netto collegata Kairos Alps S.r.l.	-328.980	-270.377
Totale	**234.420**	**93.823**

Come desumibile dalla precedente tabella la collegata AGPOWER sta producendo risultati economici positivi e soddisfacenti e conseguentemente gli amministratori hanno ritenuto non fosse necessaria l'effettuazione dell'impairment test sul valore della partecipata.

Per quanto riguarda la collegata Kairos Alps Srl che negli ultimi 2 esercizi ha realizzato risultati negativi, gli amministratori hanno ritenuto che tale andamento non sia da considerarsi strutturale essendo riferito ad accadimenti specifici e non ripetibili. In particolare, nel 2024 il risultato negativo è riconducibile alla controllata di Kairos Alps, Open Piemonte Srl, che era in una fase di start up e di investimenti, potendo iniziare a produrre ricavi solo alla fine di quell'esercizio ma non tali da raggiungere un risultato positivo. Nel 2025, mentre Open Piemonte ha iniziato a produrre a pieno regime sull'intero arco dell'esercizio ed ha prodotto risultati economici positivi, il risultato negativo è invece imputabile a un accantonamento di carattere straordinario contabilizzato dalla controllata Eco Puglia a fronte di una controversia riguardante un riconoscimento di ricavi da parte del GSE per gli anni 2021- 2022. Per effetto di quanto sopra, anche in questo caso, gli amministratori avendo valutato l'eccezionalità dei risultati negativi della collegata Kairos Alps hanno ritenuto non necessario l'effettuazione dell'impairment test.

16 IMPOSTE CORRENTI E DIFFERITE

Le imposte di competenza dell'esercizio iscritte nel conto economico del presente bilancio per complessivi euro 1.465.204 sono così composte:

	31.12.2025	31.12.2024
Imposte correnti IRAP e IRES	1.339.340	864.692
Imposte anticipate IRES e IRAP	128.043	189.009
Imposte esercizio precedente IRES e IRAP	-2.179	4.304
Totale	**1.465.204**	**1.058.005**

L'analisi della differenza fra l'aliquota fiscale teorica e quella effettiva per i due esercizi a confronto è la seguente:

	2025	%	2024	%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**2.150.491**		**3.393.203**	
IRES teorica	516.118	24,00%	814.369	24,00%
Differenze permanenti	2.835.859		- 175.459	
Differenze temporanee	-		-	
Imponibile IRES	4.986.350		3.217.744	
IRES effettiva	1.196.724	55,65%	772.259	22,76%
RISULTATO OPERATIVO	**2.135.338**	2,98%	**2.982.552**	2,98%
IRAP teorica	63.633		88.880	
Costi non rilevanti ai fini IRAP	2.807.433		3.705.488	
Ricavi non rilevanti ai fini IRAP	-		-	
Differenze permanenti	- 156.998		- 3.586.265	
Differenze temporanee	-		-	
Imponibile IRAP	4.785.773		3.101.775	
IRAP effettiva	142.616	6,68%	92.433	3,10%

Le differenze "permanenti" pari a circa 2,8 milioni di euro comprendono i 2,5 milioni di euro relativi agli accantonamenti per rischi che non essendo "certi" sono stati ripresi a tassazione. Gli amministratori. in attesa di conoscere le modalità con le quali il fondo rischi verrà utilizzato, e quindi se scaturirà o meno una variazione in diminuzione degli imponibili fiscali futuri, hanno ritenuto di non prevedere la contabilizzazione del relativo credito delle imposte anticipate teorico.

11. GARANZIE E IMPEGNI

Si riportano di seguito i dettagli delle garanzie e impegni a favore e assunti dalla Società al 31 dicembre 2025 e 2024:

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Garanzie rilasciate a Terzi	417.747	417.747
TOTALE	**417.747**	**417.747**

Si riferisce alle garanzie rilasciate al Comune di Riva del Garda dalla Cassa Rurale Alto Garda e Rovereto per conto nostro.

