

# **CAROSELLO TONALE S.p.A.**

Sede in Vermiglio (TN) - Località Passo Tonale - Via Circonvallazione, 25

Capitale Sociale sottoscritto € 7.580.714,24 = interamente versato

Iscritta al Registro Imprese di Trento al n° 01175130226

C.C.I.A.A. di Trento R.E.A. n° 120289

Codice fiscale e partita Iva 01175130226

## **RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2025**

---

Signori Azionisti,

la presente relazione, unitamente al bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2025, evidenzia sia le informazioni previste e richieste dall'art. 2428 c.c. sia quelle indicate nei principi contabili elaborati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili rivisti e adottati dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC).

Le informazioni fornite hanno lo scopo di offrire un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e del risultato della gestione, nel suo complesso e nei settori in cui ha operato, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi ed agli investimenti.

Tale analisi, che si ritiene coerente con l'entità e la complessità degli affari della società, contiene, nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento della sua gestione, gli indicatori dei risultati finanziari e quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica, comprese le informazioni attinenti all'ambiente ed al personale nonché ai principali rischi ed incertezze cui la medesima è esposta.

## **1 Situazione della società e andamento della gestione**

Preliminarmente ricordiamo che l'Assemblea degli Azionisti del 16 maggio 2025 ha provveduto al rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale per il prossimo triennio, nominando le seguenti persone:

- per il Consiglio di Amministrazione: i Signori Davide Panizza, Alessandro Daldoss, Federico Bendetti, Michele Bertolini, Alessio Delpero, Andrea Longhi, Daniel Pezzani e Renato Stefanolli; il Consiglio ha successivamente nominato quale Presidente il Sig. Davide Panizza e quale Vice-presidente il Sig. Alessandro Daldoss;
- per il Collegio Sindacale: il dott. Massimo Frizzi, presidente, e i dottori Paolo Carolli e Mauro Zanella, componenti effettivi.

E' doveroso da parte di tutti noi un sincero e cordiale ringraziamento al consigliere uscito lo scorso maggio, Sig. Stefano Negri, al quale va il nostro plauso ed il nostro riconoscimento per la preziosa opera prestata per lo sviluppo dell'attività societaria e dell'intera realtà turistica locale.

Passiamo ora in rassegna il bilancio 2025, che si chiude con un utile netto di € 1.830.490, dopo aver effettuato ammortamenti per € 1.552.144.

## 1.1 Stagione invernale 2024/2025

La stagione sciistica 2024/2025 è iniziata con l'apertura, in data 30 novembre 2024, delle piste Tonale Occidentale, Valbiolo e Valena. A causa degli effetti della stagione estiva particolarmente calda e della mancanza di precipitazioni nevose nel corso dell'autunno, il ghiacciaio Presena è stato purtroppo aperto soltanto a partire dal 14 dicembre.

L'inizio della stagione non è stato del tutto favorevole in quanto la festa dell'Immacolata, cadendo di domenica, non ha favorito l'arrivo di numerosi turisti, non essendovi ad essa connessi giorni di ponte che prolungassero il weekend. Perdi più quel fine settimana è stato caratterizzato da condizioni climatiche sfavorevoli.

Ciò ha avuto come conseguenza mancati introiti per il Consorzio per circa 1 milione di euro che hanno perciò inciso negativamente sull'andamento degli incassi nella fase iniziale della stagione 2024/2025.

I periodi successivi hanno invece registrato risultati positivi sia in termini di incassi consortili sia di passaggi, con valori superiori rispetto a quelli della stagione precedente. Ciò ha consentito di recuperare quanto perso durante il fine settimana dell'8 dicembre. Infatti, al termine delle vacanze natalizie, l'incasso progressivo risultava leggermente superiore rispetto a quello registrato nello stesso periodo della stagione precedente. Il restante mese di gennaio ha fatto segnare incassi leggermente inferiori rispetto a gennaio 2024, principalmente a causa del maltempo che ha interessato tre fine settimana.

Dopo un mese di gennaio non particolarmente favorevole dal punto di vista meteorologico, anche nei mesi di febbraio e marzo le condizioni meteo non sono state del tutto positive: si sono infatti verificati diversi giorni consecutivi di maltempo e vari weekend caratterizzati da cielo piuttosto coperto, con una conseguente riduzione della vendita di biglietti giornalieri rispetto alla stagione precedente. Nonostante ciò, nel mese di febbraio incassi e passaggi hanno comunque tenuto, grazie alla significativa presenza di turisti durante il periodo delle vacanze di carnevale.

Le nevicate di marzo e aprile hanno permesso di portare a termine la stagione invernale secondo le tempistiche previste.

In particolare, si riportano nelle tabelle seguenti i dati definitivi del Consorzio Adamello Ski Pontedilegno-Tonale della stagione 2024/2025, confrontati con i dati delle due stagioni precedenti.

INCASSI ADAMELLO SKI	2022/23	2023/24	2024/25	DIFFERENZA 24/25 su 22/23	DIFFERENZA 24/25 su 23/24
POOL ADAMELLO	21.638.226	25.492.582	26.064.705	20,46%	2,24%
STAGIONALI	1.738.253	1.983.458	2.084.053	19,89%	5,07%
PUNTI	246.800	260.084	260.084	5,38%	0,00%
VALLECAMONICA SKI	142.761	160.037	176.288	23,48%	10,15%
INTERSC.BRENTA	223.752	319.920	345.865	54,58%	8,11%
ANEF	426.009	459.843	484.180	13,65%	5,29%
VALADA SKI	9.443	7.114	7.789	-17,52%	9,49%
PAY PER USE LOMBARDIA	111.562	117.227	0	-100,00%	-100,00%
<b>TOTALE</b>	<b>24.536.806</b>	<b>28.800.265</b>	<b>29.422.964</b>	<b>19,91%</b>	<b>2,16%</b>

PASSAGGI ski area	2022/23	2023/24	2024/25	DIFFERENZA 24/25 su 22/23	DIFFERENZA 24/25 su 23/24
Ghiacciaio Presena	930.035	924.684	902.893	-2,92%	-2,36%
Passo Tonale	7.964.940	8.612.877	8.951.713	12,39%	3,93%
Ponte di Legno	1.165.029	1.090.410	1.113.442	-4,43%	2,11%
Temù	804.077	734.320	772.033	-3,99%	5,14%
Collegamento Ponte- Tonale	807.943	901.738	917.867	13,61%	1,79%
<b>TOTALE</b>	<b>11.672.024</b>	<b>12.264.029</b>	<b>12.657.948</b>	<b>8,45%</b>	<b>3,21%</b>

BIGLIETTI VENDUTI	2022/23	2023/24	2024/25	DIFFERENZA 24/25 su 22/23	DIFFERENZA 24/25 su 23/24
Giornalieri	161.534	175.552	164.454	1,81%	-6,32%
Plurigiornalieri	108.433	118.092	116.201	7,16%	-1,60%
Stagionali	5.767	6.217	6.173	7,04%	-0,71%
Punti	12.353	11.860	11.534	-6,63%	-2,75%
<b>TOTALE</b>	<b>288.087</b>	<b>311.721</b>	<b>298.362</b>	<b>3,57%</b>	<b>-4,29%</b>

La stagione si è conclusa con risultati complessivamente molto soddisfacenti. Gli incassi consortili hanno registrato un incremento del +2% circa rispetto alla stagione 2023/2024 e di quasi il 20% rispetto alla stagione 2022/2023.

Un contributo alla crescita degli incassi è stato dato anche dall'estensione del prezzo dinamico a tutti i tipi di biglietti giornalieri e plurigiornalieri; fino alla stagione 2023/2024 tale sistema era invece applicato esclusivamente ai biglietti fino a quattro giorni.

Anche i passaggi totali del Consorzio hanno evidenziato un buon aumento, con una crescita del 3% circa rispetto alla stagione precedente.

La skiarea del ghiacciaio Presena ha registrato un calo di passaggi di circa il 2% a causa principalmente dell'apertura tardiva dei relativi impianti e piste. I passaggi relativi alle altre skiaree presentano invece delle variazioni positive rispetto alla stagione 2023/2024, con l'incremento maggiore verificatosi per la zona di Temù.

Al contrario, il numero complessivo di biglietti venduti ha registrato un calo di circa il 4% rispetto alla stagione precedente, dovuto principalmente alla diminuzione delle tessere giornaliere vendute, conseguenza dei numerosi fine settimana caratterizzati da condizioni meteorologiche sfavorevoli nel periodo compreso tra gennaio e marzo. I biglietti venduti sono stati comunque superiori di quasi il 4% rispetto a quelli dell'inverno 2022/2023.

I risultati conseguiti nella stagione 2024/2025 possono essere considerati più che soddisfacenti, con incassi consortili che hanno raggiunto quasi 30 milioni di euro.

Si evidenziano di seguito, per quanto di nostra competenza, i dati relativi ai periodi di apertura, agli incassi ed ai passaggi dei nostri impianti.

