

Relazione
Annuale
Integrata
2025

GRUPPO CVA

RELAZIONE ANNUALE INTEGRATA 2025

DATI ANAGRAFICI

Forma Giuridica	S.p.A. a Socio Unico
Sede Legale	Châtillon (AO), Via Stazione, 31
Capitale Sociale	euro 395.000.000,00 i.v.
Codice fiscale, P.IVA e numero iscrizione Ufficio del Registro delle Imprese	01013130073
Repertorio Economico Amministrativo	AO 61357

ORGANI SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

<i>Presidente</i>	Giovanni	Aliboni
<i>Amministratore Delegato</i>	Giuseppe	Argirò
<i>Consigliere</i>	Francesca	Di Carlo
<i>Consigliere</i>	Guadiana	Giusti
<i>Consigliere</i>	Paolo	Pallotti

Collegio Sindacale

<i>Presidente</i>	Riccardo	Michelutti
<i>Sindaco effettivo</i>	Cristina	Chiantia
<i>Sindaco effettivo</i>	Franco	Grieco

Società di revisione

EY S.p.A.

Organismo di Vigilanza D.lgs. 231/2001

<i>Presidente</i>	Vincenzo	Scipioni
<i>Componente</i>	Nicola	Distasi
<i>Componente</i>	Federico	Massa

Sommario

GRUPPO CVA	1
RELAZIONE ANNUALE INTEGRATA 2025	1
DATI ANAGRAFICI.....	2
ORGANI SOCIALI	3
RELAZIONE SULLA GESTIONE	12
Il Gruppo CVA.....	12
L'assetto societario del Gruppo CVA.....	14
Il modello di business	15
Gli scenari di riferimento.....	17
Lo scenario macroeconomico.....	17
Lo scenario normativo nazionale.....	26
L'esercizio 2025	38
Andamento Industriale, Economico finanziario e Patrimoniale.....	38
Operazioni Straordinarie.....	38
Risultati industriali.....	40
Restatement esercizio 2024	42
Andamento economico del Gruppo CVA 2025.....	43
Indicatori Alternativi di Performance (IAP)	50
L'andamento operativo per Business Unit (BU).....	58
Informazioni interne	72
Il modello di risk management	72
Gli organi sociali: la governance ed il sistema di controllo interno	73
Risorse Umane e sicurezza.....	77
Descrizione dei principali rischi e incertezze ex articolo 2428 del Codice civile	82
Rischi finanziari.....	82
Rischi commerciali.....	84
Rischi normativi e fiscali	85
Rischi per Contenziosi	86
Rischi connessi alla situazione geopolitica	87
Fatti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione	88
Altre informazioni	88
Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità	91
ESRS 2 – INFORMAZIONI GENERALI	91

[BP-1] Criteri generali per la redazione della Rendicontazione di Sostenibilità ..	91
[BP-2] Informativa in relazione a circostanze specifiche	91
[GOV-1] Ruolo degli organi di amministrazione, direzione e controllo	92
[GOV-2] Informazioni fornite agli organi di amministrazione, direzione e controllo dell'impresa e questioni di sostenibilità da questi affrontate	94
[GOV-3] Integrazione delle prestazioni in termini di sostenibilità nei sistemi di incentivazione	94
[GOV-4] Dichiarazione sul dovere di diligenza	95
[GOV-5] Gestione del rischio e controlli interni sulla rendicontazione di sostenibilità	95
[SBM-1] Strategia, modello aziendale e catena del valore	96
[SBM-2] Interessi e opinioni dei portatori di interessi	102
[SBM-3] Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale	105
[IRO-1] Descrizione del processo per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti	108
[IRO-2] Obblighi di informativa degli ESRS oggetto della dichiarazione sulla sostenibilità dell'impresa	110
INFORMAZIONI AMBIENTALI	119
 Informativa a norma dell'Art. 8 del Regolamento UE 2020/852	119
Ammissibilità e allineamento del Gruppo CVA	120
I KPI economico-finanziari richiesti dalla Tassonomia	122
Principi contabili e informazioni integrative	123
Quota di fatturato, CapEx, OpEx derivante da prodotti o servizi associati ad attività economiche ammissibili o allineate alla Tassonomia EU	125
Quota del fatturato derivante da prodotti o servizi associati ad attività economiche allineate alla Tassonomia	125
Quota del CapEx derivante da prodotti o servizi associati ad attività economiche allineate alla Tassonomia	126
Quota di OpEx derivante da prodotti o servizi associati ad attività economiche allineate alla Tassonomia	127
ESRS E1 - CAMBIAMENTI CLIMATICI	128
[GOV-3] Integrazione delle prestazioni in termini di sostenibilità nei sistemi di incentivazione	128
[SBM-3] Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale	128
[IRO-1] Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti legati al clima	130
[E1-1] Piano di transizione per la mitigazione dei cambiamenti climatici	132
[E1-2] Politiche relative alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all'adattamento agli stessi	132
[E1-3] Azioni e risorse relative alle politiche in materia di cambiamenti climatici	133

[E1-4] Obiettivi relativi alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all'adattamento agli stessi	141
[E1-5] Consumo di energia e mix energetico	143
[E1-6] Emissioni lorde di GES di ambito 1, 2 e 3 ed emissioni totali di GES	145
ESRS E3 – ACQUA.....	151
[IRO-1] Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti legati alle acque.....	151
[E3-1] Politiche connesse alle acque.....	152
[E3-2] Azioni e risorse connesse alle acque	152
[E3-3] Obiettivi connessi alle acque	155
[E3-4] Consumo idrico	156
ESRS E4 – BIODIVERSITÀ ED ECOSISTEMI.....	157
[SBM-3] Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale.....	157
[IRO-1] Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti connessi alla biodiversità e agli ecosistemi	157
[E4-1] Piano di transizione e attenzione alla biodiversità e agli ecosistemi nella strategia e nel modello aziendale	158
[E4-2] Politiche relative alla biodiversità e agli ecosistemi.....	158
[E4-3] Azioni e risorse relative alla biodiversità e agli ecosistemi	159
[E4-4] Obiettivi relativi alla biodiversità e agli ecosistemi	160
[E4-5] Metriche d'impatto relative ai cambiamenti della biodiversità e degli ecosistemi	162
INFORMAZIONI SOCIALI.....	163
ESRS S1 – FORZA LAVORO PROPRIA	163
[SBM-2] Interessi e opinioni dei portatori d'interessi.....	163
[SBM-3] Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale.....	163
[S1-1] Politiche relative alla forza lavoro propria	166
[S1-2] Processi di coinvolgimento della forza lavoro propria e dei rappresentanti dei lavoratori in merito agli impatti	168
[S1-3] Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai lavoratori propri di sollevare preoccupazioni	169
[S1-4] Interventi su impatti rilevanti per la forza lavoro propria e approcci per la gestione dei rischi rilevanti e il perseguimento di opportunità rilevanti in relazione alla forza lavoro propria, nonché efficacia di tali azioni.....	170
[S1-5] Obiettivi legati alla gestione degli impatti negativi rilevanti, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti	175
[S1-6] Caratteristiche dei dipendenti dell'impresa	175
[S1-7] Caratteristiche dei lavoratori non dipendenti nella forza lavoro propria dell'impresa	177
[S1-8] Copertura della contrattazione collettiva e dialogo sociale.....	177
[S1-9] Metriche della diversità	179
[S1-10] Salari adeguati	179

[S1-13] Metriche di formazione e sviluppo delle competenze	180
[S1-14] Metriche di salute e sicurezza	180
[S1-15] Metriche dell'equilibrio tra vita professionale e vita privata.....	182
[S1-16] Metriche di remunerazione (divario retributivo e remunerazione totale)	183
ESRS S3 – COMUNITÀ INTERESSATE	184
[SBM-2] Interessi e opinioni dei portatori d'interessi.....	184
[SBM-3] Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale.....	184
[S3-1] Politiche relative alle comunità interessate	185
[S3-2] Processi di coinvolgimento delle comunità interessate in merito agli impatti.....	188
[S3-3] Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono alle comunità interessate di esprimere preoccupazioni	189
[S3-4] Interventi su impatti rilevanti sulle comunità interessate e approcci per gestire i rischi rilevanti e conseguire opportunità rilevanti per le comunità interessate, nonché efficacia di tali azioni.....	189
[S3-5] Obiettivi legati alla gestione degli impatti negativi rilevanti, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti	195
ESRS S4 – CONSUMATORI E UTILIZZATORI FINALI	198
[SBM-2] Interessi e opinioni dei portatori d'interessi.....	198
[SBM-3] Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale.....	198
[S4-1] Politiche connesse ai consumatori e agli utilizzatori finali	199
[S4-2] Processi di coinvolgimento dei consumatori e degli utilizzatori finali in merito agli impatti	200
[S4-3] Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai consumatori e agli utilizzatori finali di esprimere preoccupazioni.....	201
[S4-4] Interventi su impatti rilevanti per i consumatori e gli utilizzatori finali e approcci per la mitigazione dei rischi rilevanti e il conseguimento di opportunità rilevanti in relazione ai consumatori e agli utilizzatori finali, nonché efficacia di tali azioni	202
[S4-5] Obiettivi legati alla gestione degli impatti negativi rilevanti, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti	203
INFORMAZIONI SULLA GOVERNANCE	205
ESRS G1 – CONDOTTA DELLE IMPRESE.....	205
[GOV-1] Ruolo degli organi di amministrazione, direzione e controllo	205
[IRO-1] Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti	205
[G1-1] Politiche in materia di cultura d'impresa e condotta delle imprese.....	206
[G1-2] Gestione dei rapporti con i fornitori.....	209
[G1-3] Prevenzione e individuazione della corruzione attiva e passiva	209
[G1-4] Casi accertati di corruzione attiva o passiva	210

[G1-5] Influenza politica e attività di lobbying	211
[G1-6] Prassi di pagamento	212
BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO CVA.....	214
Schemi di bilancio	214
Stato Patrimoniale Attivo e Passivo Consolidato	214
Conto Economico Consolidato.....	216
Prospetto delle Altre Componenti del Conto Economico Complessivo Consolidato	217
Prospetto delle Variazioni nelle Voci di Patrimonio Netto Consolidato	218
Rendiconto Finanziario Consolidato	219
Note Illustrative al Bilancio Consolidato.....	220
Forma e contenuto del bilancio	220
Principi e area di consolidamento adottati nella Redazione del Bilancio consolidato	221
Sintesi dei principali principi contabili adottati nella Redazione del Bilancio consolidato	229
Cambiamenti di principi contabili, nuovi principi contabili, cambiamenti di stime e riclassifiche.....	248
Stime contabili significative.....	248
Effetti PPA definitive 2024.....	254
Informativa relativa ai settori operativi	255
Commento alle principali voci del prospetto di conto economico consolidato.....	259
1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	259
2. Altri ricavi e proventi	264
3. Variazione dei lavori in corso su ordinazione	269
4. Costi per materie prime e servizi.....	269
5. Costi del personale	276
6. Altri costi operativi	277
7. Lavori in economia capitalizzati.....	279
8. Ammortamenti	279
9. Accantonamenti e svalutazioni.....	281
10. Gestione finanziaria.....	283
11. Imposte sul reddito	287
Commento alle principali voci del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata	288
12. Attività materiali	289
13. Attività immateriali.....	295
14. Diritti d'uso su beni materiali e immateriali con le relative passività finanziarie	298
15. Avviamento.....	300
16. Partecipazioni	306
17. Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite	309
18. Altre attività finanziarie non correnti	311

19. Altre attività non correnti	313
20. Rimanenze.....	313
21. Crediti commerciali correnti e non correnti.....	314
22. Crediti per imposte sul reddito	315
23. Crediti tributari correnti e non correnti	316
24. Derivati correnti e non correnti	317
25. Altre attività finanziarie correnti	324
26. Altre attività correnti	324
27. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti.....	326
28. Patrimonio Netto.....	327
29. Benefici ai dipendenti	330
30. Fondi per rischi ed oneri.....	332
31. Passività finanziarie correnti e non correnti	336
32. Altre passività non correnti.....	342
33. Debiti commerciali	342
34. Debiti per imposte sul Reddito e altri debiti tributari	343
35. Altre passività correnti.....	343
36. Categorie di strumenti finanziari.....	345
37. <i>Fair value</i> degli strumenti finanziari	345
Operazioni con parti correlate	347
Crediti verso parti correlate.....	348
Debiti verso parti correlate	350
Ricavi ed altri proventi verso parti correlate.....	351
Costi ed altri oneri verso parti correlate	353
Rapporti con la società controllante.....	356
Rapporti con le società collegate	356
Eventi di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e prevedibile evoluzione della gestione.....	357
Altre informazioni	359
Compensi alla società di revisione.....	359
Garanzie, impegni e passività potenziali.....	359
Informazioni ex art. 1 comma 125, della legge 4 agosto 2017 n. 124.....	360
BILANCIO D'ESERCIZIO CVA	364
Schemi di bilancio	364
Conto Economico	364
Prospetto delle Altre Componenti del Conto Economico Complessivo	366
Stato Patrimoniale Attivo e Passivo.....	368
Prospetto delle Variazioni nelle Voci di Patrimonio Netto	369
Rendiconto Finanziario.....	370

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO D'ESERCIZIO	372
Informazioni Societarie	372
FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO.....	372
Sintesi dei principi contabili adottati	374
Principi Contabili di recente Emanazione.....	375
Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni omologati applicati dal 1° gennaio 2025.....	375
Modifiche allo IAS 21 – Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere....	375
Principi emessi dallo IASB ma non ancora applicabili.....	376
Informazioni sul Conto Economico della Società	376
1. Ricavi delle prestazioni	377
2. Altri ricavi e proventi operativi	380
3. Costi per materie prime e servizi.....	382
4. Costi del personale	388
5. Altri costi operativi	390
6. Lavori in economia capitalizzati	391
7. Ammortamenti	392
8. Accantonamenti e svalutazioni.....	392
9. Proventi finanziari	393
10. Oneri finanziari	394
11. Imposte sul reddito	396
Informazioni sulla Situazione Patrimoniale e Finanziaria della Società	397
12. Attività materiali	397
13. Attività immateriali.....	401
14. Diritti d'uso su beni materiali e immateriali con le relative passività finanziarie	403
15. Avviamento.....	405
16. Partecipazioni.....	406
17. Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite	411
18. Attività finanziarie non correnti	413
19. Altre attività non correnti	414
20. Rimanenze.....	414
21. Crediti commerciali correnti e non correnti.....	415
22. Crediti per imposte sul reddito	417
23. Crediti tributari correnti e non correnti	418
24. Derivati	419
25. Altre attività finanziarie correnti	422
26. Altre attività correnti	423
27. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti.....	424
28. Patrimonio netto	425
29. Benefici ai dipendenti correnti e non correnti.....	429
30. Fondi rischi ed oneri	431

31. Passività finanziarie correnti e non correnti	432
32. Categorie di strumenti finanziari.....	437
33. <i>Fair value</i> degli strumenti finanziari	438
34. Debiti commerciali	439
35. Debiti per imposte sul reddito	440
36. Altri debiti tributari.....	441
37. Altre passività correnti	442
Garanzie, impegni e passività potenziali	443
Garanzie ricevute	443
Attività di direzione e coordinamento.....	444
Parti Correlate.....	444
Crediti verso parti correlate.....	444
Debiti verso parti correlate	447
Ricavi ed altri proventi verso parti correlate.....	448
Costi ed oneri verso parti correlate	450
Rapporti con le società controllate e le altre società del Gruppo CVA	450
Rapporti con altre parti correlate	451
Compensi agli Organi Sociali	452
Compensi alla società di revisione.....	453
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	453
Proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio	453
<i>Relazioni e allegati.....</i>	454
Relazioni della Società di Revisione.....	454
Relazione del Collegio Sindacale	470

RELAZIONE SULLA GESTIONE

Il Gruppo CVA

Il Gruppo CVA, che prende il nome dalla società capogruppo CVA S.p.A. (ente di interesse pubblico in quanto società emittente di due prestiti obbligazionari quotati sul mercato Euronext di Dublino) è una delle più importanti realtà italiane attive nel settore della green energy. Il Gruppo si qualifica come l'unico operatore italiano integrato 100% green ed è interamente controllato direttamente da FINAOSTA S.p.A. e, indirettamente, dalla Regione Valle d'Aosta.

La storia di CVA S.p.A. a s.u. (di seguito "CVA" o la "Società" o la "Capogruppo") e del Gruppo CVA, si può riassumere secondo alcune tappe fondamentali.

La nascita di CVA trae origine dalla liberalizzazione del mercato elettrico avvenuta grazie al D.lgs. 79/99 ("Decreto Bersani") e al conseguente obbligo di Enel di cedere, ad altri operatori, alcuni asset di produzione di energia elettrica attraverso le c.d. "Genco".

Con riferimento alla Valle d'Aosta, con un'operazione lungimirante e quanto mai opportuna, la Regione Autonoma Valle d'Aosta (di seguito "Regione" o "RAVDA") intavolò una negoziazione con l'ex monopolista per l'acquisizione di tutti gli impianti idroelettrici siti sul territorio della Regione, riuscendo a completare l'operazione nel 2001 per il tramite di CVA, una società che, per "Vision" e vocazione industriale, diventerà in poco tempo uno dei principali produttori nazionali di energia da fonte rinnovabile.

I successivi dieci anni videro il Gruppo CVA concentrarsi sui propri impianti idroelettrici, consolidando le proprie capacità di gestione e di esercizio e dedicando gli investimenti alla manutenzione ordinaria e straordinaria degli stessi nonché, quando necessario, al loro rinnovamento. In parallelo, venne sviluppata l'attività di vendita di energia elettrica, inizialmente nel mercato Business, con l'obiettivo di acquisire importanti clienti nei settori bancario e della grande distribuzione organizzata, aprendo successivamente anche al mercato domestico valdostano. In questi anni, grazie ai positivi risultati raggiunti a livello industriale e, soprattutto, alla scelta dell'Azionista di contribuire al consolidamento patrimoniale del Gruppo con una politica di reinvestimento degli utili, la Capogruppo vide migliorare la propria posizione finanziaria.

A partire dal 2009 il Gruppo CVA constatò le limitate opportunità di sviluppo nel settore idroelettrico, dovute al congestionamento delle risorse idriche, all'emanazione di normative regionali che ne limitano lo sfruttamento ed alle incertezze legate al rinnovo delle concessioni e decise di avviare, con riferimento al business della produzione di energia elettrica, una strategia di diversificazione produttiva. Il Gruppo si orientò pertanto all'acquisizione di impianti di produzione di energia fotovoltaica ed eolica, anche grazie alle norme europee e nazionali, finalizzate a promuovere lo sviluppo delle fonti rinnovabili e la decarbonizzazione, e ai conseguenti e molto favorevoli meccanismi di incentivazione introdotti nell'ordinamento.

Proprio nel 2009 il Gruppo CVA acquisisce il suo primo impianto fotovoltaico ad Alessandria e, successivamente, quello di Valenza; l'attività di sviluppo proseguirà in modo ponderato – ma sempre in ottica di diversificare il rischio della produzione, in modo da far fronte ad anni di scarsa idraulicità – fino al 2018, con l'acquisizione dei parchi eolici di Pontedera e di Monteverde e il raggiungimento di una potenza totale "non idroelettrica" di 170 MW, i cui risultati fanno riferimento alla *business unit* denominata "Altre FER".

Negli anni successivi e fino al 2022, complici le rigidità normative correlate al rispetto del Testo unico in materia di società a partecipazione pubblica (il "TUSP" - Decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175) il Gruppo ha proseguito l'attività di sviluppo della propria capacità produttiva di "Altre FER" partendo dalla *origination* (con l'identificazione della possibile area idonea e l'avvio dell'iter autorizzativo) del progetto, e con un allungamento dei tempi, rispetto alle operazioni di acquisto di impianti già realizzati. Tali rigidità normative sono state superate con l'entrata in vigore del D.L. 50 del 17 maggio 2022 convertito dalla L.15 luglio 2022 n. 91 che, per effetto di una modifica al TUSP, ha permesso di ricomprendere CVA S.p.A., in quanto emittente un prestito obbligazionario quotato su un mercato regolamentato prima del 31 dicembre 2021, tra le società rientranti nella definizione di "società quotata" ai sensi del TUSP e permettendole quindi di godere delle esenzioni che il TUSP riconosceva alle "società quotate".

La concomitanza della crisi energetica, che nel 2022 ha visto registrare prezzi mai visti nei decenni precedenti, e della crisi climatica, ricordiamo che nel 2022 si è registrata in Europa una siccità di una intensità senza precedenti negli ultimi secoli (secondo l'European Drought Observatory, si è trattato del peggior episodio degli ultimi 500 anni con il 47% del territorio Europeo in condizioni "allarmanti" e un altro 17% in stato di allerta), ha indotto il Gruppo CVA ad imprimere una accelerazione nel processo di diversificazione. Conseguentemente, anche per effetto dei minori vincoli normativi, il Gruppo ha rivisto i propri obiettivi industriali e ha deliberato un aggiornamento del proprio piano strategico che, posando le basi sui business già consolidati del Gruppo (idroelettrico, distribuzione, vendita) e mantenendo ferme le linee strategiche già individuate fin dal 2021 ha identificato degli obiettivi di crescita per ciascuna *business unit* del Gruppo e in particolare con riferimento alla *business unit* (di seguito il "Piano Strategico"):

- Idroelettrico: prevede il *revamping* degli impianti idroelettrici di Hône II e Chavonne, la realizzazione dell'impianto di Morgex e le attività per la progettazione degli investimenti sugli impianti, in vista delle riassegnazioni delle concessioni;
- Altre FER: prevede di affidare alla controllata CVA EOS il ruolo di sub-holding con il compito di perseguire la strategia di diversificazione tecnologica e geografica del Gruppo nella produzione di energia elettrica prevedendo, nell'arco del Piano Strategico, di raggiungere una potenza installata del parco impianti di 1.000 MW oltre alla creazione di una struttura industriale che raccolga le competenze di *origination*, sviluppo, *engineering*, *procurement*, *construction* e gestione industriale di impianti di produzione di energia da fonte eolica e fotovoltaica in grado di valorizzare sul mercato tali competenze;
- Distribuzione: prevede che la controllata DEVAL, anche con il supporto dei fondi messi a disposizione nell'ambito del PNRR, proceda al potenziamento ed alla digitalizzazione della propria infrastruttura di distribuzione dell'energia elettrica avendo in attenzione la possibile riassegnazione della concessione;
- Vendita: prevede in ambito commerciale la focalizzazione sull'ottimizzazione del portafoglio Clienti Business, avendo attenzione alla marginalità delle singole commesse ed alla mitigazione dei rischi di controparte. L'attività prevede inoltre l'attivazione di nuovi strumenti contrattuali per gestire il rapporto con il cliente nel medio/ lungo periodo (contratti PPA - Power purchase agreement e/o partecipazione all'Energy Release) in sinergia con le attività di implementazione della nuova pipeline da parte di CVA EOS;

- Efficienza Energetica: prevede, nella consapevolezza che le attività nel settore dell'efficienza energetica sono attività fondamentali nel contesto della transizione energetica, di affidare alla controllata CVA Smart Energy il ruolo di sub-holding è stato affidato il ruolo di sviluppare un modello di business "a piattaforma" che veda le attività gestite da veicoli societari specifici, massimizzando le sinergie tra tali veicoli e le altre società del Gruppo CVA, facendo leva sulle rispettive specificità in termini di competenze e di mercati presidiati.

L'assetto societario del Gruppo CVA

Il Gruppo CVA risulta composto, al 31 dicembre 2025, dalla controllante CVA S.p.A. e dalle società controllate riportate nella sezione "Area di consolidamento" della Nota Integrativa.

Con riferimento ai settori di *business* in cui opera il Gruppo CVA, invariati rispetto all'anno precedente, lo stesso è attivo nella attività di produzione di energia da fonte idroelettrica con gli impianti di proprietà della Capogruppo, della Valdigne Energie S.r.l. e della Idroelettrica St Barth Alto S.r.l., tramite la sub-holding CVA EOS e le società dalla stessa controllate, svolge attività di origination, engineering, procurement e construction di impianti di produzione di energia elettrica da fonte rinnovabile oltre alla gestione degli stessi per la produzione di energia elettrica da fonte eolica e fotovoltaica, svolge attività di distribuzione di energia elettrica sul territorio della Regione Autonoma Valle d'Aosta tramite gli impianti di proprietà della società DEVAL S.p.A., opera nel settore dell'efficientamento energetico tramite la sub-holding CVA Smart Energy e le società dalla stessa controllate e, infine, con la società CVA Energie, svolge le attività di gestione dei flussi di energia prodotti dalle società del Gruppo CVA e di somministrazione di energia elettrica a clienti finali.

CVA detiene, inoltre, le seguenti ulteriori partecipazioni:

- Téléchauffage Aoste S.r.l. (di seguito "TELCHA"), con una quota di partecipazione del 10,98 % (valutata con il metodo del patrimonio netto). La società, che svolge la propria attività nel settore della costruzione e gestione di impianti di teleriscaldamento, fornisce il teleriscaldamento alla città di Aosta con un progetto che si colloca tra i più avanzati ed innovativi, aderenti sia alle politiche regionali che alla nuova Strategia Energetica Nazionale in quanto in linea con gli obiettivi futuri di riduzione delle emissioni e dei relativi costi energetici.
- Le Brasier S.r.l. (di seguito "LE BRASIER"), con una quota di partecipazione del 13,7% (valutata con il metodo del costo). La società fornisce il teleriscaldamento al comune di Morgex con un impianto alimentato a biomasse.
- Bonifiche Ferraresi S.p.A., con una quota di partecipazione del 3% acquisita in linea con il processo di diversificazione del Gruppo al fine di realizzare una partnership strategica esclusiva, finalizzata allo sviluppo di una *pipeline* agrivoltaica sulle aree del Gruppo BF.

Il Gruppo CVA, inoltre, tramite la controllante CVA S.p.A. e le sue principali controllate effettua anche attività di sperimentazione di soluzioni di open innovation per individuare e successivamente introdurre nel proprio ciclo produttivo soluzioni e/o tecnologie innovative con un focus crescente su reti intelligenti, fonti rinnovabili e strumenti di analisi predittiva anche con l'obiettivo di introdurre possibili soluzioni per la gestione del rischio climatico.

Il modello di business

Il Gruppo è strutturato secondo un modello che prevede che la Capogruppo eserciti l'attività di produzione di energia idroelettrica oltre all'attività di coordinamento e erogazione di taluni servizi alle società controllate del Gruppo (pianificazione strategica ed organizzativa, pianificazione finanziaria, Gestione amministrativa e di bilancio, obiettivi e politiche di marketing, politiche, pianificazione e gestione delle risorse umane, pianificazione e controllo della gestione aziendale, gestione IT e gestione telecomunicazioni).

Due sub-holding sono chiamate a coordinare rispettivamente due sottogruppi con società di scopo operanti nei seguenti settori operativi:

- origination, sviluppo, engineering, procurement, construction e gestione industriale di impianti di produzione di energia da fonte eolica e fotovoltaica
- riqualificazione ed efficienza energetica, gestione tecnico-operativa di impianti di riscaldamento/teleriscaldamento e attività di gestione calore.

Il Gruppo è inoltre strutturato con ulteriori società di scopo operanti nei seguenti segmenti:

- produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili (idroelettrico, fotovoltaico ed eolico);
- programmazione della produzione, energy management e vendita di energia elettrica a livello nazionale;
- distribuzione di energia elettrica esclusivamente nel territorio della regione Valle d'Aosta.

Il modello di business sulla base del quale sono organizzate le attività del Gruppo CVA può essere così riassunto:

Produzione di energia da fonte idroelettrica (BU Hydro)

Il Gruppo CVA possiede e gestisce direttamente uno dei più importanti parchi idroelettrici italiani, composto da 6 grandi dighe, 61 prese, oltre 210 km di canali, 50 km di condotte forzate e 33 centrali (n. 19 di tipo ad acqua fluente, n. 9 a bacino, n. 5 a serbatoio) con 75 gruppi idroelettrici. Il parco impianti è dotato di una potenza complessiva di 937,7 MW per una produzione media di oltre 3.000.000 MWh di energia pulita (media storica decennale). L'attività viene svolta tramite gli impianti di proprietà della Capogruppo, della società Valdigne Energie e della Idroelettrica St Barth Alto.

Produzione di energia da Altre Fonti (BU Altre FER)

Si tratta di un modello di business integrato che, nel perimetro dello stesso gruppo societario, raccoglie le competenze di origination, sviluppo, engineering, procurement, construction e gestione industriale di impianti di produzione di energia da fonte eolica e fotovoltaica. Al 31 dicembre 2025, la Società vanta una piattaforma complessiva di oltre 4,7 GW, di cui 336 MW di impianti in esercizio, 10,9 MW di impianti realizzati in fase di connessione, 114 MW di impianti in costruzione, 228 MW di impianti per i quali si stanno completando le fasi preliminari alla costruzione, 2,4 GW di progetti in sviluppo e 1,65 GW di capacità in origination. Al termine dell'esercizio gli impianti aventi accesso ad incentivi a

supporto della produzione di energia da fonti rinnovabili sommano una potenza installata rispettivamente di 189,1 MW in impianti eolici e di 89,2 MW in impianti fotovoltaici. L'attività di produzione viene svolta tramite gli impianti di proprietà della CVA EOS e di società dedicate ("SPV"). La controllata Rennergetica svolge attività di origination, e sviluppo mentre le attività di engineering, procurement e construction per i progetti della pipeline di CVA EOS oltre che per clienti terzi sono principalmente affidate alla società Sunnerg Group.

Distribuzione (BU Distribuzione)

Il Gruppo CVA, tramite la controllata DEVAL, distribuisce agli utenti siti su quasi tutti i comuni della Valle d'Aosta l'energia elettrica a loro necessaria grazie ad una rete di distribuzione capillare che copre 69 Comuni della Regione e che si sviluppa in circa 57 Km di linee in Alta Tensione, 1.552 Km di linee in Media Tensione e 2.729 Km di linee in Bassa Tensione con quasi 130.000 contatori gestiti.

Somministrazione energia ed Energy Management (BU Vendita)

Attività svolta dalla società CVA ENERGIE, che opera nel settore della fornitura di energia elettrica a clienti finali sul mercato libero (retail e-business) e clienti domestici vulnerabili, che, a partire dal 1^o luglio 2024, continuano ad essere transitoriamente serviti dall'esercente di maggior tutela, fatta salva la possibilità prevista per gli stessi di chiedere l'accesso al Servizio di Tutele Graduali.

Al 31 dicembre 2025 la Società presenta un portafoglio di n. 1.340 clienti business e n. 58.244 clienti retail sul mercato libero e di n. 9.201 clienti domestici vulnerabili, a cui sono stati somministrati complessivamente 2.611 GWh di energia. CVA Energie oltre alla attività di somministrazione si occupa anche dell'Energy Management dell'energia elettrica acquistata da produttori (tra cui le società del Gruppo) operando sui mercati energetici principalmente per motivi di bilanciamento tra l'energia acquistata e l'energia somministrata e per finalità di copertura dai rischi legati alla fluttuazione del prezzo dell'energia, compiendo anche attività di trading. L'operatività si svolge attraverso l'impiego di strumenti finanziari derivati comunemente utilizzati sul mercato EEX, acquistando la commodity energia mediante contratti bilaterali o con scambi su piattaforme di mercato spot e/o a termine.

Efficienza energetica (BU Efficienza energetica)

Si tratta di un modello di business "a piattaforma" in cui, nel perimetro di un sottogruppo societario con a capo la sub-holding CVA Smart Energy, le attività sono gestite da specifici veicoli societari caratterizzati da differenti competenze tecniche e mercati presidiati, massimizzando le sinergie sia tra tali veicoli e sia verso le altre società del Gruppo CVA. L'attività oltre che dalla CVA Smart Energy è svolta anche dalle controllate Renewable Technical Solutions S.r.l. e RS Service S.r.l.. Nel corso del 2025 è stata effettuata la fusione per incorporazione inversa della controllante CVA Smart Energy S.r.l. nella controllata Nuova Energia S.r.l. che ha contemporaneamente assunto la denominazione di CVA Smart Energy. Le società della BU Efficienza energetica propongono al mercato un'offerta integrata per mezzo di una piattaforma flessibile di servizi distribuiti come segue:

- CVA Smart Energy S.r.l. è attiva nel settore della costruzione, installazione, gestione e manutenzione di impianti idraulici, di riscaldamento ed elettrici, nonché nel settore della riqualificazione energetica degli edifici;
- Renewable Technical Solutions S.r.l. svolge attività in ambito di gestione e manutenzione di impianti di co/trigenerazione, progettazione e montaggio di impianti di trigenerazione, consulenza in ambito energetico e di efficienza energetica e fornitura di servizi volti a conseguire risparmi;
- Rs Service S.r.l. opera nel settore della progettazione, costruzione e manutenzione di impianti elettrici e meccanici.

Gli scenari di riferimento

Lo scenario macroeconomico

In un quadro internazionale molto incerto, nel 2025 per il terzo anno consecutivo è proseguito il calo delle quotazioni del Brent, mentre sono tornati ad aumentare ad aumentare i prezzi del gas. Nel corso dell'anno, Brent e olio combustibile hanno mostrato una dinamica tendenzialmente decrescente, con massimi a gennaio e minimi a dicembre, mentre si mostrano in controtendenza i prezzi del gas e dell'energia.

Dopo due riduzioni annuali, infatti sono tornati a presentare un incremento i prezzi del gas sui principali hub europei: con l'IG Index italiano che sale a 38,53 €/MWh e il TTF olandese a 36,24 €/MWh, entrambi al +6% sul 2024. Le dinamiche infrannuali hanno mostrato prezzi molto elevati nei primi mesi (51/53 €/MWh a febbraio) e poi tendenzialmente in riduzione fino ai minimi di dicembre (28/31 €/MWh).

Parimenti, anche la tendenza osservata nei due anni precedenti dei prezzi elettrici europei è risultata invertita. Il PUN Index italiano è risalito a 116 €/MWh (+7%), sostenuto soprattutto nel primo trimestre dell'anno da elevati livelli del costo del gas, mentre sono tornati a superare 100 €/MWh i prezzi in Svizzera. Il tasso di crescita è risultato essere a due cifre anche per il prezzo in Germania (89€/MWh, +14%) che, in presenza di un calo della produzione eolica, ha allargato a quasi +30% €/MWh il suo differenziale da quello francese (61 €/MWh, +5%), mitigato invece da una elevata produzione nucleare. Si conferma più basso il prezzo nell'area scandinava (40 €/MWh, +10%).

Di seguito si riportano in forma tabellare le quotazioni rese note dal GME nella "Newsletter del GME Numero 199 Gennaio 2026" del greggio e combustibili, annuali spot e a termine. (Media aritmetica) :

Materie prime energetiche

Voce	Valore medio 2025	Variazione vs 2024
Brent	69,92 \$/bbl	-15%
Olio combustibile	455,56 \$/t	-15%
Gasolio	669,58 \$/t	-9%

Gas naturale

Hub	Prezzo medio 2025	Variazione vs 2024
IG Index Italia	38,53 €/MWh	6%
TTF Olanda	36,24 €/MWh	6%
Picco infrannuale (febbraio)	51-53 €/MWh	-
Minimo infrannuale (dicembre)	28-31 €/MWh	-

Prezzi elettrici in Europa

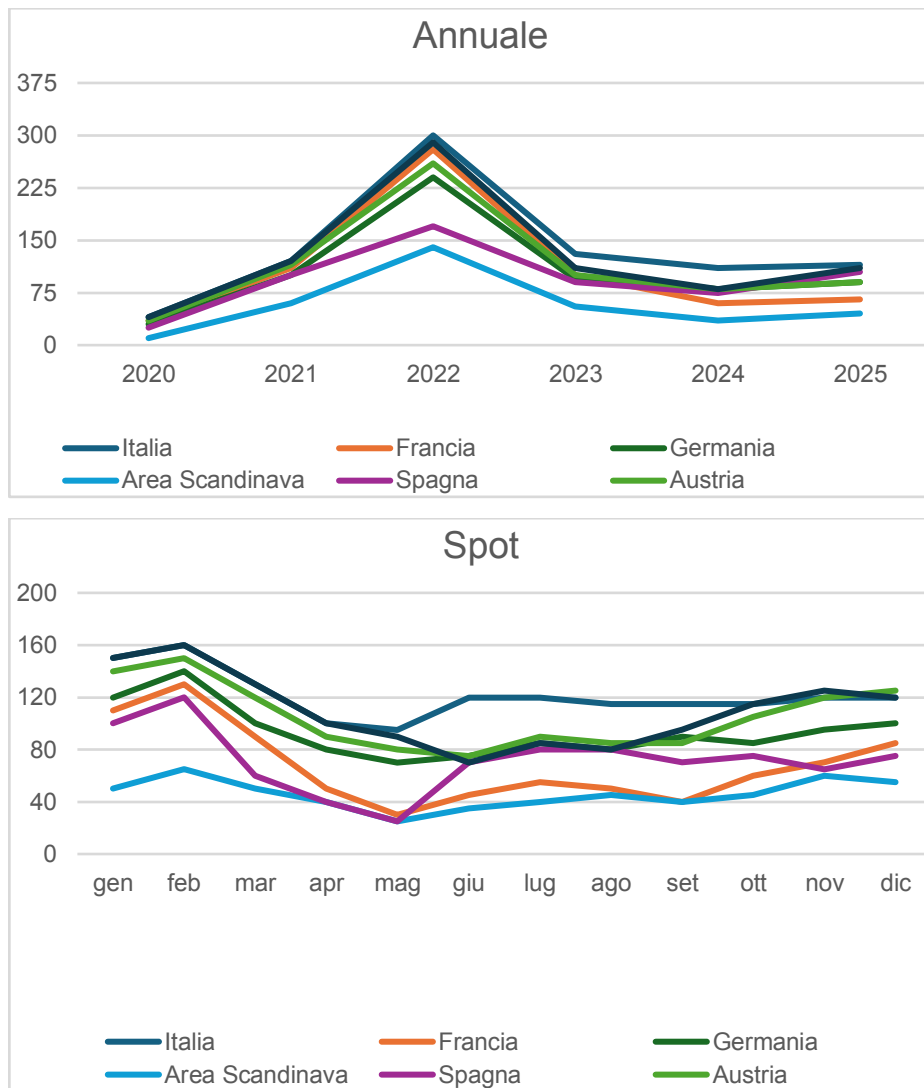
Si è assistito all'inversione della tendenza ribassista dei prezzi elettrici:

Area	Prezzo medio 2025	Variazione vs 2024
Italia – PUN Index	115,94 €/MWh	7%
Svizzera	>100 €/MWh	n.d.
Germania	89 €/MWh	14%
Francia	61 €/MWh	5%
Area scandinava	40 €/MWh	10%

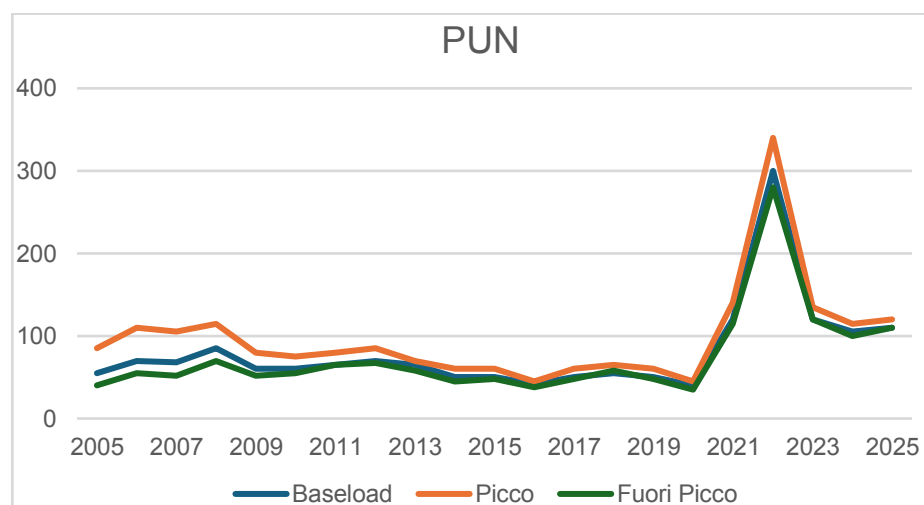
Mercato elettrico italiano – dettaglio zonale

Zona	Prezzo medio 2025
Nord / Centro-Nord	116-117 €/MWh
Altre zone	112-116 €/MWh

Di seguito si dà evidenza delle quotazioni medie annuali e spot secondo quanto rappresentato dalla "Newsletter del GME Numero 199 Gennaio 2026"



Per quanto riguarda più nel dettaglio l'energia elettrica in Italia, il mercato del Giorno Prima (MGP) è stato interessato dall'introduzione di importanti novità.