La Società ha rilasciato inoltre le seguenti ulteriori garanzie a terzi:

- Ipoteca di 1°grado su immobili di proprietà a fronte del finanziamento di Euro 7.000.000 concesso da Cassa Centrale Banca alla nostra società (residuo debito Euro 3.528.053 al 31.12.2025).

La Società ha inoltre assunto impegni, in qualità di Sponsor, a favore di Open Piemonte Srl (Società controllata al 100% da Kairos Alps Srl):

- di mantenere per tutta la durata del finanziamento concesso da Cassa Centrale a Open Piemonte (fino al 2040) la partecipazione nella società Kairos Alps, salvo preventivo assenso scritto della Banca alla eventuale cessione;
- garanzie rilasciate a favore di istituti di Credito a fronte di finanziamenti alle controllate il cui valore residuo

è pari a circa 4,2 milioni al 31/12/2025.

12. COMPENSI AMMINISTRATORI E SINDACI

Si riporta di seguito il dettaglio dei compensi degli amministratori e dei sindaci della Società per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2025 e 2024.

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Compensi Amministratori	49.047	51.523
Compensi Collegio Sindacale	29.016	29.016
TOTALE	**78.063**	**80.539**

13. COMPENSI DELLA SOCIETA' DI REVISIONE

Si riporta nella tabella di seguito i corrispettivi spettanti alla società di revisione Trevor srl per il servizio di revisione del bilancio della Società chiuso il 31 dicembre 2025 e alla società BDO SpA per i compensi per analoghi servizi relativi al bilancio 2024.

	Al 31 dicembre	
	2025	**2024**
Revisione legale dei conti annuale	17.730	32.932
Altri servizi di verifica e organizzazione contabile	2.270	800
TOTALE	**20.000**	**33.732**

La voce "Altri servizi di verifica e organizzazione contabile" sono relative alle attestazioni ai Comuni soci di AGS S.p.A. del saldo crediti/debiti al 31 dicembre 2025.

14. PROPOSTE DI DESTINAZIONE DEGLI UTILI O DI COPERTURA DELLE PERDITE

Si propone all'Assemblea di destinare l'utile di esercizio di euro 685.287 come segue:

a) Euro 34.264 pari al 5% alla riserva legale;
b) Euro 563.400 a riserva non distribuibile, essendo correlata al risultato d'esercizio delle società collegate, valutazione a patrimonio netto, e non trattandosi di un dividendo erogato.
c) Euro 87.623 dividendo ordinario agli azionisti corrispondente a euro 0,197 per azione proponendo altresì che il pagamento avvenga a partire dal 30 settembre 2026.

Inoltre:

- Euro 535.693 a distribuzione straordinaria dividendi a partire dal 30 settembre p.v., pari a € 1,203 per ogni azione in circolazione utilizzando la riserva straordinaria distribuibile.

Riva del Garda, 03 giugno 2026

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Gianluca Zanivan

Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi dell'art. 154-bis del D. Lgs. 58/98

I sottoscrittori Gianluca Zanivan, Presidente del Consiglio di Amministrazione, e Andrea Carloni, responsabile Amministrazione di Alto Garda Servizi S.p.A., dichiarano che le procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio:

a) Sono state definite in maniere coerente con il sistema amministrativo e contabile della società;
b) Ne è stata verificata l'adeguatezza;
c) Sono state effettivamente applicate per la formazione del bilancio d'esercizio 2025.

Al riguardo non sono emersi particolari aspetti di rilievo nell'ambito dell'effettiva applicazione delle procedure nonché nell'eventuale riferimento al corpo dei principi generali utilizzati nella redazione dell'attestazione.

Si attesta inoltre, che:

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025:

d) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
e) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili della società;
f) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.

La Relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione dell'emittente, nonché della situazione dell'emittente unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Riva del Garda, 03 giugno 2026

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione Gianluca Zanivan

Responsabile Amministrazione/Dirigente preposto Andrea Carloni

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE AL BILANCIO DI ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2025

Ai Soci della Società Alto Garda Servizi S.p.A.