<b>Impianti</b>	<b>PERIODO DI APERTURA</b>	<b>INCASSI (lordo iva)</b>	<b>PASSAGGI</b>
VALENA	30/11/2024 – 28/04/2025	1.606.133	1.578.879
VALBIOLO	30/11/2024 – 28/04/2025	1.857.826	872.362
CIMA TONALE	30/11/2024 – 22/04/2025	979.129	570.438
CONTRABBANDIERI	07/12/2024 – 22/04/2025	1.201.730	523.511
PRESENA (cabinovia)	14/12/2024 – 05/05/2025	1.740.955	474.245
PARADISO (cabinovia)	07/12/2024 – 05/05/2025	1.969.215	428.648
BLEIS	21/12/2024 – 14/04/2025	1.353.761	507.046
NIGRITELLA	20/12/2024 – 14/04/2025	626.640	335.447
ATLANTIS	13/12/2024 – 10/04/2025	6.870	142.275
DISCOVERY	13/12/2024 – 28/04/2025	9.149	144.945
<b>TOTALE</b>	<b>157 GG</b>	<b>11.351.408</b>	<b>5.577.796</b>

La durata complessiva della stagione invernale è stata di 157 giorni, con prima apertura il 30 novembre 2024 e ultima chiusura il 5 maggio 2025.

Gli incassi di Carosello riferiti alla stagione 2024/2025 sono stati soddisfacenti in quanto superiori a 11 milioni di euro, importo pressoché in linea con gli incassi della stagione precedente e notevolmente superiori a quelli dell'inverno 2022/2023.

Anche i passaggi sui nostri impianti, attestandosi a circa 5,6 milioni, rappresentano un dato positivo. A causa dell'apertura tardiva del ghiacciaio Presena, si è registrato un lieve calo di passaggi rispetto alle due stagioni precedenti. Anche gli impianti Bleis e Nigritella hanno subito una contrazione di passaggi soltanto rispetto alla stagione precedente, durante la quale la pista Alpino era rimasta aperta per un numero di giorni maggiori grazie alle condizioni favorevoli.

Gli altri impianti hanno registrato invece un aumento rispetto alle due stagioni precedenti, con la seggiovia Valena che ha mantenuto il primato per il numero di passaggi eseguiti anche nel corso della stagione 2024/2025, confermando la strategicità dell'investito effettuato recentemente.

Infine, si evidenzia come anche le corse singole sui nostri impianti rivestano un ruolo non trascurabile, con incassi che si attestano intorno ai 500.000 euro circa, per la maggior parte generati nell'area del ghiacciaio Presena.

## **1.2 Stagione estiva 2025**

L'esercizio estivo si è svolto regolarmente, rispettando il programma di apertura previsto, articolato nei seguenti periodi di funzionamento:

- Telecabina Paradiso: 21 giugno - 22 settembre
- Telecabina Presena: 21 giugno - 22 settembre
- Seggiovia Valbiolo: 21 giugno - 15 settembre
- Contrabbandieri: 12 luglio - 08 settembre.

L'andamento meteorologico della stagione estiva 2025 è stato caratterizzato da un mese di giugno tra i più caldi mai registrati, seguito però da un luglio relativamente fresco. Nel complesso, l'estate è risultata più piovosa rispetto a quella del 2024, in particolare proprio nel mese di luglio. Il mese di settembre, invece, si è distinto per giornate soleggiate e temperature miti e gradevoli.

Per un'analisi complessiva dei risultati estivi è opportuno partire dai dati statistici relativi agli arrivi e alle presenze in valle, nonché nel dettaglio della nostra località, elaborati dall'Azienda per il Turismo Val di Sole e riportati di seguito:

Dati della Val di Sole (alberghiero + extra alberghiero):

ALBERGHIERO + EXTRA ALBERGHIERO	ARRIVI 2023	ARRIVI 2024	ARRIVI 2025	DIFFERENZA 2025 su 2023	DIFFERENZA 2025 su 2024
ITALIANI	138.842	147.689	159.036	14,54%	7,68%
STRANIERI	34.412	35.852	39.396	14,48%	9,89%
<b>VAL DI SOLE</b>	<b>173.254</b>	<b>183.541</b>	<b>198.432</b>	<b>14,53%</b>	<b>8,11%</b>

ALBERGHIERO + EXTRA ALBERGHIERO	PRESENZE 2023	PRESENZE 2024	PRESENZE 2025	DIFFERENZA 2025 su 2023	DIFFERENZA 2025 su 2024
ITALIANI	666.633	694.829	751.148	12,68%	8,11%
STRANIERI	127.841	122.336	132.652	3,76%	8,43%
<b>VAL DI SOLE</b>	<b>794.474</b>	<b>817.165</b>	<b>883.800</b>	<b>11,24%</b>	<b>8,15%</b>

Dati del Comune di Vermiglio (solo alberghiero):

SOLO ALBERGHIERO	ARRIVI 2024	ARRIVI 2025	DIFFERENZA 2025 su 2024	PRESENZE 2024	PRESENZE 2025	DIFFERENZA 2025 su 2024
ITALIANI	16.909	17.411	2,97%	72.643	75.193	3,51%
STRANIERI	3.770	4.096	8,65%	9.481	9.940	4,84%
<b>VERMIGLIO</b>	<b>20.679</b>	<b>21.507</b>	<b>4,00%</b>	<b>82.124</b>	<b>85.133</b>	<b>3,66%</b>

I dati sopra riportati, forniti dall'APT, evidenziano che il numero complessivo di arrivi nelle strutture ricettive della Val di Sole nella stagione estiva 2025 è risultato superiore rispetto a quello registrato nel 2023 e nel 2024. Anche le presenze risultano in aumento rispetto ai due anni precedenti. Nel confronto con il 2024, la crescita proporzionale di presenze e arrivi evidenzia una permanenza media invariata, pari a 4,45 giorni. Nel 2023, invece, la permanenza media era leggermente superiore, attestandosi a 4,59 giorni.

Per quanto riguarda la nostra località, i risultati in termini di arrivi e presenze sono leggermente migliori rispetto alla stagione precedente; tuttavia presentano variazioni positive inferiori rispetto ai dati rilevati sull'intero territorio della Val di Sole, attestandosi intorno ai 4 punti percentuali. I giorni medi di permanenza rimangono ancora inferiori rispetto a quelli di valle (3,96 giorni nel 2025).

Per quanto riguarda i dati della nostra società si riportano di seguito i passaggi rilevati sugli impianti aperti nel periodo estivo 2025 e i corrispondenti incassi registrati, confrontati con le due annualità precedenti:

PASSAGGI	2023	2024	2025	DIFFERENZA 2025 su 2023	DIFFERENZA 2025 su 2024
CABINOVIA PARADISO	126.732	117.224	105.027	-17,13%	-10,40%
CABINOVIA PRESENA	121.492	116.428	100.873	-16,97%	-13,36%
VALBIOLO	83.889	86.610	83.097	-0,94%	-4,06%
CONTRABBANDIERI	20.951	21.946	17.775	-15,16%	-19,01%
<b>TOTALE</b>	<b>353.064</b>	<b>342.208</b>	<b>306.772</b>	<b>-13,11%</b>	<b>-10,36%</b>

INCASSI (lordo iva)	2023	2024	2025	DIFFERENZA 2025 su 2023	DIFFERENZA 2025 su 2024
PARADISO-PRESENA	1.102.836	1.118.701	1.095.793	-0,64%	-2,05%
<b>AREA PARADISO- PRESENA</b>	<b>1.102.836</b>	<b>1.118.701</b>	<b>1.095.793</b>	<b>-0,64%</b>	<b>-2,05%</b>
VALBIOLO	247.387	281.186	262.620	6,16%	-6,60%
CONTRABBANDIERI	55.833	62.119	54.537	-2,32%	-12,21%
SKIPASS BIKE PARK	88.959	96.399	111.215	25,02%	15,37%
<b>AREA VALBIOLO</b>	<b>392.179</b>	<b>439.704</b>	<b>428.372</b>	<b>9,23%</b>	<b>-2,58%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>1.495.015</b>	<b>1.558.405</b>	<b>1.524.165</b>	<b>1,95%</b>	<b>-2,20%</b>

Gli incassi complessivi dell'estate 2025 hanno registrato un lieve calo rispetto a quelli del 2024, attestandosi comunque a più di 1,5 milioni di euro. Tale riduzione è dovuta al calo degli introiti derivanti dalla Val di Sole Guest Card, che si sono dimezzati. Gli incassi riferiti al bike park hanno invece registrato un importante aumento sia rispetto al 2024 che rispetto al 2023 superando ampiamente i 100.000 euro. Anche le entrate dalle corse singole hanno avuto un incremento intorno all'8% nell'estate 2025 rispetto alla precedente.

Analogamente al calo degli incassi, ma con variazioni più negative, i passaggi sui nostri impianti durante la stagione estiva si sono ridotti di circa il 10% rispetto all'estate 2024, anch'essi principalmente per effetto della riduzione del numero di possessori della card. Infatti i passaggi registrati dalle sole corse singole sono aumentati del 7% circa, mentre quelli dei possessori della card si sono ridotti di circa 37 punti percentuali.