Mercato elettrico italiano – principali novità

A partire dal 1° gennaio 2025, sono entrate in vigore le modifiche al Testo Integrato della Disciplina del Mercato Elettrico (Delibera 345/2023 e s.m.i.) finalizzate al recepimento delle novità introdotte dal TIDE (Testo integrato del dispacciamento elettrico), nonché delle ulteriori disposizioni previste dal D.M. MASE 151/2024 in tema di valorizzazione ai prezzi zonalì delle offerte di acquisto sul MGP, calcolo del prezzo di riferimento dell'energia elettrica scambiata nell'ambito del MGP (PUN Index GME). Inoltre, a partire dalla medesima data, sono stati introdotti: nel MGP e nel MI, i prodotti a blocchi di tipo *profile*, ulteriore strumento a disposizione degli operatori in fase di presentazione delle offerte sui mercati, nel MI, la negoziazione a 15 minuti, nel XBID la contrattazione a 15 minuti a fianco di quella a 60 minuti.

In termini di esiti registrati sul mercato, nel 2025, il PUN Index GME si porta a 115,94 €/MWh (+7,41 €/MWh), registrando dinamiche di ripresa comuni a tutte le principali borse elettriche europee. Il PUN Index registra valori più elevati nei primi mesi dell'anno, in corrispondenza di prezzi del gas più elevati, per calare poi nei restanti mesi e mantenersi sostanzialmente invariato. Tale variazione si registra in corrispondenza di una crescita del prezzo del gas, un aumento degli acquisti, una flessione del saldo con l'estero e di un calo delle vendite FER.

A livello zonale, i prezzi medi hanno segnato aumenti lievemente maggiori a Nord e al Centro Nord, dove hanno raggiunto i 116/117 €/MWh, a causa anche dei minori volumi idrici. Meno intense le variazioni che si sono osservate nelle altre zone d'Italia in cui si registrano valori medi sui 112/116 €/MWh.

Domanda e mix di produzione

Secondo il Bilancio Energia - Fonte Terna "Rapporto mensile sul sistema elettrico – Numero Dicembre 2025", la domanda elettrica 2025 è stata pari a 311,3 TWh, sostanzialmente stabile rispetto al 2024 (-0,2%) e in crescita rispetto al 2023 (+1,9%).

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

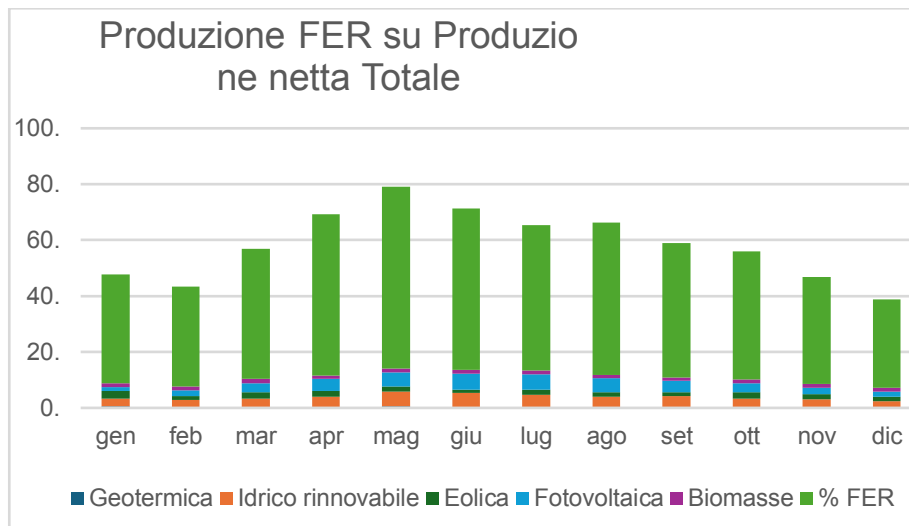
In tale quadro generale che evidenzia, per il 2025, una contrazione del contributo delle fonti rinnovabili alla produzione totale di energia, anche il contributo della produzione idrica rinnovabile è in decremento, rappresentando il 32,3% della produzione rinnovabile (40,5 % nel 2024) così come quello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

Nel 2025 la produzione nazionale da fonte idroelettrica ha totalizzato 41.365 GWh, al netto dei pompaggi in produzione, (rispettivamente 52.076 GWh nel 2024 e 39.949 GWh nel 2023) evidenziando un decremento del 20,6 % rispetto all'anno precedente ma restando superiore al valore espresso nel 2023.

Di seguito i dati tratti dal Rapporto mensile di Terna sul sistema elettrico – Numero Dicembre 2025”

Voce	Dicembre 2025	Dicembre 2024	% 25/24	Gen-Dic 2025	Gen-Dic 2024	% 25/24 (Annua)
Idrico Rinnovabile	2.073	2.277	-9,0%	41.365	52.477	-21,2%
Pompaggio in produzione	88	115	-23,7%	1.626	1.499	8,5%
Idrico Rinnovabile	16.686	14.430	15,6%	153.056	146.361	4,6%
Pompaggio in produzione	1.397	1.396	0,0%	15.699	15.699	0,0%
di cui Carbone	229	316	-27,5%	2.975	3.441	-13,5%
Geotermica	448	449	-0,2%	5.261	5.276	-0,3%
Eolica	1.472	2.635	-44,1%	21.363	22.088	-3,3%
Fotovoltaica	1.773	1.583	12,0%	44.290	35.398	25,1%
Accumuli stand alone	172	39	342,6%	1.459	131	1009,7%
Totale produzione netta	22.711	21.526	5,5%	268.420	263.229	2,0%
Assorbimento accumuli stand alone	195	53	265,3%	1.662	174	855,8%
Energia destinata ai pompaggi	125	164	-23,7%	2.323	2.141	8,5%
Totale produzione netta al consumo	22.391	21.309	5,1%	264.435	260.914	1,3%
di cui FER	7.163	8.339	-14,1%	127.978	130.937	-2,3%
di cui non FER	15.229	12.970	17,4%	136.457	129.977	5,0%
Importazione	4.238	4.814	-12,0%	51.798	55.908	-7,4%
Esportazione	494	454	8,7%	4.909	4.908	0,0%
Saldo estero	3.744	4.360	-14,1%	46.889	51.000	-8,1%
Richiesta di energia elettrica	26.135	25.669	1,8%	311.324	311.914	-0,2%

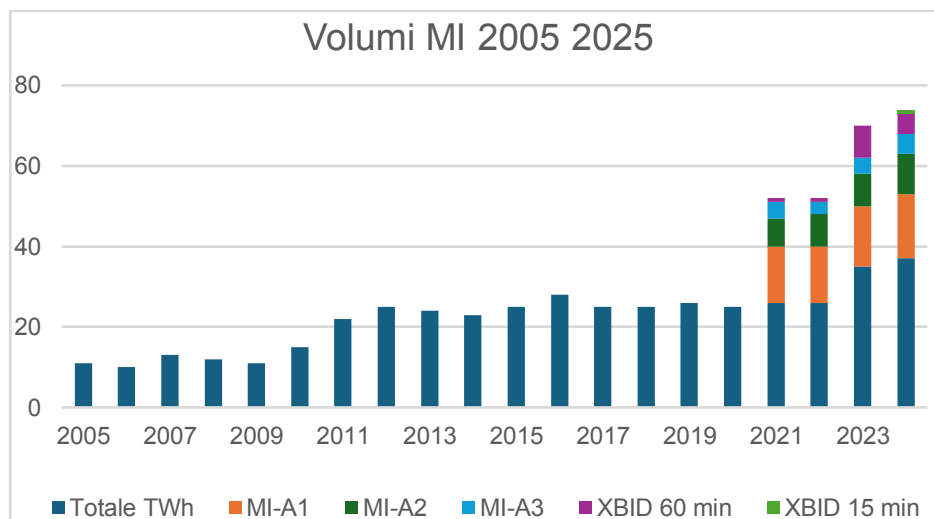
Di seguito si dà evidenza dell’andamento della Produzione da Fonti rinnovabili secondo quanto rappresentato dalla “Newsletter del GME Numero 199 Gennaio 2026”



Mercati gestiti dal GME

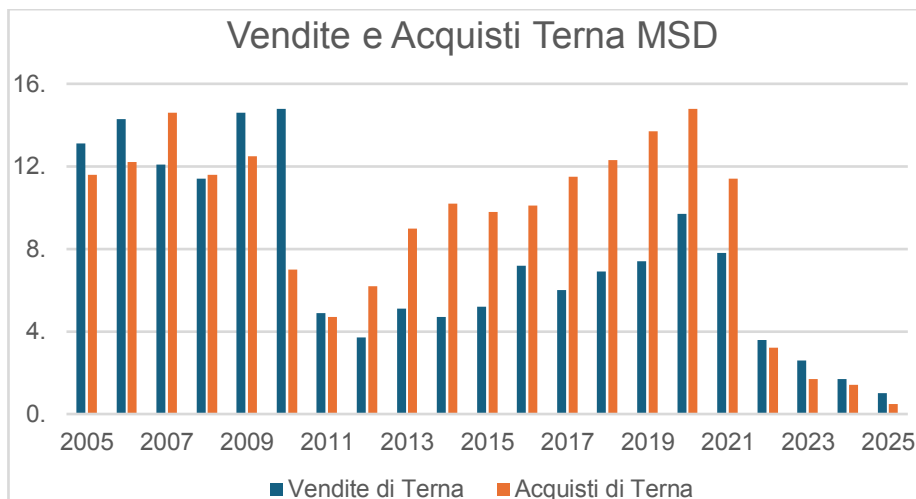
Nel nuovo contesto di mercato, i volumi complessivamente scambiati sul MI salgono al massimo storico annuale di 37,2 TWh (+1,8 TWh sul 2024), con un picco di 3,7 TWh osservato nel mese di luglio e la quota più rilevante degli scambi sempre concentrata sui mercati in asta (26,3 TWh, +2,4 TWh). Sul XBIS, i volumi negoziati registrano un lieve calo (10,9 TWh, -0,6 TWh), mentre si portano sul livello più alto mai osservato il numero di abbinamenti, pari a circa 16 milioni, di cui oltre 13 milioni sul prodotto a 15 minuti.

Di seguito si rappresenta l'andamento dei volumi trattati sul mercato MI negli ultimi 20 anni secondo quanto espresso nella Newsletter del GME Numero 199 Gennaio 2026.



Con riferimento al Mercato dei Servizi di Dispacciamento (MSD), i volumi risultano ancora in flessione e toccano un nuovo minimo storico, con gli acquisti del gestore della rete elettrica nel mercato a salire attestatisi a 0,5 TWh (-55,6% sul 2024 in media oraria) e le sue vendite sul mercato a scendere a 1,0 TWh (-25,5%).

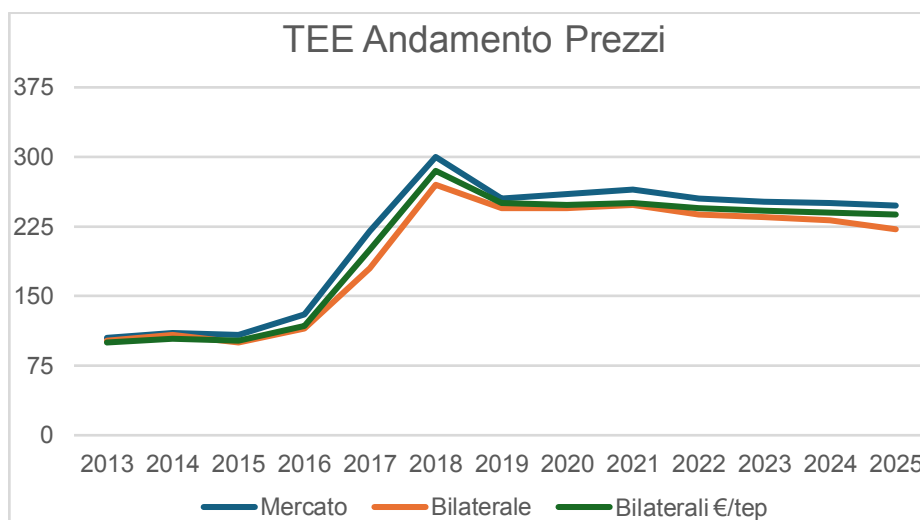
Di seguito si da evidenza dell'andamento dal 2005 al 2025 dei volumi scambiati sul MSD a salire e a scendere secondo la Newsletter GME Numero 199 Gennaio 2026.

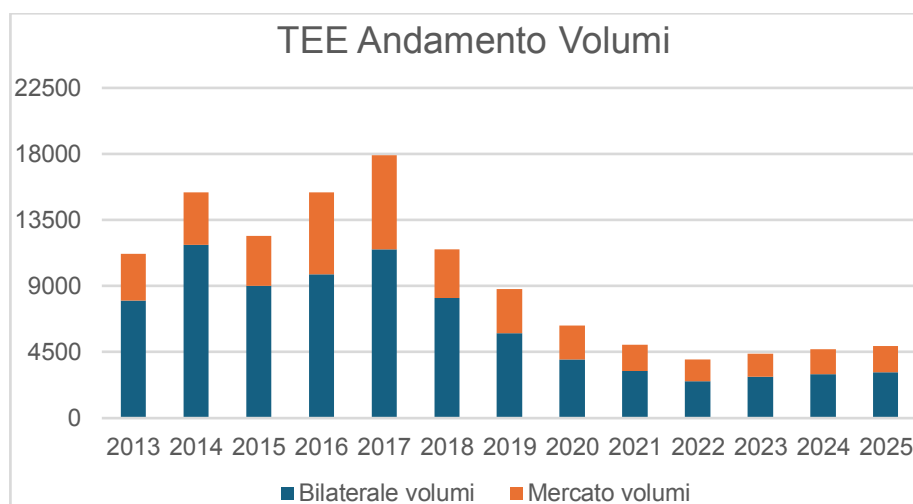


Le transazioni registrate sulla Piattaforma Conti Energia a termine (PCE) con consegna/ritiro dell'energia nel 2025 registrano, al contrario dello scorso anno, una crescita a 207,6 TWh (+6,7% sul 2024).

Sui mercati ambientali, nel 2025 il prezzo medio dei titoli di efficienza energetica sul mercato organizzato (MTEE) mostra un lieve calo a 247,8 €/tep (nel 2024 248,51 €/tep), analogamente sulla piattaforma bilaterale scende a 222,29 €/tep (nel 2024 228,80 €/tep). Anche i titoli complessivamente negoziati risultano in flessione sia sul MTEE, dove risultano pari a 1,78 milioni di tep (-2,7%), che sulla piattaforma bilaterale, in cui ammontano a 1,13 milioni di tep (-4,3%), con la liquidità di mercato al 61%.

Di seguito si rappresentano in forma tabellare l'andamento dei prezzi e dei volumi annuali dei TEE secondo quanto riportato "Newsletter del GME Numero 199 Gennaio 2026





Per l'anno d'obbligo 2025, la ripartizione dell'obbligo nazionale di incremento dell'efficienza energetica di cui al decreto interministeriale 11 gennaio 2017, come modificato dal decreto ministeriale 21 maggio 2021, cui ciascun distributore di energia elettrica e gas naturale deve adempiere per la propria quota parte, è stata definita da ARERA con Determinazione DSME/6/2025.

Distribuzione

Per l'anno d'obbligo 2025, la ripartizione dell'obbligo nazionale di incremento dell'efficienza energetica di cui al decreto interministeriale 11 gennaio 2017, come modificato dal decreto ministeriale 21 maggio 2021, cui ciascun distributore di energia elettrica e gas naturale deve adempiere per la propria quota parte, è stata definita da ARERA con Determinazione DSME/6/2025.

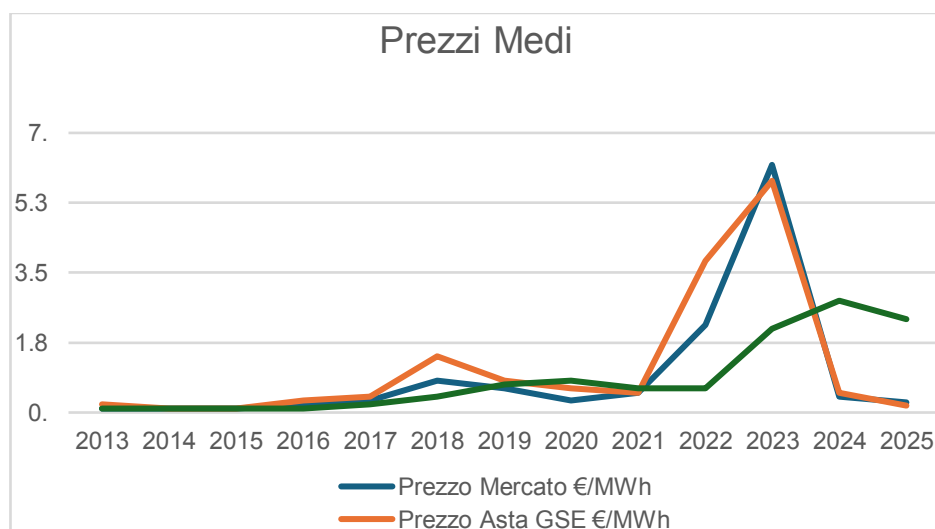
Società	Obbligo quantitativo (TEE)
AcegasApsAmga S.p.a.	2.958
Areti S.p.a.	35.981
Asm Terni S.p.a.	1.244
Deval S.p.a.	2.171
Distribuzione Elettrica Adriatica S.p.a.	1.745
e-distribuzione S.p.a.	734.848
Edyna S.r.l.	7.721

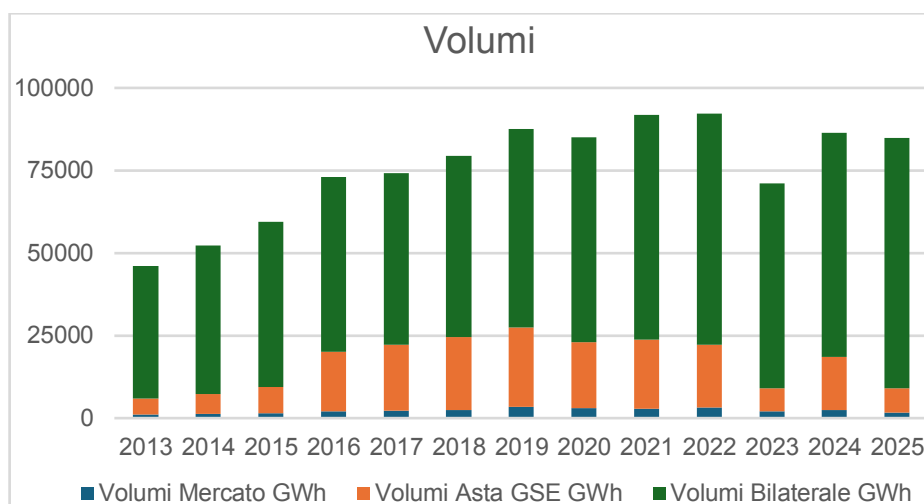
Società	Obbligo quantitativo (TEE)
Inrete Distribuzione Energia S.p.a.	8.058
Ireti S.p.a.	13.158
Set Distribuzione S.p.a.	8.315
Unareti S.p.a.	33.151
V-Reti S.p.a.	6.250

Garanzie di Origine

Sul settore delle Garanzie d'Origine, nel 2025 il prezzo medio complessivo mostra un netto calo a 0,26 €/MWh sul mercato, risultando inferiore di circa 2 €/MWh al livello registrato nelle negoziazioni bilaterali. Scendono a 0,18 €/MWh i prezzi medi sulle aste del GSE. Sul mercato organizzato delle Garanzie d'Origine (MGO), l'analisi mensile dei prezzi conferma una tendenza decrescente, con prezzi più elevati nel primo quadrimestre e più bassi nei mesi finali dell'anno. In termini di volumi, parimenti, si assiste ad una flessione generalizzata su tutte le modalità di contrattazione.

Le figure seguenti danno evidenza degli andamenti dei prezzi e volumi annuali delle Go secondo quanto espresso nella "Newsletter del GME Numero 199 Gennaio 2026"





Lo scenario normativo nazionale

Il contesto normativo e legislativo del settore elettrico è stato caratterizzato, nel corso del 2025, da svariati interventi da parte sia del legislatore nazionale sia dell'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente (nel seguito "ARERA" o "Autorità"), nonché dagli altri enti che disciplinano il sistema elettrico ed il mercato.

Nel seguito sono più dettagliatamente riportati gli atti normativi di maggiore interesse per il Gruppo CVA intervenuti nell'anno 2025 o antecedenti, ma la cui decorrenza ha interessato tale periodo.

Concessioni idroelettriche

In continuità con gli anni passati, il tema delle concessioni idroelettriche – sia di grande che di piccola derivazione - e segnatamente il tema del rinnovo delle stesse continua ad essere al centro del dibattito politico e normativo.

Concessioni di grande derivazione

Nonostante la disciplina in materia di concessioni di derivazione idroelettrica contenuta nell'articolo 12 del decreto legislativo 79/99 (c.d. Decreto Bersani) risulti ad oggi ancora immutata, importanti sono gli sforzi per proporre delle modifiche alla predetta disciplina.

La produzione di energia idroelettrica rappresenta, infatti, la prima fonte rinnovabile di generazione elettrica in Italia, grazie alla sua capacità di assicurare continuità, programmabilità e flessibilità al sistema nel suo complesso e, tra l'altro, svolge un ruolo strategico per garantire l'indipendenza e la sicurezza energetica nazionale. È, quindi, di fondamentale importanza garantire una celere ripartenza degli investimenti nel settore per la manutenzione e l'ammodernamento delle centrali idroelettriche esistenti; investimenti che oggi, visto l'avvicinarsi della scadenza delle concessioni in essere e la totale incertezza sulla loro definizione prospettica, sono limitati ad interventi conservativi.

Nel dettaglio, è stata avanzata da Confindustria una proposta – ora all'esame del Consiglio dei Ministri, unitamente alla cosiddetta Quarta Via – con la quale si intende riservare una

quota pari al 15% della produzione idroelettrica al settore industriale, e segnatamente alle cosiddette imprese energivore, a prezzi contenuti (c.d. idro release).

Tale proposta è però strettamente legata all'approvazione della cosiddetta Quarta Via, ossia alla proposta di riassegnare le concessioni in essere al concessionario uscente a fronte di piani di investimento condivisi con le regioni interessate. Infatti, con l'idro release, i concessionari uscenti si dovrebbero assumere l'impegno di cedere parte dell'energia prodotta a clienti industriali.

A livello regionale, si attende l'approvazione da parte del Consiglio dei Ministri del decreto legislativo recante Norme di attuazione dello statuto speciale per la regione autonoma Valle d'Aosta/Vallée d'Aoste in materia di concessioni di derivazione d'acqua, che – si ricorda – aveva ottenuto parere positivo da parte del Consiglio regionale della Valle d'Aosta in data 28 gennaio 2025.

L'approvazione del suddetto decreto legislativo è stata più volte sollecitata attraverso la presentazione di varie interrogazioni parlamentari, sia a risposta scritta che a risposta orale, le quali non hanno ad oggi ricevuto ancora risposta. Dalla riunione del Consiglio regionale del 11-12 febbraio 2026, il Presidente del Consiglio, dott. Renzo Testolin, in risposta ad una mozione consigliare, ha riferito che è in corso l'acquisizione di ulteriori pareri.

Concessioni di piccola derivazione

Si ricorda che, in materia di concessioni di piccola derivazione idroelettrica, con l'ordinanza n. 161 pubblicata in data 7 ottobre 2024, la Corte costituzionale ha rimesso alla Corte di giustizia dell'Unione Europea tre quesiti, concernenti l'applicabilità della direttiva 2006/123/CE (cd. direttiva servizi o Bolkestein) alle concessioni per piccole derivazioni idroelettriche. Nel dettaglio, la Corte Costituzionale ha ritenuto opportuno domandare alla Corte di Giustizia dell'Unione Europea se anche per l'assegnazione delle concessioni di piccole derivazioni debbano essere indette procedure di selezione che presentino garanzie di imparzialità e trasparenza e prevedano, in particolare, un'adeguata pubblicità dell'avvio delle procedure e del loro svolgimento e completamento. Infatti, ai sensi della direttiva servizi, non possono essere previste procedure di rinnovo automatico né possono essere accordati altri vantaggi al concessionario la cui autorizzazione sia scaduta nel caso in cui il numero di autorizzazioni disponibili sia limitato per la scarsità delle risorse naturali (i.e risorsa idrica).

In data 11 dicembre 2025, l'Avvocato Generale, Manuel Campos Sanchez-Bordona, ha presentato le sue conclusioni generali alla Corte di giustizia. Si attende ora la decisione della Corte di Giustizia dell'Unione Europea per conoscere se anche per le concessioni piccola derivazioni dovranno essere indette delle procedure ad evidenza pubblica.

Concessioni distribuzione elettrica

In materia di concessioni di distribuzione, si ricorda che con l'articolo 1, commi 50-53, della Legge 30 dicembre 2024, n. 207 recante Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2025 e bilancio pluriennale per il triennio 2025-2027 (cosiddetta Legge di Bilancio 2025), era stata introdotta la possibilità di riassegnare le concessioni ai concessionari uscenti a fronte della presentazione di appositi piani straordinari di investimento pluriennale aventi ad oggetto almeno:

- il miglioramento della resilienza della rete per l'adattamento agli eventi climatici;

- l'aumento della capacità di integrare la generazione distribuita;
- un potenziamento delle infrastrutture di rete per gestire l'aumento della domanda;
- l'aumento della flessibilità del sistema di distribuzione;
- l'adozione di sistemi anche di monitoraggio per la difesa delle infrastrutture.

L'approvazione del suddetto piano da parte del Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica (di seguito "MASE") determina la rimodulazione delle concessioni in essere in coerenza con la durata degli investimenti e comunque per un periodo non superiore a 20 anni.

In adempimento a quanto previsto dalla Legge Bilancio 2025, l'Autorità ha adottato la delibera 392/2025/R/eel in data 5 agosto 2025 con la quale ha presentato al MASE la propria proposta relativa a termini e modalità di presentazione, valutazione e approvazione dei piani straordinari di investimento pluriennale ai fini della rimodulazione delle concessioni di distribuzione di energia elettrica, nonché ai criteri di determinazione dei relativi oneri che le imprese di distribuzione sarebbero tenute a versare.

Si attende, quindi, ora il provvedimento attuativo del MASE.

TUSP

Sulla Gazzetta Ufficiale 30 dicembre 2025, n. 301 è stata pubblicata la Legge 30 dicembre 2025, n. 199 recante Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2026 e bilancio pluriennale per il triennio 2026-2028 (di seguito "Legge di Bilancio 2026"), che – con l'articolo 1, comma 967 – ha modificato l'articolo 20 del decreto legislativo 19 agosto 2016, n. 175, ossia il Testo Unico in materia di società a partecipazione pubblica (di seguito "TUSP").

Nel dettaglio, all'articolo 20 del TUSP - rubricato Razionalizzazione periodica delle partecipazioni pubbliche – è stato introdotto il comma 9-bis che recita Le disposizioni del presente articolo non si applicano con riferimento alle partecipazioni detenute dalle amministrazioni pubbliche in società quotate, ivi comprese quelle di cui all'articolo 26, commi 5 e 5-bis, e alle partecipazioni da queste ultime detenute.

Ne consegue che, a decorrere dal 1° gennaio 2026, le pubbliche amministrazioni sono esentate dall'obbligo di revisione annuale delle società quotate e delle società da esse controllate, ossia di tutte le società a partecipazione pubblica che emettono azioni quotate in mercati regolamentati o che hanno emesso, alla data del 31 dicembre 2021 per le società del comparto energetico, strumenti finanziari, diversi dalle azioni, quotati in mercati regolamentati.

In altre parole, in forza di tale disposizione, la Regione Autonoma Valle d'Aosta non è più obbligata a procedere alla razionalizzazione periodica delle società facenti parte del Gruppo CVA.

Interventi sulla remunerazione dei produttori

Contributo straordinario ex art. 37 DL 21/2022

Con la sentenza n. 180 del 7 ottobre 2025, la Corte Costituzionale ha dichiarato infondate le questioni di legittimità costituzionali sollevate dalle Corti di Giustizia Tributaria di primo grado di Roma e Cagliari sul contributo straordinario contro il caro bollette di cui all'art. 37, DL 21/2022.

In particolare, secondo la Consulta, l'indeducibilità del contributo "si presenta non incoerente con la sua natura" e "rappresenta una deroga non irragionevole o sproporzionata al principio della deducibilità dall'IRES" giustificata dall'esigenza di gettito emersa in quel periodo caratterizzato dall'incremento dei prezzi energetici, anche perché, se il legislatore ne avesse aumentato l'aliquota per poi consentirne, nell'anno successivo, la deducibilità, "l'effetto sarebbe stato sostanzialmente analogo"; parimenti infondata la questione relativa al carattere confiscatorio del contributo per la mancanza di un tetto massimo all'imposta, in quanto anche in relazione a tale lacuna "vengono in rilievo quelle circostanze straordinarie che qualificano in termini del tutto sui generis l'intervento normativo", a fronte delle quali si sono manifestate particolarissime esigenze di gettito e di solidarietà.

Interventi sulla remunerazione di ARERA

Con la Delibera 450/2025/A, l'Autorità ha fissato l'aliquota del contributo per il funzionamento ARERA per l'anno 2025 pari allo 0,24 per mille dei ricavi risultanti dai bilanci approvati relativi all'esercizio 2024 e conferma anche per il 2025 il contributo aggiuntivo dello 0,02 per mille dovuto dalle società che esercitano una o più attività infrastrutturali sottoposte a tariffa (trasmissione, dispacciamento, distribuzione, misura).

Provvedimenti contro il caro energia

Bonus sociale – Contributo complementare straordinario

L'articolo 1 del decreto-legge 28 febbraio 2025, n.19 (c.d. DL Bollette) ha riconosciuto, per l'anno 2025, a favore dei clienti domestici con valori dell'indicatore della situazione economica equivalente (ISEE) fino a 25.000 euro un contributo straordinario del valore di 200 euro sulla fornitura di energia elettrica.

L'articolo 3 del medesimo decreto-legge ha previsto, altresì, l'azzeramento per un semestre della parte della componente della spesa per gli oneri generali relativi al sostegno delle energie rinnovabili e alla cogenerazione (ASOS) applicata all'energia prelevata per i clienti non domestici in bassa tensione con potenza disponibile superiore a 16,5 kW.

L'Autorità ha dato attuazione alle suddette disposizioni con le delibere 132/2025/R/eel e 144/2025/R/eel.

Vendita al dettaglio

Agevolazioni a seguito di eventi sismici

Con Delibera 8/2025/R/com, ARERA ha prorogato le agevolazioni di natura tariffaria a sostegno delle popolazioni colpite dagli eventi sismici verificatisi nel Centro Italia e nei Comuni di Casamicciola Terme, Lacco Ameno e Florio, negli anni 2016 e 2017. In particolare, in attuazione delle disposizioni della Legge di Bilancio 2025, è stata disposta la proroga, fino al 31 dicembre 2025 delle agevolazioni di natura tariffaria, previste dalle Delibere 252/2017/R/com e 429/2020/R/com.

Codice di condotta commerciale

Con la Delibera 156/2025/R/com, l'Autorità ha disposto alcuni interventi iniziali, di natura transitoria, volti ad aumentare la trasparenza e confrontabilità delle offerte di fornitura di energia elettrica, in attuazione di quanto previsto dall'articolo 5, comma 1, del decreto-legge n.19/2025.

In particolare, il presente provvedimento ha previsto che la sezione dei contratti di fornitura dei clienti finali domestici contenente le condizioni economiche fosse suddivisa - in deroga a quanto previsto dall'articolo 10, commi 3, 4, 5, e 6 del Codice di Condotta Commerciale - in tre sottosezioni:

una sottosezione contenente tutti i corrispettivi afferenti alla spesa per la vendita di energia elettrica;

una sottosezione in cui sono riassunti i costi che il cliente finale deve sostenere con riferimento alla spesa per la tariffa per l'uso della rete;

una sottosezione che evidenzia separatamente la componente tariffaria Asos.

Tale Delibera ha statuito, inoltre, che i venditori fossero tenuti a pubblicare sui propri siti internet, per ciascuna delle offerte in corso di validità in essi presenti, il codice offerta, la documentazione contrattuale comprendente almeno le condizioni economiche e la relativa Scheda sintetica.

La citata Delibera ha previsto l'entrata in vigore delle nuove disposizioni regolatorie a partire dal 1° luglio 2025.

Con la Delibera 386/2025/R/com l'Autorità è intervenuta nuovamente al fine di dare piena attuazione alle disposizioni sulla trasparenza e confrontabilità delle offerte nei mercati al dettaglio di energia elettrica di cui all'articolo 5, comma 1, del decreto-legge n. 19/2025. Nel dettaglio, con tale provvedimento, l'Autorità ha definito:

- i criteri per la razionalizzazione dei corrispettivi delle offerte di energia elettrica rivolte ai clienti finali domestici;
- le modalità di comunicazione delle informazioni sulle offerte di energia elettrica ai clienti finali domestici nella fase precontrattuale e nella redazione dei contratti di fornitura;
- le modalità di trasmissione delle comunicazioni di modifica delle condizioni contrattuali;
- i criteri per l'estensione degli obblighi informativi per la trasparenza e la confrontabilità ai clienti finali non domestici.

Le previsioni di cui alla delibera 386/2025/R/com entrano in vigore a decorrere dal 1° aprile 2026; a partire da tale data, la Delibera 156/2025/R/com è abrogata.

Servizio a tutele graduali per i clienti domestici non vulnerabili

In attuazione di quanto previsto dal decreto-legge n. 19/2025, l'Autorità, con la Delibera 110/2025/R/eel, ha previsto che i clienti domestici già serviti nel Servizio a Tutele Graduali che acquisiscano dalla data di entrata in vigore del citato decreto-legge uno dei requisiti di vulnerabilità nonché i clienti già divenuti vulnerabili ma che risultino ancora riforniti nel Servizio Tutele Graduali dalla medesima data, continuino a essere ivi serviti fino alla fine del periodo di assegnazione del servizio, ferma restando la facoltà del cliente domestico vulnerabile di accedere in ogni momento al servizio di maggior tutela ovvero di stipulare un contratto a condizioni di libero mercato.

Di conseguenza, fino alla fine del periodo di assegnazione del servizio, gli esercenti il Servizio Tutele Graduali non procederanno più alle risoluzioni contrattuali verso i clienti ivi riforniti che acquisiscono uno dei requisiti di vulnerabilità.

Glossario

Con la Delibera 204/2025/R/com, l'Autorità ha approvato il Glossario de "La Bolletta dei clienti finali di energia", contenente le definizioni dei principali termini utilizzati nelle forniture di energia elettrica cui i venditori devono attenersi, abrogando contestualmente la Guida alla lettura.

Il procedimento di revisione del Glossario è stato avviato dall'Autorità con la Delibera 315/2024/R/com, la quale ha riformato le previsioni della Bolletta 2.0 in tema di trasparenza dei documenti di fatturazione con l'obiettivo di rendere le bollette dei clienti finali più semplici, comprensibili e uniformi.

Nel dettaglio, CVA Energie S.r.l. a s.u.(di seguito "CVA Energie"), a decorrere dal 1° luglio 2025, ha adottato, nei confronti dei clienti finali ricompresi nell'ambito applicativo della Delibera 315/2024/R/com, la nuova struttura della bolletta costituita da due documenti regolatori:

- la bolletta sintetica suddivisa in Frontespizio Unificato, Scontrino dell'energia, Box dedicato all'offerta e Elementi informativi essenziali; e
- gli elementi di dettaglio.

A decorrere dal 1° luglio 2025, CVA Energie, inoltre, ha pubblicato sul proprio sito internet il Glossario nel suo formato standard e universale approvato dall'Autorità e successivamente, entro il 31 ottobre 2025, come prescritto dalla Delibera 204/2025/R/com, ha completato tale documento con la descrizione del dettaglio delle componenti che concorrono alla formazione della spesa per il servizio di vendita per ciascuna offerta o famiglie di offerte.

Mobilità elettrica

Con la Delibera 22/2025/R/eel, l'Autorità ha modificato il Testo integrato delle disposizioni tariffarie per l'erogazione del servizio di distribuzione dell'energia elettrica (TIT) statuendo che, a decorrere dal 1° luglio 2025, la tariffa BTVE – applicabile alle sole utenze in bassa tensione che alimentano esclusivamente punti di ricarica in luoghi accessibili al pubblico – potesse trovare applicazione esclusivamente ai POD in regola con il rispetto degli obblighi definiti dall'articolo 5 del decreto 16 marzo 2023 e dall'articolo 5, paragrafi 7 e 8, del Regolamento (UE) 2023/1804 (c.d. AFIR).

Nel dettaglio, l'articolo 5 del decreto 16 marzo 2023 prevede che tutti i gestori delle infrastrutture di ricarica in luoghi accessibili al pubblico siano tenuti a fornire al GSE informazioni relative alle infrastrutture di ricarica da loro gestite e a mantenerle aggiornate.

L'articolo 5, paragrafi 7 e 8, del Regolamento AFIR prescrive, inoltre, l'obbligo per i gestori dei punti di ricarica di provvedere affinché tutti i punti di ricarica accessibili al pubblico da loro gestiti siano connessi digitalmente e, se realizzati dopo il 13 aprile 2024 o ristrutturati dopo il 14 ottobre 2024, siano in grado di effettuare ricariche intelligenti.

Pertanto, i titolari dei citati punti di prelievo inadempienti agli obblighi appena descritti erano tenuti a presentare, entro il 31 maggio 2025, la richiesta di revoca dall'applicazione

della tariffa BTVE. Nei confronti di tali punti, trovano applicazione i corrispettivi definiti con riferimento alla tipologia contrattuale di cui al comma 2.2. lettera d) del TIT.

Con riferimento, invece, alle richieste di connessione presentate a decorrere dal 1° luglio 2025, il titolare del punto di connessione è tenuto ad attestare l'adempimento agli obblighi tramite dichiarazione sostitutiva di atto di notorietà ai sensi degli articoli 38 e 47, del DPR 445/2000.