Il Collegio Sindacale, nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, ha svolto le funzioni previste dagli articoli 2403 c.c. e seguenti del codice civile, mentre quelle previste dall'articolo 2409–bis del codice civile sono state svolte dalla società di revisione Trevor S.r.l., incaricata a tal fine dall'assemblea dei soci del 20.6.2025.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 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.

Di tale attività e dei risultati conseguiti Vi portiamo a conoscenza con la presente relazione.

È stato sottoposto al Vostro esame il bilancio d'esercizio della AGS S.p.A. al 31.12.2025, redatto in conformità alle norme italiane che ne disciplinano la redazione, che evidenzia un risultato d'esercizio di euro 685.287. Il bilancio è stato approvato dal Consiglio d'Amministrazione in data 3 giugno 2026 e messo pertanto a nostra disposizione, con il nostro assenso, in deroga al termine di cui all'art. 2429 c.c..

La Società AGS S.p.A., a seguito della quotazione del minibond sul Second Regulated Market della Borsa di Vienna in data 12.12.2016, e rinnovata in data 9.6.2023, ha assunto la qualifica di Ente di Interesse Pubblico, con l'obbligo di redigere il bilancio di esercizio mediante l'applicazione degli International Financial Reporting Standard (IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) come disposto dal Regolamento europeo n. 1606/2002 del 19.07.2002.

La Società AGS S.p.A., dall'esercizio 2022, deve redigere anche il bilancio consolidato del "Gruppo Alto Garda Servizi S.p.A.". Il bilancio consolidato è stato redatto in conformità agli UE IFRS sopra richiamati.

La Società, in quanto Ente di Interesse Pubblico, ai sensi dell'art. 19 del D. Lgs. 39/2010 ha affidato al Collegio Sindacale il ruolo di Comitato per il controllo interno, al quale spetta la funzione di vigilanza e supervisione in tema di revisione legale e di sistemi di controllo interno.

Il Collegio sindacale non essendo incaricato della revisione legale, ha svolto sul bilancio e sul bilancio consolidato le attività di vigilanza previste nelle Norme 3.8. e 3.9 delle *"Norme di comportamento del collegio sindacale di società non quotate"* consistenti in un controllo sintetico complessivo volto a verificare che il bilancio sia stato correttamente redatto. La verifica della rispondenza ai dati contabili spetta, infatti, all'incaricato della revisione legale.

Il soggetto incaricato della revisione legale dei conti Trevor S.r.l. ci ha consegnato la propria relazione al bilancio di esercizio e al bilancio consolidato datate 4 giugno 2026 contenenti un giudizio senza modifica.

1) Da quanto riportato nelle relazioni del soggetto incaricato della revisione legale il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato al 31.12.2025 rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa della Vostra Società e del Gruppo e sono stati redatti in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/'05

Attività di vigilanza ai sensi degli artt. 2403 e ss. c.c.

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento.

Abbiamo partecipato alle assemblee dei soci e alle riunioni del consiglio di amministrazione e, sulla base delle informazioni disponibili, non abbiamo rilievi particolari da segnalare.

Abbiamo acquisito dall'organo di amministrazione con adeguato anticipo e anche 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, in base alle informazioni acquisite, non abbiamo osservazioni particolari da riferire, ad eccezione di quanto in riferimento alla controllata Gruber S.r.l., cui si dirà *infra*.

Sulla base dei flussi informativi acquisiti non risultano operazioni con parti correlate che si possano definire atipiche o inusuali, né il compimento di operazioni infragruppo e con parti correlate poste in essere in contrasto con l'interesse della Società.

Abbiamo scambiato informazioni con gli organi di amministrazione delle società controllate Stea Progetto S.r.l., Bel Coredo S.p.A. e Ledro Energia S.r.l. e non sono emersi dati e informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Vi evidenziamo che la società controllata Gruber S.r.l., conformemente a quanto deliberato dall'assemblea dei soci, alla luce delle condizioni e delle prospettive della medesima, ha attivato uno strumento di soluzione della crisi, individuato nella composizione negoziata, con la presentazione dell'istanza di nomina dell'esperto ai sensi dell'art. 17 D. Lgs.14/2019 e richiesta di applicazione delle misure protettive del patrimonio nei confronti dei creditori ai sensi dell'art.18 D. Lgs. 14/2019.