Entrando nel dettaglio dei vari impianti, i dati mostrano che gli incassi relativi alle corse singole nella zona del ghiacciaio Presena hanno subito un incremento, dovuto sia all'aumento del numero di passaggi da parte di utenti che hanno effettuato corse singole sia in parte all'incremento dei prezzi dei biglietti. Gli incassi di corse singole della zona Valbiolo sono rimasti pressochè invariati

mentre sono aumentati di circa il 6% i passaggi da parte degli utenti che effettuano corse singole e dei possessori di tessere per il bike park, grazie principalmente all'incremento di questi ultimi.

Gli incassi da vendita di corse singole dei mesi di giugno e settembre sono stati notevolmente superiori rispetto agli stessi periodi dell'anno scorso, registrando un incremento rispettivamente dell'81% e del 65%, ciò anche grazie alle condizioni meteorologiche favorevoli. Anche il mese di luglio è stato abbastanza positivo con un aumento di circa il 9%. Il mese di agosto invece ha registrato un lieve calo di quasi il 2%.

I biglietti di corse singole venduti complessivamente su tutti i nostri impianti durante l'estate 2025 sono passati da 60.749 nel 2024 a 63.938 nel 2025; tra questi un forte incremento si è verificato nel biglietto del sentiero dei fiori che è quasi raddoppiato.

Quella del ghiacciaio Presena rimane l'area con maggior afflusso turistico e conseguentemente con più incassi in termini assoluti.

Dopo le difficoltà degli ultimi rinnovi della Val di Sole Guest Card, per l'estate 2025 le tre società impiantistiche ed i rappresentanti del comparto ricettivo coinvolti nelle relative decisioni non hanno individuato una soluzione che potesse soddisfare le esigenze di tutti. In particolare, il tentativo di promuovere una nuova versione di Card di località, coinvolgendo gli impianti ed il ricettivo di Ponte di Legno, non ha dato riscontro positivo.

Pertanto, durante la stagione estiva 2025 è rimasta in essere soltanto la Val di Sole Guest Card Tonale, emessa nella modalità a presenza. Gli impianti inclusi in tale Card sono: Valbiolo, Contrabbandieri, Paradiso, Presena, collegamento Pontedilegno-Tonale per una andata ed un ritorno al giorno. I possessori della Card avevano la possibilità di accedere agli impianti di Pejo e Folgarida/Marilleva a prezzi agevolati (una salita per ciascun impianto). A fronte di ciò, al fine di garantire un ritorno economico alla nostra località, l'APT si è resa disponibile a riconoscere uno sconto del 20% sull'importo complessivo di adesione al "Progetto Sole" da parte delle strutture ricettive.

Nel corso dell'estate 2025 sono stati organizzati diversi concerti presso il lago Valbiolo, che hanno riscosso un buon apprezzamento da parte della clientela, nonché eventi per godere dell'alba in alta quota.

Appare evidente come la stagione estiva stia assumendo un ruolo sempre più rilevante; risulta pertanto opportuno proseguire nella valutazione di nuove attrazioni in quota, al fine di accrescere ulteriormente l'attrattività dei nostri impianti.

### 1.3 Periodo finale dell'esercizio

Il periodo finale dell'esercizio coincide con l'avvio della stagione invernale 2025/2026.

La stagione sciistica ha avuto inizio il 22 novembre con l'apertura delle piste in zona ghiacciaio, ripristinando così il consueto storico ordine di apertura, dopo l'anomalia della stagione precedente, durante la quale la pista Presena era stata aperta soltanto il 14 dicembre. Successivamente, il 29 novembre sono state aperte le piste Tonale Occidentale, Valbiolo, Valena e Contrabbandieri. L'apertura di quest'ultima è stata resa possibile grazie agli interventi effettuati nel corso dell'anno sull'innevamento programmato, che ha consentito di rendere anche la pista Contrabbandieri agibile in tempi più rapidi.

Il 30 novembre è stato aperto il tappeto Discovery, il 5 dicembre la seggiovia Nigritella con la relativa pista Giuliana e la pista Paradiso che ha fatto la differenza nell'offerta turistica del periodo. Il 6 dicembre è stato aperto il tappeto Atlantis e il 26 dicembre l'impianto Bleis con la relativa pista. Lo snowpark è stato aperto il 7 dicembre per la parte bassa, mentre la parte alta è stata resa fruibile a partire dalla metà di gennaio.

Si evidenzia che grazie alle favorevoli condizioni autunnali - caratterizzate da alcune nevicate e, soprattutto da temperature particolarmente rigide che hanno permesso di ottenere un'elevata resa dell'impianto di innevamento - è stato possibile rendere agibili numerose piste già entro la fine di novembre. Le sole precipitazioni naturali non sarebbero però state sufficienti a consentire un'apertura così anticipata.

Il mese di dicembre ha avuto avvio con ottimi risultati durante il fine settimana dell'Immacolata, favorito sia dalla collocazione nel calendario (con la festività caduta di lunedì) sia dalle condizioni meteorologiche favorevoli, che hanno determinato un significativo afflusso di turisti. Rispetto alla stagione precedente infatti, quando l'8 dicembre cadeva di domenica e quel fine settimana era stato segnato da condizioni climatiche sfavorevoli, i risultati sono stati decisamente migliori, con un notevole incremento degli incassi consortili, fino a tale periodo.

I dati progressivi del Consorzio fino all'8 dicembre mostrano infatti un rilevante aumento dei biglietti giornalieri venduti, passati da 8.883 a 14.171, con conseguente incremento dei relativi incassi.

Nel complesso i biglietti venduti e gli incassi consortili sono stati superiori di circa il 50% rispetto allo stesso periodo della stagione precedente, ciò grazie in parte all'ottimo weekend

dell'Immacolata e in parte anche per effetto delle aperture anticipate di molte piste. Stesso incremento si è registrato per la nostra società singolarmente considerata.

I periodi successivi, fino all'Epifania, sono stati leggermente inferiori in termini di incassi consortili rispetto a quelli della stagione precedente. Ciò nonostante, grazie agli incassi molto positivi dei periodi precedenti, il dato progressivo degli incassi consortili alla data del 5 gennaio è ancora superiore a quello della stagione precedente di quasi 8 punti percentuali.

I dati progressivi sui passaggi consortili sono stati pressoché invariati rispetto a quelli dello stesso periodo della stagione precedente.

Dal punto di vista meteorologico, a seguito della nevicata del 24 dicembre, il periodo delle vacanze natalizie è stato caratterizzato da condizioni favorevoli, con giornate prevalentemente soleggiate.

Con riferimento a Carosello, il dato progressivo degli incassi alla data del 5 gennaio risulta anch'esso superiore a quello della stagione precedente, attestandosi a quasi 4 milioni di euro, con un incremento di circa 220.000 euro.

## **1.4 Personale**

Si ricorda che la società applica il Contratto Collettivo Nazionale di lavoro per gli addetti agli impianti a fune, il quale a seguito della sua scadenza in data 30 aprile 2025 è stato successivamente rinnovato con validità dal 1° maggio 2025 al 30 aprile 2028. Le principali novità sotto il profilo economico riguardano l'aumento della retribuzione minima base di euro 200,00 mensili lordi, riferiti al 4° livello, da riconoscersi in più tranches nel corso del triennio, nonché l'incremento del valore degli strumenti di welfare per complessivi euro 150,00, da ripartire su due anni. Tale aumento del welfare si intende attribuito unicamente per gli anni 2026 e 2027.

In aggiunta al CCNL nella nostra società viene altresì applicato un contratto integrativo aziendale, il quale ha validità fino al 30 aprile 2026.

Nel corso del 2025 la società ha proseguito il proprio costante impegno in materia di sicurezza sul lavoro, con particolare attenzione alle attività volte a sensibilizzare i dipendenti su tali tematiche.

A tal fine, durante l'anno sono stati organizzati diversi corsi di formazione e aggiornamento per il personale, nonché incontri con i responsabili, nella convinzione che sia fondamentale accrescere continuamente la preparazione e il livello di attenzione su questi aspetti, considerati dalla società di primaria importanza.

Nel mese di luglio 2025 si è proceduto alla sostituzione del Responsabile del Servizio di Prevenzione e Protezione (RSPP), sig. Alessandro Montalesi, con una nuova figura professionale, sig. Piero Mattioli, appartenente a una realtà maggiormente strutturata. Per le attuali esigenze aziendali, si è ritenuto infatti preferibile affidarsi a una società più strutturata, in grado di garantire la costante disponibilità delle proprie risorse e, conseguentemente, una maggiore continuità operativa. Tale scelta è finalizzata a potenziare l'attività di vigilanza, assicurare una maggiore presenza del RSPP in azienda e garantire un aggiornamento continuo della documentazione e delle procedure in materia di sicurezza sul lavoro, con l'obiettivo di migliorare ulteriormente il sistema di gestione.