Sviluppo e sostegno delle fonti rinnovabili

Decreto-legge Aree Idonee

Sulla Gazzetta Ufficiale n. 15 del 20 gennaio 2026, è stata pubblicata la legge di conversione, con modificazioni, del decreto-legge 21 novembre 2025, n. 175 recante Misure urgenti in materia di Piano Transizione 5.0 e di produzione di energia da fonti rinnovabili, cosiddetto DL Transizione o DL Aree idonee.

Il testo, attraverso modifiche di coordinamento e armonizzazione, inserisce la disciplina sulle aree idonee all'interno del TU FER (D.lgs n. 190/2024) abrogando, contestualmente, le previgenti norme in materia (articoli 18, 20, 21, 22 e 23 del D.lgs. n. 199/2021). Nel dettaglio, il comma 1 aggiorna la definizione e la disciplina relativa a:

- impianti agrivoltaici;
- aree idonee su terraferma;
- aree idonee a mare;
- regimi amministrativi semplificati in aree idonee;
- interventi realizzabili all'interno dei siti UNESCO;
- piattaforma digitale per aree idonee e zone di accelerazione;
- ripartizione regionale della potenza minima aggiuntiva annua per il raggiungimento degli obiettivi del PNIEC.

In sede di conversione del suddetto DL Aree idonee, è stato introdotto il comma 1-bis, che prevede la cosiddetta clausola di salvaguardia. Nel dettaglio, si introduce una disciplina transitoria, stabilendo che le nuove regole sulla definizione di aree idonee e sui regimi semplificati nelle aree idonee non si applicano alle procedure in corso alla data di entrata in vigore del decreto, che continuano a svolgersi ai sensi della disciplina previgente. Si specifica che per discipline in corso si intendono quelle abilitative o autorizzatorie, comprese quelle di valutazione ambientale, per le quali la verifica di completezza della documentazione presentata a corredo del progetto risulti compiuta alla data di entrata in vigore del decreto in esame. Viene inoltre previsto che nei casi di progetti che coinvolgano aree di elevato valore agricolo, le regioni o province autonome possano ricorrere all'opposizione in conferenza di servizi.

Moratoria Sardegna

Nel corso del 2025, il tema delle aree idonee nella regione Sardegna è tornato all'attenzione in quanto la Corte Costituzionale, con sentenza 28/2025, ha dichiarato l'illegittimità costituzionale dell'articolo 3 della legge della Regione Autonoma Sardegna n. 5/2024 (recante "Misure urgenti per la salvaguardia del paesaggio e dei beni paesaggistici e ambientali").

Tale articolo, che bloccava sino a 18 mesi la realizzazione di impianti di produzione e accumulo di energia elettrica da fonti rinnovabili in Sardegna, seppur sia stato abrogato dalla sopravvenuta legge regionale n. 20 del 5 dicembre 2024, si pone in contrasto con i principi fondamentali ricavabili dalla legislazione statale, segnatamente con l'art. 20 del D.lgs. n. 199 del 2021, con conseguente violazione dell'art. 117, terzo comma, Cost., nella materia «produzione, trasporto e distribuzione nazionale dell'energia».

La Corte Costituzionale ritiene infatti che le Regioni non possono introdurre divieti o moratorie generalizzate sull'intero territorio regionale, escludendo altresì l'applicazione retroattiva della normativa regionale ai procedimenti autorizzativi già conclusi e annullando i divieti e le limitazioni agli interventi di repowering e revamping. È stata inoltre ribadita la competenza statale sui progetti offshore, ferma restando la necessità di un bilanciamento caso per caso tra aree idonee e non idonee nell'ambito del procedimento amministrativo.

La Corte ha poi ribadito che l'inidoneità dell'area non rappresenta un impedimento assoluto alla realizzazione di impianti FER, quanto piuttosto l'impossibilità di accedere alla procedura autorizzatoria semplificata. In caso di aree inidonee, l'amministrazione deve ponderare compiutamente la protezione della natura e la tutela dell'ambiente mediante la riduzione delle fonti di energia inquinanti.

In ogni caso, la normativa regionale in materia di aree idonee dovrà essere oggetto di aggiornamento alla luce della disciplina adottata con il DL Aree Idonee che la Regione Sardegna ha intenzione di impugnare.

Zone di accelerazione

Accanto alle aree idonee, sono disciplinate le cosiddette zone di accelerazione, ossia zone sufficientemente omogenee in cui la diffusione di uno o più tipi specifici di energia da fonti rinnovabili non comporti impatti ambientali significativi. In tali zone, l'installazione di impianti di produzione da fonti rinnovabili è soggetta ad iter autorizzativi semplificati.

Con il decreto – legge 21 maggio 2025, n. 73 recante Misure urgenti per garantire la continuità nella realizzazione di infrastrutture strategiche e nella gestione di contratti pubblici, il corretto funzionamento del sistema di trasporti ferroviari e su strada, l'ordinata gestione del demanio portuale e marittimo, nonché l'attuazione di indifferibili adempimenti connessi al Piano nazionale di ripresa e resilienza e alla partecipazione all'Unione europea in materia di infrastrutture e trasporti (c.d. DL Infrastrutture), sono apportate delle modifiche alla disciplina delle suddette zone, al fine di riuscire a garantire il raggiungimento degli obiettivi dettati dal PNIEC per l'anno 2030, nonché l'attuazione della Riforma 1 della Missione 7 del PNRR.

Nel dettaglio, si attribuisce al GSE il compito di pubblicare sul proprio sito internet la rappresentazione cartografica delle zone di accelerazione entro il 21 maggio 2025, adempimento che il GSE ha eseguito pubblicando la citata mappatura.

Le aree industriali così individuate devono essere inserite tra le zone di accelerazione nel Piano di individuazione delle zone di accelerazione terrestri adottato dalle Regioni e dalle province autonome. Tali Piani devono essere adottati entro il 21 febbraio 2026. A tal fine, si impone alle Regioni e alle Province Autonome di sottoporre – entro il 31 agosto 2025 – le proposte di Piano elaborate alla procedura di valutazione ambientale strategica, la quale si deve svolgere secondo le modalità prevista dal decreto legislativo 152/2006 per i piani

sottoposti a valutazione ambientale strategica in sede statale, con applicazione dei termini procedurali ridotti della metà (artt. 11-18). In caso di mancato rispetto del termine del 31 agosto 2025, il ministero può attivare l'esercizio dei poteri sostitutivi.

Testo Unico sulle Rinnovabili - Correttivo

Sulla Gazzetta Ufficiale n. 275 del 26 novembre 2025, è stato pubblicato il decreto legislativo 26 novembre 2025, n. 178 recante Disposizioni integrative e correttive al decreto legislativo 25 novembre 2024, n. 190, recante disciplina dei regimi amministrativi per la produzione di energia da fonti rinnovabili, in attuazione dell'articolo 26, commi 4 e 5, lettere b) e d), della legge 5 agosto 2022, n. 118. Il decreto legislativo in esame è entrato in vigore in data 11 dicembre 2025.

L'intervento normativo risponde all'esigenza di perfezionare e consolidare il quadro regolatorio in materia di sviluppo delle energie rinnovabili, in coerenza con gli obiettivi previsti dalla milestone M7-2 – Riforma 1 (Missione 7 – REPowerEU) del Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza.

Infatti, come esplicitato nel titolo del decreto legislativo, lo stesso apporta importanti modifiche e integrazioni al cosiddetto Testo Unico FER, ossia al decreto legislativo 25 novembre 2024, n. 190, recante disciplina dei regimi amministrativi per la produzione di energia da fonti rinnovabili. Il decreto legislativo in esame è infatti conosciuto anche con l'appellativo di Correttivo TU FER. Nel dettaglio, tra le altre novità, il decreto correttivo ha chiarito definitivamente che il Testo Unico si applica non solo agli impianti di produzione di energia da fonti rinnovabili, ma anche agli impianti di accumulo e agli elettrolizzatori. Inoltre, viene specificato che gli interventi realizzati su aree idonee e nelle zone di accelerazione sono considerati sempre di interesse pubblico prevalente.

Decreto FER X transitorio

Al termine del 2024, precisamente in data 30 dicembre 2024, il MASE ha approvato il decreto ministeriale recante Meccanismo di supporto per impianti a fonti rinnovabili con costi di generazione vicini alla competitività di mercato di cui agli articoli 6 e 7 del decreto legislativo 8 novembre 2021, n. 199 (c.d. FER X transitorio). In particolare, tale nuovo decreto ministeriale prevede un regime di sostegno transitorio per le fonti rinnovabili, con periodo di validità fino al 31 dicembre 2025, che garantisca continuità con il decreto interministeriale 4 luglio 2019, nelle more della piena approvazione, da parte della Commissione europea, del Decreto FER X.

Nel corso dell'anno 2025, si è quindi svolta la prima procedura competitiva per gli impianti eolici e fotovoltaici, con la quale sono stati assegnati circa 940 MW a 29 impianti eolici per un prezzo di aggiudicazione medio ponderato rispetto alla potenza assegnata di 72,851 €/MWh (corrispondente a un ribasso medio del 19,67%) e circa 7.700 MW a 474 impianti fotovoltaici per un prezzo di aggiudicazione medio ponderato rispetto alla potenza assegnata di 56,825 €/MWh (corrispondente a un ribasso medio del 37,34%). I prezzi di aggiudicazione massimi sono rispettivamente 77,738 €/MWh per impianti eolici e 62,675 €/MWh per impianti fotovoltaici.

Si è svolta, inoltre, la procedura competitiva per gli impianti fotovoltaici NZIA, ossia l'asta dedicata ad impianti fotovoltaici con componenti non cinesi. In totale, sono oltre 1.100 i MW assegnati a 88 interventi di nuova costruzione per un prezzo di aggiudicazione medio ponderato rispetto alla potenza assegnata di 66,378 €/MWh (corrispondente a un ribasso

medio del 27,696%), il prezzo di aggiudicazione massimo registrato è invece pari a 73,000 €/MWh. Il prezzo di aggiudicazione massimo è stato pari a 73 euro al MWh.

Decreto FER Z

In attuazione delle disposizioni di cui all'articolo 7-bis del decreto legislativo n. 199/2021, nel mese di novembre 2025, il MASE ha posto in consultazione lo schema di decreto – c.d. FER Z - volto a promuovere gli investimenti in capacità di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili necessari ad assicurare il raggiungimento degli obiettivi di decarbonizzazione al minor costo per il consumatore finale.

In particolare, il MASE intende definire un meccanismo di supporto che garantisca la disponibilità, nei diversi periodi futuri, di predefinite quantità di energia da fonte rinnovabile in coerenza con gli obiettivi di decarbonizzazione, la disponibilità attesa di risorse di flessibilità e la sicurezza del sistema elettrico al minore costo per il consumatore finale.

Si tratta di un meccanismo innovativo basato su un modello decentralizzato con utilizzo di profili contrattuali standard, nel quale non sono individuati contingenti specifici per ciascuna tecnologia, ma vengono definiti i fabbisogni fornendo segnali locazionali al fine di garantire il perseguimento degli obiettivi di decarbonizzazione al minor costo per il sistema. In altre parole, si lascia agli operatori la scelta del mix di tecnologie da realizzare per adempiere agli obblighi di cui al presente meccanismo. Il contingente di potenza reso complessivamente disponibile nelle procedure competitive non può essere superiore a 5 GW e le stesse si svolgeranno entro il 31 dicembre 2029.

Si attende ora l'approvazione definitiva e la conseguente pubblicazione del decreto ministeriale.

Incentivi

Con Delibera 9/2025/R/efr, ARERA ha determinato, ai fini della quantificazione per l'anno 2025 del valore degli incentivi che sostituiscono i certificati verdi, il valore medio annuo registrato nell'anno 2024 del prezzo di cessione dell'energia elettrica, pari a 109,05 €/MWh.

Investimento 3.1, M2C2 PNRR "Aree industriali dismesse"

Nell'ambito dell'Investimento 3.1 "Aree industriali dismesse" della M2C2 del PNRR, il MASE ha pubblicato – in data 1° agosto 2025 - il decreto n. 209 del 10 luglio 2025, con il quale dispone delle modifiche al cosiddetto Bando Tipo e in particolare all'articolo 5 dello stesso rubricato "Interventi ammissibili".

Nel dettaglio, il predetto decreto introduce la definizione di "data di ultimazione dei lavori" specificando che:

per gli impianti addizionali asserviti di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili connessi attraverso una rete con obbligo di connessione di terzi, si tratta della data relativa all'ultimazione dei lavori, ivi incluse delle opere strettamente necessarie alla realizzazione fisica della connessione che il soggetto richiedente è tenuto a rendere disponibili sul punto di connessione;

per gli impianti addizionali asserviti di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili direttamente connessi all'elettrolizzatore e per l'elettrolizzatore stesso, si tratta della data del certificato o del verbale di ultimazione dei lavori redatto dal Direttore dei lavori.

Il decreto introduce altresì il termine entro il quale gli impianti devono entrare in esercizio, ossia entro 36 mesi dalla data del provvedimento di concessione delle agevolazioni. Nel dettaglio, il termine di entrata in esercizio coincide:

per gli impianti addizionali asserviti connessi alla rete con obbligo di connessione di terzi, con la data del rilascio della licenza di esercizio da parte dell'Agenzia dei Monopoli e delle Dogane;

per gli impianti addizionali asserviti direttamente connessi all'elettrolizzatore, con la data in cui si effettua il primo funzionamento dell'impianto;

per l'elettrolizzatore, con la data della segnalazione certificata di inizio attività di cui all'articolo 4 del DPR 1/08/2011 n. 151.

In caso di mancato rispetto del termine per l'entrata in esercizio degli impianti, le agevolazioni concesse possono essere revocate.

Mercato elettrico

Banche PPA

Sulla Gazzetta Ufficiale n. 31 dicembre 2024, n. 305, è stato pubblicato il decreto-legge 31 dicembre 2024, n. 208 recante Misure organizzative urgenti per fronteggiare situazioni di particolare emergenza, nonché per l'attuazione del Piano nazionale di ripresa e resilienza (c.d. DL Emergenza).

L'articolo 8 attribuisce al GSE il ruolo di garante di ultima istanza per la gestione dei rischi di inadempimento di controparte nei contratti di lungo termine da fonti rinnovabili (PPA).

In particolare, i requisiti e gli obblighi di garanzia per i contraenti, anche attraverso gli strumenti utilizzati nel mercato elettrico, e le misure disciplinari in caso di inadempimento dei contraenti medesimi (e di conseguenza il ruolo del GSE) devono essere definiti all'interno del decreto approvato dal MASE che disciplina la piattaforma PPA, gestita dal GME, che dovrà quindi essere aggiornato.

L'ARERA, dal canto suo, dovrà approvare il corrispettivo a carico dei contraenti per l'accesso alla garanzia di ultima istanza istituita dall'articolo in esame.

Energy release 2.0

In data 29 luglio 2025, il MASE ha firmato il decreto che modifica il meccanismo dell'Energy Release 2.0, ossia il meccanismo per la realizzazione di nuova capacità di generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili da parte dei clienti finali energivori.

A valle della Comfort Letter della Commissione Europea nella quale la misura veniva ritenuta compatibile con il diritto europeo a fronte del recepimento di alcune modifiche, il MASE ha introdotto una procedura competitiva per la selezione dei soggetti incaricati della realizzazione di nuova capacità di generazione e della restituzione dell'energia anticipata. Si interviene poi con l'inserimento di una clausola che evita l'eventuale sovra-remunerazione dell'investimento nello sviluppo di impianti a fonti rinnovabili al termine dei venti anni contrattuali, anche tenendo conto dell'anticipazione triennale dell'energia a prezzo calmierato.

Produzione di energia elettrica

Deflusso Ecologico

Sulla Gazzetta Ufficiale n. 31 dicembre 2024, n. 305, è stato pubblicato il decreto-legge 31 dicembre 2024, n. 208 recante Misure organizzative urgenti per fronteggiare situazioni di particolare emergenza, nonché per l'attuazione del Piano nazionale di ripresa e resilienza (c.d. DL Emergenza).

Il comma 6 dell'articolo 2 – modificando l'articolo 21 bis, comma 1, del DL 21/2022 – proroga al 31 ottobre 2025 il termine posto in capo alle Autorità di bacino distrettuale per il completamento delle sperimentazioni sul deflusso ecologico, finalizzato all'aggiornamento dei deflussi ecologici a valle delle derivazioni (originariamente fissato al 30 giugno 2025). Tale termine è stato poi fissato al 31 giugno 2026 con la legge di conversione 28 febbraio 2025, n. 20.

Remunerazione della mancata produzione delle fonti rinnovabili non programmabili

Con la Delibera 128/2025/R/Fer, l'Autorità ha esteso le modalità di calcolo e di valorizzazione economica della mancata produzione di energia elettrica derivante da modulazioni straordinarie a scendere operate da Terna di cui alla deliberazione ARG/elt 5/10 anche agli impianti alimentati da fonti rinnovabili non programmabili diverse dalla fonte eolica.

Infatti, secondo quanto segnalato da Terna, in condizione di elevata produzione da fonti rinnovabili non programmabili e basso carico, è necessario avvalersi maggiormente, rispetto agli anni scorsi, delle procedure in essere per il distacco della produzione da fonti non programmabili

Per l'effetto, a partire dal 1° aprile 2025, tutte le disposizioni di cui alla Delibera 5/10 trovano applicazione anche per le fonti rinnovabili non programmabili diverse dalla fonte eolica, indipendentemente dalla taglia.

Revisione procedura per la Riduzione della Generazione Distribuita in condizioni di emergenza del Sistema Elettrico (RIGEDI)

Con la Delibera 385/2025/R/eel, l'Autorità ha inteso rendere più affidabile la procedura RIGEDI prevedendo, per tutti gli impianti fotovoltaici ed eolici soggetti a tale procedura, con potenza non inferiore a 100 kW connessi alla rete MT, l'installazione del Controllore Centrale di Impianto (CCI) con la funzionalità PF2 "Limitazione della potenza attiva su comando esterno del DSO".

Nel periodo antecedente a tale upgrade tecnologico, i citati impianti devono continuare ad essere distaccabili secondo l'architettura GSM, in accordo con i requisiti definiti nella versione attualmente in vigore dell'Allegato M della Norma CEI 0-16.

La Delibera ha previsto altresì il riconoscimento di contributi forfetari per l'adeguamento degli impianti di produzione, salvo che per gli impianti di potenza uguale o maggiore di 1 MW per i quali la Delibera 540/2021/R/eel aveva già previsto l'obbligo di installazione del CCI.

Nel dettaglio, in relazione agli impianti di produzione di potenza uguale o superiore a 100 kW e inferiore di 1 MW (per i quali la Delibera 540/2021/R/eel non aveva già previsto l'obbligo di installazione del CCI), l'Autorità ha previsto l'introduzione di un contributo forfetario "base" che si riduce progressivamente nel tempo fino ad azzerarsi in corrispondenza della data entro cui gli impianti di produzione devono essere adeguati alle nuove prescrizioni di cui all'Allegato A.72 al Codice di rete.

Entro due mesi dalla data di ricevimento della comunicazione di avvenuto adeguamento degli impianti, le imprese distributrici effettuano verifiche sia da remoto sia tramite sopralluoghi presso gli impianti di produzione oggetto di installazione del CCI del rispetto degli obblighi in capo ai produttori. Nel caso in cui le verifiche abbiano esito positivo, il contributo forfetario per l'adeguamento è erogato direttamente dall'impresa distributrice entro il mese successivo della verifica.

WACC

Con la Delibera 476/2025/R/com, l'Autorità ha confermato, per l'anno 2026, i valori dei parametri del WACC comuni a tutti i servizi infrastrutturali del settore elettrico. Di conseguenza, il WACC 2026 per la distribuzione elettrica resta pari al 5,6%, analogo quindi al tasso 2025.

L'esercizio 2025

Andamento Industriale, Economico finanziario e Patrimoniale

Dopo aver completato nel 2024 il processo di crescita per linee esterne nel 2025 è continuato lo sforzo organizzativo volto a dare al Gruppo CVA un assetto più razionale con gli obiettivi fissati con il Piano Strategico. Abbiamo operato in un contesto di mercato complesso caratterizzato da incertezze macroeconomiche e legislative, crescenti tensioni geopolitiche, riduzione dei prezzi dell'energia e imprevedibilità. Nonostante le difficili condizioni di mercato, sono state concluse una serie di operazioni straordinarie che hanno permesso di completare la struttura industriale del Gruppo e il rafforzamento della propria posizione nel mercato, operazioni i cui risultati economici / patrimoniali saranno visibili negli anni a venire.

Operazioni Straordinarie

Nel 2025 il perimetro del Gruppo è variato al 2024 per effetto delle seguenti operazioni:

- Nuova Energia: successivamente all'acquisto da parte di CVA Smart Energy, in data 26 luglio 2023, del 75% delle quote del capitale sociale della società Shareenergy S.r.l. (successivamente rinominata Nuova Energia, azienda attiva nel settore della costruzione, installazione, gestione e manutenzione di impianti idraulici, di riscaldamento ed elettrici, nonché nel settore della riqualificazione energetica degli edifici), in data 31 gennaio 2025 CVA Smart Energy ha portato a termine l'acquisizione delle ulteriori quote per completare il controllo del 100% del capitale sociale della Nuova Energia S.r.l.. Successivamente, in data 18 luglio 2025, è stata perfezionata la fusione per incorporazione, con effetti fiscali e contabili decorrenti dal 01 gennaio 2025, della società CVA Smart Energy S.r.l. in Nuova Energia S.r.l. e la contemporanea modifica della denominazione sociale di quest'ultima in CVA Smart Energy S.r.l.;
- La capogruppo CVA S.p.A. ha acquisito in data 5 agosto 2025 delle quote rappresentanti il 100% del capitale sociale della società Idroelettrica St Barth Alto S.r.l. proprietaria di un impianto idroelettrico situato nel comune di Nus in Valle d'Aosta;
- Di seguito si dà il riepilogo delle operazioni di effettuate dalla Società CVA Eos:

- REN 158 S.r.l. – in data 01 agosto 2025 è avvenuta la cessione della quota di partecipazione detenuta da CVA Eos, pari al 65%, in favore di Econergy International Ltd., sulla base degli accordi preliminari sottoscritti dalla controllata Renergetica S.p.A. antecedentemente all’acquisizione della stessa da parte di CVA Eos;
- REN 176 S.r.l. – in data 06 ottobre 2025 è stata perfezionata la cessione dell’intero capitale sociale in favore di Edison Rinnovabili S.r.l., sulla base degli accordi preliminari sottoscritti dalla controllata Renergetica S.p.A. antecedentemente all’acquisizione della stessa da parte di CVA Eos;
- REN 179 S.r.l. - in data 11 dicembre 2025 è stata perfezionata la cessione dell’intero capitale sociale in favore di Ecomarche 3 S.r.l., sulla base degli accordi preliminari sottoscritti dalla controllata Renergetica S.p.A. antecedentemente all’acquisizione della stessa da parte di CVA Eos;
- Eolica Cancellara S.r.l. – in data 20 ottobre 2025 è stata perfezionata la fusione per incorporazione in CVA Eos della Società controllata, con effetti civili decorrenti dal 01 novembre 2025 ed effetti fiscali e contabili dal 01 gennaio 2025;
- MOTTALCIATA.PV S.r.l. - in data 11 settembre 2025 è stata perfezionata la fusione per incorporazione in CVA Eos della Società controllata, con effetti civili decorrenti dal 01 novembre 2025 ed effetti fiscali e contabili dal 01 gennaio 2025;
- NETTUNO SOLAR S.r.l. - in data 11 settembre 2025 è stata perfezionata la fusione per incorporazione in CVA Eos della Società controllata, con effetti civili decorrenti dal 01 novembre 2025 ed effetti fiscali e contabili dal 01 gennaio 2025;
- TRIDENTE SOLAR S.r.l. - in data 11 settembre 2025 è stata perfezionata la fusione per incorporazione in CVA Eos della Società controllata, con effetti civili decorrenti dal 01 novembre 2025 ed effetti fiscali e contabili dal 01 gennaio 2025;
- SOLAR ITALY X S.r.l. - in data 11 settembre 2025 è stata perfezionata la fusione per incorporazione in CVA Eos della Società controllata, con effetti civili decorrenti dal 01 novembre 2025 ed effetti fiscali e contabili dal 01 gennaio 2025;
- SOLAR ITALY IX S.r.l. - in data 11 settembre 2025 è stata perfezionata la fusione per incorporazione in CVA Eos della Società controllata dalla Solar Italy X S.r.l., con effetti civili decorrenti dal 01 novembre 2025 ed effetti fiscali e contabili dal 01 gennaio 2025;
- SOLAR ITALY VII S.r.l. - in data 20 ottobre 2025 è stata perfezionata la fusione per incorporazione in CVA Eos della Società controllata, con effetti civili decorrenti dal 01 novembre 2025 ed effetti fiscali e contabili dal 01 gennaio 2025;
- SR INVESTIMENTI 2 S.r.l. - in data 11 settembre 2025 è stata perfezionata la fusione per incorporazione in CVA Eos della Società controllata, con effetti

civili decorrenti dal 01 novembre 2025 ed effetti fiscali e contabili dal 01 gennaio 2025;

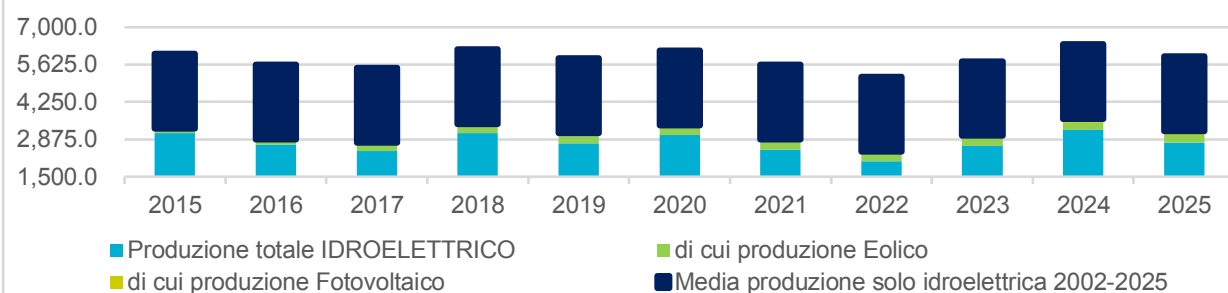
- SV LAND S.r.l. - in data 11 settembre 2025 è stata perfezionata la fusione per incorporazione in CVA Eos della Società controllata, con effetti civili decorrenti dal 01 novembre 2025 ed effetti fiscali e contabili dal 01 gennaio 2025;
- Corropoli Energy S.r.l. – in data 14 luglio 2025 è stata acquisita da Sunservice S.r.l. e T&C International S.r.l. la totalità delle quote di partecipazione del capitale sociale della Società Corropoli Energy S.r.l., proprietaria di un impianto fotovoltaico autorizzato della potenza di 9,99 MWp sito nel comune di Corropoli, in provincia di Teramo.
- Stefana Solare S.r.l. – in data 01 aprile 2025 è stata acquisita da Green Bridge S.r.l. e Geotec S.p.A. la totalità delle quote di partecipazione del capitale sociale della Società Stefana Solare S.r.l., proprietaria di un impianto fotovoltaico autorizzato della potenza di 31 MWp sito nel comune di Termoli, in provincia di Campobasso.
- RENERGETICA S.p.A. – in data 23 dicembre 2025 è stata perfezionata la fusione per incorporazione in CVA Eos della Società controllata, con decorrenza degli effetti civili, fiscali e legali dal 01 gennaio 2026.

Inoltre, dal 01 gennaio 2025 hanno trovato corso gli effetti civili, fiscali e contabili della fusione per incorporazione di SR investimenti S.r.l., avvenuta in data 20 dicembre 2024.

Risultati industriali

- **produzione di energia elettrica:** I volumi di produzione di energia elettrica consuntivati nel 2025 risultano sostanzialmente in linea con le previsioni di budget elaborate sulla base delle medie storiche. Nel 2025 il Gruppo ha prodotto complessivamente 3.261 GWh (3.602 GWh nel 2024 - il miglior risultato di sempre in termini di volumi di energia elettrica prodotta- e 3.352 GWh previsti a budget per il 2025) di energia elettrica di cui 2.759 GWh (3.220 GWh nel 2024 e 2.772 GWh a budget 2025) da fonte idroelettrica e 503 GWh (382 GWh nel 2024 e 581 GWh a budget 2025) da fonte fotovoltaica ed eolica (rispettivamente 343 GWh da fonte Eolica e 160 GWh da fonte fotovoltaica) facenti riferimento alla BU "Altre FER". La produzione di questi ultimi beneficia per 6,5 GWh dal contributo dei nuovi asset entrati in esercizio, e per 68,5 GWh dall'impianto eolico di Cancellara acquisito a dicembre 2024.

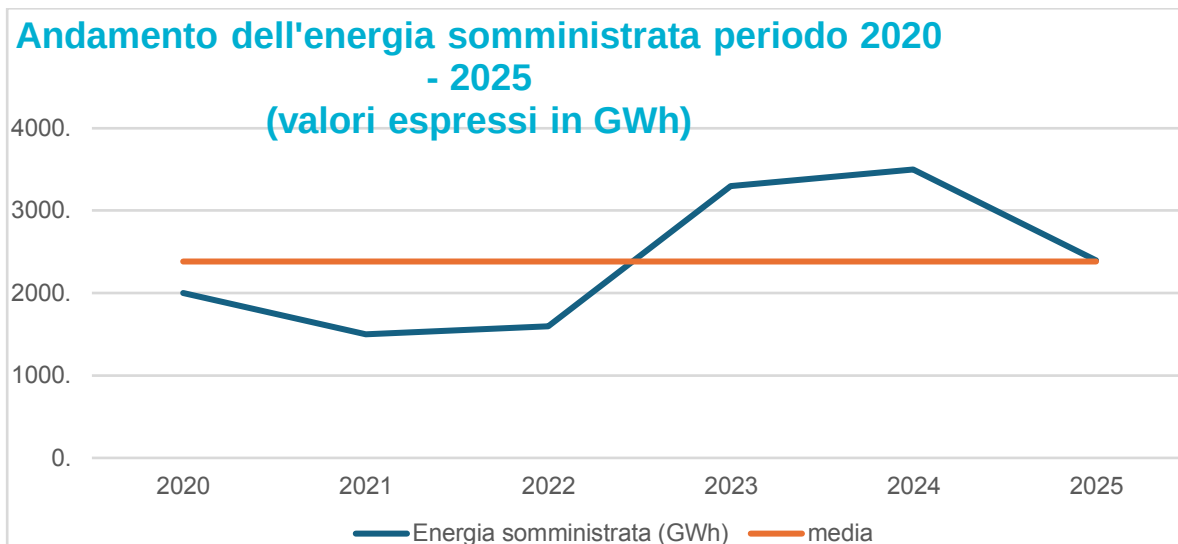
Andamento della produzione periodo 2015 - 2025 (valori espressi in GWh)



- Potenza installata degli impianti:** Le attività di costruzione di nuovi impianti di produzione da fonti rinnovabili destinati ad essere eserciti dal Gruppo hanno visto nel 2025 la realizzazione degli impianti fotovoltaici di Galtellì (4,47 MW nell'omonimo comune di Galtellì, in provincia di Nuoro) e Sassoferrato (2,79 MW nell'omonimo comune di Sassoferrato, in provincia di Ancona), entrati in esercizio rispettivamente il 23 marzo e il 19 novembre 2025 e l'entrata in esercizio degli impianti, la cui costruzione era terminata nel 2024, di Cava Bronzina (9,9 MW sito nel comune di Castelletto di Branduzzo, in provincia di Pavia) e di Cava Toppetti (11 MW situato nel comune di San Giorgio Canavese in provincia di Torino). Risulta, inoltre, ultimato in attesa di connessione da parte del distributore locale l'impianto fotovoltaico "FV San Giorgio", situato nel comune di San Giorgio Canavese in provincia di Torino, avente una potenza installata di 1,47 MW.

La potenza installata degli impianti di produzione di energia da fonte rinnovabili del Gruppo a fine 2025 ammontava a 1.274,3 MW di cui 938 MW da fonte idroelettrica, 197,1 MW da fonte eolica e 139,2 da fonte fotovoltaica (queste ultime due complessivamente riferite alla Business Unit denominata "Altre FER" valgono complessivamente 336,3 MW di potenza installata);

- Somministrazione a clienti finali:** Il Gruppo, tramite la controllata CVA Energie ha operato nella somministrazione a clienti del mercato libero e del mercato tutelato. Con riferimento al mercato libero, segmento business, nel 2025 sono stati somministrati 2.399 GWh (-25,8% rispetto al 2024) la variazione nei volumi somministrati è conseguente ad una maggiore concorrenza commerciale rilevata sul mercato libero ed all'attenzione posta dalla controllata a mantenere i contratti di somministrazione solo in presenza di un livello minimo di redditività. Nel mercato retail l'obiettivo è stato posto nel incrementare il numero dei clienti somministrati, cercando di recuperare parte della clientela trasferita ad altra operatore per effetto delle aste della Maggior Tutela. Nel 2025, pur in presenza di un quantitativo inferiore di energia somministrata (205 GWh contro i 208 GWh del 2024) il numero dei clienti retail somministrati nel mercato libero, pari a 58.244, ha registrato un incremento del 2,6% rispetto ai 56.763 del 2024.



- **Altre:** Nel 2025 sono state distribuite sul territorio della regione Valle d'Aosta 880,8 GWh di energia elettrica in riduzione del 1,9% servendo complessivamente 130.841 punti di consegna (erano 130.285 nel 2024). L'attività della BU "Efficienza energetica" nel 2025 ha visto portare a termine i cantieri di efficientamento di immobili residenziali e ha avviato le attività propedeutiche a realizzare interventi di efficientamento energetico presso clienti industriali.

La controllata Sunnerg Group S.r.l e le società dalla stessa controllate, operanti nel business della erogazione di servizi di progettazione, costruzione, *commissioning* e manutenzione di impianti di produzione di energia elettrica da fonte fotovoltaica, nel 2025 hanno erogato/sono in corso servizi per la realizzazione chiavi in mano di impianti fotovoltaici per un portafoglio di circa 400 Mwp in Italia, 390 Mwp in Uk e 114 Mwp in Romania. L'attività estera viene svolta attraverso le seguenti società partecipate:

- Sunnerg LTD che opera nel mercato UK come General Contractor;
- Sunnerg Renewable Service S.r.l. che opera nel mercato rumeno come General Contractor;
- Sunnerg Construction S.r.l., che fornisce in Romania servizi di supporto alla costruzione, installazione e manutenzione degli impianti.

Restatement esercizio 2024

Si evidenzia che i dati comparativi relativi all'esercizio precedente sono stati oggetto di *restatement* rispetto a quanto originariamente presentato nel bilancio approvato, in applicazione del principio contabile internazionale IAS 8 che prevede il *restatement*, ossia la riesposizione retroattiva dei dati. Tali rettifiche si sono rese necessarie al fine di recepire correttamente alcune rilevazioni contabili nonché classificazioni, garantendo una migliore rappresentazione della situazione economico-finanziaria e della comparabilità dei dati tra gli esercizi. Le modifiche apportate non alterano le valutazioni complessive già espresse, ma consentono una più corretta e trasparente esposizione delle informazioni.

Di seguito la tabella di confronto che riepiloga le Voci economiche e patrimoniali dell'esercizio 2024 che sono state interessate dalle *restatement*.

Importi in migliaia di euro	2024 restated	2024	2024 restated vs 2024
<u>Dati economici</u>			
<u>TOTALE RICAVI</u>	<u>1.411.514</u>	1.407.121	4.393
<u>AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI E SVALUTAZIONI</u>	<u>(93.648)</u>	(89.255)	(4.393)
Dati patrimoniali			
<u>Stato patrimoniale attivo</u>	<u>2024 restated</u>	<u>2024</u>	<u>2024 restated vs 2024</u>
<u>ATTIVITÀ MATERIALI</u>	<u>1.074.923</u>	1.031.244	43.679
ATTIVITÀ IMMATERIALI	82.515	71.445	11.070
<u>AVVIAMENTO</u>	<u>427.398</u>	471.077	(43.679)
RIMANENZE	29.961	41.030	(11.069)
<u>Stato patrimoniale Passivo</u>	<u>2024 restated</u>	<u>2024</u>	<u>2024 restated vs 2024</u>
RISERVA DI CONSOLIDAMENTO	66.180	66.209	(29)

Andamento economico del Gruppo CVA 2025

Si riporta qui di seguito una tabella che riassume i principali indicatori del conto economico consolidato di Gruppo elaborati al 31 dicembre 2025 e al 31 dicembre 2024 restated. Per maggiori informazioni sulla variazione del perimetro avvenuto tra i due esercizi si rimanda al capitolo operazioni straordinarie precedentemente illustrate.

Importi in migliaia di euro	2025	2024 restated	2025 vs 2024 restated
TOTALE RICAVI	1.181.803	1.411.514	-16%
TOTALE COSTI OPERATIVI	(824.406)	(992.027)	-17%
MARGINE OPERATIVO LORDO - EBITDA	357.397	419.487	-15%
AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI E SVALUTAZIONI	(90.866)	(93.648)	-3%
RISULTATO OPERATIVO - EBIT	266.531	325.839	-18%
GESTIONE FINANZIARIA	(17.803)	(13.997)	27%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	248.728	311.843	-20%
(ONERI) PROVENTI FISCALI	(71.785=	(93.073)	-23%
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	176.942	218.770	-19%
Risultato di pertinenza del Gruppo	175.726	213.240	-18%
Risultato di pertinenza di terzi	1.217	5.530	-78%

Nel corso dell'esercizio 2025 il Gruppo ha registrato una contrazione dei principali indicatori economici rispetto all'esercizio precedente, in un contesto caratterizzato da una significativa riduzione dei volumi di energia commercializzati e da una minore operatività su alcune linee di business.

I ricavi totali si attestano a 1.181.803 migliaia di euro, in diminuzione del 16% rispetto ai 1.411.514 migliaia di euro del 2024. Parallelamente, il Margine Operativo Lordo (EBITDA) si riduce del 15%, passando da 419.487 migliaia di euro a 357.397 migliaia di euro, nonostante una significativa azione di contenimento dei costi operativi, che evidenziano una contrazione del 17% rispetto all'esercizio precedente.

La diminuzione dell'EBITDA, pari a 64.867 migliaia di euro, è principalmente riconducibile al calo dei ricavi, la cui entità non è stata integralmente compensata dalla correlata riduzione dei costi operativi. Ciò ha determinato una flessione della redditività operativa del Gruppo, pur in presenza di una struttura dei costi complessivamente più efficiente.

La riduzione dei ricavi è attribuibile prevalentemente alla contrazione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni, conseguente al significativo decremento dei volumi di energia trattati. Nel 2025 sono stati infatti somministrati 2.611 GWh, rispetto ai 3.455 GWh del 2024, con una riduzione di circa il 24% solo in parte compensata dall'andamento dei prezzi dell'energia, poiché il PUN medio si è attestato a 115,94 €/MWh, valore moderatamente superiore ai 108,52 €/MWh registrati nel 2024. La contrazione dei volumi di energia somministrata ha inciso in misura rilevante sui ricavi ad essa riferiti che evidenziano una diminuzione complessiva del 28% rispetto all'anno precedente.

In contrazione anche i ricavi ed i volumi di energia elettrica venduta a grossisti, diminuiti del 10%, e, sebbene con un impatto economico più contenuto, la significativa riduzione dei ricavi derivanti dalla vendita di titoli energetici, diminuiti del 52% rispetto al 2024.