Con il soggetto incaricato della revisione legale abbiamo scambiato tempestivamente dati e informazioni rilevanti per lo svolgimento della nostra attività di vigilanza.

Abbiamo incontrato l'organismo di vigilanza e non sono emerse criticità rispetto alla corretta attuazione del modello organizzativo che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

Abbiamo acquisito conoscenza e abbiamo vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società e del Gruppo e sul suo concreto funzionamento anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire. A tal riguardo, l'evoluzione delle società partecipate richiede un costante monitoraggio e l'adozione di tempestivi interventi correttivi, ove necessario.

Abbiamo vigilato sull'attività di direzione e coordinamento svolta dalla Società, ai sensi degli artt. 2497 e ss. c.c., sulle società facenti parte del Gruppo e non abbiamo osservazioni in merito. Diamo atto che la Società svolge la propria attività di direzione e coordinamento attraverso politiche di indirizzo attuate dal Presidente e da componenti del Consiglio d'Amministrazione di AGS nominati anche negli organi amministrativi delle società controllate, nonchè dal Direttore Generale a cui è affidata la funzione di controllo e gestione delle società partecipate e che i flussi informativi resi dalle società appartenenti al Gruppo alla Società risultano adeguati ad assicurare il tempestivo adempimento degli obblighi di comunicazione previsti dalla normativa.

Abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno tenendo conto delle dimensioni e della complessità della società e del Gruppo e, a tal riguardo, non sono emerse criticità da riportare nella presente relazione.

Abbiamo vigilato, di concerto con il soggetto incaricato della revisione legale, sulle modalità adottate dalla Società per l'individuazione dell'area di consolidamento e per il calcolo dei parametri richiesti per la redazione del bilancio consolidato.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento del sistema amministrativo-contabile, sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni e l'esame dei documenti aziendali, nonché sull'adeguatezza e il funzionamento della raccolta delle informazioni e delle procedure di consolidamento. A tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Non sono pervenute denunzie dai soci *ex* art. 2408 c.c. o *ex* art. 2409 c.c.

Non abbiamo presentato denunzia al tribunale *ex* art. 2409 c.c.

Non abbiamo notizia né ricevuto segnalazioni da parte del soggetto incaricato della revisione legale ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 25-*octies* d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

Non abbiamo effettuato segnalazioni all'organo di amministrazione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 25-*octies* d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

Non abbiamo ricevuto segnalazioni da parte dei creditori pubblici ai sensi e per gli effetti di cui art. 25-*novies* d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

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

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

Il Collegio Sindacale nel ruolo di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile ha svolto le funzioni di informazione, monitoraggio, controllo e verifica disposte dall'art. 19 comma 1 D.Lgs. 39/2010.

La Società di Revisione in data 03/06/2026 ha consegnato al Collegio Sindacale, quale organo individuato a svolgere il ruolo di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, la Relazione aggiuntiva ai sensi dell'art. 11 del Regolamento UE 537/14.

In conformità al comma 1 lettera a) dell'art. 19 D. Lgs 39/2010 il Collegio Sindacale informerà l'organo di amministrazione della Società, quale Ente di interesse pubblico, dell'esito della revisione legale e trasmetterà a tale organo la relazione aggiuntiva di cui all'articolo 11 del Regolamento europeo, senza osservazioni.

2) Osservazioni in ordine al bilancio d'esercizio

Alla Società di revisione indipendente Trevor S.r.l. è stato conferito l'incarico della revisione legale della Società AGS S.p.A. per il periodo 2025 – 2033 e l'incarico di revisione legale triennale 2025 – 2027 delle Società controllate Gruber S.r.l., Ledro Energia S.r.l. e STEA Progetto S.r.l.. La revisione legale della controllata BEL Coredo S.p.A. è effettuata dallo stesso Collegio Sindacale.

La Società di Revisione in data 4.6.2026 ha predisposto e consegnato la "Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014" dalla quale risulta che: *"A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 38/05" e che: "A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicati nell'art. 123-bis, co. 4, del D.Lgs 58/98 sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Alto Garda Servizi S.p.A. al 31 dicembre 2025 "*.