Dopo tanti anni di ininterrotto servizio, nel corso del 2025 ha concluso il proprio rapporto di lavoro il dipendente a tempo indeterminato Roberto Panizza, al quale si esprime il più sincero ringraziamento per l'impegno profuso e si formulano i migliori auguri per un lungo e meritato periodo di riposo.

## **1.5 Investimenti**

### **Impianti a fune**

Nel 2025 sono stati effettuati e conclusi i lavori per la revisione generale ventennale della seggiovia Tonale Occidentale, sostenendo costi relativamente agli equipaggiamenti elettrici per Euro 232.000, al netto del credito d'imposta 4.0, pari a euro 58.000.

### **Impianti di innevamento**

Al fine di proseguire con l'ammodernamento degli impianti di innevamento, sono stati acquistati nell'anno nuovi generatori di neve, nell'ottica di continuare a migliorare le prestazioni degli impianti con un aumento dell'efficienza e della produttività di neve.

I relativi costi ammontano ad euro 285.281.

### **Sistema di distacco valanghe**

Il sistema di distacco artificiale delle valanghe Catex, posizionato a Passo Paradiso, è stato sostituito con una nuova tecnologia connessa all'esplosore Gazex, il quale sfrutta l'utilizzo del gas. L'esplosore è stato ancorato al terreno nel punto strategico a Passo Paradiso, la detonazione avviene con comando a distanza da parte del responsabile valanghe e la ricarica del deposito avviene con l'utilizzo dell'elicottero. Il costo sostenuto ammonta a euro 120.000.

### **Mezzi e automezzi**

Nel corso del 2025 è stato acquistato un nuovo mezzo battipista Prinoth per un importo di euro 312.000, al netto del credito d'imposta 4.0 pari a euro 78.000. Il nuovo mezzo, dotato delle caratteristiche tecniche necessarie per la preparazione dello snowpark, ha sostituito un battipista dedicato a tale attività, acquistato nel 2012 e ormai divenuto obsoleto e deteriorato.

È stato inoltre acquistato, al costo di euro 180.000, un autocarro MAN usato completo di gru, utile per operare e trasportare materiali durante le attività di manutenzione impianti.

Infine, è stato acquistato un mezzo fuoristrada Mitsubishi L200 usato al costo di euro 14.918.

### **Altri investimenti**

Oltre a quanto sopra rilevato si segnalano i seguenti altri costi per investimenti:

- € 19.200 – sistema di controllo accessi, al netto del credito d'imposta 4.0 di euro 4.800;
- € 18.250 – impianti di videosorveglianza.

### **Immobilizzazioni in corso e acconti**

Nell'anno sono stati sostenuti costi pari a euro 135.408 per la manutenzione straordinaria del sentiero escursionistico e didattico informativo sulla Grande Guerra, con modifica dell'osservatorio esistente a Passo Paradiso-Comune di Vermiglio sulla p.f. demaniale 5636/1 c.c. Vermiglio (con realizzazione di uno skywalk).

È stato inoltre versato un acconto di euro 3.525.000 alla Leitner Spa per la nuova cabinovia Valbiolo, da realizzarsi nel 2026.

## **2 Attività di ricerca e di sviluppo**

L'attività di ricerca, svolgendo la nostra società essenzialmente un servizio di trasporto pubblico di sciatori su concessione, è tesa prevalentemente all'obiettivo di migliorare il servizio per i nostri clienti, mantenendo altresì degli standard tecnologici e di sicurezza elevati. Gli interventi sul territorio vengono condotti con attenzione alla loro sostenibilità ambientale.

Particolare attenzione viene rivolta alla formazione sia per ciò che riguarda la sicurezza sul lavoro, che per l'aggiornamento professionale del nostro personale, considerando la continua evoluzione delle tecnologie impiantistiche, dei mezzi di battitura delle piste, degli impianti di innevamento artificiale e dei sistemi di controllo degli accessi.

L'attività di sviluppo si svolge in maniera rilevante in via indiretta, tramite il Consorzio Adamello Ski Pontedilegno-Tonale al quale partecipiamo, che cura le azioni promo-commerciali di tutta la località. Il rapporto diretto con i clienti consolidati e con i potenziali nuovi partner consente di

rafforzare le forme di collaborazione in essere e di porre le basi per lo sviluppo di future partnership. Le partnership con Apt Val di Sole, Skirama e Visit Brescia sono determinanti per la promozione del comprensorio e consentono di partecipare a numerose iniziative, particolarmente efficaci sui mercati stranieri. In aggiunta il Consorzio organizza autonomamente alcuni appuntamenti promozionali.

L'attività di comunicazione del Consorzio tende sempre alla differenziazione dei canali; negli ultimi anni si è comunque cercato di puntare molto sui canali online attraverso il sito web, i canali social, campagne Adv mirate grazie anche alla profilazione degli utenti e progetti di influencer marketing.

Il Consorzio ha portato avanti inoltre l'attività di ricerca e gestione di sponsor, un impegno costante che si rinnova ogni anno e che rappresenta un pilastro fondamentale per la valorizzazione del comprensorio e dei suoi eventi.

Continua anche l'attività di organizzazione di eventi, tra cui ad esempio albe in quota, Paradice Music Festival e Water Music Festival, Winter Opening Party, cene ad alta quota e Winterland (villaggio con musica, animazione e giochi).

Viene portata avanti la formula innovativa dello Smart Skipass, modalità di vendita a prezzi dinamici, che è estesa anche a tutti i plurigiornalieri. Ciò consente di poter prenotare con anticipo sul sito online i biglietti, ottenendo prezzi più convenienti e agevolando il processo di acquisto e dal lato della società, questa modalità ha permesso di avere una massimizzazione dei ricavi.

#### **Card di località per la stagione estiva**

Come precedentemente illustrato, per l'estate 2025 non era più in essere la Val di Sole Guest Card comprendente le 3 società impiantistiche della valle, ma è rimasta in essere soltanto la Val di Sole Guest Card Tonale per i clienti delle strutture ricettive della località, valida sugli impianti della nostra società e sul collegamento Pontedilegno-Tonale e con la possibilità di accedere agli impianti di Pejo e Folgarida/Marilleva con prezzi scontati.

La stessa modalità è già stata approvata anche per l'estate 2026.

### **3 Programmi d'investimento**

Considerando la "mission" della nostra società, che da sempre funge da traino per lo sviluppo complessivo della località, riteniamo necessario continuare a programmare e portare avanti progetti ambiziosi per rendere sempre più appetibile e attrattivo il nostro comprensorio.

## Sviluppo del Tonale

In primo luogo si informa che, in attuazione dell'impegno assunto nella precedente assemblea e degli accordi con la società SIT, nel corso dell'anno si sono svolti diversi incontri con la stessa al fine di valutare la possibile costituzione di una nuova società partecipata al 50% da Carosello Tonale e al 50% da SIT, destinata alla gestione degli impianti di risalita attualmente di pertinenza delle due società. A tal fine, sono stati incaricati appositi consulenti per la redazione di uno studio preliminare volto a esaminare i principali parametri economico-finanziari. Da tale prima analisi, non ancora dettagliata, emerge che, sulla base dei dati comparativi dei bilanci 2024 delle due società, sotto il profilo economico - patrimoniale non si rilevano differenze significative tali da ostacolare la costituzione di una società a partecipazione paritetica, in grado di garantire il rispetto degli equilibri territoriali. Nel corso del 2026 proseguiranno gli incontri finalizzati a ulteriori approfondimenti e valutazioni, i cui esiti saranno condivisi nelle prossime assemblee.

In secondo luogo, in linea con gli accordi già definiti con le altre due società impiantistiche del comprensorio, SIT e Sinval, si riporta un aggiornamento sugli investimenti che, nell'ambito di tali intese, sono stati individuati come prioritari e che riguardano direttamente la nostra società.

- *Sostituzione seggiovia Valbiolo*; l'attuale seggiovia è stata costruita più di trent'anni fa e, a causa del suo utilizzo sia invernale che estivo, presenta un livello di usura particolarmente elevato, inoltre ormai ordinariamente durante la stagione invernale si creano lunghe code e congestioni anche in conseguenza all'aumento del riversamento degli sciatori verso la zona Valbiolo a seguito della realizzazione della nuova seggiovia Valena. In aggiunta, è opportuno considerare che nel 2023 è scaduta la revisione trentennale di cui è stata ottenuta la proroga per cinque anni e che la stessa sarebbe comunque molto onerosa per la società. Per tali motivi risulta opportuna la sua sostituzione.

Considerata la mancata ammissione a finanziamento con il bando nazionale cosiddetto "Fondo Impianti", è stata presentata la domanda per accedere al contributo provinciale pari al 10% del costo convenzionale dell'impianto.