Anche i proventi derivanti dall'attività di trading su commodities hanno registrato una flessione, attestandosi a 7.620 migliaia di euro rispetto ai 14.901 migliaia di euro dell'esercizio precedente. La riduzione riflette le diverse condizioni operative offerte dal mercato delle commodities nel corso del 2025 e la conseguente minore capacità di generare margini dalle attività di negoziazione dei portafogli di trading.

I ricavi per prestazioni di servizi si sono attestati a 118.981 migliaia di euro, rispetto ai 123.576 migliaia di euro del 2024, con una flessione del 4%. Tale risultato è il saldo di dinamiche tra loro contrapposte.

In particolare, prosegue la contrazione dell'attività di Efficienza Energetica, che nel 2025 ha contabilizzato ricavi per 35.124 migliaia di euro, rispetto a 48.208 migliaia di euro dell'esercizio precedente. Il calo è riconducibile al progressivo esaurimento degli effetti del sistema incentivante noto come "Superbonus 110%", che aveva sostenuto in modo significativo il mercato degli interventi di efficientamento energetico negli anni precedenti.

Per contro, si registra una crescita significativa dei ricavi derivanti dalla attività della Società controllata CVA Smart Energy che nel 2025 sono pari a 14.513 migliaia di euro rispetto ai 9.212 migliaia di euro del 2024) in particolare a seguito dell'incremento dei servizi di manutenzione e costruzione impianti di raffrescamento attività conseguente all'acquisizione dell'Azienda Idealclima S.r.l. impegnata nella manutenzione ordinaria e straordinaria, costruzione degli impianti di condizionamento, pompe di calore e

refrigerazione industriale. Si segnala inoltre che trova collazione nei lavori in corso su ordinazione il valore relativo all'accordo sottoscritto tra CVA Smart Energy e la Società Casino de la Vallée S.p.A. per l'avvio di un Energy Performance Contract (EPC), finalizzato alla realizzazione di un ampio programma di efficientamento energetico, ammodernamento tecnologico e adeguamento normativo degli impianti della Casa da Gioco di Saint-Vincent.

Contribuisce inoltre positivamente all'andamento dei ricavi la maggiore remunerazione riconosciuta per gli effetti degli Ordini di Dispacciamento emessi da Terna S.p.A., che hanno comportato limitazioni alla produzione di alcuni impianti del Gruppo per esigenze di sicurezza del sistema elettrico nazionale. Il conseguente impatto economico è stato parzialmente compensato dai corrispettivi riconosciuti dal GSE nell'ambito della convenzione relativa alla Mancata Produzione Eolica, che hanno determinato un'integrazione dei ricavi pari a circa 1.092 migliaia di euro. Di tale importo, 972 migliaia di euro si riferiscono al riconoscimento della mancata produzione dell'impianto Eolica Cancellara relativa agli esercizi dal 2020 al 2024. Considerata la natura eccezionale e non ricorrente di tale componente, il relativo valore viene rappresentato tra le poste non ricorrenti.

La voce "Altri ricavi e proventi operativi" evidenzia invece una crescita significativa, passando da 43.046 migliaia di euro nel 2024 a 64.203 migliaia di euro nel 2025, con un incremento del 49%. Tale andamento è principalmente attribuibile all'aumento dei rimborsi assicurativi, che includono, tra gli altri, il riconoscimento di un indennizzo pari a 12.450 migliaia di euro relativo ai danni subiti dagli impianti idroelettrici a seguito dell'evento alluvionale verificatosi nel giugno 2024. Anche tale componente, per la sua natura straordinaria, viene classificata tra le poste non ricorrenti.

Infine, i contributi in conto esercizio si attestano a 38.988 migliaia di euro, in aumento dell'8% rispetto ai 36.256 migliaia di euro del 2024. La variazione positiva è riconducibile principalmente all'andamento degli incentivi riconosciuti nell'ambito del meccanismo GRIN (Gestione del Riconoscimento degli Incentivi) che, attraverso il proprio algoritmo di determinazione del prezzo, ha favorito una maggiore valorizzazione degli incentivi riconosciuti agli impianti qualificati IAFR ex Certificati Verdi, in relazione ai volumi di energia prodotta e incentivata ai sensi del D.M. 6 luglio 2012. Per 902 migliaia di euro la variazione è riferita alla tariffa incentivante ottenuta sulle produzioni realizzate dall'impianto eolico di Cancellara la cui acquisizione è avvenuta a dicembre 2024.

Nel corso del 2025 il Gruppo presenta un contenimento dei costi operativi, che evidenziano una contrazione complessiva del 17% rispetto all'esercizio precedente, pari a 167.620 migliaia di euro in valore assoluto. Tale dinamica è riconducibile principalmente ai minori volumi di energia elettrica somministrati ai clienti finali nell'esercizio 2025. Le variazioni più significative riguardano, infatti, il costo per l'acquisto di energia elettrica, comprensivo degli effetti delle coperture finanziarie attivate per la gestione del rischio prezzo sugli approvvigionamenti energetici, che evidenzia una riduzione di 114.687 migliaia di euro rispetto al 2024 e gli oneri per l'utilizzo del sistema elettrico per la somministrazione di energia ai clienti consumatori, che registrano una contrazione di 73.150 migliaia di euro.

Sempre con riferimento ai costi operativi ed in controtendenza rispetto alle dinamiche sopra descritte, si rileva un incremento di 5.272 migliaia di euro degli oneri sostenuti per i canoni di derivazione ad uso idroelettrico corrisposti alle amministrazioni locali per l'utilizzo delle acque pubbliche destinate alla produzione di energia.

I costi del personale risultano in aumento, passando da 64.580 migliaia di euro nel 2024 a 72.368 migliaia di euro nel 2025, con una crescita di 7.788 migliaia di euro. Tale incremento è direttamente correlato al rafforzamento della struttura organizzativa del Gruppo, all'aumento degli organici conseguente alle maggiori esigenze operative e di sviluppo delle attività e a riconoscimenti salariali conseguenti all'applicazione del contratto collettivo nazionale di lavoro del settore elettrico. Con riferimento all'organico nel corso del 2025 il numero medio dei dipendenti è aumentato di 86 unità, portando l'organico medio di Gruppo a 991 risorse, rispetto alle 905 unità registrate nel 2024.

La voce "Ammortamenti, Accantonamenti e Svalutazioni" si attesta a 90.866 migliaia di euro, rispetto ai 93.648 migliaia di euro dell'esercizio precedente, evidenziando una riduzione complessiva del 3 %. Anche in questo caso il saldo finale va letto alla luce di dinamiche contrapposte.

Più in dettaglio, gli ammortamenti delle attività materiali diminuiscono di 11.957 migliaia di euro, principalmente per effetto della revisione dei criteri di ammortamento applicati alle componenti amovibili degli impianti eolici e fotovoltaici. La rimodulazione dei piani di ammortamento è stata effettuata sulla base della vita utile effettiva dei principali componenti ed attestata da un consulente tecnico indipendente, consentendo una migliore rappresentazione economica del processo di utilizzo degli asset.

Per contro, gli accantonamenti e le svalutazioni registrano un incremento complessivo tra i due esercizi di 4.996 migliaia di euro. Tale importo è il risultato della somma algebrica di oneri e provanti, quest'ultimi riconducibili principalmente al fatto che nell'esercizio 2024, essendone venute meno le ragioni che avevano portato ad accertarli, si era proceduto a rilasciare fondo rischi per 5.323 migliaia di euro mentre tale rilascio ammonta a 1.063 al termine del 2025. Tale posta si riferisce all'adeguamento del fondo rischi stanziato per coprire i potenziali oneri riferiti al rischio derivante dalla sentenza della Corte di Cassazione n. 15198 del 4 giugno 2019, che ha sancito l'incompatibilità delle disposizioni istitutive delle addizionali all'accisa sull'energia elettrica con la Direttiva 2008/118/CE. In considerazione delle successive ordinanze emanate che hanno disposto la restituzione delle somme ai clienti finali, il Gruppo ha proceduto all'aggiornamento del relativo fondo rischi, originariamente stanziato a partire dal 2019.

Con riferimento agli accantonamenti a fondi rischi si segnalano: gli accantonamenti effettuati sul fondo svalutazione crediti, determinati sulla base delle valutazioni condotte sui crediti commerciali in essere al 31 dicembre 2025; la riduzione di valore dell'avviamento allocato sulla Cash Generating Unit Efficienza Energetica per euro 2.400 migliaia, rilevata a seguito dell'esecuzione degli impairment test effettuati al 31 dicembre 2025 e conseguente all'aggiornamento delle stime dei flussi finanziari attesi e dei parametri valutativi utilizzati nell'ambito delle analisi di recuperabilità effettuate in conformità ai principi contabili internazionali; gli accantonamenti per 680 migliaia di euro al fondo rischi riferito alle contestazioni sulla qualità delle prestazioni erogate dal la società Renewable Technical Solutions S.r.l.. ad un proprio cliente. Q

Per il loro carattere eccezionale e non ricorrente, le componenti economiche connesse alle contestazioni mosse dal cliente della RTS, alla svalutazione dell'avviamento e alla variazione del fondo rischi relativo alle addizionali sono state evidenziate anche tra le poste non ricorrenti. Tale rappresentazione è stata adottata in conformità ai principi contabili internazionali, che prevedono un'informativa separata per eventi di natura inusuale, non ripetitiva o non riconducibile alla normale gestione operativa

Per effetto delle dinamiche sopra descritte, il Risultato Operativo (EBIT) si attesta a 266.531 migliaia di euro, rispetto ai 325.839 migliaia di euro del 2024, evidenziando una riduzione di 59.309 migliaia di euro. La contrazione riflette principalmente il minor contributo della gestione caratteristica derivante dalla riduzione dei ricavi e dei margini operativi rispetto all'esercizio precedente per effetto dei minori volumi di produzione di energia elettrica realizzati.

Il saldo della gestione finanziaria presenta un risultato negativo pari a 17.803 migliaia di euro, rispetto al valore negativo di 13.997 migliaia di euro registrato nel 2024. L'incremento degli oneri finanziari netti è riconducibile principalmente alla crescita degli interessi passivi relativi ai finanziamenti in essere per effetto dell'evoluzione del contesto dei tassi di interesse che, correlata alla negoziazione, nel corso del 2025, di nuovi finanziamenti destinati al rifinanziamento del debito ha comportato tale maggior onere.

Dopo aver rilevato oneri fiscali per 71.785 migliaia di euro, il risultato netto consolidato dell'esercizio si attesta a 176.942 migliaia di euro, in diminuzione rispetto ai 218.770 migliaia di euro conseguiti nel 2024. Del risultato complessivo, 1.217 migliaia di euro sono attribuibili alle interessenze di terzi.

Si rappresentano, nella tabella qui di seguito, i principali indicatori del conto economico consolidato rettificati del contributo delle poste non ricorrenti.

Dati Economici al netto delle poste non ricorrenti

Importi in migliaia di euro	2025	2024	2025 vs 2024	
Ricavi rettificati	1.167.369	1.411.514	(244.145)	-17,30%
Margine Operativo Lordo Rettificato (EBITDA Adjusted)	350.781	419.278	(68.497)	-16,34%
Risultato Operativo Rettificato (EBIT Adjusted)	263.417	325.172	(61.755)	-18,99%
Risultato prima delle Imposte rettificato (EBT Adjusted)	244.774	311.175	(66.401)	-21,34%

Dati Patrimoniali

Le principali dinamiche patrimoniali del periodo sono conseguenti alle operazioni straordinarie poste in essere per il raggiungimento degli obiettivi di Piano Industriale.

Importi in migliaia di euro	2025	2024	2025 vs 2024	
			Var.	Var. %
Capitale Investito	1.756.501	1.654.315	102.187	6,18%
Passività finanziarie	1.071.368	941.290	130.078	13,82%
Disponibilità liquide e altre attività finanziarie++	531.170	365.502	165.668	45,33%
Patrimonio Netto	1.295.035	1.205.117	89.919	7,46%

Il Capitale Investito al 31 dicembre 2025 (1.756.501 migliaia di euro) rileva un incremento di 102.187 migliaia di euro rispetto al 31 dicembre 2024, quando ammontava a 1.654.315 migliaia di euro. L'aumento è essenzialmente riconducibile all'effetto delle seguenti determinanti:

Importi in migliaia di euro	2025	2024	2025 vs 2024	
			Var.	Var. %
Attività materiali	1.148.834	1.074.923	73.911	6,88%
Attività immateriali	65.057	82.515	(17.458)	-21,16%
Avviamento	424.970	427.370	(2.400)	-0,56%
Partecipazioni	24.951	23.213	1.738	7,49%
Altre non Correnti	64.023	59.465	4.557	7,66%
Attività Correnti	397.267	462.502	(65.235)	-14,10%
Passività non Correnti	(157.886)	(163.754)	5.868	-3,58%
Passività Correnti	(210.714)	(311.920)	101.205	-32,45%
Totale Capitale Investito	1.756.501	1.654.315	102.187	6,18%

L'attivo immobilizzato, al netto delle attività finanziarie, al 31 dicembre 2025 ammonta a 1.727.834 migliaia di euro (rispettivamente, in migliaia di euro, 1.148.834 di attività materiali, 65.057 di attività immateriali, 424.970 per avviamento, 24.951 per partecipazioni e 64.023 di altre attività non correnti), incrementatosi rispetto al 31 dicembre 2024, quando era pari a 1.667.486 migliaia di euro. L'aumento è riconducibile principalmente all'effetto dell'incremento pari a 54.453 migliaia di euro degli investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali.

Posizione Finanziaria Netta

La Posizione Finanziaria Netta ovvero il "Totale Indebitamento Finanziario" (di seguito la "PFN") è un indicatore di performance e di sostenibilità finanziaria e, in generale, può essere definito come la somma delle passività finanziarie al netto delle disponibilità liquide e delle attività finanziarie correnti. La Vostra Società ha elaborato il calcolo della PNF sulla base dell'Orientamento ESMA32-382-1138 in materia di obblighi di informativa derivanti dal Regolamento EU 2017/1129 pubblicato dall'Autorità Europea degli strumenti finanziari e dei mercati ("ESMA").

La Posizione Finanziaria Netta del Gruppo CVA ha registrato nel 2025 un miglioramento passando da 575.788 migliaia di euro a 540.198 migliaia di euro, con una riduzione dell'indebitamento netto di 35,6 milioni di euro (-6,2%).

Il miglioramento è stato determinato principalmente da:

- Incremento della liquidità di 156.250 migliaia di euro (+42,83%), grazie soprattutto all'aumento delle altre disponibilità liquide (+141,2 milioni di euro).
- Riduzione dell'indebitamento finanziario corrente di 398,5 milioni di euro (-92,2%), che ha portato la liquidità netta da una posizione negativa ad una positiva di 497,525 migliaia di euro.
- Aumento dei crediti finanziari correnti di 10.141 migliaia di euro.

Tali effetti positivi sono stati parzialmente compensati dall'incremento dell'indebitamento finanziario non corrente di 528.550 migliaia di euro (+103,8%).

Nel complesso, il Gruppo presenta una struttura finanziaria più equilibrata, con una maggiore disponibilità di liquidità e una minore esposizione al debito a breve termine.

Importi in migliaia di euro		2025	2024	2025 vs 2024	
				Var.	Var. %
A	Cassa	13	12		2,22%
B	Altre disponibilità liquide	488.159	346.928	141.230	40,71%
C	Titoli detenuti per la negoziazione	32.858	17.838	15.020	84,20%
D	Liquidità (A+B+C)	521.029	364.778	156.250	42,83%
E	Crediti finanziari correnti	10.141	724	9.417	1301,30%
F	Parte corrente dell'indebitamento finanziario non corrente	33.645	432.118	(398.473)	-92,21%
G	Indebitamento finanziario corrente (F)	33.645	432.118	(398.473)	-92,21%
H	Liquidità netta (D) + (E) - (G)	497.525	(66.616)	564.141	-846,86%
I	Debiti bancari non correnti	1.037.723	509.172	528.550	103,81%
L	Indebitamento finanziario non corrente (I)	1.037.723	509.172	528.550	103,81%
M	Indebitamento finanziario netto (L) - (H)	540.198	575.788	(35.590)	-6,18%

Indicatori Alternativi di Performance (IAP)

Nella presente Relazione sulla Gestione, al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economico finanziaria, vengono riportati alcuni Indicatori Alternativi di Performance (di seguito anche "IAP"), in linea con le indicazioni dell'European Securities and Markets Authority (ESMA). In conformità con le predette Linee Guida, le descrizioni, i contenuti e le basi di calcolo utilizzate per la costruzione degli Indicatori Alternativi di Performance adottati del Gruppo, sono di seguito descritte.

Di seguito la tabella di sintesi dei principali IAP individuati dal Gruppo.

Importi in migliaia di euro	2025	2024	2025 vs 2024	
			Var.	Var. %
Dati economici				
EBIT	266.531	325.839	(59.309)	-18,20%
Adjusted EBIT	263.417	325.172	(61.755)	-18,99%
EBITDA	357.397	419.487	(62.091)	-14,80%
Dati Patrimoniali e Finanziari				
Investimenti	140.744	281.193	(140.449)	-49,95%
Capitale Circolante Netto	194.424	154.003	40.421	26,25%
Capitale Investito Netto	1.756.501	1.654.315	102.187	6,18%
Indebitamento Finanziario Netto	540.198	575.788	(35.590)	-6,18%
Indici Economico - Patrimoniali				
ROE	15,83%	22,18%	-6,35%	
ROI	15,17%	19,70%	-4,52%	
Indipendenza finanziaria	58,76%	53,40%	5,36%	

Dati economici

Margine Operativo Lordo o EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) – Si tratta di un indicatore della *performance* operativa, utilizzato dal management per monitorare e valutare l'andamento del Gruppo. Viene definito dal management come risultato prima delle imposte dell'esercizio, dei proventi / oneri finanziari, dei proventi / oneri da partecipazione, degli ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni.

Margine Operativo Lordo Rettificato (Adjusted EBITDA) – Si tratta del Margine Operativo Lordo o EBITDA (così come definito al punto precedente) rettificato per tenere conto di alcuni proventi ed oneri non ricorrenti, non strettamente correlabili all'attività e alla gestione caratteristica del Gruppo. L'identificazione di tale indicatore consente, pertanto, un'analisi più omogenea delle *performance* del Gruppo nel corso degli esercizi.

EBITDA Adjusted	2025	2024	2025 vs 2024	
			Var.	Var. %
EBITDA	357.397	419.487	(62.090)	-14,80%
Indennizzi e oneri alluvione 2024	(12.050)		n.a.	n.a.
Malus GE impianto Ponte Albanito	(470)		n.a.	n.a.
Eolica Cancellara_ Conguagli manutentori e spese professionali	87		n.a.	n.a.
Mancata Produzione Eolica riconosciuta 2020-2024 Impianto di Cancellara Eolica	(973)		n.a.	n.a.
Sopravvenienza attive ricalcolo smantellamenti	(1.011)		n.a.	n.a.
Minusvalenze interventi di revamping FTV	7.802		n.a.	n.a.
Rimborso IMU Comune di La Thuile		-209	n.a.	n.a.
Adjusted EBITDA	350.781	419.278	(68.497)	-16,34%

Risultato Operativo o EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) – Anche in questo caso, si tratta di un indicatore della *performance* operativa ed è utilizzato dal management per monitorare e valutare l'andamento del Gruppo. Viene definito dal management come risultato prima delle imposte dell'esercizio, dei proventi/oneri finanziari e dei proventi/oneri da partecipazione.

Risultato Operativo Rettificato (*Adjusted EBIT*) – Si tratta del Risultato Operativo o EBIT (così come definito al punto precedente) rettificato per tenere conto di alcuni proventi ed oneri non ricorrenti, non strettamente correlabili all'attività e alla gestione caratteristica del Gruppo. L'identificazione di tale indicatore consente, pertanto, un'analisi più omogenea delle *performance* del Gruppo nel corso degli esercizi.

Importi in migliaia di euro	2025	2024	2025 vs 2024	
			Var.	Var. %
EBIT	266.531	325.839	(59.309)	-18,20%
Rimborso IMU Comune di La Thuile		(209)	n.a.	n.a.
Proventizzazione dei fondi contenzioso autoproduttore		(612)	n.a.	n.a.
Proventizzazione dei fondi contenzioso addizionali	(3.260)	(5.323)	2.063	38,75%
Svalutazione crediti addizionali	3.681	5.476	(1.795)	-32,78%
Indennizzi e costi alluvione 2024	(12.050)		n.a.	n.a.
Malus GE impianto Ponte Albanito	(470)		n.a.	n.a.
Conguagli manutentori	(86)		n.a.	n.a.
Mancata Produzione Eolica riconosciuta 2020-2024 Impianto di Cancellara Eolica	(973)		n.a.	n.a.
Spese professionali Eolica Cancellara	173		n.a.	n.a.
Sopravvenienze attive ricalcolo smantellamenti	(1.011)		n.a.	n.a.
Minusvalenze interventi revamping FTV	7.802		n.a.	n.a.
Accantonamento fondo rischi contenzioso cliente RTS	680		n.a.	n.a.
Svalutazione avviamento CGU Efficienza Energetica	2.400		n.a.	n.a.
Adjusted EBIT	263.417	325.172	(61.755)	-18,99%

Dati patrimoniali / finanziari

Patrimonio netto Adjusted – Rappresenta un indicatore patrimoniale che permette di valutare il valore del Patrimonio Netto di Gruppo rettificato dall'effetto derivante dalle riserve iscritte a fronte di operazioni di copertura in derivati nonché della riserva che accoglie il valore attuariale relativo ai piani per benefici definiti ai dipendenti, non considerate nel computo del patrimonio netto per le finalità di cui agli articoli del Codice Civile 2412, 2433, 2442, 2446 e 2447.

Importi in euro migliaia	2025	2024	2025 vs 2024	
			Var.	Var. %
PATRIMONIO NETTO	1.295.035	1.205.117	80.918	7,46%
Riserva <i>Cash Flow Hedge</i>	51.464	58.191	(6.727)	-11,56%
Riserve IAS 19 Benefici ai dipendenti	(1.051)	(1.272)	221	-17,37%
Riserva <i>Cost of Hedging</i>	(37.993)	(49.918)	11.925	-23,89%
PATRIMONIO NETTO <i>Adjusted</i>	1.282.615	1.198.116	84.499	7,05%

Investimenti netti – Rappresenta un indicatore patrimoniale che permette di valutare l’incremento delle attività immobilizzate del Gruppo, determinato dalla somma degli incrementi (costi sostenuti per la realizzazione e/o l'acquisizione di beni o servizi per i quali il Gruppo si attende di poter godere di benefici economici futuri) in immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie, al netto dei disinvestimenti, comprensivi dell'eventuale effetto derivante dalle variazioni dell'area di consolidamento dell'esercizio. Il valore comprende inoltre le plusvalenze/minusvalenze da cessione di beni, le svalutazioni effettuate a fronte di una verifica del valore dell'avviamento (c.d. *Impairment test*) nonché il valore delle svalutazioni e rivalutazione dei beni.

Capitale Circolante Netto – Rappresenta un indicatore patrimoniale che permette di valutare la situazione di liquidità del Gruppo ed è determinato dalla somma algebrica dei valori rappresentati nello stato patrimoniale di Attività Correnti (segno positivo) e di Passività Correnti (segno negativo) di natura non finanziaria.

Importi in migliaia di euro		2025	2024	2025 vs 2024	
				Var.	Var. %
Rimanenze		26.181	29.961	(3.780)	-12,62%
Crediti commerciali		154.523	228.336	(73.813)	-32,33%
(Debiti commerciali)		(133.134)	(173.557)	40.422	-23,29%
CAPITALE COMMERCIALE	CIRCOLANTE	47.570	84.741	(37.171)	-43,86%
Crediti / (Debiti) tributari		101.432	39.364	62.068	157,68%
Altre attività / (passività)		45.423	29.899	15.524	51,92%
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO		194.424	154.003	40.421	26,25%

Capitale Investito Netto – Rappresenta un indicatore patrimoniale che permette di valutare il totale delle attività immobilizzate del Gruppo ed è determinato dalla somma algebrica (attivo patrimoniale segno positivo e passivo patrimoniale segno negativo) delle “Immobilizzazioni nette”, del “Capitale circolante netto”, dei “Benefici ai dipendenti”, dei “Fondi per rischi ed oneri” e delle “Passività per imposte differite”. Le “Immobilizzazioni nette”, che equivalgono al Totale Attività non correnti, sono determinate quale somma di Attività materiali, Attività immateriali, Avviamento, Partecipazioni, Attività finanziarie, Attività per Sensitivity delle Altre attività non correnti.

Importi in migliaia di euro	2025	2024	2025 vs 2024	
			Var.	Var. %
Capitale Immobilizzato	1.663.811	1.608.021	55.791	3,47%
Capitale Circolante Netto (*)	194.424	154.003	40.421	26,25%
Attività / (passività) per imposte differite	(45.817)	(55.685)	9.868	-17,72%
Fondi rischi / oneri e Benefici ai dipendenti	(39.131)	(35.788)	(3.343)	9,34%
Altre attività / (passività) non correnti	(16.786)	(16.236)	(550)	3,39%
CAPITALE INVESTITO NETTO (*)	1.756.501	1.654.315	102.187	6,18%

Indici economico-patrimoniali

ROE o Return On Equity – Rappresenta un indicatore economico-patrimoniale che permette di valutare la capacità di remunerare il capitale di rischio che gli azionisti hanno impiegato. Viene determinato dal rapporto fra l’utile (o la perdita) netta dell’esercizio ed il patrimonio netto, al netto del risultato netto dell’esercizio stesso.

Importi in migliaia di euro	2025	2024
Risultato netto del periodo (A)	174.786	218.770
Totale Patrimonio Netto (B)	1.295.035	1.205.117
Totale Patrimonio Netto, rettificato del risultato dell’esercizio (B-A)	1.118.093	986.347
ROE (Return on Equity) [A / (B-A)]	15,83%	22,18%

ROI o Return On Investment - Rappresenta un indicatore economico-patrimoniale che permette di valutare la redditività e l'efficienza economica della gestione caratteristica a prescindere dalle fonti utilizzate; tale indice esprime, cioè, quanto "rende" il capitale investito attraverso la gestione tipica. Viene determinato dal rapporto fra il Risultato Operativo (EBIT) ed il Capitale Investito Netto, come più sopra definiti

Importi in migliaia di euro	2025	2024
EBIT (A)	266.531	325.839
Capitale Investito Netto (B)	1.756.501	1.654.315
ROI (Return on Investment) (A / B)	15,17%	19,70%

Indipendenza finanziaria - L'Indice di indipendenza finanziaria indica in che percentuale l'attività d'impresa è garantita da mezzi propri, cioè dal capitale apportato dai soci. Tale indice viene determinato dal rapporto tra il patrimonio netto e il totale delle attività, al netto delle altre attività finanziarie correnti e delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

Indipendenza finanziaria *adjusted*, che esprime il rapporto tra il **patrimonio netto adjusted** come sopra descritto e il totale delle attività, al netto delle altre attività finanziarie correnti e delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Importi in migliaia di euro	2025	2024
Totale Patrimonio Netto (A)	1.282.615	1.198.116
Totale Attività (B)	2.737.403	2.622.080
Altre attività finanziarie correnti (C)	12.843	8.561
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti (D)	518.327	356.941
Totale Attività Rettificato (B-C-D)	2.203.833	2.256.578
Indice di Indipendenza Finanziaria [A / (B-C-D)]	58,20%	53,09%

PFN/EBITDA - L'Indice PFN/EBITDA indica il rapporto tra l'EBITDA e la Posizione Finanziaria Netta (PFN) ed è indicatore valido per misurare la capacità di rimborsare l'indebitamento, è uno dei più comuni indici di sostenibilità finanziaria ed è oggetto di specifiche clausole di disciplina finanziari nei contratti di finanziamento.

Tale indice viene determinato dal rapporto tra la Posizione Finanziaria Netta (calcolata in linea con l'Orientamento ESMA32-382-1138) e l'EBITDA.

Rapporto PFN / EBITDA	2025	2024
Posizione Finanziaria Netta	540.198	575.788
EBITDA	357.397	419.487
Rapporto PFN/EBITDA	1,51	1,37

PFN/EBITDA adjusted, esprime il rapporto tra la Posizione Finanziaria Netta Adjusted e l'EBITDA adjusted. La Posizione Finanziaria Netta Adjusted differisce dalla Posizione Finanziaria Netta (calcolata in linea con l'Orientamento ESMA32-382-1138) perché nel conteggio dell'indebitamento vengono considerate esclusivamente tutte le poste legate a contratti di finanziamento.

				2025 vs 2024 restated	
	Importi in migliaia di Euro	2025	2024 restated	Var.	Var. %
A	Disponibilità liquide	13	12		2,22%
B	Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	518.315	356.928	161.386	45,22%
C	altre attività finanziarie correnti	12.843	8.561	4.281	50,00%
D	Liquidità (A+B+C)	531.170	365.502	165.668	45,33%
G	Indebitamento finanziario corrente	76.279	487.965	(411.687)	-84,37%
H	Indebitamento finanziario corrente netto (G-D)	(454.891)	122.463	(577.355)	-471,45%
I	Debito finanziario non corrente	916.154	370.445	545.709	147,31%
J	Strumenti di debito	78.935	82.880	(3.945)	-4,76%
K	Debiti commerciali e altri debiti non correnti	42.633	55.847	(13.214)	-23,66%
L	Indebitamento finanziario non corrente (I+J+K)	1.037.723	509.172	528.550	103,81%
M	TOTALE INDEBITAMENTO FINANZIARIO (H+L)	582.831	631.636	(48.804)	-7,73%

Rapporto PFN / EBITDA - Adjusted	2025	2024
Posizione Finanziaria Netta adjusted	582.831	631.636
EBITDA adjusted	350.781	419.278
Rapporto PFN/EBITDA adjusted	1,66	1,51

L'andamento operativo per Business Unit (BU)

Ai fini gestionali, il Gruppo è organizzato in *Business Unit* (anche *Settori di attività*), la cui suddivisione riflette la struttura della reportistica analizzata dal management e dal Consiglio di Amministrazione al fine di gestire e pianificare le attività del Gruppo. In ottemperanza a quanto previsto dall'IFRS 8 – *Operating Segments*, vengono di seguito fornite le informazioni per *Business Unit*, identificate sulla base della struttura direzionale e sul sistema di *reporting* interno del Gruppo.

I settori operativi in cui è suddiviso il Gruppo CVA sono rappresentati dalle seguenti *Business Unit*:

- *Business Unit Hydro*;
- *Business Unit Distribuzione*;
- *Business Unit Vendita*;
- *Business Unit Altre FER*;
- *Business Unit Efficienza Energetica*;
- *Business Unit Corporate*.

Nelle tabelle che seguono si dà un dettaglio per Business Unit dei dati economico e patrimoniali sviluppati dal Gruppo negli esercizi 2025 e 2024

Importi in euro migliaia	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025							
	Hydro	Distribuzione	Vendita	Altre FER	Efficienza energetica	Corporate	Elisioni	Totale
Dati economici per settore di attività								
Ricavi	319.140	49.331	970.381	156.867	55.037	6.754	(375.708)	1.181.803
Costo del personale	(18.204)	(9.209)	(4.469)	(9.816)	(8.538)	(22.131)	-	(72.368)
Altri costi operativi	(65.635)	(14.820)	(895.353)	(83.475)	(39.709)	(23.047)	370.000	(752.039)
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	235.302	25.302	70.559	63.576	6.789	(38.424)	(5.708)	357.397
% sui ricavi	73,7%	51,3%	7,3%	40,5%	12,3%	-568,9%	1,5%	30,2%
Amm.ti, acc.ti e svalutazioni	(29.787)	(11.844)	(1.080)	(40.348)	(2.880)	(5.539)	612	(90.866)
Risultato Operativo (EBIT)	205.515	13.459	69.479	23.228	3.909	(43.963)	(5.096)	266.531
% sui ricavi	64,4%	27,3%	7,2%	14,8%	7,1%	-650,9%	1,4%	22,6%
Risultato da transazioni non ricorrenti	12.050	-	(422)	(5.262)	(680)	(173)	(2.400)	3.114
Risultato Operativo Rettificato (Adjusted EBIT)	193.465	13.459	69.900	28.489	4.589	(43.790)	(2.696)	263.417
% sui ricavi	60,6%	27,3%	7,2%	18,2%	8,3%	-648,4%		22,3%
Oneri/Proventi netti da gestione finanziaria	-	-	-	-	-	(17.803)	-	(17.803)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	205.515	13.459	69.479	23.228	3.909	(61.766)	(5.096)	248.728

Importi in euro migliaia		Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025						
Oneri per imposte sul reddito	-	-	-	-	-	(71.785)	-	(71.785)
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	205.515	13.459	69.479	23.228	3.909	(133.551)	(5.096)	176.942
Dati patrimoniali per settore di attività								
Investimenti	36.083	28.157	27	61.278	3.573	13.184	-	142.302
Immobilizzazioni materiali	297.076	154.892	255	638.780	7.552	59.710	(9.432)	1.148.834
Immobilizzazioni immateriali	174.501	12.665	-	262.706	38.098	2.686	(630)	490.026
Crediti commerciali	30.652	10.121	122.134	16.968	29.937	16.558	(71.845)	154.523
Debiti commerciali	(29.854)	(9.527)	(87.666)	(36.846)	(26.121)	(19.025)	75.904	(133.134)

Importi in euro migliaia	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024							
	Hydro	Distribuzione	Vendita	Altre FER	Efficienza energetica	Corporate	Elisioni	Totale
Dati economici per settore di attività								
Ricavi	365.449	43.335	1.225.180	134.523	54.765	3.138	(414.876)	1.411.514
Costo del personale	(17.024)	(8.390)	(4.497)	(6.484)	(7.536)	(20.648)	-	(64.580)
Altri costi operativi	(60.347)	(13.177)	(1.123.483)	(76.131)	(39.389)	(21.831)	406.912	(927.447)
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	288.078	21.768	97.200	51.908	7.841	(39.342)	(7.964)	419.487
% sui ricavi	78,8%	50,2%	7,9%	38,6%	14,3%	-1253,9%	1,9%	29,7%
Amm.ti, acc.ti e svalutazioni	(27.458)	(11.341)	805	(51.849)	(281)	(4.142)	619	(93.648)
Risultato Operativo (EBIT)	260.620	10.427	98.005	58	7.559	(43.484)	(7.345)	325.839
% sui ricavi	71,3%	24,1%	8,0%	0,0%	13,8%	-1385,9%	1,8%	23,1%
Risultato da transazioni non ricorrenti	209	-	458	-	-	-	-	668
Risultato Operativo Rettificato (Adjusted EBIT)	260.410	10.427	97.546	58	7.559	(43.484)	(7.345)	325.172

Importi in euro migliaia		Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024							
% sui ricavi		71,3%	24,1%	8,0%	0,0%	13,8%	-1385,9%		23,0%
Oneri/Proventi netti da gestione finanziaria		-	-	-	-	-	(13.997)	-	(13.997)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		260.620	10.427	98.005	58	7.559	(57.481)	(7.345)	311.843
Oneri per imposte sul reddito		-	-	-	-	-	(93.073)	-	(93.073)
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		260.620	10.427	98.005	58	7.559	(150.554)	(7.345)	218.770
Dati patrimoniali per settore di attività									
Investimenti		18.597	26.370	(106)	228.450	2.962	10.985	-	287.258
Immobilizzazioni materiali		291.168	137.925	314	600.925	4.490	46.231	(6.131)	1.074.923
Immobilizzazioni immateriali		177.414	13.024	-	323.888	40.542	1.880	(46.864)	509.885
Crediti commerciali		35.299	9.653	170.529	38.199	23.007	12.475	(60.826)	228.336
Debiti commerciali		(45.713)	(10.310)	(116.603)	(28.281)	(21.101)	(15.306)	63.758	(173.557)

Descrizione del mercato di riferimento

L'idroelettrico è una fonte di energia rinnovabile che sfrutta il flusso naturale dell'acqua per generare elettricità e rappresenta una fonte significativa di energia sia in Italia che in Europa. Nel nostro paese, infatti, l'idroelettrico è storicamente una delle principali fonti di energia, grazie all'abbondanza di risorse idriche, mentre in Europa, paesi come la Norvegia, la Svezia e la Svizzera sono storicamente noti per la loro produzione significativa.

L'idroelettrico è considerato un pilastro importante nella transizione verso un sistema energetico più sostenibile, poiché è una fonte a basse emissioni di carbonio e può contribuire alla riduzione della dipendenza dalle fonti fossili.

Andamento del settore di riferimento

Nel 2025, il settore idroelettrico in Italia ha registrato un andamento complessivamente in flessione rispetto all'anno precedente, con una produzione in diminuzione rispetto ai livelli particolarmente elevati del 2024. Tale dinamica è riconducibile principalmente a condizioni idrologiche meno favorevoli, caratterizzate da una riduzione delle precipitazioni e da un minor afflusso di acqua nei bacini, che hanno inciso negativamente sulla generazione di energia elettrica.

Più precisamente, nel corso del 2025 si è osservato un calo significativo della produzione idroelettrica già nei primi mesi dell'anno, con riduzioni anche rilevanti rispetto allo stesso periodo del 2024, riflettendo il venir meno delle condizioni eccezionalmente favorevoli che avevano caratterizzato l'esercizio precedente. Questo andamento evidenzia come la produzione idroelettrica sia fortemente dipendente dalla variabilità climatica e dalle condizioni meteorologiche.

Nonostante la contrazione dei volumi prodotti, l'idroelettrico continua a mantenere un ruolo rilevante nel mix energetico nazionale, contribuendo in modo significativo alla copertura del fabbisogno elettrico e alla stabilità del sistema, in particolare per la sua capacità di fornire energia programmabile e servizi di bilanciamento.

Anche a livello europeo, il 2025 presenta un quadro più eterogeneo rispetto all'anno precedente: dopo i risultati particolarmente positivi del 2024, si registra una tendenza complessivamente meno favorevole in diverse aree, in particolare nella regione alpina, dove condizioni idrologiche meno abbondanti determinano una riduzione della produzione rispetto ai livelli registrati nel 2024.

La Business Unit Hydro del Gruppo CVA fa riferimento all'attività di generazione di energia elettrica a partire da fonti idroelettriche e alla relativa cessione della stessa ai grossisti/trader. Il Gruppo CVA conta sul territorio valdostano 33 centrali idroelettriche con una potenza nominale complessiva di 937,7 MW. Tali impianti nel corso del 2025 hanno prodotto 2.759 GWh in calo del 14,3% sul 2024. Le società del Gruppo operanti nella settore della produzione di energia idroelettrica sono la Capogruppo e le controllate Valdigne Energie e Idroelettrica St Barth Alto.

Ricavi

I ricavi nel 2025 ammontano a 319.140 migliaia di euro in diminuzione del 13% rispetto ai 365.449 migliaia di euro del 2024. Tale decremento è da ascrivere principalmente alla variazione dei ricavi di vendita dell'energia prodotta dagli impianti idroelettrici del Gruppo conseguente al calo delle quantità che ha inciso negativamente sulla voce.

Margine Operativo Lordo (EBITDA)

Il Margine Operativo Lordo presenta un decremento passando da 288.078 migliaia di euro del 2024 a 235.302 migliaia di euro nel 2025 (+73,7 % dei Ricavi).

La variazione negativa dei Ricavi sopra descritta ha generato un diretto impatto sul valore di tale indice; si assiste inoltre ad un aumento dei costi operativi in seguito anche all'aumento dei costi relativi ai canoni per la derivazione delle acque ad uso idroelettrico (euro 53.655 migliaia nell'esercizio 2025 in aumento del 11% rispetto al 2024) dovuti per la derivazione delle acque, sulla base della normativa di riferimento e secondo le tariffe deliberate dalle autorità competenti, alla Regione Valle d'Aosta e ad altri enti pubblici quali i comuni valdostani e la provincia di Torino.