Per quanto a nostra conoscenza, gli amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, co. 5, c.c..

Non essendo a noi demandata la revisione legale dei conti, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data al bilancio, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura, compreso l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo vigilato sull'impostazione generale data al bilancio consolidato del Gruppo Alto Garda Servizi, sull'area di consolidamento e sul metodo di consolidamento riscontrando congruità tra le informazioni riportate in nota integrativa e nella relazione sulla gestione e il contenuto del bilancio consolidato.

3) Osservazioni e proposte in ordine alla approvazione del bilancio

Considerando le risultanze dell'attività da noi svolta e il giudizio espresso nella relazione di revisione rilasciata dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, non rileviamo motivi ostativi all'approvazione, da parte dei soci, del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, così come redatto dagli amministratori, concordando con la proposta di destinazione del risultato d'esercizio formulata dagli amministratori nella nota integrativa.

Riva del Garda, 4 giugno 2026

Il Collegio sindacale
rag. Arrigo Spagnolli

dott. Francesco Dalla Sega

dott.ssa Lorenza Saiani

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE

ai sensi dell'Art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n.39 e dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

Agli Azionisti di ALTO GARDA SERVIZI S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di ALTO GARDA SERVIZI S.p.A. (la Società) costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 38/2005.

Elementi alla base del giudizio

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

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto, su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Valutazione delle Partecipazioni (Nota 8.3 "Partecipazioni")

La Società espone nel bilancio al 31 dicembre 2025 Partecipazioni per 17.077 Euro/000 che rappresentano il 18,5% del Totale attivo. Tale voce, in considerazione del suo ammontare, è stata ritenuta complessivamente significativa nell'ambito dell'attività di revisione, considerata, inoltre, la

peculiarità dei processi della sua valutazione ed il conseguente insorgere di eventuali perdite di valore con possibili non trascurabili riflessi sul conto economico.

Le partecipazioni in "imprese controllate" e in "altre imprese" sono valutate al costo di acquisto, eventualmente ridotto per perdite durevoli di valore, mentre le partecipazioni in "imprese collegate" sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto. I dividendi da partecipazioni in "imprese controllate" e in "altre imprese" sono rilevati a conto economico al momento dell'incasso.

Gli amministratori, in presenza di indicatori di perdite di valore di carattere "durevole" da parte di alcune delle partecipazioni in società controllate, hanno operato opportune svalutazioni, mentre hanno valutato "non ripetibile" il risultato negativo della collegata KAIROS ALPS S.r.l. ritenendo non necessario ricorrere nella circostanza all'esperto della Direzione per lo svolgimento di uno specifico "impairment test" sul valore della partecipazione determinato sulla base del metodo sopra citato.

Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave

Le principali procedure di revisione effettuate hanno riguardato:

- l'analisi della movimentazione della voce nell'esercizio e l'esame degli incrementi, eventuali decrementi ed eventuali svalutazioni apportate;
- la verifica della corretta classificazione e del relativo trattamento contabile;
- l'identificazione di partecipazioni, in società controllate ed altre imprese, caratterizzate da valori di iscrizione in bilancio eventualmente superiori alle corrispondenti frazioni di patrimonio netto di pertinenza al 31 dicembre 2025;
- la verifica della corretta applicazione del metodo del patrimonio netto per le società collegate;
- l'analisi della recuperabilità dei crediti verso le società partecipate;
- la verifica della corretta contabilizzazione dei dividendi da partecipazioni;
- l'analisi delle valutazioni effettuate dagli Amministratori con specifico riferimento alle società partecipate GRUBER S.r.l., BEL COREDO S.p.A. e KAIROS ALPS S.r.l.
- la verifica dell'informativa fornita nelle note illustrative al bilancio.

Altri aspetti

Come richiesto dalla legge, la relazione sulla gestione presenta i dati essenziali del bilancio al 31 dicembre 2025 del Comune di Riva del Garda, Ente che esercita sulla Società l'attività di direzione e coordinamento. Il nostro giudizio sul bilancio ALTO GARDA SERVIZI S.p.A. non si estende a tali dati.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 38/2005 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia.