Si ricorda che il progetto prevede la sostituzione dell'attuale seggiovia quadriposto con una cabinovia con veicoli da dieci posti ed una portata oraria di 3200 p/h, di gran lunga superiore all'impianto esistente (2000 p/h). La posizione della stazione di valle rimarrà pressoché invariata mentre vi sarà uno spostamento della stazione di monte che si posizionerà lateralmente e alla stessa quota dell'attuale rifugio Malga Valbiolo. I lavori per la realizzazione

della cabinovia sono in programma per il periodo da maggio a novembre 2026. La parte elettromeccanica sarà fornita dalla società Leitner S.p.A..

Con riferimento all'iter autorizzativo del progetto, gli enti provinciali competenti hanno rilasciato la prima concessione della linea funiviaria; è stata tuttavia successivamente presentata una variante progettuale, che sarà sottoposta a ulteriore approvazione nel mese di aprile 2026.

La sostituzione della seggiovia Valbiolo ha l'obiettivo di migliorare la qualità e le condizioni di sicurezza del servizio offerto in quanto la stessa è frequentata, in inverno, da un numero molto elevato di sciatori, in buona parte da principianti e, in estate, da famiglie e bikers.

- *Ampliamento ghiacciaio*; come già evidenziato negli anni precedenti, il progressivo deterioramento della massa glaciale del Presena, dovuto alle elevate temperature e alla scarsità di precipitazioni nevose, rende la gestione dell'area sempre più complessa e onerosa, sia sotto il profilo delle piste sia degli impianti. Nonostante l'impegno costante della società nella tutela del ghiacciaio, attraverso l'utilizzo di teli geotessili e l'innevamento programmato, tali interventi non risultano più sufficienti a contrastarne l'ablazione, con una situazione destinata a peggiorare ulteriormente. In questo contesto, risulta sempre più difficile garantire la fruibilità, l'appetibilità e la sicurezza della pista sul ghiacciaio, anche a causa della crescente necessità di ricorrere a ingenti quantità di neve programmata.

Al fine di affrontare tali criticità, il gruppo di lavoro istituito in collaborazione con Trentino Sviluppo S.p.A. ha individuato una soluzione che prevede lo spostamento del tracciato della pista dall'attuale sedime glaciale a un percorso su roccia stabile. Tale intervento consentirebbe di garantire la continuità di utilizzo della cabinovia Presena nel periodo invernale, nel rispetto degli impegni contrattuali, nonché di preservare nel tempo la fruibilità della skiarea, che, grazie alla favorevole esposizione e all'elevata altitudine, presenta ampie prospettive di sostenibilità e ritorno dell'investimento.

L'intervento prevede, in particolare, la realizzazione di nuove piste da sci su sedime roccioso, mediante lavori di movimento terra e la posa di un nuovo impianto di innevamento, nonché la costruzione di una seggiovia quadriposto a servizio dei nuovi tracciati.

Considerati gli importanti investimenti e i relativi ingenti costi previsti, risulta fondamentale chiedere il supporto alla Provincia Autonoma di Trento, affinché sostenga il progetto attraverso un'operazione analoga a quella già realizzata per la cabinovia Presena.

### **Potenziamento, ammodernamento ed efficientamento degli impianti di innevamento programmato delle piste Paradiso, Giuliana e Bleis**

Relativamente al progetto di intervento sugli impianti di innevamento delle piste Paradiso, Giuliana e Bleis, si ricorda innanzitutto che anche per tale investimento era stata presentata nel corso del 2024 la domanda di contributo a valere sul bando previsto dall'Avviso Pubblico inerente ai contributi riservati alle aziende funiviarie italiane per l'anno 2024 da parte del Ministero del Turismo (cd. Fondo Impianti). Tale domanda è rientrata tra i progetti finanziati, collocandosi al 26° posto nella graduatoria ministeriale e ottenendo perciò il riconoscimento di un contributo di quasi 2,2 milioni di euro a fronte di un investimento previsto di circa 2,7 milioni di euro.

L'intervento complessivo si articola in varie fasi per ciascuno dei due impianti: modifica e potenziamento delle sale di pompaggio, sostituzione o adeguamento dei vari sottoservizi (tubazioni, cavidotti) e dei componenti lungo le piste (pozzetti, valvole, nuovi generatori) e non da ultimo il potenziamento e adeguamento delle cabine elettriche di trasformazione con relativi quadri di distribuzione della potenza.

L'intervento è finalizzato al miglioramento della qualità delle piste mediante la sostituzione di impianti datati e obsoleti con sistemi di innevamento più efficienti e innovativi. Ciò consentirà di dimezzare i tempi di innevamento e, conseguentemente, di anticipare l'apertura delle piste, migliorando l'offerta turistica di inizio stagione e favorendo l'apertura dell'intero comprensorio.

L'investimento in oggetto sarà realizzato su più annualità e per il 2026 è in programma l'ammodernamento della porzione di impianto relativa alla pista Giuliana.

### **Piattaforma panoramica Skywalk**

I lavori di realizzazione della nuova piattaforma di osservazione panoramica (Skywalk) in località Monticelli-Passo Paradiso, avviati solo in minima parte nell'estate 2025, proseguiranno nel corso del 2026 e del 2027, non essendo possibile completarli in un'unica annualità.

Tale progetto ha lo scopo di raggiungere diversi obiettivi:

- incrementare l'offerta turistica soprattutto per cercare di valorizzare la stagione estiva;
- valorizzare il patrimonio naturale in modo da far conoscere ai turisti le montagne che circondano la località;
- valorizzare il patrimonio storico presente a Passo Paradiso, testimonianza della Grande Guerra combattuta in questi luoghi.

L'opera costituisce una novità ed unicità nel territorio dell'intera Val di Sole e anche della Val

Camonica pertanto ci si auspica che risulti particolarmente attrattiva sia per i residenti che per i turisti che arrivano al Passo Tonale e nelle località limitrofe, potendo raggiungere tra l'altro l'interesse di tutte le fasce d'età.

### **Sostituzione cabine dell'impianto Paradiso**

Nel corso del 2026 è prevista la sostituzione delle cabine della cabinovia Paradiso, che risultano ad oggi notevolmente deteriorate. Le nuove cabine, fornite dalla società Leitner Spa, avranno forma quadrata, con dimensioni pari a 2,5 m x 2,5 m. Si tratterà di cabine da 12 posti, 10 dei quali seduti e 2 in piedi, dotate di poggia sci interno. L'installazione delle nuove cabine, unitamente alla revisione generale terminata lo scorso anno, rende l'impianto sostanzialmente rinnovato.

## **4 Rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime**

Non sussistono, alla data di chiusura dell'esercizio, rapporti con imprese controllate, collegate o controllanti.

## **5 Possesso e compravendita di azioni proprie**

In ottemperanza a quanto disposto dall'art. 2428 Codice civile, comma 2, punti 3 e 4, si informa che la società non possiede azioni proprie e non ne ha fatto oggetto di compravendita nell'esercizio 2025, direttamente o per interposta persona o tramite società fiduciaria.

## **6 Rischi ed incertezze**

### **Rischi connessi alla gestione e alla redditività**

Per la nostra società assumono particolare rilevanza i rischi di natura climatica e ambientale, legati all'andamento sempre più incerto delle condizioni meteorologiche. L'aumento delle temperature e la riduzione delle precipitazioni nevose possono determinare un accorciamento della stagione sciistica e una minore fruibilità delle piste, rendendo necessario un maggiore ricorso all'innevamento programmato, con conseguente incremento dei costi operativi. A ciò si aggiunge il progressivo deterioramento delle masse glaciali, che rende sempre più complessa la gestione dell'area sciabile del Presena, come precedentemente illustrato.

Pertanto, sarà fondamentale prepararsi adeguatamente, orientando le strategie aziendali verso l'adattamento e l'innovazione, anche attraverso l'esplorazione di soluzioni che potranno svilupparsi nei prossimi anni, al fine di garantire il regolare svolgimento della stagione invernale anche in assenza di precipitazioni nevose naturali.

Già da qualche anno, l'innevamento artificiale è diventato essenziale, e di conseguenza la società continua a investire in nuovi impianti e nel miglioramento di quelli esistenti.

Il contesto di instabilità geopolitica, connesso ai conflitti in Ucraina e in Medio Oriente, continua a generare incertezza a livello internazionale e a incidere sulle dinamiche economiche globali, con possibili riflessi indiretti anche sull'attività e sui risultati della società.

In primo luogo, si evidenziano i rischi legati all'andamento dei costi energetici, fortemente influenzati dalle tensioni internazionali. Eventuali incrementi del prezzo dell'energia incidono in maniera significativa sulla gestione degli impianti e sull'innevamento programmato, in quanto rappresenta una voce sempre più rilevante sul bilancio aziendale. Ciò assume particolare rilievo in presenza di una struttura dei costi rigida, caratterizzata da un'elevata incidenza di costi fissi - tra cui l'energia - a fronte di ricavi variabili e dipendenti dall'andamento stagionale.

L'instabilità geopolitica può inoltre determinare effetti negativi sui flussi turistici internazionali, con una possibile riduzione degli arrivi da mercati esteri, soprattutto in presenza di incertezze economiche, limitazioni agli spostamenti e percezioni di insicurezza da parte della clientela. Ciò può comportare una contrazione della domanda e una maggiore volatilità degli incassi.