Il costo lavoro presenta un incremento del 7% anno su anno dovuto sia ad un aumento del numero delle risorse dedicate che all'adeguamento salariale.

Risultato Operativo (EBIT)

Il risultato operativo dell'esercizio 2025 è pari a 205.5150 migliaia di euro (64,4% dei Ricavi) in riduzione rispetto allo stesso indicatore dell'anno precedente che si attestava a 260.62 migliaia di euro ed è in diretta correlazione con l'andamento in diminuzione dei Ricavi e del Margine Operativo Lordo sopra descritto. Il valore assorbe la voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni pari a 29.787 migliaia di euro in aumento del 8% rispetto ai 27.458 migliaia di euro del 2024. L'incremento della voce va principalmente ascritto al valore degli ammortamenti incrementali riferiti ai cespiti relativi agli impianti idroelettrici della Capogruppo, ricompresi in questa Business Unit, entrati in esercizio nell'anno 2025 dei quali si dà disamina nel presente fascicolo nella sezione dedicata.

Risultato Operativo Rettificato (Adjusted)

Il Risultato Operativo Rettificato risulta pari a euro 193.465 migliaia di euro (60,6% dei Ricavi) e presenta una differenza di 12.050 migliaia di euro dovuta alla rilevazione tra le poste non ricorrenti del riconoscimento di un indennizzo pari a 12.450 migliaia di euro relativo ai danni subiti dagli impianti idroelettrici a seguito dell'evento alluvionale verificatosi nel 2024 e, di segno opposto, il valore riferito ai corrispettivi sostenuti per la consulenza attivata a fronte del danno alluvionale.

Investimenti

Gli investimenti afferenti alla Business Unit Hydro presentano tra i due esercizi un decremento del 94% passando dai 18.597 migliaia di euro nel 2024 alle migliaia di euro 36.083 nel 2025. Si rimanda alla apposita tabella di dettaglio presentata in nota illustrativa per l'evidenza dei principali investimenti dell'esercizio.

Business Unit Distribuzione

La **Business Unit "Distribuzione" del Gruppo CVA** fa riferimento all'attività di distribuzione dell'energia elettrica agli utenti finali, nonché alla gestione della rete stessa. DEVAL è la società del Gruppo che si occupa della distribuzione nel territorio della Regione, in forza della concessione del servizio di distribuzione e misura attribuita dal Ministero delle Attività Produttive, a titolo gratuito, con scadenza il 31 dicembre 2030. Nel corso del 2025 DEVAL ha distribuito 881 GWh per consumi (riferiti all'anno corrente) servendo mediamente 130.841 punti di consegna.

Ricavi

L'andamento dei ricavi anno su anno presenta un incremento (+13,8%). Tale incremento è dovuto all'aumento dei ricavi tariffari per maggiore tariffa di riferimento, calcolata con i criteri regolatori in vigore, a copertura dei costi operativi e remunerazione della RAB (Regulatory Asset Base). Si segnalano inoltre maggiori risarcimenti assicurativi e l'ottenimento di un extra premio sulla continuità del servizio riferito all'anno 2024.

Margine Operativo Lordo (EBITDA)

Il margine operativo lordo riporta un incremento del 16% (pari ad euro 3.534 migliaia) a fronte della dinamica positiva dei ricavi, parzialmente compensata dall'incremento dei costi operativi (+12,5%) saliti a causa principalmente dell'incremento del costo per trasporto energia sulle reti di trasmissione nazionale e dei costi di "application maintenance" sui sistemi informatici di business, per i quali è terminato il periodo biennale gratuito e dell'incremento dei costi del personale (+9,8%), collegato all'incremento del contratto collettivo di lavoro e all'aumento del numero medio di dipendenti.

Risultato Operativo (EBIT)

Il risultato operativo dell'esercizio 2025 evidenzia un miglioramento di euro 3.032 migliaia in diretta conseguenza dell'incremento dell'EBITDA, parzialmente compensato dall'aumento degli ammortamenti.

Risultato Operativo Rettificato (Adjusted)

Il Risultato Operativo rettificato coincide con il Margine Operativo, non ravvisandosi nelle poste legate alla attività della Business Unit valori non ricorrenti

Investimenti

Gli investimenti afferenti alla Business Unit Distribuzione effettuati nel 2025 presentano un incremento di euro 1.787 migliaia rispetto al 2023 (+ 6,8%). L'incremento è dovuto principalmente agli investimenti per lavori relativi al progetto PNRR.

Business Unit Vendita

La **Business Unit "Vendita" del Gruppo CVA** racchiude al suo interno le attività di Energy Management e di Mercato. L'attività di Energy Management si riferisce all'operatività su mercati energetici e finanziari al fine di approvvigionarsi di energia elettrica ed annessi servizi di rete e con lo scopo di ottimizzare il proprio portafoglio energetico.

Con il termine Mercato si rappresenta l'attività di somministrazione agli utenti finali che si svolge sia nel mercato Libero (articolato nei segmenti Retail e-Business) che nel mercato tutelato come definito in attuazione del D.lgs. n. 210/2021 e delle disposizioni ARERA (Delibere 362/2023/R/eel e 600/2023/R/eel). Nel primo la vendita di energia avviene secondo condizioni concordate liberamente tra le parti. Nel secondo le condizioni economiche e contrattuali di erogazione sono invece stabilite da ARERA. Le attività di Energy Management e di Mercato sono presidiate nel Gruppo dalla Società CVA ENERGIE, che nel 2025 ha somministrato complessivamente ai clienti finali 2.611 GWh di energia elettrica distribuiti su circa 107.543 punti di consegna.

Ricavi

L'andamento dei ricavi anno su anno evidenzia un decremento pari dell'21%, attestandosi nel 2025 a 970.381 migliaia di euro contro i 1.225.180 migliaia di euro del 2024. Tale andamento è, principalmente, il risultato del decremento dei volumi trattati sia per quanto riguarda l'attività di vendita all'ingrosso (-11%) nonché la somministrazione a clienti finali (-28%) oltre che della parallela contrazione della voce relativa alla vendita dei Titoli energetici che ha registrato un significativo decremento (-52%). Si assiste, altresì, ad un decremento dei proventi da attività di trading su commodities che accoglie il margine generato dalle operazioni di negoziazione di portafogli di trading su commodities e si attesta, nel 2025, a 7.620 migliaia di euro contro i 14.901 migliaia di euro al 31 dicembre 2024, in conseguenza all'operatività offerta dal mercato delle commodities.

Margine Operativo Lordo (EBITDA)

Il margine operativo lordo si attesta a 70.559 migliaia di euro (7,3% sui ricavi), in diminuzione rispetto ai 97.200 migliaia di euro del 2024 in diretta correlazione alla contrazione dei Ricavi non neutralizzata interamente dalla riduzione dei costi operativi che subiscono, parallelamente ai ricavi, un significativo decremento nel complesso (-20%) passando a 895.353 migliaia di euro rispetto ai 1.123.483 migliaia di euro del 2024, principalmente a seguito della contrazione della voce costi per materie prime e servizi connessi all'operatività della Società.

Il valore del costo del lavoro si presenta in lieve diminuzione (-1%) rispetto all'anno precedente, riferito ad un organico medio di 63 persone, in decremento rispetto alle 65 del 2024, ed ammonta a 4.469 migliaia di euro (4.497 migliaia di euro al 31 dicembre 2024).

Risultato Operativo (EBIT)

Il risultato operativo si attesta a 69.479 migliaia di euro (7,2% sui ricavi) in riduzione rispetto ai 98.005 migliaia di euro del 2024, dopo aver assorbito la voce ammortamenti accantonamenti e svalutazioni.

La voce ammortamenti si presenta in modesta decrescita rispetto all'anno precedente a fronte del naturale deprezzamento dei beni durevoli della società nel tempo, mentre la voce relativa agli accantonamenti e svalutazioni, che assume segno opposto e negativo rispetto all'esercizio di confronto. Nell'esercizio 2025 prevale infatti l'impatto degli accantonamenti sul fondo svalutazione crediti (660,3 migliaia di euro) a fronte delle valutazioni effettuate sui crediti commerciali al 31 dicembre 2025; inoltre si è reso necessario incrementare il fondo stanziato, a partire dal 2019, a fronte del rischio emergente a seguito della sentenza della Corte di Cassazione n. 15198 del 4 giugno 2019

che ha sancito l'incompatibilità delle disposizioni istitutive delle addizionali all'accisa sull'energia elettrica con la Direttiva 2008/118/CEE, in ottemperanza alle ordinanze che si sono susseguite nel 2023 e che ne hanno imposto la restituzione ai clienti. Tale valore trova evidenza nelle poste di natura non ricorrente secondo quanto previsto dai principi contabili internazionali per valori derivanti da operazioni non ripetibili, inusuali o estranee alla normale gestione operativa dell'azienda.

Risultato Operativo Rettificato (Adjusted)

Il risultato operativo rettificato dalle poste non ricorrenti è pari a 69.901 migliaia di euro (+7,2% dei Ricavi) e sconta, per un valore pari a 422 migliaia di euro negativi, le poste che hanno caratterizzato nell'esercizio l'andamento dei fondi stanziati negli anni precedenti a fronte del contenzioso con l'Agenzia delle Dogane come sopra già descritti.

Investimenti

Il valore degli investimenti dell'anno presenta un valore positivo di 27 migliaia di euro da ascrivere interamente agli investimenti in beni materiali.

Business Unit Altre FER

Descrizione del mercato di riferimento

Il settore fotovoltaico è un ramo dell'industria energetica che si occupa della produzione di energia elettrica attraverso l'utilizzo di pannelli solari fotovoltaici. Questi dispositivi convertono direttamente la luce solare in energia elettrica utilizzando il cosiddetto "effetto fotovoltaico". L'energia solare è considerata una fonte rinnovabile e sostenibile in quanto il suo processo di generazione non comporta l'emissione di gas serra o altri inquinanti atmosferici.

Nel settore eolico, invece, la produzione di energia elettrica avviene attraverso l'utilizzo di turbine eoliche. Queste turbine sfruttano la forza del vento per generare energia meccanica, che viene poi convertita in energia elettrica tramite generatori. L'energia eolica è anch'essa considerata una fonte rinnovabile poiché deriva dalla risorsa naturale del vento, che è abbondante e non esauribile a livello globale.

Entrambi i settori, fotovoltaico ed eolico, sono essenziali nella transizione verso un sistema energetico più sostenibile e a basse emissioni di carbonio. La loro crescita continua è fondamentale per ridurre la dipendenza dalle fonti energetiche fossili e mitigare gli effetti dei cambiamenti climatici.

Andamento dei settori di riferimento

Nel 2025, la produzione di energia elettrica da fonti fotovoltaiche ed eoliche in Italia ha registrato una crescita robusta, con il fotovoltaico che ha consolidato il suo record storico di produzione grazie all'espansione capillare degli impianti. L'eolico ha mostrato una lieve ripresa, contribuendo a un aumento complessivo della produzione da rinnovabili che ha superato il 40% del mix nazionale.

In Europa, la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, in particolare eolico e fotovoltaico, ha raggiunto nuovi picchi, consolidando il sorpasso su quelle da fonti fossili per il secondo anno consecutivo. Il fotovoltaico e l'eolico, insieme, hanno contribuito per il 34% alla produzione totale di elettricità nell'UE, con l'eolico al 18,2% e il fotovoltaico al restante 15,8%.

Tale tendenza è stata favorita da una ulteriore diminuzione dei costi delle tecnologie, che ha reso l'energia solare ed eolica pienamente competitive rispetto alle fonti energetiche tradizionali. Tuttavia, nonostante la crescita, entrambi i settori si trovano ad affrontare sfide significative, incluse quelle legate alla forte concorrenza. L'emergere di grandi aziende multinazionali, insieme ad imprese locali e nuovi entranti, ha intensificato la competizione nel mercato delle energie rinnovabili. Inoltre, la stabilità delle politiche energetiche, sia a livello nazionale che europeo, è diventata cruciale per garantire un ambiente favorevole agli investimenti e alla crescita continua del settore

La **Business Unit "Altre FER" del Gruppo CVA** presidia l'intera catena del valore del rinnovabile da fonti eoliche e fotovoltaiche attraverso le attività di sviluppo, costruzione ed esercizio degli impianti di produzione di energia elettrica principalmente nel mercato italiano e con l'obiettivo prioritario della crescita della generazione da fonte solare ed eolica del Gruppo CVA in linea con la strategia di diversificazione dei rischi industriali e di mitigazione dei rischi legati al *climate change*. La Business Unit opera anche nel settore della progettazione e realizzazione di progetti chiavi in mano nel mercato B2B delle energie rinnovabili sui mercati britannico e rumeno.

Nel 2025 la Business Unit altre FER ha visto l'entrata in esercizio di 4 nuovi impianti di produzione da fonte fotovoltaica, gli impianti fotovoltaici di Galtelli (4,47 MW), Sassoferato (2,79 MW), Cava Bronzina (9,9 MW) e Cava Toppetti (11 MW), per complessivi 28,16 MW di potenza installata.

Ricavi

L'andamento dei Ricavi anno su anno presenta un incremento del 17% attestandosi a 156.867 migliaia di euro contro i 134.523 migliaia dell'anno precedente a seguito principalmente dei volumi di energia prodotta, sia in ragione delle migliori condizioni meteorologiche sfruttate dagli impianti di produzione che in ragione dell'ingresso nel perimetro di nuovi impianti di produzione.

Margine Operativo Lordo (EBITDA)

Il Margine Operativo Lordo è pari a 63.576 (+40,5%) migliaia di euro in aumento del 22% rispetto al valore espresso nel 2024 pari a 51.908 migliaia di euro, dovuto soprattutto alla maggiore produzione da fonte eolica che ha caratterizzato l'esercizio 2025.

I costi operativi subiscono un incremento del 10% attestandosi a 83.475 migliaia di euro a fronte della maggiore operatività generata dall'entrata in esercizio di nuovi impianti.

Il costo lavoro si incrementandosi del 51% attestandosi a fine 2025 a 9.816 migliaia di euro principalmente a seguito del potenziamento delle strutture operative nonché del rafforzamento delle strutture già presenti negli anni precedenti, anche attraverso l'introduzione di piani di incentivazione a lungo termine, nonché per adeguamenti contrattuali ordinari.

Risultato Operativo (EBIT)

Il Risultato Operativo, dopo aver assorbito ammortamenti ed accantonamenti per 40.348 migliaia di euro in riduzione del 22% rispetto all'anno precedente, è pari a 23.228 (+14,8% dei Ricavi) migliaia di euro in forte aumento rispetto al valore espresso nel 2024 pari a 58 migliaia di euro.

Laumento dell'indicatore tra i due esercizi è dovuta principalmente alla diminuzione degli ammortamenti dovuto alla revisione delle vite utili dei beni durevoli, che ha determinato un impatto riduttivo sui valori dell'esercizio.

Risultato Operativo Rettificato (Adjusted)

Il Risultato Operativo rettificato si attesta a 28.489 migliaia di euro, pari al 18,2% dei ricavi, ed è influenzato da componenti di natura non ricorrente riconducibili a eventi non usuali intervenuti nel corso dell'esercizio.

In particolare, tra le componenti positive non ricorrenti si evidenziano: una sopravvenienza attiva di 1.011 migliaia di euro derivante dall'aggiornamento delle stime relative ai fondi per lo smantellamento degli impianti, conseguente alla rideterminazione dei costi finali di decommissioning e alla revisione della vita utile residua degli asset produttivi; un beneficio di 86 migliaia di euro connesso al conguaglio contrattualmente dovuto ai manutentori degli impianti; un indennizzo assicurativo di 470 migliaia di euro, riconosciuto a seguito del danneggiamento delle pale dell'impianto di Ponte Albanito causato da un evento accidentale; nonché una sopravvenienza attiva relativa al riconoscimento, da parte del GSE, della Mancata Produzione Eolica (MPE) riferita all'impianto Eolica Cancellara per il periodo 2020-2024.

Le componenti non ricorrenti riferite alla Business Unit includono inoltre oneri complessivi pari a 7.802 migliaia di euro, riconducibili agli interventi di revamping degli impianti fotovoltaici. Tali interventi, finalizzati all'ammodernamento degli impianti esistenti e al miglioramento dell'efficienza, dell'affidabilità e delle performance produttive degli asset del Gruppo, hanno comportato la dismissione e la conseguente eliminazione dal patrimonio aziendale di cespiti non più utilizzabili o sostituiti da tecnologie più avanzate.

Investimenti

La voce investimenti si decrementa in modo significativo tra i due esercizi attestandosi a 61.278 migliaia di euro nel 2025 (228.460 migliaia di euro nel 2024). In dettaglio la contrazione riguarda principalmente gli investimenti in attività materiali.

Business Unit Efficienza Energetica

La Business Unit "Efficienza Energetica" del Gruppo CVA, costituita nel 2021 dalla Capogruppo CVA S.p.A., riunisce tutte le attività finalizzate al miglioramento dell'efficienza energetica di edifici civili, industriali e strumentali, nonché allo sviluppo e alla realizzazione di progetti di efficientamento energetico in ambito industriale.

Nell'ambito della Business Unit rientrano, oltre alle attività storicamente svolte dalla Capogruppo nei cantieri connessi agli incentivi fiscali per la riqualificazione energetica degli edifici, le attività facenti capo alla subholding CVA Smart Energy S.p.A., operante nel settore dei servizi energetici e manutentivi. In particolare, la Società svolge attività di gestione e manutenzione di impianti tecnologici, prevalentemente termici e di climatizzazione, affiancate da contratti di global service relativi a impianti elettrici, idraulici, fotovoltaici e antincendio. La società è inoltre attiva nella vendita di energia termica attraverso contratti di efficientamento energetico, tra cui Energy Performance Contract (EPC), Servizi Energia, reti di teleriscaldamento a biomassa e partenariati pubblico-privati.

La Business Unit opera, sempre attraverso la subholding, altresì nel settore delle costruzioni impiantistiche ed edilizie mediante la realizzazione e la manutenzione straordinaria di impianti tecnologici e l'esecuzione di interventi di ristrutturazione su immobili di proprietà del Gruppo. A tali attività si aggiunge, a seguito dell'acquisizione perfezionata nel 2025 dell'azienda Idealclima S.r.l., il comparto dedicato alla costruzione e manutenzione di impianti di raffrescamento, condizionamento, pompe di calore e sistemi di refrigerazione industriale.

Oltre a CVA Smart Energy, fanno parte della Business Unit le società Renewable Technical Solutions S.r.l., specializzata nell'efficientamento energetico industriale, e RS Service S.r.l., attiva nella progettazione, costruzione e manutenzione di impianti elettrici e meccanici.

Attraverso tale articolazione societaria e operativa, la Business Unit rappresenta il presidio del Gruppo CVA nell'ambito dei servizi energetici integrati, contribuendo al perseguimento degli obiettivi di transizione energetica, sostenibilità e valorizzazione dell'efficienza energetica presso clienti pubblici e privati.

Ricavi

L'andamento dei Ricavi anno su anno presenta un lieve incremento attestandosi a 55.037 migliaia di euro del 2025 contro i 54.765 migliaia di euro al 31 dicembre 2024. Tale andamento va ascritto a principalmente alla contrazione naturale delle attività, storicamente svolte dalla Capogruppo, relative ai cantieri legati al Superbonus che sono state pressoché interamente portate a termine entro le scadenze imposte dalla normativa specifica.

Margine Operativo Lordo (EBITDA)

Il Margine Operativo Lordo si attesta a 6.789 migliaia di euro (12,3% dei ricavi). Il decremento rispetto al 2024 (era pari a 7.841 migliaia di euro) è da ascrivere alla marginalità delle attività sviluppate delle Società entrate a far parte del Gruppo ed inserite nella presente settore di business sia, nonché, alla marginalità espressa dalle commesse relative ai cantieri Superbonus portate a termine nel 2025. L'aumento del costo del personale contribuisce all'erosione del margine si incrementa tra i due anni di confronto del 13% attestandosi a 8.538 migliaia di euro in ragione del rafforzamento delle strutture.

Risultato Operativo (EBIT)

Il Risultato Operativo si attesta a 3.909 migliaia di euro (+7,1% dei Ricavi) in forte decrescita rispetto all'anno di confronto per le ragioni esposte con riferimento al Margine Operativo Lordo.

Questo assorbe il valore della voce ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni (anche essa in crescita rispetto al 2024) per euro 450 migliaia rappresentati, principalmente, dagli ammortamenti riferiti a beni durevoli necessari alle attività svolte dalle Società in perimetro alla BU.

Risultato Operativo Rettificato (Adjusted)

Il Risultato Operativo rettificato è pari a 4.589 migliaia di euro (+8,3% dei Ricavi) e si discosta dal Risultato Operativo per la posta non ricorrente pari a 680 migliaia di euro riferita al fondo rischi appostato a fronte di un contenzioso con un cliente della Società RTS.

Investimenti

Gli investimenti presentano un decremento del 21% migliaia di euro attestandosi a 3.573 migliaia di euro rispetto ai 2.962 migliaia di euro del 2024 e la quota più significativa è rappresentata da investimenti in attività materiali.

Business Unit Corporate

La **Business Unit "Corporate"** racchiude al suo interno tutte le attività di supporto amministrativo, contabile, finanziario, di indirizzo strategico e coordinamento, i cui costi non sono addebitabili alle singole Business Unit.

Ricavi

I ricavi della Business Unit aumentano rispetto all'anno precedente attestandosi a 6.754 migliaia di euro.

Margine Operativo Lordo (EBITDA)

Il Margine Operativo Lordo si attesta ad un valore negativo 38.424 migliaia di euro, in miglioramento rispetto al margine negativo dell'anno precedente all'anno precedente a seguito della crescita della voce riferita ai ricavi delle risorse del Gruppo dedicate ad attività di supporto trasversale. L'incremento del costo lavoro tra i due esercizi è dovuto all'incremento di risorse acquisite al fine di potenziare e strutturare gli organi di staff; anche la voce riferita agli altri costi operativi subisce un incremento da ascrivere alle stesse ragioni suddette oltre che ad un affinamento della attribuzione dei valori secondo il criterio delle Business Unit.

Risultato Operativo (EBIT)

Nel 2024 il Margine Operativo si attesta ad euro 43.963 migliaia di euro, in lieve peggioramento rispetto all'anno precedente dove era pari a 43.484 migliaia di euro intaccato altresì dall'aumento della voce Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, che risultano pari a 5.539 migliaia di euro (4.142 migliaia di euro nel 2024)

Risultato Operativo Rettificato (Adjusted)

Il Risultato Operativo rettificato è pari a 43.790 migliaia di euro differenziandosi dal Margine Operativo non rettificato in conseguenza della rilevazione tra le poste non ricorrenti di euro 173 migliaia riferiti alle spese di residue del contratto di mutuo di Eolica Cancellara.

Investimenti

Gli investimenti della Business Unit Corporate pari a 13.184 in crescita sull'anno precedente e sono principalmente ad investimenti in attività materiali.

Informazioni interne

Il modello di risk management

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

L'ERM è oggetto di miglioramento continuo. Nel corso dell'ultimo triennio il framework è stato periodicamente aggiornato in particolare considerando non solo gli eventi di rischio di breve-medio termine ma anche quelli impattanti i target industriali e strategici nel lungo termine, nonché le tematiche ESG ed il cambiamento climatico. Nell'anno 2024 ha preso avvio il percorso d'armonizzazione con i requisiti della Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), con particolare attenzione alla rendicontazione dei rischi e delle opportunità legate al clima, già oggetto di approfondimento secondo le linee guida internazionali della Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Nel corso del 2025 il report sui cambiamenti climatici redatto secondo le linee guida TCFD è stato aggiornato con l'obiettivo di includere nel perimetro di studio tutte le società del Gruppo ed utilizzare le più recenti proiezioni climatiche.

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

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

All'interno del framework ERM, il processo di Risk Assessment (RA) consente di definire il profilo di rischio residuo del Gruppo che, unitamente alle strategie di mitigazione dei rischi, viene portato all'attenzione del Consiglio di amministrazione. Periodicamente - e ogniqualvolta emergano nuove esigenze - i responsabili delle diverse aree aziendali (risk owners), con il supporto ed il coordinamento della Funzione Risk Management e il contributo degli esperti (subject matter experts) individuano e valutano i rischi di competenza attraverso un processo di Risk Self Assessment. Gli esiti vengono consolidati a livello centrale in una mappa dei rischi: i rischi sono prioritizzati in base allo scoring risultante e aggregati per agevolarne l'analisi e il controllo. Le azioni conseguenti sono formalizzate e attuate attraverso il piano di trattamento dei rischi.

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

Gli organi sociali: la governance ed il sistema di controllo interno

Il modello di governance di CVA S.p.a.

La Corporate Governance della Società è articolata secondo il modello tradizionale, modello ampiamente utilizzato ed in grado di fornire un quadro stabile e regolamentato per la gestione dell'attività d'impresa, tutelando gli interessi dei soci, dei creditori e delle altre parti interessate. Tale modello attribuisce la responsabilità della gestione al Consiglio di Amministrazione, le funzioni di vigilanza al Collegio Sindacale e quelle di revisione legale dei conti alla Società di revisione.

I processi decisionali e gli assetti organizzativi

In ottemperanza alle normative vigenti, la Società ha implementato una serie di misure e procedure volte a garantire una gestione efficiente e conforme agli obblighi di legge. Tra queste misure, i processi decisionali e gli assetti organizzativi rivestono un ruolo di primaria importanza, assicurando che le decisioni aziendali siano prese in modo strutturato, trasparente e responsabile.

Processi Decisionali

I processi decisionali adottati dalla nostra organizzazione sono caratterizzati da una struttura ben definita, che prevede una chiara articolazione delle fasi decisionali, dalla raccolta delle informazioni alla valutazione delle alternative, fino alla scelta finale. Tale struttura permette di ridurre al minimo il rischio di decisioni arbitrarie e di garantire una maggiore coerenza con gli obiettivi strategici dell'azienda.

Assetti Organizzativi

Per garantire una gestione efficace e conforme, la Società ha adottato un organigramma e un funzionigramma dettagliati, che delineano chiaramente le responsabilità e le competenze all'interno dell'organizzazione.

In particolare, l'organigramma aziendale è strutturato in modo tale da riflettere una chiara separazione delle funzioni e delle responsabilità, facilitando la comunicazione e il coordinamento tra i vari dipartimenti. Ogni posizione è chiaramente definita in termini di compiti, autorità e rapporti gerarchici. Il funzionigramma invece descrive in dettaglio i processi operativi e decisionali, specificando le procedure da seguire per ciascuna attività aziendale. Questo strumento è essenziale per garantire la coerenza delle operazioni aziendali con le politiche e gli obiettivi strategici.

Principali Adempimenti Adottati

Tra i principali adempimenti adottati dalla Società per rispettare quanto richiesto dalla Legge, si evidenziano:

Compliance e Controllo Interno: Implementazione di un sistema di compliance e controllo interno che monitora costantemente l'aderenza alle normative e identifica tempestivamente eventuali criticità.

Formazione Continua: Programmi di formazione continua per il personale, mirati a garantire un costante aggiornamento sulle normative vigenti e sulle migliori pratiche di gestione.

Audit Interni ed Esterni: Periodici audit interni ed esterni per verificare la conformità delle operazioni aziendali e per individuare aree di miglioramento.

Trasparenza e Comunicazione: Adozione di politiche di trasparenza e comunicazione chiara e tempestiva verso tutti gli stakeholders, assicurando che le informazioni rilevanti siano facilmente accessibili e comprensibili.

Queste misure non solo assicurano il rispetto delle normative vigenti, ma contribuiscono anche a creare un ambiente di lavoro efficiente, trasparente e orientato al miglioramento continuo.

Il Modello organizzativo e gestionale

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

In attuazione di quanto previsto dall'art. 6 del suddetto decreto legislativo n. 231/2001, gli Organi amministrativi della Capogruppo CVA S.p.A. a s.u. e delle controllate – dirette ed indirette – CVA Energie S.r.l., Deval S.p.A., CVA EOS S.r.l., Valdigne Energie S.r.l. hanno deliberato l'approvazione del proprio "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo". Nel corso dell'anno, inoltre, sono stati aperti i cantieri per l'avvio delle attività propedeutiche alla predisposizione dei citati Modelli organizzativi anche per le società controllate, direttamente ed indirettamente, ancora sprovviste. Con riferimento alle cosiddette *special purpose vehicle* (anche "SPV"), si segnala che molte di tali società hanno approvato il proprio Modello di Organizzazione Gestione e Controllo mentre le restanti sono in fase di implementazione dello stesso.

Scopo di tale modello è la predisposizione e l'efficace attuazione di un assetto organizzativo idoneo a governare e ridurre il rischio-reato relativo alle fattispecie contemplate dal decreto legislativo n. 231/2001.

Parimenti, le sopra citate Società hanno provveduto a nominare un Organismo di Vigilanza con mandato triennale.

Gli Organismi – dotati di autonomi poteri di iniziativa e di controllo – hanno vigilato sul funzionamento e l'osservanza del Modello, riferendo puntualmente il proprio operato nelle Relazioni periodiche, sottoposte all'attenzione degli Organi amministrativi, nell'ambito delle quali è stato evidenziato anche quanto emerso dai flussi informativi di rilievo ricevuti dalle

diverse strutture aziendali interessate. Sotto il medesimo profilo, è stata cura degli Organismi di Vigilanza monitorare gli aggiornamenti normativi, nonché le modifiche strutturali che hanno interessato le società del Gruppo CVA, così da valutare costantemente adeguatezza e rispondenza dei modelli organizzativi aziendali e – all’occorrenza – sollecitare agli Organi direttivi gli opportuni aggiornamenti degli stessi.

Infine, nel verificare l’attualità degli standard di controllo già implementati per le attività ritenute sensibili ai sensi del citato Decreto, gli Organismi hanno eseguito periodici audit, valutandone effettività ed idoneità e suggerendo gli eventuali adeguamenti necessari all’impianto procedurale esistente e/o consigliato l’implementazione di nuove specifiche procedure aziendali, supportando, altresì, le Società del Gruppo nell’attività di formazione ed informazione di tutto il personale aziendale.

Per completezza, corre l’obbligo di precisare come anche nel corso del 2025 si siano concluse alcune operazioni di carattere straordinario che hanno ampliato e/o modificato il perimetro del Gruppo CVA, con l’acquisizione di partecipazioni di controllo e non, in diverse società. Con riferimento a tali entità giuridiche, CVA S.p.A. si è fatta promotrice dell’avvio degli approfondimenti volti ad una piena conformità delle medesime ai dettami del D.lgs. 231/2001.

Codice etico e di comportamento

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

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

Normativa in tema Anticorruzione e Trasparenza

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

Stante la volontà di ottemperare alle suddette prescrizioni, Valdigne Energie S.r.l. ha provveduto a nominare un Responsabile della prevenzione della corruzione e della trasparenza, in ottemperanza a quanto previsto nella Determinazione ANAC n. 1134/2017 *“Nuove linee guida per l’attuazione della normativa in materia di prevenzione della corruzione e trasparenza da parte delle società e degli enti di diritto privato controllati e*

partecipati dalle pubbliche amministrazioni e degli enti pubblici economici”, entrata in vigore in data 5 dicembre 2017, data di pubblicazione in Gazzetta Ufficiale.

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

Protezione dei dati personali

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

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

CVA S.p.A. a s.u. e le società da questa direttamente controllate dotate di lavoratori alle proprie dipendenze, in qualità di Titolari del trattamento, hanno nominato un DPO e diversi Referenti Privacy. I principali compiti del DPO – con la collaborazione dei Referenti Privacy – sono: i) fornire consulenza in merito al GDPR ed alle altre disposizioni in materia di protezione dei dati personali; ii) verificare costantemente l'osservanza del GDPR e delle altre disposizioni in materia di protezione dei dati personali, attraverso un'adeguata strutturazione di attività di controllo periodiche, in loco e a distanza; iii) curare la formazione del personale in materia di protezione dei dati personali; iv) fornire pareri preventivi in merito alla valutazione di impatto in materia di Privacy, ad esempio in occasione dell'introduzione di un nuovo trattamento di dati personali; v) cooperare, quando necessario, con le Autorità di controllo vi) fungere da punto di contatto per l'autorità di controllo per questioni connesse al trattamento, tra cui la consultazione preventiva, ed effettuare, se del caso, consultazioni relativamente a qualunque altra questione.

Con riferimento alle già citate operazioni di carattere straordinario che hanno interessato il Gruppo CVA e le società ad esso riconducibili, anche in relazione alla tematica privacy, la Capogruppo CVA si è resa promotrice di un consolidamento della conformità delle sue controllate e/o partecipate ai principi delle normative inerenti alla tutela dei dati personali.

Risorse Umane e sicurezza

Risorse Umane Gruppo CVA

Ad inizio 2025 le società con personale dipendente in organico sono diminuite rispetto al perimetro societario del 2024 a fronte della fusione per incorporazione in CVA Eos S.r.l. di SR Investimenti S.r.l. nonché del passaggio, tramite cessione di contratto a CVA Eos S.r.l., di tutto il personale in forza a Solar Italy X S.r.l..

Nel corso dell'anno 2025 l'organico medio del Gruppo CVA è stato di 991 persone (905 persone nel 2024). Al 31 dicembre 2025 il Gruppo CVA è composto da 1.007 dipendenti (952 dipendenti al 31 dicembre 2024), di cui 18 dirigenti, 97 quadri, 579 impiegati e 313 operai.

A livello di singole società del Gruppo, al 31 dicembre 2025, il numero di dipendenti risulta così dettagliato:

- 474 in capo a CVA S.p.A. (466 al 31/12/2024) di cui 8 dirigenti, 54 quadri, 280 impiegati e 132 operai;
 - 62 in capo a CVA Energie S.r.l. (66 al 31/12/2024) di cui 6 quadri e 56 impiegati;
 - 32 in capo a CVA Eos S.r.l. (16 al 31/12/2024) di cui 3 dirigenti, 9 quadri e 20 impiegati;
 - 158 in capo a Deval S.p.A. (148 al 31/12/2024) di cui 2 dirigenti, 9 quadri, 91 impiegati e 56 operai;
 - 80 in capo a CVA Smart Energy S.r.l., già Nuova Energia S.r.l., (61 al 31/12/2024) di cui 1 dirigente, 18 impiegati e 61 operai;
- 30 in capo a Renergetica S.p.A. (24 al 31/12/2024) di cui 2 dirigenti, 1 quadro e 27 impiegati;
- 82 in capo a R.S. Service S.r.l. (91 al 31/12/2024) di cui 1 dirigente, 3 quadri, 26 impiegati e 52 operai;
 - 6 in capo a R.T.S. S.r.l. (5 al 31/12/2024) di cui 1 dirigente, 3 impiegati e 2 operai;
- 83 in capo a Sunnerg Group S.r.l. ed alle sue controllate (59 al 31/12/2024) di cui 15 quadri, 58 impiegati e 10 operai.

I rapporti con i 18 dirigenti (8 CVA S.p.A., 3 CVA Eos S.r.l., 2 Deval S.p.A., 1 CVA Smart Energy S.r.l., 2 Renergetica S.p.A., 1 R.S. Service S.r.l. e 1 R.T.S. S.r.l.) sono regolati dal CCNL dei dirigenti di aziende produttrici di beni e servizi per CVA S.p.A., CVA Eos S.r.l., Deval S.p.A., CVA Smart Energy S.r.l., R.S. Service S.r.l. e R.T.S. S.r.l. e dal CCNL per i dirigenti di aziende del terziario, della distribuzione e dei servizi per Renergetica S.p.A., mentre per il resto dei dipendenti i rapporti sono regolati:

- per CVA S.p.A., CVA Energie S.r.l., CVA Eos S.r.l. e Deval S.p.A. al CCNL per i lavoratori addetti al settore elettrico;

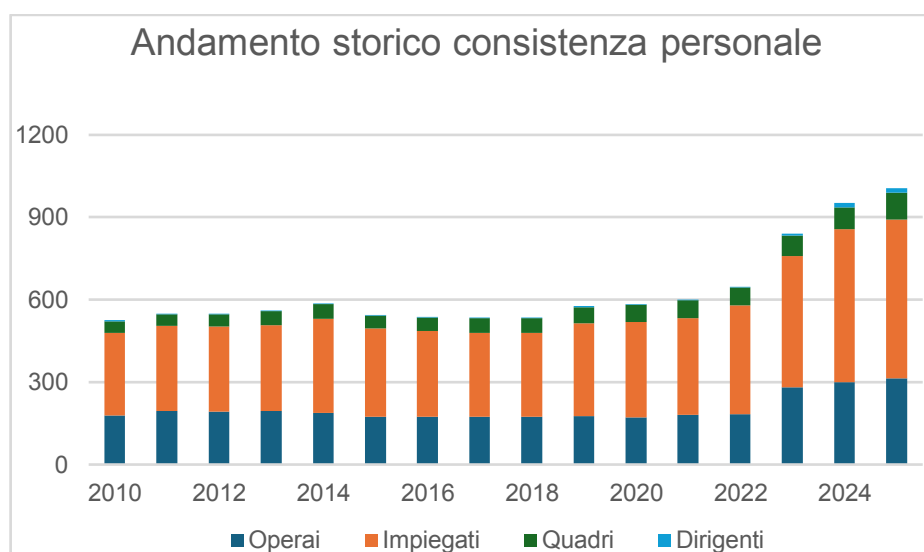
- per CVA Smart Energy S.r.l. e RS Service S.r.l. dal CCNL della metalmeccanica industria oltre ad una minima parte dal CCNL dell'edilizia industria;
- per Renergetica S.p.A. dal CCNL delle aziende del terziario e della distribuzione dei servizi;
- per R.T.S. S.r.l. dal CCNL della metalmeccanica piccole medie imprese confapi;
- per Sunnerg Group S.r.l., con sede in Italia (62), dal CCNL metalmeccanica industria. I dipendenti con sedi in Romania (15) e Regno Unito (6) non sono regolati da CCNL in quanto specificità delle previsioni normative italiane.

Si riporta di seguito un dettaglio delle variazioni intercorse nel numero di dipendenti del Gruppo CVA tra il 31 dicembre 2024 e il 31 dicembre 2025:

	Consistenza al 31 dicembre 2024	Acquisizioni Costituzioni nuove società	Assunzioni	Cessazioni	Cambi di categoria in ingresso	Cambi di categoria in uscita	Consistenza al 31 dicembre 2025
Dirigenti	15	-	2	-	1	-	18
Quadri	80	-	3	(3)	17	-	97
Impiegati	558	-	80	(42)	1	(18)	579
Operai	299	-	50	(35)	-	(1)	313
Totale	952	-	135	(80)	19	(19)	1.007

Tra il 2024 e il 2025, si è registrata una variazione di organico medio di 86 addetti, mentre sull'effettivo si è registrato un incremento di 55 unità, comportando un passaggio dai 952 dipendenti del 31 dicembre 2024 ai 1.007 dipendenti del 31 dicembre 2025.

L'incremento di 55 figure nel 2025 è da ricondursi alla differenza tra 135 assunzioni e 80 cessazioni. La composizione per categoria professionale (dirigenti, quadri, impiegati, operai) e l'evoluzione in raffronto agli esercizi precedenti è di seguito riportata:



Nel corso del 2025 sono state lavorate complessivamente 1.615.105 ore (1.569.619 ordinarie e 45.486 straordinarie) corrispondenti a 1.631 ore (1.584 ordinarie e 47 straordinarie) medie lavorate da ogni dipendente in forza presso il Gruppo CVA.