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

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

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

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

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

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

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto 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.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le azioni intraprese per eliminare i relativi rischi o le misure di salvaguardia applicate.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella presente relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli Azionisti di ALTO GARDA SERVIZI S.p.A. ci ha conferito in data 20 giugno 2025 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2025 al 31 dicembre 2033. Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale. Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815

Gli amministratori della ALTO GARDA SERVIZI S.p.A. sono responsabili per l'applicazione delle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815 della Commissione Europea in materia di norme tecniche di regolamentazione relative alla specificazione del formato elettronico unico di comunicazione (ESEF- European Single Electronic Format) al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025, da includere nel relativo fascicolo.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 700B al fine di esprimere un giudizio sulla conformità del bilancio d'esercizio alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 è stato predisposto nel formato XHTML ed è stato marcato in tutti gli aspetti significativi in conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815.

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del D. Lgs. 39/2010 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 58/1998.

Gli amministratori della ALTO GARDA SERVIZI S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari della Società al 31 dicembre 2025, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

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

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D. Lgs. 58/1998, con il bilancio d'esercizio;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D. Lgs. 58/1998;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione e in alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D. Lgs. 58/1998.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D. Lgs. 58/98 sono coerenti con il bilancio d'esercizio della ALTO GARDA SERVIZI S.p.A. al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D. Lgs. 58/98 sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e-ter), del D. Lgs. 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Trento, 4 giugno 2026

TREVOR S.r.l.



Paolo Foss
Revisore Legale

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE

ai sensi dell'Art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n.39 e dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

Agli Azionisti di ALTO GARDA SERVIZI S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del GRUPPO ALTO GARDA SERVIZI (il Gruppo) costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 38/2005.

Elementi alla base del giudizio

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

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Riteniamo che non vi siano aspetti chiave della revisione del bilancio consolidato del GRUPPO ALTO GARDA SERVIZI da comunicare nella presente relazione.

Altri aspetti

Come richiesto dalla legge, la relazione sulla gestione presenta i dati essenziali del bilancio al 31 dicembre 2025 del Comune di Riva del Garda, Ente che esercita sul Gruppo l'attività di direzione e coordinamento. Il nostro giudizio sul bilancio consolidato di ALTO GARDA SERVIZI S.p.A. non si estende a tali dati.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 38/2005 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo ALTO GARDA SERVIZI S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

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

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

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, inclusa la relativa informativa;

- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento.
  In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati 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.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le azioni intraprese per eliminare i relativi rischi o le misure di salvaguardia applicate.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli Azionisti di ALTO GARDA SERVIZI S.p.A. ci ha conferito in data 20 giugno 2025 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2025 al 31 dicembre 2033. Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale. Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al collegio sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815

Gli amministratori della ALTO GARDA SERVIZI S.p.A. sono responsabili per l'applicazione delle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815 della Commissione Europea in materia di norme tecniche di regolamentazione relative alla specificazione del formato elettronico unico di comunicazione (ESEF- European Single Electronic Format) al bilancio consolidato al 31 dicembre 2025, da includere nel relativo fascicolo.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 700B al fine di esprimere un giudizio sulla conformità del bilancio consolidato alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 è stato predisposto nel formato XHTML ed è stato marcato in tutti gli aspetti significativi in conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815.

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del D. Lgs. 39/10 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 58/98.

Gli amministratori della ALTO GARDA SERVIZI S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del GRUPPO al 31 dicembre 2025, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

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

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D. Lgs. 58/98, con il bilancio consolidato;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D. Lgs. 58/98;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione e in alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D. Lgs. 58/98.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D. Lgs. 58/98 sono coerenti con il bilancio consolidato del GRUPPO ALTO GARDA SERVIZI al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D. Lgs. 58/98 sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e-ter), del D. Lgs. 39/2010, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Trento, 4 giugno 2026

TREVOR S.r.l.

Paolo Foss
Revisore Legale