Ulteriori rischi riguardano le dinamiche inflattive, spesso alimentate da contesti geopolitici complessi, che possono tradursi in un aumento generalizzato dei costi (forniture, manutenzioni, servizi) e in una riduzione del potere di spesa dei clienti.

Non sono da escludere, inoltre, criticità nelle catene di approvvigionamento, che possono causare ritardi o maggiori costi nella fornitura di materiali, componenti e attrezzature necessari per la manutenzione e l'ammodernamento degli impianti.

Infine, il perdurare di un contesto di incertezza può rendere più complessa la pianificazione di interventi di medio-lungo periodo.

Nel complesso, tali fattori richiedono un'attenta gestione dei costi, una diversificazione dei mercati di riferimento e una pianificazione adeguata degli investimenti. Con riferimento al costo dell'energia si evidenzia che la Società aderisce al Consorzio Assoenergia, che consente condizioni di approvvigionamento più favorevoli: per il primo trimestre 2026 il Consorzio risulta coperto per il 75% dei volumi (% di *fixing*), elemento che mitiga l'impatto delle attuali dinamiche di mercato

che incidono quindi solamente per il restante 25% del costo della materia prima sul volume consumato, mentre per il secondo trimestre 2026 la copertura raggiunge l'80%, contribuendo a maggiore stabilità dei prezzi.

## **Rischi strategici**

La Società è chiamata a sostenere significativi investimenti sia per il mantenimento dell'efficienza degli impianti esistenti sia per lo sviluppo e l'adeguamento del comprensorio alle mutate esigenze del mercato e alle condizioni climatiche. In tale contesto, si evidenzia un'esposizione a rischi di natura strategica, connessi in particolare alla pianificazione e realizzazione degli investimenti, caratterizzati da elevati importi e tempi di ritorno medio-lunghi.

Tra i principali rischi si segnalano, in primo luogo, quelli legati all'evoluzione della domanda turistica e alle preferenze della clientela, nonché alla crescente concorrenza tra comprensori sciistici, che richiedono un continuo aggiornamento dell'offerta e delle infrastrutture.

A ciò si aggiungono elementi di rischio che riguardano la complessità degli iter autorizzativi, i vincoli normativi e ambientali, nonché le possibili difficoltà tecniche nella realizzazione degli interventi programmati.

La Società presidia tali rischi attraverso un'attenta pianificazione degli investimenti - per il mantenimento dell'efficienza e per l'ulteriore sviluppo del sistema impiantistico esistente - il monitoraggio costante delle variabili di contesto e il ricorso a strutture e professionalità dedicate, al fine di supportare efficacemente tutte le fasi della propria attività.

## **Rischi di credito**

Considerata l'attività della società, essa non è soggetta a particolari rischi di credito. Il pagamento delle prestazioni di trasporto viene effettuato prevalentemente in anticipo presso le biglietterie gestite dal Consorzio Adamello Ski Pontedilegno-Tonale oppure. Non sono mai state rilevate perdite sui crediti vantati nei confronti del Consorzio. Il rischio viene ulteriormente limitato dal crescente utilizzo da parte della clientela del sistema di vendita online degli skipass.

I crediti per cessioni di beni sono monitorati per minimizzare impatti negativi di eventuali insolvenze.

## **Rischio di liquidità**

Il rischio di liquidità è rappresentato dal rischio che le risorse finanziarie disponibili non siano sufficienti per far fronte alle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini e alle scadenze prestabilite.

Vengono pertanto costantemente effettuate previsioni finanziarie basate sulle entrate ed uscite attese nei mesi successivi in modo da adottare tempestivamente le azioni necessarie allo scopo di ottimizzare il reperimento e l'utilizzo delle risorse finanziarie per assicurare la disponibilità delle stesse a coprire le necessità generate dal ciclo operativo e dagli investimenti.

## **Rischio tassi di interesse**

L'esposizione finanziaria verso il sistema bancario, derivante sia dagli investimenti effettuati sia da eventuali fabbisogni di liquidità connessi alla stagionalità degli incassi, è regolata a tassi variabili, esponendo pertanto la società al rischio di variazione dei tassi di interesse.

Dopo il biennio 2022-2023, caratterizzato da un significativo incremento dei tassi di interesse a seguito delle politiche restrittive adottate dalla Banca Centrale Europea per contrastare l'elevata inflazione, nel corso del 2024 si è registrata un'inversione di tendenza. A partire dal mese di giugno 2024, la BCE ha infatti avviato un graduale percorso di riduzione dei tassi di politica monetaria, proseguito anche nel 2025, favorito dal rallentamento dell'inflazione e dalla debolezza del quadro macroeconomico.

Tale andamento ha determinato una progressiva riduzione dei tassi Euribor.

Per il 2026 le previsioni indicano un quadro di sostanziale stabilizzazione dei tassi di interesse su livelli inferiori rispetto ai picchi registrati nel biennio 2022-2023, pur rimanendo tuttavia superiori ai livelli storicamente bassi del periodo pre-2022. Permangono però purtroppo elementi di incertezza legati all'evoluzione dell'inflazione e del contesto geopolitico, che potrebbero determinare variazioni, anche al rialzo, nel corso dell'esercizio 2026.

Alla luce dell'attuale scenario e delle aspettative di mercato, non è stato ritenuto, allo stato, necessario ricorrere a strumenti finanziari di copertura del rischio di tasso, ferma restando l'attenzione della società nel monitoraggio dell'andamento dei mercati finanziari e nella valutazione di eventuali future misure di mitigazione.

## **Rischio sui tassi di cambio**

La società non è esposta a rischi sul tasso di cambio in quanto il flusso dei ricavi e dei costi è regolato in valuta nazionale.

## **Altri rischi**

I rischi derivanti dalla gestione degli impianti, nonché eventuali rischi sui principali beni dell'impresa, sono stati coperti con primarie società assicurative.

## **Personale**

Si segnala che nel corso dell'esercizio 2025 non ci sono stati:

- incidenti sul lavoro relativi al personale con conseguenze mortali, per i quali sia stata accertata definitivamente una responsabilità aziendale;
- addebiti in ordine a malattie professionali su dipendenti ed ex dipendenti e cause di mobbing, per cui la società sia stata dichiarata definitivamente responsabile.

## **Ambiente**

Si segnala che nel corso dell'esercizio 2025 non ci sono stati:

- danni causati all'ambiente per cui la società sia stata dichiarata colpevole in via definitiva;
- sanzioni o pene definitive inflitte alla società per reati o danni ambientali.

## **D.Lgs 231/2001**

In merito alla normativa di cui al D.Lgs. 231/2001, l'Organismo di Vigilanza ha svolto durante il 2025 il proprio compito di vigilare sull'attuazione ed il rispetto del Codice Etico e del Modello, rilevando che nell'anno non sono pervenute formali segnalazioni di violazioni degli stessi.

In data 14 aprile 2025 il Consiglio ha confermato l'incarico di OdV all'avv. Michele Pizzini per il quadriennio 2025-2029.

## 7 Andamento economico, patrimoniale e finanziario

Dopo aver illustrato ed analizzato le motivazioni ed i fatti che hanno consentito di raggiungere ottimi risultati per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, vengono sintetizzati i principali dati sull'andamento economico, patrimoniale e finanziario.

CONTO ECONOMICO	31-dic-25	31-dic-24	Variazioni
<b>RICAVI</b>	<b>13.979.486</b>	<b>13.174.099</b>	<b>805.387</b>
Costi operativi	7.153.285	7.181.162	- 27.877
Costi per il personale	3.226.586	2.868.434	358.152
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)</b>	<b>3.599.615</b>	<b>3.124.503</b>	<b>475.112</b>
Ammortamenti e svalutazioni	1.552.144	1.543.826	8.318
<b>MARGINE OPERATIVO NETTO (EBIT)</b>	<b>2.047.471</b>	<b>1.580.677</b>	<b>466.794</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	- 88.024	- 259.416	171.392
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>1.959.447</b>	<b>1.321.261</b>	<b>638.186</b>
Imposte	128.956	99.199	29.757
<b>UTILE (PERDITA) NETTO</b>	<b>1.830.490</b>	<b>1.222.062</b>	<b>608.428</b>

L'importo complessivo dei ricavi è così costituito:

	31-dic-25	31-dic-24	Variazioni
Ricavi tipici del traffico	13.131.156	12.414.746	716.410
Incremento immobilizzazioni per lavori interni	0	0	0
Altri ricavi e proventi	848.330	759.353	88.977
<b>RICAVI</b>	<b>13.979.486</b>	<b>13.174.099</b>	<b>805.387</b>

I ricavi tipici del traffico hanno registrato un aumento rispetto all'anno precedente (+5,8% circa), anche grazie in parte all'incremento dei prezzi di vendita degli skipass. Tra questi, quasi il 90% deriva dalla stagione invernale e poco più del 10% dagli introiti di quella estiva.