Nel corso del 2024 sono state lavorate complessivamente 1.479.836 ore (1.432.307 ordinarie e 47.529 straordinarie) corrispondenti a 1.640 ore (1.582 ordinarie e 58 straordinarie) medie lavorate da ogni dipendente in forza presso il Gruppo CVA.

Per approfondimenti sulla Forza Lavoro Propria si veda "ESRS S1" della Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità.

La Capogruppo CVA

CVA S.p.A. a s.u.

Nel corso dell’anno 2025 l’organico medio di CVA è stato di 470 persone (458 persone nel 2024). Al 31 dicembre 2025 l’organico di CVA è di 474 persone (466 persone al 31 dicembre 2024). Si riporta di seguito un dettaglio delle variazioni intercorse nel numero di dipendenti di CVA tra il 31 dicembre 2024 e il 31 dicembre 2025:

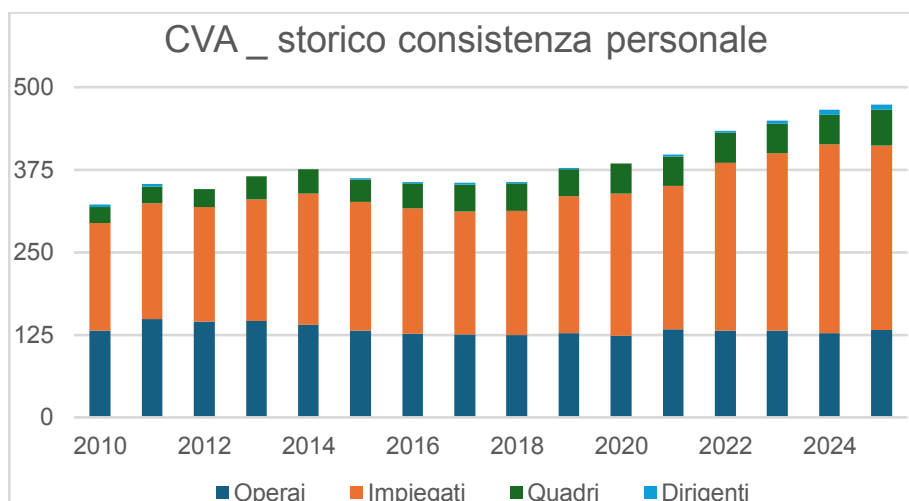
	Consistenza al 31 dicembre 2024	Assunzioni	Cessazioni	Mobilità intragruppo	Cambi di categoria in ingresso	Cambi di categoria in uscita	Consistenza al 31 dicembre 2025
Dirigenti	8	0	0	0	0	0	8
Quadri	44	0	-1	0	11	0	54
Impiegati	286	11	-8	2	0	-11	280
Operai	128	8	-3	-1	0	0	132
Totale	466	19	(12)	1	11	(11)	474

Nel corso del 2025 si sono registrate 19 assunzioni, 2 cessioni di contratto positive dal Gruppo, 1 cessione di contratto negativa al Gruppo e 12 cessazioni lavorative.

Tra il 2024 e il 2025, si è registrata una variazione di organico medio di 12 addetti, mentre sull’effettivo si è registrato un incremento di 8 unità, comportando un passaggio dai 466 dipendenti del 31 dicembre 2024 ai 474 dipendenti del 31 dicembre 2025, dei quali 8 possiedono una qualifica dirigenziale e sono disciplinati dal Contratto Collettivo Nazionale

di Lavoro per i dirigenti di aziende produttrici di beni e servizi e 466 (così composti: 54 quadri, 280 impiegati e 132 operai) sono regolati dal Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro per i lavoratori addetti al settore elettrico.

La composizione per categoria professionale (dirigenti, quadri, impiegati, operai) e l'evoluzione in raffronto agli esercizi precedenti è di seguito riportata:



Nel corso del 2025 sono state lavorate complessivamente 751.402 ore (731.557 ordinarie e 19.845 straordinarie) corrispondenti a 1.606 ore (1.558 ordinarie e 48 straordinarie) medie lavorate da ogni dipendente in forza presso CVA.

Nel corso del 2024 sono state lavorate complessivamente 744.255 ore (721.215 ordinarie e 23.040 straordinarie) corrispondenti a 1.631 ore (1.574 ordinarie e 57 straordinarie) medie lavorate da ogni dipendente in forza presso CVA.

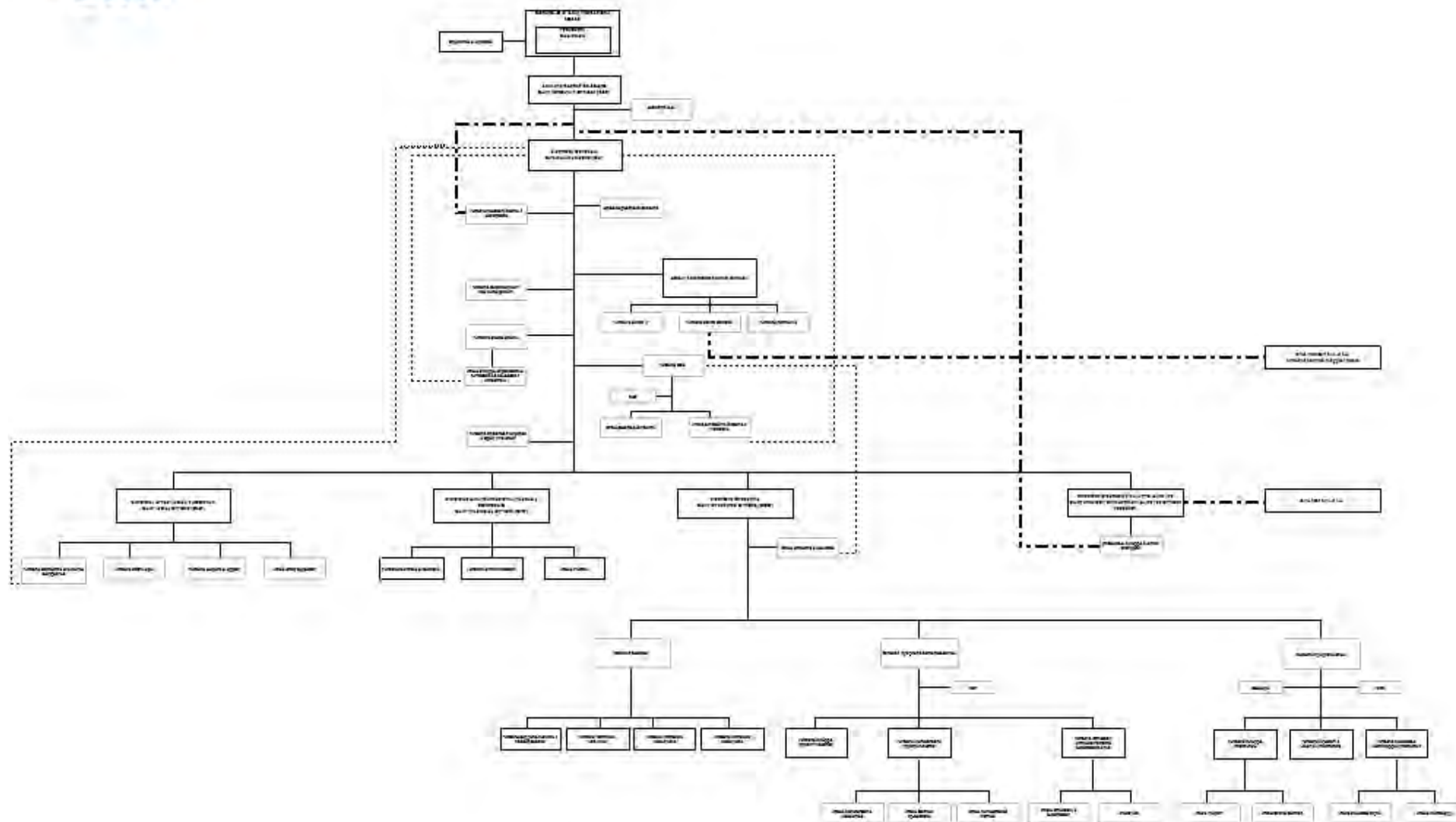
Nel corso del 2025, oltre all'ordinaria attività formativa di ingresso che ha interessato il personale neoassunto, sono stati proposti ai dipendenti corsi di formazione sia su tematiche di sicurezza/ambientali che in merito allo sviluppo delle conoscenze e competenze professionali.

Le ore di formazione complessivamente effettuate dal personale in forza al 31 dicembre 2025 risultano essere pari a 18.258,25 con una ripartizione sul genere di 14.989,39 ore per gli uomini e 3.268,86 ore per le donne. Le ore di formazione media per ogni lavoratore in forza al 31 dicembre 2025 si attesta in circa 39 ore (uomini 43 e donne 27).

Organigramma

Nel 2025 è proseguito il percorso di riorganizzazione al fine di creare i presupposti organizzativi efficaci a conseguire l'implementazione del Piano Strategico di Gruppo 2023-2027 definito dalla Società e la sua costante review (attualmente 2025-2029) al mutare del contesto di riferimento in cui la stessa opera.

Al 31 dicembre 2025 l'organigramma di CVA è il seguente:



Sicurezza, Infortuni e malattie professionali

Nel corso del 2025 sono proseguite le attività periodiche di gestione della sicurezza, già svolte negli anni precedenti quali, ad esempio, l'organizzazione della formazione in materia di salute e sicurezza, sopralluoghi e audit dei luoghi di lavoro e dei processi aziendali, riunioni di coordinamento, stesura dei DUVRI, verifiche di Legge (ascensori, servoscale, gru, paranchi, piattaforme mobili, gruette, recipienti a pressione, valvole di sicurezza, ...), denunce delle attrezzature all'INAIL, mantenimento dei certificati di prevenzione incendi presenti in Azienda.

In un'ottica di miglioramento continuo, il Gruppo CVA lavora quotidianamente e costantemente con il coinvolgimento di tutto il personale per perseguire l'obiettivo di "infortuni 0".

Per gli approfondimenti in merito al numero di infortuni si rimanda all'apposita sezione prevista dalla Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità, parte integrante del presente fascicolo.

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

Come anticipato nei paragrafi precedenti, il Gruppo CVA ha sviluppato un modello aziendale integrato di gestione dei rischi che si ispira ai principi internazionali dell'Enterprise Risk Management (ERM), in particolare al framework Committee of Sponsoring Organizations (COSO), il cui scopo principale è quello di adottare un approccio sistematico all'individuazione dei rischi prioritari dell'azienda, al fine di valutarne anticipatamente i potenziali effetti negativi e intraprendere le opportune azioni per mitigarli.

Il Modello di Rischio Aziendale comprende le diverse tipologie di rischio caratterizzanti il business in cui il Gruppo opera; qui di seguito si dà evidenza dei principali rischi e incertezze ex articolo 2428 del codice civile

Rischi finanziari

Rischi legati alla variazione dei prezzi delle Commodities

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

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

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

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

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

Rischio di credito

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

L'esposizione al rischio di credito è principalmente legata alla corretta valutazione ed al monitoraggio del cliente a cui verrà effettuata la somministrazione di energia elettrica. Al fine di controllare tale rischio, la Società, con riferimento ai clienti del Mercato Libero, utilizza strumenti per la valutazione del cliente "business" e "small business" al momento della sua richiesta di fornitura, per il successivo monitoraggio dei flussi attesi e per l'attuazione delle eventuali azioni di recupero. Per quanto riguarda il rischio di credito relativo agli altri clienti del Mercato Libero attivi nel segmento definito "domestico" è in valutazione l'implementazione di una valutazione preliminare del cliente, inoltre la Società continuerà a mantenere gli standard di controllo già consolidati. Inoltre, per mitigare ulteriormente il rischio legato all'eventuale insolvenza dei clienti somministrati sul Mercato Libero, è stato altresì stipulato un contratto per l'assicurazione dei crediti derivanti dalle forniture verso clienti business e small business. Infine, è stato attivato il processo C-MOR Uscente (Sistema Indennitario) previsto da ARERA che consente di recuperare quota parte dei crediti insoluti e ridurre ulteriormente il rischio credito.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta la possibilità che le risorse finanziarie dell'azienda non siano sufficienti a permettere il soddisfacimento delle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini e nelle scadenze prestabilite.

La politica di gestione del rischio, anche in considerazione della significativa generazione di cassa del Gruppo, ha sempre comportato il mantenere sufficiente liquidità, titoli facilmente negoziabili e investimenti velocemente liquidabili. Tale politica di gestione è stata nel tempo rimodellata ed adeguata alle mutate condizioni di mercato ed il Gruppo persegue oggi, tenendo in considerazione gli effetti potenziali di momenti di forte volatilità sui mercati dell'energia, una politica volta a rendere ragionevolmente remoto il rischio di liquidità, attraverso la costante disponibilità di linee di credito irrevocabili, che consentono di poter fare fronte agli impegni finanziari futuri ragionevolmente prevedibili e con l'obiettivo minimo di dotare in ogni momento il Gruppo delle risorse finanziarie necessarie. Il Gruppo monitora il rischio cercando di mantenere un equilibrio tra continuità nella disponibilità di fondi e flessibilità di utilizzo.

Rischio tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse e il rischio dell'incremento dei costi finanziari per effetto di una variazione sfavorevole dei tassi di interesse. Il Gruppo è esposto al rischio di mercato derivante dalla variazione dei tassi esclusivamente con riferimento ai tassi dell'area euro, valuta che rappresenta la totalità dell'indebitamento del Gruppo. Il Gruppo ha adottato una strategia di bilanciamento tra debito a tasso fisso e variabile a seguito della quale a fine 2025 è predominante l'indebitamento finanziario lordo a tasso fisso, incluso l'effetto dei derivati di copertura. Il Gruppo gestisce la propria esposizione al rischio tasso di interesse su base dinamica, ricorrendo a simulazioni di fabbisogni e di generazioni di cassa prospettici e individuando, laddove ritenuto necessario, delle politiche di copertura anche anticipate delle aspettative di finanziamento. L'importante piano di investimento ha generato un incremento del fabbisogno finanziario, rispetto al passato. La Società monitora costantemente le necessità di risorse finanziarie al fine di garantire la copertura degli impegni, cogliere il momento più favorevole sul mercato e adottare le strategie più adeguate a minimizzare il rischio di tasso e il correlato rischio di liquidità.

Rischio tasso di cambio

L'operatività del Gruppo in valute diverse dall'euro risulta decisamente limitata con la conseguenza che non si configura un rischio a seguito delle oscillazioni dei tassi di cambio

Rischi commerciali

Rischio connesso alla concorrenzialità di mercato

I mercati energetici all'interno dei quali il Gruppo opera hanno registrato, anche nel corso del 2025, delle condizioni di fragile stabilità in un contesto governato da forze globali non controllabili. Il mercato elettrico italiano ha mostrato dinamiche infra-annuali altalenanti e scarsamente prevedibili, correlate alle tensioni internazionali, all'elevata produzione idroelettrica, alla crescita della capacità installata di rinnovabili e alla domanda.

Nel prossimo futuro si attende che la volatilità dei mercati sarà guidata dall'evoluzione delle tensioni geopolitiche, dalla disponibilità dell'LNG, dalle iniziative dell'amministrazione Trump in USA, dal rallentamento della Cina e dalla politica monetaria delle banche centrali. Il numero e la complessità dei vari conflitti bellici non contribuiscono ad una stabilizzazione dei mercati di riferimento, sempre parecchio volatili.

Il gruppo si trova ad operare, attraverso la controllata CVA Energie, nel settore della vendita di energia caratterizzato, in particolare relativamente al segmento "business" da elevati livelli di concorrenzialità, determinata dalla presenza di un vasto numero di operatori anche internazionali che si propongono con offerte sempre più concorrenziali e competitive.

Nonostante l'esposizione ai rischi connessi alla concorrenzialità del mercato al dettaglio permanga rilevante, il successo dell'offerta commerciale sul mercato business e retail beneficia significativamente della natura rinnovabile dell'energia prodotta, della riconosciuta solidità e della affidabilità e della brand reputation positiva del Gruppo CVA. Nel 2024, nell'ambito della propria strategia commerciale, il Gruppo ha lanciato una nuova offerta per i propri clienti valdostani, sia per il segmento business che retail, che ha consentito, per le sue caratteristiche, una elevata retention dei clienti ed una potenziale fidelizzazione a lungo termine. Detta offerta, con particolare riferimento ai clienti della regione VdA, è proseguita anche nel corso del 2025.

Rischio controparte

Il Rischio controparte è legato alla possibilità che una controparte non adempia ai suoi obblighi contrattuali di pagamento o consegna/ritiro delle commodities, beni e servizi nei tempi e nei modi stabiliti. La metodologia adottata dal Gruppo CVA per la gestione del rischio controparte è caratterizzata da un approccio prudentiale ed è finalizzata all'assunzione consapevole di tale rischio. Nello specifico, il processo di gestione del rischio controparte prevede le seguenti fasi:

- prevenzione: comprende tutte le attività precauzionali atte a valutare il merito creditizio di una potenziale controparte, stabilire i limiti operativi associati e individuare di conseguenza la strategia da adottare per la (eventuale) stipula del contratto;
- monitoraggio: include tutte le attività volte a misurare e monitorare l'evoluzione dell'esposizione al rischio di controparte tramite la valutazione del rischio di concentrazione con riferimento ai limiti di rischio definiti, e di individuare tempestivamente eventuali cambiamenti del merito creditizio delle controparti. Tali attività vengono svolte sia per singola controparte che a livello di Gruppo;

risposta: comprende le attività correttive messe in atto in caso di superamento dei limiti di rischio o in seguito a un peggioramento del merito creditizio della controparte. Tali azioni mirano a minimizzare le perdite e a massimizzare la copertura dell'esposizione creditizia associata alla controparte

Rischi normativi e fiscali

Il Settore in cui opera il Gruppo è fortemente regolamentato e, in tale contesto, interventi normativi, inclusi quelli da enti locali, o regolatori, da parte dell'autorità ARERA, espongono

il Gruppo a rischi di vedere limitata o differita nel tempo la realizzazione di investimenti, in relazione all'ottenimento di autorizzazioni o concessioni.

Il Gruppo CVA, con riferimento a tali potenziali rischi, opera una continua attività di monitoraggio e dialogo costruttivo con le istituzioni volto a ricercare momenti di confronto e a valutare tempestivamente le modifiche normative intervenute operando per minimizzare l'impatto economico derivante dalle stesse.

Il Gruppo monitora costantemente l'evoluzione della normativa fiscale dalla quale possono emergere ulteriori contenziosi tributari che possono comportare dei rischi fiscali a fronte dei quali non è possibile escludere il pagamento di ulteriori imposte, sanzioni o interessi. Oltre a quanto sopra descritto relativamente alle attività di gestione e mitigazione dei rischi il Gruppo, in presenza di obbligazioni attuali, conseguenti a eventi passati, che possono essere di tipo legale, contrattuale oppure derivare da dichiarazioni o comportamenti dell'impresa tali da indurre nei terzi una valida aspettativa che l'impresa stessa sia responsabile o si assuma la responsabilità di adempiere a una obbligazione, ha effettuato negli anni congrui accantonamenti in appositi fondi per rischi ed oneri presenti tra le passività di bilancio e descritti in modo dettagliato nel proseguito del fascicolo nelle Note Illustrative al Bilancio.

Rischi per Contenziosi

Il rischio fa riferimento all'ipotesi che una delle Società del Gruppo CVA (o i suoi dipendenti) possano essere coinvolti in procedimenti civili e/o amministrativi e/o fiscali/tributari e/o in azioni legali derivanti da potenziali violazioni di leggi o regolamenti, da responsabilità contrattuale o extra-contrattuale ovvero da altre controversie (es. contenziosi del lavoro), che potrebbe causare danni, sanzioni, o danneggiare la reputazione del Gruppo. Il rischio fa inoltre riferimento alla possibilità che una società del Gruppo possa impugnare un atto o un provvedimento lesivo dei propri interessi emesso da Istituzioni o Organi amministrativi o Autorità indipendenti.

La CVA ed il Gruppo CVA attuano una strategia di mitigazione del rischio che prevede:

- Il presidio, demandato a specifiche Funzioni aziendali, della normativa di riferimento (Legale, fiscale, etc.);
- La gestione dei contenziosi da parte di studi esterni di elevato standing, esperti nelle materie specifiche;
- Il monitoraggio costante dell'evoluzione dei contenziosi in corso e la valutazione della probabilità di soccombenza; per i rischi valutati con soccombenza "probabile", viene effettuata una stima dell'impatto economico che considera tutte le possibili conseguenze e viene stanziato un fondo in bilancio;
- La predisposizione e l'invio di informativa periodica interna in merito all'aggiornamento dei contenziosi, anche attraverso i flussi 231 agli Organismi di Vigilanza.

Per quanto riguarda le operazioni straordinarie per mitigare il rischio di contenziosi, avvalendosi di consulenti esterni di elevato standing, vengono effettuate specifiche Due Diligence (es. legali, fiscali) e, se lo si ritiene opportuno, vengono richieste alla controparte garanzie specifiche riportate negli accordi contrattuali che disciplinano l'operazione e/o

stipulate coperture assicurative di tipo W&I (Warranty and Indemnity) con primari istituti assicurativi.

Rischi connessi alla situazione geopolitica

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

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

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

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

Dal punto di vista macroeconomico, il quadro rimane caratterizzato da una crescita moderata, accompagnata da un progressivo rientro dell'inflazione ma da condizioni finanziarie ancora selettive. L'elevata incertezza globale, le tensioni commerciali e la normalizzazione solo graduale delle politiche monetarie rappresentano fattori di rischio per la domanda, gli investimenti e la stabilità complessiva del contesto economico di riferimento.

In tale scenario, la combinazione di rischi geopolitici, energetici, commerciali e macroeconomici richiede un costante monitoraggio dell'evoluzione del contesto esterno e una gestione improntata alla prudenza, alla resilienza operativa e alla capacità di adattamento a scenari caratterizzati da elevata volatilità e incertezza.

Fatti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio ed evoluzione prevedibile della gestione

Per l'analisi degli eventi di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio nonché la prevedibile evoluzione della gestione si rimanda all'apposita sezione della Nota Illustrativa.

Altre informazioni

Rinvio dei termini per l'approvazione del bilancio

La Società ha inizialmente ritenuto di avvalersi del maggior termine previsto dall'art. 2364 del Codice Civile e dall'articolo 12.3 dello Statuto Sociale per l'approvazione del Bilancio d'Esercizio; ciò in considerazione delle complessità derivanti dal consolidamento del perimetro societario anche per effetto dalle operazioni di fusione. Tale termine è stato superato per effettuare ulteriori approfondimenti - richiesti da FINAOSTA con comunicazione in data 7 maggio 2026 con cui veniva chiesto di conferire incarico ad un diverso consulente, terzo e indipendente, a supporto della valutazione del Bilancio 2025 per lo svolgimento dell'impairment test - nell'ambito del processo di finalizzazione dell'informativa finanziaria annuale relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, con l'obiettivo di assicurare la completezza e l'affidabilità delle informazioni finanziarie del Gruppo.

Sedi secondarie

Oltre che nella sede legale di Châtillon (AO), Via Stazione 31, CVA esercita la propria attività nelle sedi di:

- Antey-St-Andre' (AO) – Località Covalou, snc;
- Aosta (AO) – Frazione Signayes, snc;
- Aosta (AO) – Via Clavalité, 8;
- Avise (AO) – Avise, Loc. Barraccon, snc;
- Aymavilles (AO) – Strada Comunale di Aymavilles, snc;
- Aymavilles (AO) – Strada Vicolo Di Saillod, snc;
- Bard (AO) – Frazione San Giovanni, snc;
- Bard (AO) – Frazione San Giovanni, snc;
- Bionaz (AO) – Località Place Moulin, snc;
- Brusson (AO) – Brusson, via Col di Joux, snc;
- Challand-St-Victor (AO) – Località Centrale Isollaz, snc;
- Champdepraz (AO) – Località Fabbrica, snc;
- Châtillon (AO) – Località Breil, snc;
- Châtillon (AO) – Via Stazione, 30;

- Châtillon (AO) – Via Stazione, 32;
- Cogne (AO) – Località Lillaz, 47;
- Gaby (AO) – Località Zuino, snc;
- Gressoney La Trinité (AO) – Frazione Edelboden, snc;
- Gressoney-La-Trinité (AO) – Località Gabiet, snc;
- Gressoney-St-Jean (AO) – Frazione Sendren, snc;
- Hône (AO) – Località Centrale, snc;
- Hône (AO) – Località Raffort, snc;
- Issime (AO) – Località Grand Praz, snc;
- Montjovet (AO) – Località Le Bourg, snc;
- Nus (AO) – Strada Statale 26, snc;
- Nus (AO) – Strada Statale 26, snc;
- Pontey (AO) – Frazione Saint Clair, snc;
- Pont-Saint-Martin (AO) – Via Breda, 2;
- Pont-Saint-Martin (AO) – Via Resistenza, 4;
- Quincinetto (TO) – Strada dei Chiappeti, snc;
- Quart (AO) – Loc. Torrent de Maillod, 35;
- Valgrisenche (AO) – Località Beauregard, snc;
- Valpelline (AO) – Località Prailles, snc;
- Valtournenche (AO) – Frazione Perrères, snc;
- Valtournenche (AO) – Località Cignana, snc;
- Valtournenche (AO) – Località Goillet, snc;
- Valtournenche (AO) – Località Maën, snc;
- Verres (AO) – Via Degli Artifici, snc;
- Villeneuve (AO) – Località Champagne, snc;
- Villeneuve (AO) – Località Champagne, snc;
- Villeneuve (AO) – Località Chavonne, snc.

Attività di Direzione e Coordinamento

Ai sensi dell'art. 2497 e seguenti del codice civile, si evidenzia che a CVA sono attribuiti compiti di indirizzo strategico, direzione e coordinamento nei confronti delle proprie società controllate che, alla data del 31 dicembre 2025, sono rappresentate da:

- CVA ENERGIE S.r.l.;
- CVA EOS S.r.l.;
- DEVAL S.p.A.;
- VALDIGNE ENERGIE S.r.l.;
- CVA SMART ENERGY S.r.l.;
- AGREEN ENERGY S.r.l.

Il Socio Unico di CVA è rappresentato da FINAOSTA S.p.A. a s.u. (di seguito "FINAOSTA"), che ne detiene il 100% del capitale sociale in regime di gestione speciale per conto della Regione; il capitale di FINAOSTA è detenuto al 100% dalla Regione Autonoma Valle d'Aosta (di seguito "RAVDA"). Il Consiglio di Amministrazione di CVA ha costantemente e periodicamente valutato il tema della soggezione all'attività di direzione e coordinamento, sia con riferimento al socio FINAOSTA, sia con riferimento alla RAVDA.

La Società non è sottoposta ad attività di direzione e coordinamento né da parte di FINAOSTA né da parte della RAVDA.

Rapporti con Parti Correlate

Per l'analisi dei rapporti con Parti Correlate si rimanda all'apposita sezione della Nota Illustrativa.

L'Amministratore Delegato



Giuseppe Argirò

Il Presidente



Giovanni Aliboni

Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità

ESRS 2 – INFORMAZIONI GENERALI

[BP-1] Criteri generali per la redazione della Rendicontazione di Sostenibilità

Il Gruppo CVA è gestito dalla Capogruppo, Compagnia Valdostana delle Acque S.p.A. – Compagnie Valdôtaine des Eaux S.p.A. – interamente posseduta dalla finanziaria regionale Finaosta S.p.A., a sua volta controllata dalla Regione Autonoma Valle d'Aosta. Il Gruppo opera attraverso Società controllate e collegate, attive lungo tutta la catena del valore del settore energetico. Ogni azienda agisce in funzione di una propria missione e obiettivi specifici, nel rispetto dei valori condivisi di sostenibilità, innovazione, sicurezza.

La presente Rendicontazione di Sostenibilità si riferisce all'anno fiscale 2025 (01.01.2025 - 31.12.2025) ed è stata redatta su base consolidata: l'ambito di consolidamento è lo stesso del bilancio finanziario e riguarda informazioni e dati di Compagnia Valdostana Delle Acque (CVA S.p.A.), Cva Energie S.r.l., Deval S.p.A., Valdigne Energie S.r.l., Cva Eos S.r.l., Cva Smart Energy S.r.l.¹, Renergetica e Sunnerg Group S.r.l. Il documento copre impatti, rischi e opportunità (IRO) lungo tutta la catena del valore di CVA, comprese le attività a monte e a valle.

I dettagli relativi a CapEx e OpEx associati a specifiche azioni elencate nei capitoli (al netto di E1, assimilabili ai valori di CapEx e OpEx riportati nella Tassonomia EU, e di S3) sono stati omessi in quanto ritenuti non significativi dal punto di vista economico.

La Società ha ritenuto opportuno mantenere riservate alcune analisi tecniche connesse all'evoluzione del contesto normativo e ai relativi impatti sugli asset produttivi.

Tale scelta risponde alla necessità di tutelare informazioni commercialmente sensibili e il know-how operativo della Società, la cui diffusione dettagliata potrebbe compromettere la posizione competitiva del Gruppo. Il Gruppo conferma che tali variabili sono oggetto di rigoroso monitoraggio interno nell'ambito del sistema di Enterprise Risk Management, garantendo la resilienza del modello di business.

[BP-2] Informativa in relazione a circostanze specifiche

Definizione degli orizzonti temporali

In conformità con l'ESRS 1, par. 6.4, il breve periodo corrisponde al periodo adottato come riferimento nei propri bilanci (1.1.2025-31.12.2025), mentre il medio e lungo periodo si riferiscono rispettivamente fino a cinque anni dalla fine del breve periodo e oltre i cinque anni.

Stime riguardanti la catena del valore

Per il calcolo delle emissioni di Scope 3 non sono stati utilizzati dati primari da attori a monte a valle della catena del valore, ma sono state effettuate stime utilizzando i fattori di emissione più adeguati. Per maggiori dettagli, consultare il requisito d'informativa ESRS E1-6.

Per la determinazione del consumo idrico ([E3-4] Consumo idrico), è stato applicato il coefficiente di conversione noto come fattore Kennet, che permette di stimare il volume d'acqua utilizzato in funzione dell'attività svolta (es. superficie, personale, tipologia di impianto).

Complessivamente, non si segnalano cause di incertezza nelle stime e nei risultati.

¹ Che include Renewable Technical Solutions S.r.l. e R.S. Service S.r.l.

Modifiche nella redazione ed errori di rendicontazione in periodi precedenti

Il 2025 è il secondo anno in cui CVA redige la propria Rendicontazione di Sostenibilità in conformità agli European Sustainability Reporting Standards (ESRS), pertanto i dati e le informazioni presentati si riferiscono al biennio fiscale 2024-2025. Di conseguenza, nel presente documento i valori comparativi si limitano al periodo evidenziato. Si segnalano le seguenti modifiche: una correzione dei valori espressi nell'informativa relativa alla Tassonomia Europea per l'annualità 2024, a seguito di una revisione dei criteri di allocazione delle quote dei ricavi; una variazione nei valori espressi nella metrica S1-16 (tabelle 97a. e 97b.) che sono stati modificati per l'annualità 2024 in ragione di un aggiornamento della metodologia di calcolo applicata anche per l'anno fiscale 2025.

Informazioni richieste da altre normative

Il presente documento integra le informazioni relative alle attività economiche ecosostenibili (Tassonomia Europea per Finanza Sostenibile), ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento Europeo e del Consiglio. Inoltre, la Rendicontazione consolidata di sostenibilità è stata preparata in conformità alla normativa di reporting anteriore al Pacchetto Omnibus, la cui pubblicazione comprende l'atto delegato emanato in data 8 gennaio 2026 e le FAQ rilasciate il 17 dicembre 2025.

Incorporazione per riferimento

Si prega di consultare l'Indice dei contenuti ESRS nel paragrafo [IRO-2 Obblighi di informativa degli ESRS oggetto della dichiarazione sulla sostenibilità dell'impresa](#) per un elenco dei requisiti di rendicontazione e dei dati specifici incorporati per riferimento.

[GOV-1] Ruolo degli organi di amministrazione, direzione e controllo

Composizione e diversità dei membri degli organi di amministrazione, direzione e controllo dell'impresa

Il modello di Governance del Gruppo CVA attribuisce la responsabilità della gestione al Consiglio di Amministrazione, le funzioni di vigilanza al Collegio Sindacale e quelle di revisione legale dei conti alla Società di revisione. Il massimo organo di amministrazione, direzione e controllo d'impresa è il Consiglio di amministrazione (CdA) di CVA S.p.A.

Composizione del CdA	Ruolo	Esecutivo	Indipendenza	Genere	Età
Aliboni Giovanni	Presidente			M	>50
Argirò Giuseppe	Amministratore Delegato	x		M	>50
Di Carlo Francesca	Consigliere di Amministrazione			F	>50
Giusti Gaudiana	Consigliere di Amministrazione			F	>50
Pallotti Paolo	Consigliere di Amministrazione			M	>50

Il CdA di CVA S.p.A. è composto da cinque membri, di cui due donne (40%) e tre uomini (60%). Tra i componenti, uno riveste un ruolo esecutivo, ossia l'Amministratore Delegato, mentre gli altri quattro membri sono amministratori non esecutivi. Nessun membro del CdA è indipendente. Nel Consiglio non figurano rappresentanti dei lavoratori dipendenti o non dipendenti.

Esperienza del Consiglio di Amministrazione

I processi decisionali e gli assetti organizzativi rivestono un ruolo di primaria importanza, assicurando che le decisioni aziendali siano prese in modo strutturato, trasparente e responsabile. Il CdA di CVA S.p.A. è composto da professionisti con esperienze pluriennali nei settori energetico, legale ed economico, fondamentali per guidare l'azienda in un contesto sempre più orientato alla sostenibilità e alla transizione energetica.

Il Presidente del CdA ha maturato un'approfondita esperienza manageriale nella gestione delle reti e delle infrastrutture energetiche nazionali, con un focus consolidato sull'operatività e l'efficienza del sistema elettrico. L'Amministratore Delegato, portatore di un alto profilo economico gestionale, possiede una significativa esperienza nel settore delle utility, nella pubblica amministrazione e nello sviluppo territoriale che gli consente di offrire una visione attenta alle specificità regionali della Valle d'Aosta, area strategica per le operazioni di CVA. Le consigliere e il consigliere presentano competenze di alto profilo internazionale in ambito di governance societaria, finanza straordinaria, procurement globale e gestione delle risorse umane. Il Consiglio si distingue inoltre per una consolidata esperienza nei temi della sostenibilità e dell'innovazione, vantando infatti un solido expertise nella guida della transizione energetica, nella gestione proattiva dei rischi e nella promozione di modelli di business circolari e tecnologicamente avanzati.

Questa composizione diversificata del Consiglio garantisce una guida solida e multidisciplinare per affrontare le sfide del settore energetico e perseguire obiettivi di efficienza e crescita aziendale.

Per rafforzare queste competenze, il CdA partecipa regolarmente a sessioni di formazione su tematiche di sostenibilità e può avvalersi del supporto di consulenti esterni specializzati. Inoltre, tutti i membri del CdA partecipano a congressi, eventi e conferenze relative allo sviluppo sostenibile e la transizione energetica, nonché alla stesura di articoli e studi in materia. Infine, la loro attività prevede il coinvolgimento degli stakeholder e l'integrazione strategica della sostenibilità nel Piano Integrato del business. La Direzione Generale del Gruppo, nella figura del suo Direttore, accompagna lo sviluppo delle iniziative di sostenibilità dal 2018 quando CVA ha pubblicato il suo primo Bilancio di Sostenibilità su base volontaria, dimostrando lungimiranza e visione strategica della sostenibilità quale leva competitiva.

Tale composizione dei membri consente al CdA di prendere decisioni informate, in linea con gli obiettivi strategici a lungo termine di CVA e con i suoi impegni ESG. Inoltre, il CdA partecipa periodicamente a sessioni di induction dedicate alle questioni di sostenibilità e, in tali occasioni, valuta che il Gruppo disponga delle competenze e delle capacità necessarie per gestire e controllare efficacemente tali tematiche.

Ruoli e responsabilità degli organi di amministrazione, direzione e controllo

I processi decisionali adottati da CVA sono caratterizzati da una struttura ben definita, che prevede una chiara articolazione delle fasi, dalla raccolta delle informazioni alla valutazione delle alternative, fino alla scelta finale. Tale struttura permette di ridurre al minimo il rischio di decisioni arbitrarie e di garantire una maggiore coerenza con gli obiettivi strategici dell'azienda.

Le responsabilità del CdA del Gruppo in materia di impatti, rischi e opportunità (IRO) sono pienamente integrate nei processi decisionali aziendali attraverso la Direzione Generale del Gruppo, sebbene non formalmente riportate nella missione dell'impresa. Il CdA esercita un ruolo centrale nel controllo e nell'approvazione delle principali decisioni relative alla strategia di sostenibilità, assicurando che l'identificazione, il monitoraggio e la gestione degli IRO siano allineati agli obiettivi strategici dell'azienda. La gestione operativa e la sorveglianza degli IRO è

integrata nelle attività delle diverse Business Unit (BU), per garantire una gestione coerente con le linee guida aziendali. Le funzioni aziendali coinvolte nei processi di gestione degli IRO operano in un quadro di linee gerarchiche definite, rispondendo alla Direzione Generale e al CdA. Inoltre, il Gruppo adotta controlli e procedure specifici per la gestione degli IRO, integrandoli con le attività delle funzioni interne attraverso l'Enterprise Risk Management (ERM) predisposto dalla funzione Gestione Rischi e approvato dal CdA.

In questo contesto, il CdA e l'Alta Dirigenza collaborano nella definizione degli obiettivi connessi agli IRO, monitorandone costantemente i progressi per garantire coerenza con le priorità strategiche aziendali e promuovere una governance responsabile ed efficace.

Per maggiori informazioni sul controllo e sulla gestione degli IRO, si prega di fare riferimento all'Informativa GOV-5.

[GOV-2] Informazioni fornite agli organi di amministrazione, direzione e controllo dell'impresa e questioni di sostenibilità da questi affrontate

Il CdA di CVA si riunisce per sessioni di approfondimento dedicate a temi strategici rilevanti per il Gruppo, tra cui l'integrazione della sostenibilità nel business. Queste sessioni (tenute almeno due volte l'anno), forniscono le informazioni di contesto e gli aggiornamenti necessari sugli impatti, rischi e opportunità (IRO) materiali, nonché sull'attuazione e sull'efficacia dei processi di due diligence, delle politiche e delle iniziative adottate. La frequenza di tali incontri assicura che l'organo sia informato e in grado di offrire una guida strategica sugli obiettivi ESG e sulle azioni da intraprendere, garantendo un allineamento con gli obiettivi a lungo termine del Gruppo.

La Direzione Generale insieme al CdA considerano gli IRO nella supervisione della strategia di Gruppo integrandoli nei processi decisionali e nell'analisi di operazioni rilevanti, per garantire un equilibrio tra sostenibilità e obiettivi economici.

Gli organi di amministrazione, direzione e controllo sono informati dei risultati dell'analisi di Doppia Materialità e ricevono una presentazione dei principali impatti, rischi e opportunità identificati e rilevanti. Per un elenco degli IRO affrontati nel FY2025, si prega di fare riferimento all'Informativa SBM-3.

[GOV-3] Integrazione delle prestazioni in termini di sostenibilità nei sistemi di incentivazione

I sistemi di incentivazione e le politiche di remunerazione del personale dirigente non prevedono un collegamento con le tematiche di sostenibilità. Esistono tuttavia indirizzi gestionali che potenziano le figure dirigenziali per gli obiettivi di sviluppo di nuova capacità rinnovabile parte del Piano Strategico del Gruppo, sviluppo che contribuisce fattivamente al contrasto al cambiamento climatico.