Gli altri ricavi e proventi si sono incrementati di circa 12 punti percentuali, principalmente grazie all'aumento delle locazioni attive - a seguito della locazione dei locali del condominio Cadi - e della plusvalenza realizzata dalla cessione di un mezzo battipista.

Nel complesso i ricavi sono aumentati di circa il 6%.

I costi operativi sono così rappresentati:

	31-dic-25	31-dic-24	Variazioni
Costi per acquisto di materiali ordinaria gestione	1.337.478	1.524.477	-186.999
Costi per servizi	4.931.965	4.749.693	182.272
Costi per godimento beni di terzi	715.336	798.247	-82.911
Costi per il personale	3.226.586	2.868.434	358.152
Variazioni delle rimanenze	-4.256	-1.645	-2.611
Oneri diversi di gestione	172.762	110.390	62.372
<b>COSTI OPERATIVI</b>	<b>10.379.871</b>	<b>10.049.596</b>	<b>330.275</b>

I costi operativi e per il personale sono leggermente cresciuti di circa il 3,2% rispetto all'esercizio precedente.

Al riguardo si indicano le principali variazioni:

- Gli acquisti di materiali hanno registrato una riduzione di circa il 12% rispetto all'anno precedente, principalmente per effetto dei minori costi di materiali per la manutenzione di impianti; tale riduzione è riconducibile in larga parte ai rilevanti interventi effettuati nel corso del 2024 sulla cabinovia Paradiso, che avevano comportato un incremento dei costi di quell'esercizio.
- I costi per servizi sono aumentati del 3,8% circa; tra questi si rileva un incremento nelle spese di gestione del consorzio Adamello Ski Pontedilegno-Tonale che hanno registrato un +9% circa (+ € 112.321) – analogamente all'aumento degli incassi - e nelle spese di manutenzione degli impianti (+ € 125.760) a causa principalmente delle prestazioni riferite alla seggiovia Tonale Occidentale. I costi per l'energia elettrica hanno registrato un calo del 4,5% (- € 60.065). Nell'anno si è registrato anche un rilevante decremento delle spese per consulenze tecniche straordinarie (- € 128.378), riconducibile al fatto che nell'anno precedente erano stati sostenuti costi rilevanti per servizi connessi a nuovi progetti. Si evidenzia inoltre che, in considerazione dei numerosi corsi di formazione a cui hanno partecipato i dipendenti nel corso dell'anno, vi è stato un incremento importante degli altri costi del personale (+ € 20.857). Infine, i costi per assicurazioni hanno registrato un aumento di circa il 23% (+ € 50.826), imputabile in parte all'incremento dei premi relativi alle polizze catastrofali e in parte ai costi riaddebitati dal locatore con riferimento alla copertura assicurativa della cabinovia Presena. Gli altri costi per servizi sono stati più o meno in linea con quelli degli anni precedenti.

- I costi per godimento beni di terzi hanno registrato un decremento di circa il 10,4% rispetto all'anno precedente, principalmente per effetto della riduzione dei costi di noleggio e, in misura minore, delle concessioni a fronte di uscite straordinarie nel 2024. I canoni di locazione risultano invece pressoché invariati.
- I costi del personale hanno registrato un aumento del 12% circa, riconducibile in parte all'incremento dell'organico medio nel corso dell'anno e all'applicazione degli scatti retributivi previsti dal CCNL e dal contratto di secondo livello, e in parte al sostenimento di costi di natura straordinaria. L'organico massimo rilevato è stato di 59 dipendenti, di cui 32 con contratto a tempo indeterminato ancora in forza alla data del 31/12/2025.
- Gli oneri diversi di gestione hanno registrato un incremento di € 62.372, tra cui vi è stato l'aumento dell'IMIS con riferimento all'imposta determinata durante l'anno per il lago Valbiolo, nonché l'aumento delle sopravvenienze passive e di altri costi vari sostenuti nell'anno.

Il margine operativo lordo (EBITDA) risulta in crescita di circa il 15% rispetto al precedente esercizio (+ € 475.112), raggiungendo ancora ottimi valori superiori a 3,5 milioni di euro, precisamente € 3.599.615. L'incremento dell'EBITDA è dovuto all'aumento dei ricavi nel 2025 rispetto al 2024, cresciuti in maniera più che proporzionale rispetto alla crescita dei costi come sopra illustrato.

Gli ammortamenti sono stati stanziati per € 1.552.144, pressoché invariati rispetto a quelli dell'anno precedente, che erano pari a € 1.543.826. Non sono variati i criteri e i relativi piani di ammortamento rispetto al precedente esercizio.

Il margine operativo netto (EBIT) è anch'esso positivo per € 2.047.471, attestandosi anche per l'esercizio 2025 a livelli ottimi, e addirittura superiori rispetto al precedente esercizio, precisamente di € 466.794, in analogia e per le stesse ragioni di quanto avvenuto per l'EBITDA.

I proventi finanziari ammontano a € 319.538, in aumento rispetto al 2024 (+ € 37.463), per effetto sia dei maggiori interessi attivi su conti correnti bancari, in presenza di giacenze più elevate, sia degli interessi maturati sui conti deposito.

Gli oneri finanziari risultano invece in diminuzione, passando da € 541.491 nel 2024 a € 407.562 nel 2025, principalmente per effetto della riduzione degli interessi passivi sui mutui, conseguente al ribasso dei tassi Euribor.

In linea con l'andamento del margine operativo lordo e netto, il risultato prima delle imposte del 2025, pari a € 1.959.446, evidenzia un significativo incremento rispetto a quello dell'esercizio precedente, pari a € 1.321.261.

Le imposte Ires e Irap sono state determinate sulla base della stima dei relativi redditi imponibili, applicando per l'Ires l'aliquota ridotta del 20%, in considerazione dei requisiti per l'applicazione della c.d. Ires Premiale, e per l'Irap l'aliquota corrente.

Nel 2025 tali imposte sono state più elevate a causa dell'incremento dell'imponibile fiscale in conseguenza principalmente del maggiore utile d'esercizio. A bilancio sono state perciò stanziare imposte correnti riferite a Ires e Irap per un importo complessivo di € 128.956.

Nell'anno non sono state stanziare imposte anticipate.

Emerge quindi un utile di esercizio 2025 pari ad € 1.830.490, addirittura superiore agli ottimi risultati raggiunti già nei due anni precedenti e pertanto da considerarsi più che soddisfacente.

Lo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025 trova espressione nel seguente prospetto:

SITUAZIONE PATRIMONIALE	31-dic-25	31-dic-24	Variazioni
Immobilizzazioni immateriali	1.809.420	1.761.695	47.725
Immobilizzazioni materiali	22.085.509	18.843.321	3.242.188
Immobilizzazioni finanziarie	2.365.065	2.677.214	- 312.149
<b>CAPITALE IMMOBILIZZATO</b>	<b>26.259.994</b>	<b>23.282.230</b>	<b>2.977.764</b>
Rimanenze	11.499	7.243	4.256
Crediti commerciali	634.165	556.438	77.727
Altre attività correnti	3.416.377	3.408.311	8.066
Debiti commerciali	- 1.208.808	- 1.341.616	132.808
Fondo Rischi ed oneri/imposte differite	- 122.477	- 112.477	- 10.000
Altre passività correnti	- 2.160.277	- 1.985.956	- 174.321
<b>CAPITALE DI ESERCIZIO NETTO</b>	<b>570.713</b>	<b>531.943</b>	<b>38.770</b>
<b>CAPITALE NETTO INVESTITO</b>	<b>26.830.473</b>	<b>23.814.173</b>	<b>3.016.300</b>
Patrimonio netto	18.372.172	15.989.682	2.382.490
Prestito obbligazionario convertendo	2.448.000	0	2.448.000
T.F.R.	399.159	477.530	- 78.371
Indebitamento finanziario a m/t	8.228.467	9.269.264	- 1.040.797
Indebitamento finanziario netto breve termine	- 2.617.325	- 1.922.303	- 695.022
Indebitamento finanziario netto	<b>5.611.142</b>	<b>7.346.961</b>	<b>- 1.735.819</b>
<b>COPERTURA CAPITALE NETTO INVESTITO</b>	<b>26.830.473</b>	<b>23.814.173</b>	<b>3.016.300</b>

Esponiamo infine un quadro di sintesi della situazione finanziaria:

SITUAZIONE FINANZIARIA	31-dic-25	31-dic-24	Variazioni
Depositi bancari	3.573.663	2.880.601	693.062
Denaro e altri valori in cassa	34.703	26.442	8.261
<b>DISPONIBILITA LIQUIDE</b>	<b>3.608.366</b>	<b>2.907.043</b>	<b>701.323</b>
Debiti verso banche (entro 12 mesi)	-	-	-
Quota a breve dei finanziamenti	991.041	984.740	6.301
<b>DEBITI FINANZIARI A BREVE TERMINE</b>	<b>991.041</b>	<b>984.740</b>	<b>6.301</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA A BREVE TERMINE</b>	<b>- 2.617.325</b>	<b>- 1.922.303</b>	<b>- 695.022</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA A MEDIO TERMINE</b>	<b>8.228.467</b>	<b>9.269.264</b>	<b>- 1.040.797</b>
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>5.611.142</b>	<b>7.346.961</b>	<b>- 1.735.819</b>

In aderenza al disposto del secondo comma dell'art. 2428 Codice civile, presentiamo i seguenti indici, che sintetizzano l'evoluzione della redditività rispetto ai ricavi, al capitale investito e al patrimonio netto:

		31-dic-25	31-dic-24
<b>ROS (return on sales)</b>	EBIT / Ricavi	<b>14,65%</b>	<b>12,00%</b>
<b>ROI (return on investments)</b>	EBIT / Cap.inv.netto	<b>7,63%</b>	<b>6,64%</b>
<b>ROE (return on equity)</b>	UTILE / Patrim.netto	<b>9,96%</b>	<b>7,64%</b>

Gli indicatori riportati nella tabella sopra esposta presentano, per il 2025, risultati particolarmente positivi. Rispetto al precedente esercizio, il ROS, il ROI e il ROE risultano in aumento, per effetto dell'incremento dell'EBIT e dell'utile d'esercizio, cresciuti in misura proporzionalmente superiore rispetto ai relativi valori al denominatore.

## 8 Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione

Dopo gli ottimi risultati raggiunti nella prima parte della stagione invernale 2025/2026, precisamente fino al termine delle vacanze natalizie, la restante parte del mese di gennaio è stata anch'essa positiva, con incassi consortili superiori di circa il 6% rispetto allo stesso periodo

dell'anno precedente. Purtroppo si sono susseguiti due fine settimana di maltempo che hanno influenzato sicuramente in maniera negativa le vendite di biglietti giornalieri.

Nel mese di febbraio le condizioni meteorologiche sono state abbastanza favorevoli per la clientela. Vi sono state soltanto alcune giornate con precipitazioni nevose, tra queste, si segnala la nevicata del 19 febbraio, particolarmente significativa, che ha consentito di migliorare ulteriormente le condizioni delle piste. Dal punto di vista dei risultati del Consorzio il mese di febbraio si è confermato, come di consueto, particolarmente positivo, con incassi superiori di circa l'11% e un incremento dei biglietti venduti di circa il 5% rispetto allo stesso mese dell'anno precedente. Si precisa tuttavia che nel 2026 le vacanze di Carnevale sono ricadute interamente nel mese di febbraio, mentre nel 2025 si erano distribuite tra febbraio e marzo. Durante il mese di marzo si sono registrati alcuni fine settimana caratterizzati da maltempo o condizioni meteorologiche instabile; ciò nonostante, l'andamento complessivo è risultato comunque positivo.

A metà marzo il dato progressivo degli incassi consortili ha di poco superato i 28 milioni di euro, in aumento rispetto all'anno precedente di quasi 7 punti percentuali (+ € 1.770.564). I passaggi sugli impianti dell'intero comprensorio sono rimasti pressoché invariati.

Analogo trend positivo si è verificato per la nostra società, con incassi che hanno superato di poco gli 11 milioni di euro (+ 10% circa rispetto alla stagione precedente) e con passaggi per n. 4.874.326 (+ 2% circa rispetto all'inverno 2024/2025).

Grazie anche alle ultime nevicata registrate nel mese di marzo, si può ragionevolmente confidare nella possibilità di concludere la stagione nei tempi previsti.

Con riferimento al periodo di apertura delle piste, si segnala che le piste Presena e Paradiso rimarranno aperte, compatibilmente con le condizioni meteorologiche, fino al primo fine settimana di maggio 2026.

Alla luce di quanto sopra, i risultati finora conseguiti possono ritenersi più che soddisfacenti e consentono di guardare con fiducia alla conclusione della stagione in corso.

## **9 Continuità aziendale**

Ricordiamo innanzitutto che l'Assemblea Straordinaria della società del 29 giugno 2021, ha deliberato l'emissione di un Prestito Obbligazionario Convertibile (POC) riservato a Trentino Sviluppo S.p.A. per un importo pari ad euro 1.059.530 della durata di 6 anni. Trentino Sviluppo, in data 31 luglio 2021, ha sottoscritto il POC per la prima metà (€ 529.765), e in data 31 luglio 2022 ha sottoscritto la seconda tranches per il medesimo importo.

Inoltre, con Assemblea Straordinaria del 16 maggio 2025, è stata deliberata l'emissione di un ulteriore Prestito Obbligazionario denominato "Prestito Obbligazionario Convertendo Carosello Tonale S.p.A.", con le seguenti caratteristiche:

- n. 2.000 obbligazioni, nominative e non frazionabili;
- valore nominale di € 1.500 ciascuna obbligazione, per un valore nominale complessivo del Prestito Obbligazionario di € 3.000.000;
- conversione, obbligatoria ed automatica, in azioni della società il giorno 1° giugno 2035, data di scadenza del Prestito, in base al rapporto di conversione di n. 1 obbligazione per n. 100 azioni;
- possibilità di richiedere la conversione in azioni anche prima della data di scadenza del Prestito;
- interesse annuo pari al 3% al lordo delle ritenute fiscali.

Il Prestito Obbligazionario è stato interamente collocato, consentendo alla Società di raccogliere complessivamente € 3.000.000. Lo stesso è stato sottoscritto prevalentemente da azionisti della Società e, per la parte restante, da altri operatori locali e da alcuni soggetti privati, senza determinare perciò modifiche rilevanti nella compagine sociale al momento della futura conversione. Le risorse raccolte rappresentano importanti fonti finanziarie non bancarie, che contribuiscono all'ottimizzazione della struttura finanziaria in vista dei rilevanti investimenti ritenuti necessari per garantire le prospettive di crescita del comprensorio.

Il Consiglio di Amministrazione ha attentamente valutato, sulla base di analisi previsionali effettuate, il prevedibile impatto sui risultati economici e sulla situazione patrimoniale e finanziaria dei prossimi esercizi, ritenendo sussistenti i presupposti per la continuità aziendale della Società, sulla base delle seguenti considerazioni:

- un'adeguata patrimonializzazione della Società e, in particolare, la disponibilità di riserve idonee a garantire la copertura di eventuali perdite;
- il rafforzamento patrimoniale conseguente all'emissione del Prestito obbligazionario convertendo 2025-2035;
- gli ottimi risultati finora conseguiti in termini di incassi, che consentono ragionevolmente di prevedere una chiusura positiva della stagione invernale 2025/2026 e il mantenimento di tale trend anche per la stagione successiva;

- un elevato livello di liquidità, tale da consentire di far fronte regolarmente alle passività correnti;
- un attento e costante monitoraggio dei costi, attraverso l'adozione di tutte le possibili misure di contenimento;
- la formalizzazione di accordi con le altre società impiantistiche del comprensorio utili a consentire la realizzazione degli investimenti ritenuti necessari per garantire le prospettive di crescita della località;
- il buon posizionamento competitivo del comprensorio, caratterizzato da elevata attrattività, impianti ad altitudini elevate e integrazione con le altre aree sciistiche limitrofe.

In tale contesto il Consiglio di Amministrazione, in base alle analisi sulle previsioni dei flussi economici-finanziari futuri e sulle principali ipotesi utilizzate per testare gli attivi patrimoniali, non ha identificato elementi che possano costituire una perdita di valore delle proprie attività.

Tenuto conto dell'ottimo andamento degli introiti della stagione invernale in corso, l'analisi sulle esigenze di liquidità della Società nell'arco dei prossimi 12 mesi consente di ritenere che non sussistano elementi negativi per la continuità aziendale.

## **10 Utile di esercizio 2025**

Il Bilancio di esercizio chiude con un utile netto di € 1.830.490 rispetto a un utile netto di € 1.222.062 del precedente esercizio.

## **11 Proposta di approvazione del bilancio e di destinazione dell'utile di esercizio**

Signori Azionisti,

dopo aver illustrato il bilancio sottoponiamo alla Vostra attenzione la seguente proposta di destinazione dell'utile di esercizio pari ad € 1.830.490 come segue:

- il 5% pari ad € 91.524 ad incremento della Riserva Legale;
- il rimanente importo di € 1.738.966 alla Riserva Straordinaria.

Se con noi d'accordo, Vi invitiamo ad approvare la Relazione sulla gestione e il Bilancio al 31.12.2025 composto da Stato Patrimoniale, Conto Economico, Rendiconto Finanziario e Nota Integrativa, nonché la proposta di destinazione dell'utile di esercizio.

Ringraziamo da ultimo in modo vivissimo e cordiale tutto il personale, i collaboratori, il direttore d'esercizio, gli operatori turistici, gli Enti Pubblici locali e provinciali, l'Apt della Val di Sole, il Consorzio Adamello Ski Pontedilegno-Tonale, le Scuole di sci e quanti altri hanno collaborato con la società, permettendole di svolgere anche nel 2025 un buon lavoro di gestione e di sviluppo delle attività produttive aziendali.

*Passo Tonale, 30 marzo 2026*

*Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Davide Panizza*