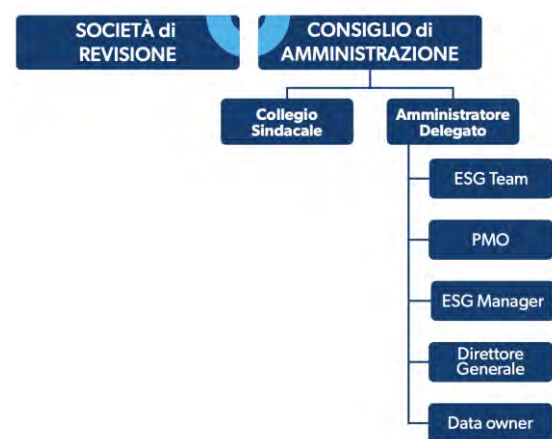
Complessivamente, le condizioni di incentivazione vengono approvate dal CdA tramite specifica delibera che definisce la metodologia applicata e gli obiettivi assegnati.

[GOV-4] Dichiarazione sul dovere di diligenza

Di seguito è riportata la mappatura che illustra come e dove l'applicazione dei principali aspetti e passaggi del processo di due diligence si rifletta nella dichiarazione di sostenibilità.

Elementi fondamentali del dovere di diligenza	Paragrafi nella Dichiarazione
(a) Integrare il dovere di diligenza nella governance, nella strategia e nel modello aziendale	GOV-2, GOV-3, SBM-3
(b) Coinvolgere i portatori di interessi in tutte le fasi fondamentali del dovere di diligenza	GOV-2, SBM-2, IRO-1, E1-2, E3-1, E4-2, S1-1, S3-1, S4-1, G1-1
(c) Individuare e valutare gli impatti negativi	IRO-1, SBM-3
(d) Intervenire per far fronte agli impatti negativi	E1-3, E3-2, E4-3, S1-4, S3-4, S4-4, G1-4
(e) Monitorare l'efficacia degli interventi e comunicare	E1-4, E1-5, E1-6, E3-3, E3-4, E4-4, E4-5, S1-5, S1-6, S1-7, S1-8, S1-9, S1-10, S1-13, S1-14, S1-15, S1-16, S3-5, S4-5, G1-4, G1-5, G1-6, G1 MDR-T

[GOV-5] Gestione del rischio e controlli interni sulla rendicontazione di sostenibilità



Il processo di gestione del dato adottato da CVA per la rendicontazione di sostenibilità si sviluppa all'interno di un sistema strutturato di governance, controllo interno e gestione del rischio, garantendo l'accuratezza, la tracciabilità e la conformità dei dati e delle informazioni riportate.

Dopo l'approvazione dell'analisi di Doppia Materialità (DMA), il PMO Sostenibilità, con il supporto dell'ESG Team, avvia la fase di progettazione della rendicontazione e la raccolta delle informazioni qualitative e dei dati quantitativi. Il processo di raccolta e validazione è soggetto a un risk

assesment, e si sviluppa in più fasi, con ruoli e responsabilità chiaramente definiti:

Definizione di ruoli e responsabilità – Assegnazione delle responsabilità tra data provider, i quali raccolgono le informazioni necessarie e le trasmettono ai data owner e approver delle funzioni corporate, che garantiscono la qualità e l'affidabilità dei dati alla fonte. Il PMO Sostenibilità coordina il processo, garantendo il collegamento tra i diversi attori, mentre l'ESG Manager supervisiona la coerenza con la strategia e la normativa di riferimento.

Gestione dei dati qualitativi e quantitativi – Il sistema di raccolta copre sia i dati finanziari (inclusi quelli richiesti dal Regolamento 2020/852 - Tassonomia Europea) sia quelli non finanziari (qualitativi e quantitativi). Il flusso dei dati è strutturato per assicurare la coerenza tra le informazioni fornite e gli standard di rendicontazione (ESRS), riducendo il rischio di discrepanze o errori. Per minimizzare errori e incongruenze, CVA ha implementato strumenti centralizzati e processi di controllo multilivello per la gestione, elaborazione e validazione dei dati.

Strumenti e verifiche – I dati raccolti vengono archiviati in repository centralizzati, con template predefiniti e con un sistema di doppio controllo che garantisce la tracciabilità delle modifiche e la verifica dei dati prima della loro approvazione finale.

La prioritizzazione delle aree di rischio, basata sull'entità dei rischi e sulla fattibilità delle azioni correttive, viene condotta prestando particolare attenzione ai dati che richiedono estrazione ed elaborazione manuale o fasi multiple di trattamento. Per mitigare queste criticità, il Gruppo ha adottato template predefiniti che facilitano l'aggregazione automatica e ha introdotto procedure di congelamento dei file alla scadenza dei termini di consegna, impedendo modifiche non autorizzate. Il progressivo assorbimento di diverse società controllate in CVA EOS nel 2025 (Solar e SR Investimenti), con la conseguente armonizzazione delle procedure gestionali, ha consentito di mitigare il rischio di frammentazione delle informazioni qualitative e quantitative o della loro scarsa comparabilità. La raccolta delle evidenze documentali a supporto delle informative quali-quantitative incluse nella rendicontazione di sostenibilità è inoltre supervisionata dal PMO Sostenibilità.

È prevista una valutazione ex post del processo di rendicontazione per migliorarlo continuamente e ridurre i potenziali rischi. Per ciascuna attività legata alla rendicontazione, viene effettuata un'analisi rispetto ai processi operativi e alla capacità del Gruppo di rispondere in modo adeguato ai requisiti dello standard di riferimento. A fronte dell'esperienza maturata durante il primo anno di rendicontazione in conformità agli standard ESRS, per il FY 2025 si è proceduto ad allineare le tempistiche di aggiornamento del risk assessment, così da consentire l'analisi degli esiti di risk assessment nella formulazione della materialità finanziaria.

La raccolta e aggregazione dei dati sarà progressivamente automatizzata attraverso l'implementazione di una piattaforma condivisa tra tutti i *data owner*, garantendo un'assegnazione ancora più chiara di ruoli e responsabilità. La piattaforma consentirà maggiore presidio nel controllo della consistenza dei dati, mentre il livello di supervisione da parte dei *data approver* sarà potenziato per garantire un'ulteriore solidità al processo.

Le risultanze della valutazione del rischio sono periodicamente riportate a:

- CdA, che approva l'analisi di doppia materialità e la Dichiarazione di Sostenibilità;
- Collegio Sindacale, che monitora l'efficacia del sistema di controllo interno;
- Società di Revisione, che verifica la conformità con approccio di limited assurance;
- AD e DG, che ricevono aggiornamenti dall'ESG Manager su performance e criticità ESG.

La rendicontazione di sostenibilità è sottoposta a *limited assurance* da parte della società di revisione indipendente.

[SBM-1] Strategia, modello aziendale e catena del valore

La strategia aziendale

Nato 25 anni fa a seguito dell'acquisizione della struttura idroelettrica di Enel presente sul territorio valdostano e ad integrazione di alcuni impianti già di proprietà, il Gruppo è uno dei principali provider di servizi energetici per l'Italia, attivo su tutta la filiera energetica. Il core business del Gruppo risiede nella produzione di energia elettrica rinnovabile. Con sede legale a Châtillon, CVA rappresenta un importante punto di riferimento per l'economia e la roadmap di decarbonizzazione della regione Valle d'Aosta.



Il Piano Strategico 2025-2029

La strategia e la gestione delle questioni di sostenibilità connesse agli impatti, ai rischi e alle opportunità (IRO) è strettamente integrata al Piano Strategico-Industriale del Gruppo CVA recentemente aggiornato con proiezione al 2029.

Il Piano Strategico pone al proprio centro l'ampliamento e la diversificazione della capacità di generazione rinnovabile e prevede il potenziamento e l'ulteriore sviluppo delle altre Business Unit, con il target di raggiungere 1+ GW di capacità eolica e solare installata entro il 2029. L'intero Piano risulta fondamentale per il raggiungimento degli obiettivi di transizione energetica del Paese con l'installazione di +720 MW di capacità addizionale in tutta Italia, il potenziamento della rete di distribuzione con nuova hosting capacity e lo sviluppo su scala nazionale della linea di efficientamento energetico sia nel settore retail-domestico che per i clienti business – industriali.

Gli obiettivi di Sostenibilità del Piano Strategico

Il Piano Strategico-Industriale è integrato con gli obiettivi di sostenibilità, articolati su tre pilastri fondamentali: Positive Impact, Future Proof ed Empowering Communities. Il primo, Positive Impact, è incentrato sulla riduzione dell'impronta ambientale, adottando strategie mirate a minimizzare gli impatti sull'ambiente. Future Proof rafforza la resilienza dell'azienda, preparandola alle sfide future attraverso innovazione e adattabilità, ed infine Empowering Communities promuove il coinvolgimento attivo e la crescita delle comunità locali. Insieme, questi tre pilastri incarnano l'impegno di CVA nel coniugare sviluppo aziendale e sostenibilità, creando valore duraturo e contribuendo concretamente alla transizione energetica nazionale e al benessere delle comunità.

Tema ESRS	Pillar	Anno	Obiettivo	IRO materiali
E1	Positive Impact	2030	Riduzione delle emissioni di Scope 1, 2 e 3 secondo le linee guida Science-Based Target initiative (SBTi)	Emissioni di CO ₂ lungo la catena del valore
E1	Positive Impact	Rolling	Mantenimento di un allineamento del 100% sull'ammissibilità di CapEx e OpEx degli impianti FER	Accesso facilitato alla finanza sostenibile
E1	Positive Impact	2029	Raggiungere i 2GW complessivi di potenza installata da fonti rinnovabili	Contributo positivo al mix energetico nazionale
E1	Future proof	Ongoing	Monitoraggio e Integrazione dei rischi climatici con Enterprise Risk Management	Rischi derivanti da eventi atmosferici estremi, cambiamenti climatici cronici e variazione strutturale delle condizioni climatiche
E1	Positive Impact	2026	Monitoraggio e ulteriore diffusione della mobilità elettrica sul territorio locale	Emissioni di CO ₂ lungo la catena del valore
E3	Positive Impact	Rolling	Ottimizzazione dell'uso della risorsa idrica nel rispetto della tutela ambientale e del Deflusso Ecologico attraverso operazioni di revamping di centrali idroelettriche	Variazioni sfavorevoli dell'idraulicità nel corso dell'anno Rischi reputazionali legati all'aumento dei conflitti per destinazione della risorsa idrica (uso plurimo della risorsa)
E4	Positive Impact	Rolling	Selezione e partecipazione a progetti di compensazione e riforestazione sul territorio nazionale e internazionale	Possibili impatti sul consumo di suolo legati alla costruzione di impianti FER Costi e rischi reputazionali legati al consumo di suolo per la costruzione di impianti FER
E4	Positive Impact	2030	Roadmap di sviluppo di impianti fotovoltaici ed agrivoltaici per oltre 700 MW di capacità installata	
E4	Positive Impact	2030	Collaborazione con enti di ricerca e del mondo accademico per la realizzazione di studi congiunti/definizione di standard condivisi su Agrivoltaico	

S1	<i>Empowering Communities</i>	2026	Almeno 20 ore pro-capite annuale di formazione upskilling e reskilling	Rafforzamento delle competenze grazie ai programmi di formazione Difficoltà nel reperire competenze e aumento dei costi del personale
S3	<i>Empowering Communities</i>	2026	Progetti di ascolto e confronto con gli stakeholder chiave, almeno 3 ogni anno	Costi diretti e indiretti per il mancato coinvolgimento degli stakeholder nello sviluppo di nuovi impianti
S3	<i>Empowering Communities</i>	2026	Aumento del numero degli studenti coinvolti ogni anno in attività di educazione ambientale	Valore generato per le comunità locali, sviluppo di competenze, indotto economico, donazioni, sponsorizzazioni e supporto alle economie locali
S3	<i>Empowering Communities</i>	2026	Sensibilizzazione del territorio a percorsi STEM, incrementando la partecipazione delle ragazze, con erogazione di 5 borse di studio annuali (baseline 2024) del valore di 5.000 euro ciascuna	
S3	<i>Empowering Communities</i>	2026	Costruzione di una partnership con un'agenzia ambientale nazionale per l'attivazione di iniziative mirate di volontariato aziendale	
S3	<i>Future proof</i>	Rolling	Monitoraggio continuo del 100% dei territori e dei versanti in cui CVA è presente con i propri impianti	Parziale o cattiva applicazione dei Piani di Protezione Civile in caso di eventi naturali eccezionali nelle aree in prossimità delle dighe
S4	<i>Future proof</i>	2029	Potenziamento della resilienza e della qualità del servizio di distribuzione	Danni economici e reputazionali generati dal prolungamento delle interruzioni del servizio a causa di eventi meteorologici estremi

Nella previsione di sviluppo di nuova capacità rinnovabile, un obiettivo specifico è dedicato alla realizzazione dei progetti fotovoltaici ed agrivoltaici; entro il 2029 si prevede l'installazione di oltre 700 MW, comprensivi di più di 100 MW di agrivoltaico e di fotovoltaico flottante, assicurando il mantenimento del 100% di allineamento sull'ammissibilità di CapEx e OpEx degli impianti FER. Inoltre, per ridurre il proprio impatto ambientale, CVA intende implementare entro il 2028 una strategia di riduzione delle emissioni Scope 1, 2 e 3, validata da SBTi per raggiungere la riduzione delle emissioni complessive entro il 2030, mentre nel 2025 sono state analizzate le condizioni operative necessarie a sostenere il piano di transizione e il commitment SBTi. Sul fronte dei clienti, CVA si rivolge a clienti industriali, istituzionali e retail supportandoli nella transizione energetica con energia pulita e soluzioni di decarbonizzazione (vedasi paragrafo Servizi offerti, mercati e clienti). A livello di aree geografiche, il focus è principalmente nazionale. Per quanto riguarda i portatori di interesse, l'azienda promuove un dialogo strutturato con le comunità locali, con almeno tre progetti di confronto ogni anno, e rafforza il proprio impegno attraverso partnership con università e agenzie ambientali. L'impegno verso il territorio e l'ambiente si esprime anche attraverso il monitoraggio del 100% dei territori in cui sono presenti gli impianti idroelettrici.

I servizi correlati alla produzione di energia confermano il forte allineamento con gli obiettivi di sostenibilità. CVA è attiva nella produzione e distribuzione di energia rinnovabile, un settore strategico per la transizione ecologica. Gli investimenti in idroelettrico, agrivoltaico e fotovoltaico flottante sono in linea con l'obiettivo di espandere la capacità FER, mentre l'ottimizzazione della risorsa idrica e il rispetto del Deflusso Ecologico garantiscono una gestione sostenibile del territorio. Dal punto di vista dei mercati, CVA opera principalmente in Italia, con un forte impegno nella transizione energetica e nella gestione sostenibile delle risorse naturali. Questo approccio rafforza la competitività dell'azienda e la sua capacità di rispondere alle richieste di sostenibilità da parte di investitori e istituzioni. Per quanto riguarda i gruppi di clienti significativi, CVA si rivolge a clienti industriali e istituzionali, fornendo energia pulita e servizi di transizione energetica. Inoltre, investe attivamente nella formazione e nell'educazione delle nuove generazioni, promuovendo progetti di educazione ambientale in collaborazione con le scuole e assegnando annualmente le borse di studio per percorsi STEM.

L'azienda collabora anche con enti di ricerca e università, sviluppando progetti pilota e standard nel settore dell'innovazione energetica.

La sostenibilità è al centro della strategia di CVA e si traduce in un modello di business orientato alla transizione energetica, all'innovazione tecnologica e alla responsabilità sociale e ambientale. Tuttavia, l'azienda si trova ad affrontare sfide cruciali. La sicurezza e la stabilità della fornitura di energia rinnovabile rappresentano una delle principali priorità, considerando la variabilità delle fonti e i rischi climatici. Per garantire continuità ed efficienza, CVA sta investendo nello sviluppo di impianti FER innovativi e nell'espansione della capacità di accumulo energetico. Il contesto normativo e finanziario è in continua evoluzione, con l'introduzione di nuove direttive ESG e di regolamenti che richiedono un costante monitoraggio e un allineamento agli standard europei di rendicontazione. Un'altra sfida significativa riguarda l'impatto del cambiamento climatico sulla disponibilità delle risorse idriche, che richiede un equilibrio tra produzione energetica e tutela ambientale.

Servizi offerti, mercati e clienti

Il modello di business sulla base del quale sono organizzate le attività del Gruppo CVA può essere riassunto come di seguito.

Produzione di energia da fonte idroelettrica (BU HYDRO): il Gruppo CVA possiede e gestisce direttamente uno dei più importanti parchi idroelettrici italiani, composto da 6 grandi dighe e 33 centrali, di cui 19 di tipo ad acqua fluente, 9 a bacino e 5 a serbatoio). Il parco impianti è dotato di una capacità installata di 938 MW per una produzione totale nel 2025 di 2.756,9 GWh di energia pulita. L'attività viene svolta tramite gli impianti di proprietà della Capogruppo e della società Valdigne Energie.

Produzione di energia da altre fonti (BU ALTRE FER): si tratta di un modello di *business* integrato che, nel perimetro dello stesso gruppo societario, raccoglie le competenze di *origination*, sviluppo, *engineering*, *procurement*, *construction* e gestione industriale di impianti di produzione di energia da fonte eolica e fotovoltaica. Al 31 dicembre 2025 la BU consta di una piattaforma complessiva di circa 5 GW, di cui 336,3 MW riferiti ad impianti in esercizio (composti da 9 impianti eolici per 197,1 MW di capacità installata e 64 impianti fotovoltaici per 139,2 MW di capacità installata). La produzione totale degli impianti Altre FER per l'anno 2025 è di 499. GWh. L'attività di produzione viene svolta tramite gli impianti di proprietà della *sub-holding* CVA EOS e quelli di proprietà di società dedicate ("SPV") mentre tramite le controllate vengono effettuate le attività di *origination*, sviluppo, *engineering*, *procurement* e *construction*.

Distribuzione (BU DISTRIBUZIONE): la gestione della distribuzione dell'energia elettrica è affidata alla consociata Deval, responsabile della supervisione di una vasta rete di linee elettriche ad alta, media e bassa tensione, estesa per oltre 4.300 km e dotata di oltre 1.700 cabine di trasformazione. Deval opera nell'ambito della distribuzione e della misurazione dell'energia elettrica in regime di concessione, impegnandosi a mantenere elevati standard di qualità nei servizi offerti e a garantire la resilienza delle reti di distribuzione grazie un costante monitoraggio remoto dell'intera rete.

Efficienza energetica (BU EFFICIENZA ENERGETICA): La struttura si configura come un modello di business "a piattaforma" con in perimetro tre aziende e guidato dalla sub-holding CVA Smart Energy. Tale assetto consente di gestire le attività attraverso veicoli societari specializzati per competenze tecniche e mercati di riferimento, massimizzando le sinergie interne e l'integrazione con la filiera produttiva del Gruppo CVA.

Al fine di consolidare la propria capacità operativa e semplificare la struttura di governance, nel corso dell'esercizio il Gruppo ha portato a termine un'operazione di riorganizzazione societaria

che ha visto la fusione per incorporazione inversa di Nuova Energia S.r.l. nella controllante CVA Smart Energy S.r.l. Tale integrazione ha permesso alla sub-holding di internalizzare direttamente le elevate competenze tecniche e le maestranze della società incorporata, rafforzando il proprio ruolo di operatore industriale sul territorio.

CVA Smart Energy S.r.l. (a seguito dell'integrazione degli asset di Nuova Energia) presidia il settore della costruzione, installazione, gestione e manutenzione di impianti idraulici, termici ed elettrici, nonché i progetti di riqualificazione energetica globale degli edifici. Inoltre, presiede e coordina le altre società facenti parte della Business Unit: Renewable Technical Solution (RTS) e RS Service. Renewable Technical Solutions S.r.l. svolge attività in ambito di gestione e manutenzione di impianti di co/trigenerazione, progettazione e montaggio di impianti di trigenerazione, consulenza in ambito energetico e di efficienza energetica e fornitura di servizi volti a conseguire risparmi. Rs Service S.r.l. opera nel settore della progettazione, costruzione e manutenzione di impianti elettrici e meccanici.

Somministrazione di energia ed energy management (BU VENDITA): Oltre alla produzione e distribuzione di energia elettrica, CVA gestisce la vendita diretta dell'energia ai consumatori finali e all'ingrosso tramite la sua controllata, CVA Energie. CVA Energie sviluppa offerte personalizzate per rispondere alle esigenze specifiche di diversi segmenti di clientela che includono consumatori domestici, condominiali, piccole partite IVA e grandi clienti business. Attraverso la partecipazione ai mercati all'ingrosso dell'energia, CVA Energie valorizza il dispacciamento di energia rinnovabile nella rete nazionale attraverso iniziative mirate quali la partecipazione alle aste di Capacity Market, l'applicazione dell'Energy Release con aziende energivore, e la stipulazione di PPA a supporto dello sviluppo di nuovi impianti rinnovabili e a favore dei piani di decarbonizzazione delle aziende clienti.

Per maggiori informazioni circa l'andamento delle BU si faccia riferimento alla sezione "Andamento operativo per Business Unit"

Focus on – I servizi offerti e i clienti serviti

Tra i servizi offerti in tale linea produttiva ci sono i Power Purchase Agreement, contratti a lungo termine per clienti industriali che, stipulando un prezzo fisso, consentono un accesso conveniente alle energie rinnovabili, favorendo in questo modo la transizione energetica dei settori energivori. Tra i clienti business si annoverano un'acciaieria, aziende GDO ed istituti bancari interessati ad investire nella transizione energetica attraverso l'acquisto di energia verde. La regolare partecipazione alle aste nazionali di Capacity Market consente, invece, l'aggiudicazione di consistenti quantità di Capacità Disponibile in Probabilità (CDP), resa disponibile a lungo termine per le esigenze del gestore di rete nazionale (Terna).

Il Capacity Market è uno strumento ideato per favorire il bilanciamento della rete a fronte del progressivo ingresso di generazione rinnovabile la cui disponibilità è intermittente in ragione della variabilità delle fonti eolica e/o solare. L'Energy Release è un meccanismo proposto dal GSE per sostenere la creazione di nuova capacità rinnovabile rivolto a clienti finali energivori. L'iniziativa prevede la cessione di energia dal GSE per un periodo di 36 mesi in cambio dell'impegno a realizzare impianti rinnovabili, utilizzati nell'arco dei 20 anni successivi, per restituire l'energia ceduta anticipatamente. Per maggiori informazioni vedasi E1-3.

I servizi di efficientamento energetico che fanno capo a CVA Smart Energy, sono anch'essi offerti sia a clienti retail che business e vanno dall'efficientamento delle abitazioni all'impiantistica e alla logistica industriale. La società di distribuzione Deval, ente regolato secondo la normativa italiana, effettua il servizio di distribuzione in Valle d'Aosta garantendo prossimità territoriale, attraverso una rete di distribuzione capillare e specificamente adattata al territorio montano.

I principali clienti del Gruppo CVA includono aziende, pubbliche amministrazioni e consumatori privati, con una forte presenza sul territorio valdostano e una crescente espansione verso mercati nazionali. I mercati significativi in cui CVA opera si concentrano principalmente nel settore energetico italiano. L'obiettivo del Gruppo è consolidare la propria posizione nel mercato delle energie rinnovabili, espandendo la portata dei suoi servizi e contribuendo in modo concreto alla decarbonizzazione e allo sviluppo sostenibile del sistema energetico. Per maggiori informazioni, si prega di fare riferimento al Capitolo S4 Clienti e Consumatori finali

Grazie alla sua capacità di innovare e alla solidità della sua infrastruttura, CVA – e i suoi 1.007 dipendenti – si pone come partner affidabile sia per le realtà locali sia per i clienti su scala più ampia. Per informazioni relative alla distribuzione geografica dei dipendenti, si prega di fare riferimento all'informativa S1-6.

La catena del valore

I servizi offerti da CVA generano vantaggi per i clienti, gli investitori e altri portatori di interesse. Per i clienti, CVA offre energia rinnovabile a basso impatto ambientale, contribuendo alla riduzione delle emissioni di carbonio. Gli investitori beneficiano di un modello aziendale resiliente e orientato alla sostenibilità, che garantisce stabilità e crescita nel lungo termine. Per gli altri stakeholder, come le comunità locali, CVA rappresenta un partner affidabile, impegnato nello sviluppo territoriale e nella promozione di un futuro energetico sostenibile.

Catena del valore		
A monte	Approvvigionamento	Il Gruppo CVA si avvale di una rete consolidata di fornitori strategici per l'approvvigionamento di materiali, componenti e servizi funzionali alle attività dei comparti idroelettrico, fotovoltaico, eolico e delle ESCo. I soggetti coinvolti includono fornitori di apparecchiature elettromeccaniche, imprese specializzate in opere civili, operatori impiantistici e tecnici per l'installazione e la manutenzione degli impianti, oltre a produttori e distributori di tecnologie per la produzione da fonti rinnovabili. Una parte rilevante dell'approvvigionamento avviene a livello nazionale, in particolare da fornitori operanti sul territorio valdostano e in ambito alpino, con l'obiettivo di rafforzare le ricadute positive sulle economie locali.
	Produzione	Produzione di energia rinnovabile da fonti idroelettriche (BU HYDRO), fotovoltaiche ed eoliche (BU ALTRE FER)
Operazioni proprie (CVA)	Distribuzione	Distribuzione dell'energia elettrica (BU DISTRIBUZIONE)
	Vendita	Vendita dell'energia elettrica (BU VENDITA)
	Efficienza Energetica	Servizi di efficientamento energetico (BU EFFICIENZA ENERGETICA)
A valle	Consumo energetico utenti	L'energia prodotta dal Gruppo CVA alimenta principalmente la rete elettrica nazionale, con un focus sulla copertura dei fabbisogni energetici di utenze domestiche, imprese ed enti pubblici. Una quota significativa dell'energia è inoltre destinata a clienti finali attraverso contratti di vendita diretta o tramite il canale commerciale di CVA Energie, che opera sul mercato retail. Attraverso le ESCo del Gruppo, CVA fornisce soluzioni su misura per il miglioramento dell'efficienza energetica e per l'autoproduzione da rinnovabili, rivolgendosi a clienti industriali, pubbliche amministrazioni e realtà del terzo settore. Questi interventi, oltre a generare benefici ambientali, si traducono in un miglioramento della competitività energetica dei territori serviti.
	Fine vita prodotto	Il Gruppo è coinvolto nella fase di fine vita degli impianti e delle tecnologie installate, in particolare attraverso le attività della controllata Smart Energy, che si occupa della dismissione, del riutilizzo e del corretto smaltimento dei componenti a fine ciclo. Tale processo avviene in collaborazione con operatori autorizzati alla gestione dei rifiuti industriali ed elettronici, nel rispetto delle normative vigenti. CVA adotta un approccio orientato alla circolarità, valorizzando il recupero di materiali e promuovendo la riduzione dell'impatto ambientale lungo l'intero ciclo di vita degli asset energetici.

[SBM-2] Interessi e opinioni dei portatori di interessi

Il Gruppo CVA si impegna a tenere un dialogo costante e costruttivo con i propri stakeholder, integrando i contributi raccolti attraverso canali dedicati direttamente nella pianificazione strategica. Questo approccio, che coinvolge tutte le funzioni aziendali, garantisce che le diverse prospettive vengano considerate e allineate agli obiettivi di sostenibilità e crescita del Gruppo.

Nel 2025 il Board ha mantenuto un confronto assiduo con gli organismi regionali che coincidono con la proprietà; il dialogo con gli enti locali i cui territori sono interessati dall'esistenza e/o dallo sviluppo di impianti costituisce un'attività costante per calibrare gli interventi e adempiere ai requisiti normativi che richiedono il coinvolgimento delle comunità locali e la stipula di eventuali azioni di mitigazione e compensazione territoriale. La Funzione Relazioni Esterne e Sostenibilità, che cura la comunicazione a livello locale e nazionale, si interfaccia con i principali organismi di riferimento del settore utility (es. Elettricità Futura, Utilitalia) e intraprende attività mirate con stakeholder specifici quali le scuole, i maestri di sci e le guide alpine.

L'attività di costruzione della Doppia Materialità ha visto il coinvolgimento di molteplici stakeholder interni all'azienda, come la Funzione Qualità Sicurezza e Ambiente, la Funzione Risorse Umane, la Funzione Commerciale, la Funzione Esercizio Altre Fer e la funzione Risk Management, che a titolo diverso rappresentano gli interessi dei dipendenti, la valutazione di rischio di tutte le aree aziendali e l'interfaccia con portatori di interesse esterni tra cui le rappresentanze sindacali, i fondi di investimento e gli istituti di credito. Tale attività ha garantito una valutazione completa e approfondita degli impatti legati alla sostenibilità e ai temi di interesse per i diversi stakeholder.

Gli organi di amministrazione e controllo di CVA vengono regolarmente informati delle opinioni e delle priorità espresse dagli stakeholder riguardo agli impatti aziendali. Per maggiori informazioni si prega di fare riferimento all'Informativa GOV-2.

Nel corso del 2025 non si sono raccolti input significativi da parte degli stakeholder in merito alla strategia del Gruppo, già definita attraverso il Piano Strategico-Industriale. Tuttavia, CVA continua a impegnarsi per il miglioramento continuo delle proprie prestazioni ESG, rispondendo alle aspettative crescenti dei portatori di interessi e adattandosi alle trasformazioni del contesto esterno.

Portatori di interesse coinvolti	Coinvolgimento da parte di CVA	Finalità del coinvolgimento
Dirigenza / Management aziendale	• Partecipazione a Board e Comitati aziendali	• Allineamento della strategia aziendale • Dialogo strategico
Dipendenti	• Formazione • Intranet • Convention aziendale Insieme • Bilancio di sostenibilità • Bilancio di esercizio	• Sostenibilità economico-finanziaria • Valorizzazione delle competenze • Conciliazione lavoro/vita privata • Pari opportunità • Salute e sicurezza sul luogo di lavoro • Trasparenza • Concorsi pubblici
Holding	• Partecipazione a Board e Comitati aziendali	• Garanzia di approccio unitario • Garanzia di conformità normativa
Business partner	• Comunicati stampa • Sito web • Bilancio di sostenibilità • Bilancio di esercizio	• Rispetto degli impegni contrattuali • Continuità del rapporto • Investimenti locali
Fornitori, appaltatori, contrattisti, partner	• Portale area fornitori sul sito • Bilancio di sostenibilità • Bilancio di esercizio	• Rispetto degli impegni contrattuali • Continuità del rapporto • Investimenti locali
Comunità locali	• Supporto a progetti territoriali • Sviluppo progetti di prossimità	• Sostegno del volontariato, dell'educazione ambientale nelle scuole e dell'inclusione sociale.
Utenti finali	• Servizio clienti e altre iniziative di dialogo con le Associazioni consumatori • Canali di comunicazione social • Sportelli sul territorio • Campagne di advertising • Bilancio di sostenibilità	• Soddisfazione dei clienti • Trasparenza e marketing responsabile • Privacy e sicurezza dei dati • Sicurezza degli asset • Sicurezza dell'approvvigionamento
Sindacati	• Rispetto della legge • Privacy e sicurezza dei dati • Sostenibilità economico-finanziaria	• Comunicati stampa • Tavoli di lavoro dedicati con la funzione Risorse Umane dell'azienda • Sito web

		• Bilancio di sostenibilità • Bilancio di esercizio
Natura (portatore di interesse silenzioso)	• Protocollo d'Intesa con il Consorzio Pesca • Partecipazione a tavoli di lavoro per il monitoraggio degli effetti del cambiamento climatico	• Tutela dell'ambiente e della biodiversità • Utilizzo responsabile della risorsa idrica
Fruitori delle Dichiarazioni di Sostenibilità	Coinvolgimento da parte di CVA	Finalità del coinvolgimento
Investitori e azionisti	• Trasparenza informativa • Sustainability linked loan • Emissione di prestiti obbligazionari quotati	• Rispetto impegni contrattuali e continuità di rapporto • Innovazione negli strumenti finanziari
Enti e autorità pubblici	• Progetto Cvd'A	• Sviluppo CER (Comunità Energetiche Residenziali)
Istituzioni	• Partecipazione a tavoli di lavoro e consultazioni • Adesione a protocolli, accordi e iniziative pubbliche	• Creazione di partnership pubblico-private • Promozione di politiche • Accesso a opportunità di finanziamento e incentivi
Comunità locali	• Supporto a progetti territoriali • Sviluppo progetti di prossimità	• Sostegno del volontariato, dell'educazione ambientale nelle scuole e dell'inclusione sociale.
Utenti finali	• Servizio clienti e altre iniziative di dialogo con le Associazioni consumatori • Canali di comunicazione social • Sportelli sul territorio • Campagne di advertising • Bilancio di sostenibilità	• Soddisfazione dei clienti • Trasparenza e marketing responsabile • Privacy e sicurezza dei dati • Sicurezza degli asset • Sicurezza dell'approvvigionamento
Sindacati	• Rispetto della legge • Privacy e sicurezza dei dati • Sostenibilità economico-finanziaria	• Comunicati stampa • Sito web • Bilancio di sostenibilità • Bilancio di esercizio
Associazioni e ONG	• Supporto a progetti territoriali e non	• Sostegno del volontariato • Contributo a iniziative svolte da associazioni
Media	• Comunicati stampa • Sito web • Bilancio di sostenibilità • Bilancio di esercizio	• Sostenibilità economico-finanziaria • Rispetto delle regole • Attenzione alla salute e alla sicurezza dei lavoratori • Tutela dell'ambiente • Integrità degli asset • Relazioni con il territorio • Trasparenza

[SBM-3] Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale

La tabella seguente fornisce una breve descrizione degli impatti, rischi e opportunità (IRO) di CVA emersi dall'analisi di Doppia Materialità, indicando dove nella catena del valore si concentrano, e gli orizzonti temporali previsti. Al momento, non sono state apportate modifiche rilevanti alla strategia principale o al modello di business del Gruppo, che continua a seguire il percorso stabilito dal Piano Strategico.

Nel rendicontare gli IRO materiali, il Gruppo si attiene ai requisiti di disclosure previsti dagli European Sustainability Reporting Standards (ESRS), senza ricorrere a informative specifiche per l'entità (ESD). Se non diversamente indicato, nessuna metrica presente all'interno del documento è stata validata da un ente esterno diverso dalla Società di revisione.

Temi e sottotemi ESRS		IROs	Descrizione	Catena del valore	Orizzonte temporale atteso
AMBIENTE	E1 - Cambiamenti Climatici <i>Adattamento</i>	Impatto negativo	Impatti negativi sul cambiamento climatico a causa alle emissioni di CO2 concentrate lungo diverse fasi della catena del valore (es. approvvigionamento di beni e servizi, funzionamento degli impianti di trigenerazione/cogenerazione, perdite di rete del DSO e vendita)	Tutta la catena del valore	M
	<i>Mitigazione</i>	Impatto positivo	Contributo al mix energetico nazionale attraverso energia rinnovabile e diversificazione delle fonti (FER)	Operazioni proprie	M
	<i>Energia</i>	Impatto positivo	Impatti positivi sul consumo energetico grazie alla Smart Energy, alle CER, al mantenimento in efficienza delle reti di distribuzione da DEVAL per ospitare generazione distribuita; progettazione e sviluppo di impianti per produzione di idrogeno verde	Operazioni proprie	L
		Impatto positivo	Impatti positivi sul territorio grazie alla presenza di dighe e centrali idroelettriche e del loro potenziale di adattamento ai cambiamenti climatici (es. laminazione delle piene, impianti essenziali)	Operazioni proprie	L
		Rischio	Rischio che si verifichino ritardi nella realizzazione e nella messa in esercizio dei nuovi impianti da fonti rinnovabili (Altre FER), causando impatti economici e un rallentamento significativo del piano industriale.	Operazioni proprie	B; M
		Rischio	Danni diretti (es. costi di manutenzione straordinaria) e indiretti (es. mancata produzione e costi assicurativi) agli asset DSO causati da eventi atmosferici estremi.	Operazioni proprie	B; M; L
		Rischio	Danni agli asset fotovoltaici ed eolici - incremento degli eventi meteorologici intensi	Operazioni proprie	B; M; L
		Rischio	Danni diretti e indiretti agli asset idroelettrici derivanti dal rischio fisico acuto dovuto all'incremento di eventi metereologici intensi	Operazioni proprie	B; M; L
		Opportunità	Incremento dei ricavi grazie alla crescente domanda di soluzioni per l'efficienza energetica	Operazioni proprie	M
		Opportunità	Accesso facilitato alla finanza sostenibile per sostenere gli obiettivi di potenza rinnovabile installata rinnovabile	Operazioni proprie	M
	E3 - Acqua <i>Prelievi idrici</i>	Rischio	Variazioni sfavorevoli dell'idraulicità nel corso dell'anno	Operazioni proprie	B; M; L
	E4 - Biodiversità ed ecosistemi <i>Fattori di impatto diretto sulla perdita di biodiversità</i>	Impatto negativo	Potenziali impatti ambientali e sulla biodiversità dovuti alla costruzione di impianti FER (FV ed eolico sono infrastrutture land-intensive)	Operazioni proprie	M; L
	Rischio	Costi e rischi reputazionali derivanti dal consumo di suolo per la costruzione di impianti fotovoltaici ed eolici	A valle	M; L	

SOCIALE	S1 - Forza lavoro propria <i>Condizioni di lavoro</i> <i>Parità di trattamento e di opportunità per tutti</i>	Impatto negativo	Potenziali impatti negativi sulla salute e sicurezza dei dipendenti a causa di possibili infortuni	Operazioni proprie	B; M
		Impatto positivo	Impatto positivo sulla sicurezza economica dei lavoratori dato dall'utilizzo di contratti a tempo indeterminato, CCNL e contrattazione di secondo livello	Operazioni proprie	B; M; L
		Impatto positivo	Orari flessibili, smart working e soluzioni che favoriscono l'equilibrio vita-lavoro	Operazioni proprie	B; M; L
		Impatto positivo	Salari migliorati da CCNL e contrattazione di secondo livello con i sindacati	Operazioni proprie	B; M; L
		Impatto positivo	Aumento della soddisfazione all'interno della forza lavoro tramite tavoli tecnici mensili gestiti con i sindacati	Operazioni proprie	B
		Impatto positivo	Aumento del benessere e retention della popolazione aziendale grazie alla presenza di benefit aziendali (es. assicurazione)	Operazioni proprie	L
		Impatto positivo	Rafforzamento delle competenze della forza lavoro grazie alla presenza di programmi di upskilling e reskilling	Operazioni proprie	B
		Rischio	Rischi occupazionali legati ad un eventuale interruzione del business causato dal mancato rinnovo della concessione per produzione e per la distribuzione di energia	Tutta la catena del valore	M; L
		Rischio	Aumento dei costi legati alla formazione per garantire opportunità di reskilling	Operazioni proprie e a valle	B
		Rischio	Aumento dei costi legati agli straordinari e alla formazione per sopperire alla difficoltà di reperire personale specializzato	Operazioni proprie e a valle	B
		Rischio	Difficoltà a reperire competenze critiche (ad esempio STEM) per migliorare i processi aziendali e renderli più innovativi ed efficienti	Operazioni proprie	B; M
		Rischio	Sanzioni, danni reputazionali e risarcimenti legati all'avvenire di eventuali infortuni sul lavoro e malattie professionali	Operazioni proprie	B; M
		Rischio	Danni economici relativi ai risarcimenti, alle procedure penali da sostenere e alle sanzioni amministrative e penali previste dalla normativa in caso di violazione delle norme di salute e sicurezza sul lavoro	Operazioni proprie	B; M
		Opportunità	Aumento dell'attrazione dei talenti grazie alla natura del business rinnovabile, in linea con l'evoluzione del mercato del lavoro nell'area della sostenibilità	A monte	B
	S3 - Comunità interessate <i>Diritti economici, sociali e culturali delle comunità</i>	Impatto positivo	Distribuzione di valore ai fornitori locali, sviluppo delle competenze e generazione di indotto	Operazioni proprie e a valle	B; M
		Impatto positivo	Impatti positivi sul territorio grazie alle donazioni, sponsorizzazioni, creazione di posti di lavoro, sostegno alle economie locali e aumento di consapevolezza della comunità	Operazioni proprie e a valle	B
		Rischio	Costi diretti e indiretti causati dal mancato coinvolgimento delle parti interessate dallo sviluppo e installazione di nuovi impianti (es. eolico, fotovoltaico e agrivoltaico)	Operazioni proprie e a valle	B; M
		Rischio	Rischi reputazionali legati all'aumento dei conflitti per destinazione della risorsa idrica (uso plurimo della risorsa)	Operazioni proprie e a valle	B; M
		Rischio	Impatti reputazionali ed economici a causa dell'applicazione non ottimale e/o parziale conformità dei Piani di Protezione Civile a fronte del manifestarsi di eventi naturali di natura eccezionale nelle aree in cui sono presenti grandi e piccole dighe	Operazioni proprie e a valle	B; M; L
	S4 - Consumatori e utilizzatori finali <i>Impatti legati alle informazioni</i>	Impatto positivo	Impatti positivi sull'accesso a informazioni certificate grazie alla rendicontazione finanziaria e non finanziaria	Operazioni proprie	B
		Impatto positivo	Impatti positivi sull'accessibilità di soluzioni di efficientamento energetico e sulla fornitura di energia verde ai consumatori finali	Operazioni proprie	B; M

	per i consumatori e/o per gli utilizzatori finali	Rischi	Danni economici e reputazionali generati dal prolungamento delle interruzioni del servizio a causa degli eventi meteorologici anomali	Operazioni proprie e a valle	B; M; L
	Inclusione sociale dei consumatori e/o degli utilizzatori finali	Opportunità	Miglioramento della reputazione e dell'immagine del marchio grazie alla fornitura di informazioni chiare e di alta qualità a beneficio degli utenti attraverso la presenza di sportelli territoriali	Operazioni proprie e a valle	B
GOVERNANCE	G1 - Condotta delle Imprese Cultura delle imprese	Impatti positivi	Prevenzione della corruzione attiva e passiva grazie ad attività di formazione	Operazioni proprie	B; M; L
	Impegno politico e attività di lobbying	Rischio	Ripercussioni negative sulle performance economiche dell'azienda in caso di mancato raggiungimento degli obiettivi di sviluppo del Piano Integrato 2025-2029	Operazioni proprie	M
	Gestione dei rapporti con i fornitori, comprese le prassi di pagamento	Rischio	Costi aggiuntivi associati al monitoraggio della conformità dei fornitori a criteri ESG (es. Riduzione di emissioni Scope 3) e al loro sviluppo e formazione	Operazioni proprie e a valle	M
	Corruzione attiva e passiva	Rischio	Rischi derivati dal verificarsi di attacchi cyber che possono compromettere patrimonio informativo e asset aziendali	Tutta la catena del valore	B; M
		Rischio	Rischi economico-finanziari e reputazionali derivanti dalla parziale inadeguatezza del MOG 231 o del framework di controllo di una o più società- Sanzioni, multe legali, danni alla reputazione e perdita di potenziali clienti (o investitori) in caso di mancati presidi procedurali e formazione sul tema	Operazioni proprie	B; M
		Opportunità	Opportunità derivanti dalla partecipazione attiva alla comunità nazionale impegnata nel piano di transizione energetica.	Tutta la catena del valore	B

A livello ambientale, l'intensificarsi degli eventi climatici estremi e delle variazioni idriche potrebbe incidere sulla continuità operativa, imponendo una maggiore attenzione alla gestione delle infrastrutture. Per far fronte a questi rischi, CVA ha adottato un approccio che include l'attività di ottimizzazione dell'uso della risorsa idrica, il potenziamento delle reti di distribuzione e l'integrazione di tecnologie avanzate per il monitoraggio climatico. Dall'altro lato, l'aumento della domanda di energia rinnovabile sta accelerando la diversificazione del mix energetico, con effetti sulle decisioni di espansione della capacità produttiva e sulla gestione degli asset idroelettrici, in linea con quanto già previsto dal Piano Strategico del Gruppo. L'incremento di eventi meteorologici intensi potenzialmente incide sul verificarsi di interruzioni prolungate del servizio sulla rete di distribuzione, impattando sui consumatori finali. Analogamente, l'eventuale non corretta applicazione dei Piani di protezione civile a fronte del manifestarsi di eventi di natura eccezionale nelle aree in cui sono presenti piccole e grandi dighe, può generare impatti economici sulle comunità interessate. Il potenziale verificarsi di costi e rischi reputazionali derivanti dal consumo di suolo per la costruzione di impianti fotovoltaici ed eolici potrebbe inoltre impattare sulle comunità qualora non debitamente coinvolte nel processo di sviluppo e installazione dei nuovi impianti.

Dal punto di vista sociale, la garanzia di contratti a tempo indeterminato, frutto di sistemi di contrattazione collettiva, apporta benefici significativi: aumenta la sicurezza economica, favorisce un migliore equilibrio tra vita privata e lavoro e accresce la soddisfazione e il benessere complessivo dei dipendenti, generando così effetti positivi anche in termini di *retention* per l'azienda. Parallelamente, i potenziali rischi legati a interruzioni del business, conseguenti alla mancata riconferma delle concessioni di produzione e distribuzione, sono mitigati dalla strategia di diversificazione delle fonti energetiche, supportata da investimenti previsti nel Piano strategico.

mancata riconferma delle concessioni di produzione e distribuzione, sono mitigati dalla strategia di diversificazione delle fonti energetiche, supportata da investimenti previsti nel Piano strategico.

Sul piano della governance, l'evoluzione delle normative ESG potrebbe generare un effetto diretto sulla compliance e sulla gestione del rischio; per mitigare questo rischio l'azienda ha rafforzato i controlli interni e i sistemi di monitoraggio lungo la catena del valore. L'aumento della pressione regolatoria e il rischio di sanzioni, invece, potrebbero accelerare l'integrazione della sostenibilità nei processi decisionali e nei criteri di selezione dei fornitori.

Complessivamente, gli impatti rilevanti positivi e negativi, sono connessi alle attività operative proprie di CVA, e distribuiti lungo la catena del valore.

Nel corso dell'esercizio 2025, non sono stati rilevati effetti finanziari attuali (Current Financial Effects) associati agli Impatti, Rischi e Opportunità (IRO) identificati come materiali.

Rispetto alla rendicontazione 2024, la verifica dell'aggiornamento dell'analisi di Risk assessment ha portato all'eliminazione di alcuni rischi, la cui probabilità non li rendeva più materiali, e all'individuazione di rischi nuovi; mentre non sono state rilevate variazioni negli impatti e nelle opportunità già individuati nel 2024. I nuovi rischi introdotti concernono il potenziale impatto di eventi meteorologici estremi su tutti gli asset del Gruppo - impianti di produzione idroelettrici, solari ed eolici, e sulla rete di distribuzione e due rischi relativi a potenziali danni economici e reputazionali in caso di violazione delle norme di salute e sicurezza e all'avvenire di eventuali infortuni sul lavoro della forza lavoro propria, che trovano in risk assessment una bassa probabilità di accadimento ma un indice di gravità elevato.

Le tematiche E2- Inquinamento ed E5- Economia circolare non presentano rilevanza di impatto né rilevanza finanziaria; gli eventuali rischi correlati mappati nell'Enterprise Risk Management risultano tutti scarsamente probabili e al di sotto della soglia di rilevanza, per la tipologia di business e i presidi di ordine preventivo comunque messi in atto.

[IRO-1] Descrizione del processo per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti

Durante il suo primo anno di rendicontazione secondo gli standard ESRS, CVA ha condotto un'analisi di Doppia Materialità (DMA) come indicato nel paragrafo 31 di ESRS 1, per identificare gli impatti, i rischi e le opportunità (IRO) più significativi per sé e la sua catena del valore. Per l'anno fiscale 2025, è stato svolto un aggiornamento dell'analisi di doppia rilevanza sulla base del quale è incentrata la presente Dichiarazione sulla Sostenibilità.

Nel costruire la doppia materialità sono state considerate le due dimensioni:

- Rilevanza d'impatto (prospettiva inside-out): valutazione degli impatti – attuali o potenziali, positivi o negativi, a breve, medio o lungo termine – che il Gruppo CVA genera e potrebbe generare nei confronti dell'ambiente e/o delle persone;
- Rilevanza finanziaria (prospettiva outside-in): valutazione dei rischi e delle opportunità che potrebbero influenzare la posizione economica dell'azienda.

Di seguito sono riportate le fasi della DMA, realizzata attraverso un processo volto a identificare, valutare e prioritizzare i temi di sostenibilità più rilevanti per l'azienda e i suoi stakeholder.

Individuazione degli IROs

L'individuazione e il successivo aggiornamento nel secondo anno di rendicontazione, degli impatti, dei rischi e delle opportunità (IRO) del Gruppo CVA è stata svolta attraverso un processo strutturato e integrato che ha coinvolto più funzioni aziendali. Tra queste, le funzioni Qualità, Sicurezza e Ambiente (QSA), Risorse Umane, Gestione Rischi, Legale, la Funzione commerciale, la Funzione IT, le Ingegnerie e la funzione Relazioni Esterne e Sostenibilità - quest'ultima con il ruolo di coordinamento del processo.

Partendo dal core business del Gruppo, dalla struttura della sua catena del valore, dal modello di governance e dall'organizzazione del lavoro, fino alla strategia di sviluppo e allo scenario complessivo di mercato e regolatorio, è stata condotta un'analisi dei potenziali impatti generati da un lato, e dei rischi subiti e opportunità dall'altro, in relazione sia ai temi di sostenibilità indicati nel paragrafo AR 16 dell'ESRS 1, sia alla precedente valutazione della materialità d'impatto redatta secondo gli Standard del Global Reporting Initiative (GRI) 2021. Per l'anno fiscale 2025, è stata svolta una verifica degli IRO validati per la Rendicontazione di Sostenibilità 2024 ed un conseguente aggiornamento relativamente, in particolare, ad alcuni rischi.

La stesura della longlist degli impatti, rischi e opportunità ha preso in considerazione informazioni contestuali, incluse le evoluzioni normative e di mercato, come la crisi energetica globale, il piano RePowerEU, il Clean Industrial Deal, l'Energy Release, il Decreto Aree idonee, le concessioni idroelettriche, il Permitting, la Roadmap per una Valle d'Aosta Carbon Free e Fossil Fuel Free, e il Piano Energetico Ambientale Regionale. Inoltre, è stata condotta un'analisi di benchmark con operatori del settore coinvolti nella Wave 1 di rendicontazione secondo gli ESRS, per verificare in prospettiva comparativa gli IRO complessivamente considerati, garantendo una visione competitiva e allineata con le migliori pratiche del mercato.

L'analisi di rilevanza finanziaria ha incluso una verifica dei possibili effetti finanziari collegati agli impatti individuati, distinguendo tra rischi e opportunità. È stato poi esaminato il collegamento tra i rischi di sostenibilità e gli esiti del processo di Enterprise Risk Management (ERM) aziendale, integrando i rischi di pertinenza.

I rischi identificati relativi alla forza di lavoro propria, le comunità interessate e la condotta delle imprese sono connessi principalmente a dipendenze da risorse sociali, che possono incidere sulla capacità dell'impresa di fare affidamento sui rapporti necessari nelle proprie attività aziendali. Le dipendenze da risorse naturali, invece, rilevano per i rischi identificati connessi alle tematiche dell'energia, dei prelievi idrici, degli impatti legati al territorio, nonché dell'accesso a prodotti e servizi per gli utenti finali. Queste dipendenze, infatti, possono influire sulla capacità dell'impresa di continuare a utilizzare o di ottenere le risorse necessarie nelle attività aziendali, come pure sulla qualità e sui prezzi di tali risorse.

Questo processo ha prodotto una lista di IRO comuni all'intero Gruppo, attraverso un'analisi aggregata per garantire coerenza e integrazione. Successivamente, sono stati individuati IRO specifici per ciascuna area operativa e funzione verticale, tenendo conto delle peculiarità e delle esigenze delle diverse fasi della catena del valore di CVA. Gli IRO definitivi sono stati poi validati dalle funzioni competenti attraverso interviste mirate di verifica e approfondimento.

Valutazione degli IROs

A ciascun IRO è stato attribuito un punteggio quali-quantitativo, elaborato sulla base di riferimenti consolidati e delle metodologie fornite dagli standard ESRS. I criteri utilizzati per le valutazioni includono: i risultati della materialità di impatto definita nelle precedenti rendicontazioni; i risultati dell'analisi di Risk Assessment 2025 dell'ERM, integrate dalle relative soglie finanziarie calcolate sull'EBITDA; i risultati della disclosure volontaria TCFD, applicata in

particolare agli IRO legati agli asset idroelettrici, ed aggiornata nel 2025 per quanto concerne gli asset fotovoltaici ed eolici.

Per analizzare la rilevanza, ogni impatto è stato esaminato considerando quattro parametri: l'entità, la sua portata e irrimediabilità, insieme alla sua probabilità di accadimento. L'irrimediabilità è stata considerata solo per gli impatti negativi. Per la rilevanza finanziaria, i rischi e le opportunità per la situazione economico-finanziaria dell'azienda sono stati valutati combinando il potenziale effetto finanziario negativo o positivo sull'EBITDA con la probabilità del loro verificarsi.

Nello svolgimento dell'analisi, CVA ha preso in considerazione tutte le attività, i rapporti commerciali e le geografie rilevanti e applicabili per il Gruppo. Non sono stati identificati impatti rilevanti nei quali l'impresa è coinvolta come conseguenza dei propri rapporti commerciali.

L'aggiornamento della materialità finanziaria a fronte del Risk assessment condotto dalla Funzione Rischi nel 2025 ha portato all'esclusione di alcuni rischi contenuti nella materialità finanziaria 2024, a seguito della chiusura di alcune schede di rischio rispetto a scenari non più sussistenti o dell'abbassamento delle pesature di rischio che hanno evidenziato la non materialità di alcuni temi. Viceversa, in considerazione dell'indice di gravità di ERM, tre nuovi rischi sono stati inclusi nella materialità finanziaria 2025.

Per quanto concerne la materialità di impatto non si segnalano variazioni rispetto al 2024. Complessivamente, il processo di costruzione della DMA non ha subito variazioni di rilievo rispetto alla precedente rendicontazione (2024).

Soglia di rilevanza e validazione dei risultati della DMA

Per poter identificare le tematiche rilevanti tra quelle emerse, è stata tracciata una soglia di rilevanza alla mediana dei punteggi. I risultati sono stati sottoposti al Consiglio di amministrazione di CVA per una loro valutazione e validazione. Per maggiori informazioni sul processo decisionale e sulle relative procedure di controllo interno, si prega di fare riferimento all'Informativa GOV-5.

Infine, le risultanze dell'analisi di contesto, di benchmark e di mercato, presentano uno scenario di business invariato per il Gruppo CVA. Le interviste svolte con gli stakeholder interni confermano le opinioni e i pareri dei portatori di interesse esterni consultati per l'anno di rendicontazione 2024.

[IRO-2] Obblighi di informativa degli ESRS oggetto della dichiarazione sulla sostenibilità dell'impresa

Le Informative e i relativi Requisiti di Informativa (DRs) sono stati selezionati sulla base dei risultati dell'Analisi di Doppia Materialità (DMA) e delle tematiche di sostenibilità identificate in conformità al paragrafo AR16 di ESRS 1. Per maggiori informazioni si prega di fare riferimento all'Informativa IRO-1.

In linea generale, tutte le Informative obbligatorie collegate alle tematiche di sostenibilità rilevanti sono riportate in conformità ai paragrafi 29 e 33 di ESRS 1 (ad esempio, ESRS 2 e i Requisiti Minimi di Informativa MDR per le tematiche di sostenibilità materiali), con l'esclusione degli indicatori non applicabili e alcune Informative volontarie.

Le metriche sono state selezionate in base al principio di materialità, come indicato nel paragrafo 31 di ESRS 1 e definito dalle Q&A di EFRAG (ID 177 di novembre 2024). Inoltre, per l'anno fiscale in corso, tutti gli IRO identificati sono coperti dai Requisiti di Informativa ESRS.

Codice ESRS	Informativa	Pagina
BP-1	Criteri generali per la redazione delle dichiarazioni sulla sostenibilità	91
BP-2	Informativa in relazione a circostanze specifiche	91
GOV-1	Informazioni sulla composizione e sul ruolo dei membri degli organi di amministrazione, direzione e controllo	92
GOV-2	L'impresa deve indicare il modo in cui gli organi di amministrazione, direzione e controllo siano informati in merito alle questioni di sostenibilità e come queste siano affrontate	94
GOV-3	Integrazione delle prestazioni in termini di sostenibilità nei sistemi di incentivazione	94
GOV-4	Dichiarazione sul dovere di diligenza	95
GOV-5	Gestione del rischio e controlli interni sulla rendicontazione di sostenibilità	95
SBM-1	Strategia, modello aziendale e catena del valore	96
SBM-2	Interessi e opinioni dei portatori di interessi	102
SBM-3	IRO rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale	105
IRO-1	Descrizione del processo per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti	108
IRO-2	Obblighi di informativa degli ESRS oggetto della dichiarazione sulla sostenibilità dell'impresa	110
ESRS E1	Cambiamento Climatico	128
GOV-3	Integrazione delle prestazioni in termini di sostenibilità nei sistemi di incentivazione	128
E1-1	Piano di transizione per la mitigazione dei cambiamenti climatici	132
SBM-3	IRO rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale	128
IRO-1	Descrizione del processo per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti	130
E1-2	Politiche relative alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all'adattamento agli stessi	132
E1-3	Azioni e risorse relative alle politiche in materia di cambiamenti climatici	133
E1-4	Obiettivi relativi alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all'adattamento agli stessi	141
E1-5	Consumo di energia e mix energetico	143
E1-6	Emissioni lorde di GHGs	145
ESRS E3	Acqua e risorse marine	151
IRO-1	Descrizione del processo per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti	151
E3-1	Politiche connesse alle acque e alle risorse marine	152
E3-2	Azioni e risorse connesse alle acque e alle risorse marine	152
E3-3	Obiettivi connessi alle acque e alle risorse marine	155
E3-4	Consumo idrico	156
ESRS E4	Biodiversità	157
E4-1	Piano di transizione e attenzione alla biodiversità e agli ecosistemi nella strategia e nel modello aziendale	158
SBM-3	IRO rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale	157
IRO-1	Descrizione del processo per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti	157
E4-2	Politiche relative alla biodiversità e agli ecosistemi	158

E4-3	Azioni e risorse relative alla biodiversità e agli ecosistemi	159
E4-4	Obiettivi relativi alla biodiversità e agli ecosistemi	160
E4-5	Metriche d'impatto relative ai cambiamenti della biodiversità e degli ecosistemi	162
ESRS S1	Forza Lavoro Propria	163
SBM-2	Interessi e opinioni dei portatori di interessi	163
SBM-3	IRO rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale	163
S1-1	Politiche relative alla forza lavoro propria	166
S1-2	Processi di coinvolgimento della forza lavoro propria e dei rappresentanti dei lavoratori in merito agli impatti	168
S1-3	Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai lavoratori propri di sollevare preoccupazioni	169
S1-4	Interventi su impatti rilevanti per la forza lavoro propria e approcci per la gestione dei rischi rilevanti e il perseguimento di opportunità rilevanti in relazione alla forza lavoro propria, nonché efficacia di tali azioni	170
S1-5	Obiettivi legati alla gestione degli impatti negativi rilevanti, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti	175
S1-6	Caratteristiche dei dipendenti dell'impresa	175
S1-7	Caratteristiche dei lavoratori non dipendenti nella forza lavoro propria dell'impresa	177
S1-8	Copertura della contrattazione collettiva e dialogo sociale	177
S1-9	Metriche della diversità	179
S1-10	Salari adeguati	179
S1-13	Metriche di formazione e sviluppo delle competenze	180
S1-14	Metriche di salute e sicurezza	180
S1-15	Metriche dell'equilibrio tra vita professionale e vita privata	182
S1-16	Metriche di remunerazione	183
ESRS S3	Comunità interessate	184
SBM-2	Interessi e opinioni dei portatori di interessi	184
SBM-3	IRO rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale	184
S3-1	Politiche relative alle comunità interessate	185
S3-2	Processi di coinvolgimento delle comunità interessate in merito agli impatti	188
S3-3	Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono alle comunità interessate di esprimere preoccupazioni	189
S3-4	Interventi su impatti rilevanti sulle comunità interessate e approcci per gestire i rischi rilevanti e conseguire opportunità rilevanti per le comunità interessate, nonché efficacia di tali azioni	189
S3-5	Obiettivi legati alla gestione degli impatti rilevanti negativi, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti	195
ESRS S4	Consumatori e utilizzatori finali	198
SBM-2	Interessi e opinioni dei portatori di interessi	198
SBM-3	IRO rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale	198
S4-1	Politiche connesse ai consumatori e agli utilizzatori finali	199

S4-2	Processi di coinvolgimento dei consumatori e degli impatti	200
S4-3	Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai consumatori e agli utilizzatori finali di esprimere preoccupazioni	201
S4-4	Interventi su impatti rilevanti sui consumatori e gli utilizzatori finali, approcci per gestire rischi rilevanti e conseguire opportunità rilevanti in relazione ai consumatori e agli utilizzatori finali, e efficacia di tali azioni	202
S4-5	Obiettivi legati alla gestione degli impatti rilevanti negativi, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti	203
ESRS G1	Condotta delle imprese	205
GOV-1	Informazioni sulla composizione e sul ruolo dei membri degli organi di amministrazione, direzione e controllo	205
IRO-1	Descrizione del processo per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti	205
G1-1	Politiche in materia di cultura d'impresa e condotta delle imprese	206
G1-2	Gestione dei rapporti con i fornitori	209
G1-3	Prevenzione e individuazione della corruzione attiva e passiva	209
G1-4	Casi di corruzione attiva o passiva	210
G1-5	Influenza politica e attività di lobbying	211
G1-6	Prassi di pagamento	212

Appendice B – Elenco degli elementi d'informazione di cui ai principi trasversali e tematici derivanti da altri atti legislativi dell'UE

Obbligo di informativa ed elemento d'informazione corrispondente	Riferimento SFDR	Riferimento terzo pilastro	Riferimento regolamento sugli indici di riferimento	Riferimento normativa dell'UE sul clima	Titolo del paragrafo nella Dichiarazione di Sostenibilità 2025
ESRS 2 GOV-1 Diversità di genere nel consiglio, paragrafo 21, lettera d)	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 13	-	Regolamento delegato (UE) 2020/1816 della Commissione (5), allegato II	-	Rilevante
ESRS 2 GOV-1 Percentuale di membri indipendenti del consiglio di amministrazione, paragrafo 21, lettera e)	-	-	Regolamento delegato (UE) 2020/1816 della Commissione, allegato II	-	Rilevante
ESRS 2 GOV-4 Dichiarazione sul dovere di diligenza, paragrafo 30	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 10	-	-	-	Rilevante
ESRS 2 SBM-1 Coinvolgimento in attività collegate ad attività nel settore dei combustibili fossili, paragrafo 40, lettera d), punto i)	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 4	-	-	-	Non rilevante
ESRS 2 SBM-1 Coinvolgimento in attività collegate alla produzione di sostanze chimiche, paragrafo 40, lettera d), punto ii)	Allegato I, tabella 2, indicatore n. 9	-	Regolamento delegato (UE) 2020/1816 della Commissione, allegato II	-	Non rilevante
ESRS 2 SBM-1 Partecipazione ad attività connesse ad armi controverse, paragrafo 40, lettera d), punto iii)	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 14	-	Articolo 12, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2020/1818(7) e allegato II del regolamento delegato (UE) 2020/1816	-	Non rilevante
ESRS 2 SBM-1 Coinvolgimento in attività collegate alla coltivazione e alla produzione di tabacco, paragrafo 40, lettera d), punto iv)	-	-	Articolo 12, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2020/1818 e allegato II del regolamento delegato (UE) 2020/1816	-	Non rilevante

paragrafo 40, lettera d), punto iii)					
ESRS 2 SBM-1 Coinvolgimento in attività collegate alla coltivazione e alla produzione di tabacco, paragrafo 40, lettera d), punto iv)			Articolo 12, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2020/1818 e allegato II del regolamento delegato (UE) 2020/1816		Non rilevante
ESRS E1-1 Piano di transizione per conseguire la neutralità climatica entro il 2050, paragrafo 14				Articolo 2, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2021/1119	Rilevante
ESRS E1-1 Imprese escluse dagli indici di riferimento allineati con l'accordo di Parigi, paragrafo 16, lettera g)	-	Articolo 449 bis del regolamento (UE) n. 575/2013; regolamento di esecuzione (UE) 2022/2453 della Commissione, modello 1: Portafoglio bancario – Indicatori del potenziale rischio di transizione connesso ai cambiamenti climatici: Qualità creditizia delle esposizioni per settore, emissioni e durata residua	Articolo 12, paragrafo 1, lettere a d) a g), e paragrafo 2, del regolamento delegato (UE) 2020/1818	-	Rilevante
ESRS E1-4 Obiettivi di riduzione delle emissioni di GES, paragrafo 34	Allegato I, tabella 2, indicatore n. 4	Articolo 449 bis del regolamento (UE) n. 575/2013; regolamento di esecuzione (UE) 2022/2453 della Commissione, modello 3: Portafoglio bancario – Indicatori del potenziale rischio di transizione connesso ai cambiamenti climatici: metriche di allineamento	Articolo 6 del regolamento delegato (UE) 2020/1818	-	Rilevante
ESRS E1-5 Consumo di energia da combustibili fossili disaggregato per fonte (solo settori ad alto impatto climatico), paragrafo 38	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 5 e allegato I, tabella 2, indicatore n. 5	-	-	-	Rilevante
ESRS E1-5 Consumo di energia e mix energetico, paragrafo 37	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 5	-	-	-	Rilevante
ESRS E1-5 Intensità energetica associata con attività in settori ad alto impatto climatico, paragrafi da 40 a 43	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 6	-	-	-	Rilevante
ESRS E1-6 Emissioni lorde di ambito 1, 2, 3 ed emissioni totali di GES, paragrafo 44	Allegato I, tabella 1, indicatori nn. 1 e 2	Articolo 449 bis del regolamento (UE) n. 575/2013; regolamento di esecuzione (UE) 2022/2453 della Commissione, modello 1: Portafoglio bancario – Indicatori del potenziale rischio di transizione connesso ai cambiamenti climatici: Qualità creditizia delle esposizioni per settore, emissioni e durata residua	Articolo 5, paragrafo 1, articolo 6 e articolo 8, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2020/1818	-	Rilevante
ESRS E1-6 Intensità delle emissioni lorde di GES, paragrafi da 53 a 55	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 3	Articolo 449 bis del regolamento (UE) n. 575/2013; regolamento di esecuzione (UE) 2022/2453 della Commissione, modello 3: Portafoglio bancario – Indicatori del potenziale rischio di transizione connesso ai cambiamenti climatici: metriche di allineamento	Articolo 8, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2020/1818	-	Rilevante
ESRS E1-7	-	-	-	Articolo 2, paragrafo 1, del regolamento (UE) 2021/1119	Non rilevante

Assorbimenti di GES e crediti di carbonio, paragrafo 56					
ESRS E1-9 Esposizione del portafoglio dell'indice di riferimento verso rischi fisici legati al clima, paragrafo 66	-		Allegato II del regolamento delegato (UE) 2020/1818 e allegato II del regolamento delegato (UE) 2020/1816	-	Rilevante
ESRS E1-9 Disaggregazione degli importi monetari per rischio fisico acuto e cronico, paragrafo 66, lettera a) ESRS E1-9 Posizione delle attività significative a rischio fisico rilevante, paragrafo 66, lettera c)	-	Articolo 449 bis del regolamento (UE) n. 575/2013; punti 46 e 47 del regolamento di esecuzione (UE) 2022/2453 della Commissione; modello 5: Portafoglio bancario – Indicatori del potenziale rischio fisico connesso ai cambiamenti climatici: esposizioni soggette al rischio fisico	-	-	Rilevante
ESRS E1-9 Grado di esposizione del portafoglio a opportunità legate al clima, paragrafo 69	-	Articolo 449 bis del regolamento (UE) n. 575/2013; punti 46 e 47 del regolamento di esecuzione (UE) 2022/2453 della Commissione; modello 5: Portafoglio bancario – Indicatori del potenziale rischio fisico connesso ai cambiamenti climatici: esposizioni soggette	-	-	Rilevante
ESRS E1-9 Grado di esposizione del portafoglio a opportunità legate al clima, paragrafo 69	-		Allegato II del regolamento delegato (UE) 2020/1818	-	Rilevante
ESRS E2-4 Quantità di ciascun inquinante che figura nell'allegato II del regolamento E-PRTR (registro europeo delle emissioni e dei trasferimenti di sostanze inquinanti) emesso nell'aria, nell'acqua e nel suolo, paragrafo 28	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 8; allegato I, tabella 2, indicatore n. 2; allegato 1, tabella 2, indicatore n. 1; allegato I, tabella 2, indicatore n. 3	-	-	-	Non rilevante
ESRS E3-1 Acque e risorse marine, paragrafo 9	Allegato I, tabella 2, indicatore n. 7	-	-	-	Rilevante
ESRS E3-1 Politica dedicata, paragrafo 13	Allegato I, tabella 2, indicatore n. 8	-	-	-	Rilevante
ESRS E3-1 Sostenibilità degli oceani e dei mari paragrafo 14	Allegato I, tabella 2, indicatore n. 12	-	-	-	Non rilevante
ESRS E3-4 Totale dell'acqua riciclata e riutilizzata, paragrafo 28, lettera c)	Allegato I, tabella 2, indicatore n. 6.2	-	-	-	Rilevante
ESRS E3-4 Consumo idrico totale in m³ rispetto ai ricavi netti da operazioni proprie, paragrafo 29	Allegato I, tabella 2, indicatore n. 6.1	-	-	-	Rilevante
ESRS 2 IRO-1 – E4	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 7	-	-	-	Rilevante

paragrafo 16, lettera a), punto i)					
ESRS 2 IRO-1 – E4 paragrafo 16, lettera b)	Allegato I, tabella 2, indicatore n. 10	-	-	-	Rilevante
ESRS 2 IRO-1 – E4 paragrafo 16, lettera c)	Allegato I, tabella 2, indicatore n. 14	-	-	-	Rilevante
ESRS E4-2 Politiche o pratiche agricole/di utilizzo del suolo sostenibili, paragrafo 24, lettera b)	Allegato I, tabella 2, indicatore n. 11	-	-	-	Rilevante
ESRS E4-2 Pratiche o politiche di utilizzo del mare/degli oceani sostenibili, paragrafo 24, lettera c)	Allegato I, tabella 2, indicatore n. 12	-	-	-	Non rilevante
ESRS E4-2 Politiche volte ad affrontare la deforestazione, paragrafo 24, lettera d)	Allegato I, tabella 2, indicatore n. 15	-	-	-	Rilevante
ESRS E5-5 Rifiuti non riciclati, paragrafo 37, lettera d)	Allegato I, tabella 2, indicatore n. 13	-	-	-	Non rilevante
ESRS E5-5 Rifiuti pericolosi e rifiuti radioattivi, paragrafo 39	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 9	-	-	-	Non rilevante
ESRS 2 – SBM3 – S1 Rischio di lavoro forzato, paragrafo 14, lettera f)	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 13	-	-	-	Rilevante
ESRS 2 – SBM3 – S1 Rischio di lavoro minorile, paragrafo 14, lettera g)	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 12	-	-	-	Rilevante
ESRS S1-1 Impegni politici in materia di diritti umani, paragrafo 20	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 9 e allegato I, tabella 1, indicatore n. 11	-	-	-	Rilevante
ESRS S1-1 Politiche in materia di dovuta diligenza sulle questioni oggetto delle convenzioni fondamentali da 1 a 8 dell'Organizzazione internazionale del lavoro, paragrafo 21	-	-	Regolamento delegato (UE) 2020/1816 della Commissione, allegato II	-	Rilevante
ESRS S1-1 Procedure e misure per prevenire la tratta di esseri umani, paragrafo 22	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 11	-	-	-	Rilevante
ESRS S1-1 Politica di prevenzione o sistema di gestione degli infortuni sul lavoro, paragrafo 23	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 1	-	-	-	Rilevante
ESRS S1-3 Meccanismi di trattamento dei reclami/delle denunce, paragrafo 32, lettera c)	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 5	-	-	-	Rilevante

ESRS S1-14 Numero di decessi e numero e tasso di infortuni connessi al lavoro, paragrafo 88, lettere b) e c)	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 2	-	Regolamento delegato (UE) 2020/1816 della Commissione, allegato II	-	Rilevante
ESRS S1-14 Numero di giornate perse a causa di ferite, infortuni, incidenti mortali o malattie, paragrafo 88, lettera e)	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 3	-	-	-	Rilevante
ESRS S1-16 Divario retributivo di genere non corretto, paragrafo 97, lettera a)	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 12	-	Regolamento delegato (UE) 2020/1816 della Commissione, allegato II	-	Rilevante
ESRS S1-16 Eccesso di divario retributivo a favore dell'amministratore delegato, paragrafo 97, lettera b)	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 12	-	Regolamento delegato (UE) 2020/1816 della Commissione, allegato II	-	Rilevante
ESRS S1-17 Incidenti legati alla discriminazione, paragrafo 103, lettera a)	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 8	-	-	-	Non rilevante
ESR S1-17 Mancato rispetto dei principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani e OCSE, paragrafo 104, lettera a)	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 10 e allegato I, tabella 3, indicatore n. 14	-	Allegato II del regolamento delegato (UE) 2020/1816 e articolo 12, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2020/1818	-	Non rilevante
ESRS 2 SBM-3 – S2 Grave rischio di lavoro minorile o di lavoro forzato nella catena del lavoro, paragrafo 11, lettera b)	Allegato I, tabella 3, indicatori nn. 12 e 13	-	-	-	Non rilevante
ESRS S2-1 Impegni politici in materia di diritti umani, paragrafo 17	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 9 e allegato I, tabella 1, indicatore n. 11	-	-	-	Non rilevante
ESRS S2-1 Politiche connesse ai lavoratori nella catena del valore, paragrafo 18	Allegato I, tabella 3, indicatori nn. 11 e 4	-	-	-	Non rilevante
ESRS S2-1 Mancato rispetto dei principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani e delle linee guida dell'OCSE, paragrafo 19	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 10	-	Allegato II del regolamento delegato (UE) 2020/1816 e articolo 12, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2020/1818	-	Non rilevante
ESRS S2-1 Politiche in materia di dovuta diligenza sulle questioni oggetto delle convenzioni fondamentali da 1 a 8 dell'Organizzazione internazionale del lavoro, paragrafo 19	-	-	Regolamento delegato (UE) 2020/1816 della Commissione, allegato II	-	Non rilevante
ESRS S2-4 Problemi e incidenti in materia di diritti umani nella sua catena del valore a monte e a valle, paragrafo 36	Indicator number 14 Table #3 of Annex 1	-	-	-	Non rilevante

ESRS S3-1 Impegni politici in materia di diritti umani, paragrafo 16	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 9 e allegato I, tabella 1, indicatore n. 11	-	-	-	Rilevante
ESRS S3-1 Mancato rispetto dei principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani, dei principi dell'OIL o delle linee guida dell'OCSE, paragrafo 17	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 10	-	Allegato II del regolamento delegato (UE) 2020/1816 e articolo 12, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2020/1818	-	Rilevante
ESRS S3-4 Problemi e incidenti in materia di diritti umani, paragrafo 36	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 14	-	-	-	Rilevante
ESRS S4-1 Politiche connesse ai consumatori e agli utilizzatori finali, paragrafo 16	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 9 e allegato I, tabella 1, indicatore n. 11	-	-	-	Rilevante
ESRS S4-1 Mancato rispetto dei principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani e delle linee guida dell'OCSE, paragrafo 17	Allegato I, tabella 1, indicatore n. 10	-	Allegato II del regolamento delegato (UE) 2020/1816 e articolo 12, paragrafo 1, del regolamento delegato (UE) 2020/1818	-	Rilevante
ESRS S4-4 Problemi e incidenti in materia di diritti umani, paragrafo 35	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 14	-	-	-	Rilevante
ESRS G1-1 Convenzione delle Nazioni Unite contro la corruzione, paragrafo 10, lettera b)	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 15	-	-	-	Rilevante
ESRS G1-1 Protezione degli informatori, paragrafo 10, lettera d)	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 6	-			Rilevante
ESRS G1-4 Ammende inflitte per violazioni delle leggi contro la corruzione attiva e passiva, paragrafo 24, lettera a)	Indicator number 17 Table #3 of Annex 1	-			Rilevante
ESRS G1-4 Norme di lotta alla corruzione attiva e passiva, paragrafo 24, lettera b)	Allegato I, tabella 3, indicatore n. 16	-			Rilevante

INFORMAZIONI AMBIENTALI

Informativa a norma dell'Art. 8 del Regolamento UE 2020/852

La Tassonomia dell'Unione Europea è il sistema di classificazione introdotto dal Regolamento (UE) 2020/852, volto a orientare i flussi finanziari verso attività sostenibili dal punto di vista ambientale, in linea con gli obiettivi del Green Deal europeo, dell'Accordo di Parigi e dell'Agenda 2030 delle Nazioni Unite.

L'iniziativa si inserisce nel quadro del Piano d'Azione per la Finanza Sostenibile della Commissione Europea e mira ad aumentare la trasparenza e la comparabilità delle informazioni sugli impatti ambientali delle attività economiche, supportando la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio.

Un'attività economica può essere considerata sostenibile ai sensi della Tassonomia se contribuisce in modo sostanziale ad almeno uno dei seguenti sei obiettivi ambientali: (I) Mitigazione dei cambiamenti climatici – CCM; (II) Adattamento ai cambiamenti climatici – CCA; (III) Uso sostenibile e protezione delle risorse idriche e marine – WTR; (IV) Transizione verso un'economia circolare – CE; (V) Prevenzione e controllo dell'inquinamento – PPC; (VI) Protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi – BIO.

Per essere classificata come "allineata" alla Tassonomia, un'attività deve soddisfare le seguenti condizioni:

- **Contributo sostanziale:** deve contribuire in modo significativo ad almeno uno dei sei obiettivi ambientali;
- **Do No Significant Harm (DNSH):** non deve arrecare danni significativi agli altri cinque obiettivi;
- **Garanzie minime:** deve rispettare i principi di condotta responsabile d'impresa e i diritti umani, secondo le linee guida OCSE e ONU.

I criteri tecnici per la verifica delle attività sono definiti nei seguenti Atti Delegati:

- **Climate Delegated Act (2021/2139)**, che integra il Regolamento 2020/852 definendo i criteri tecnici che consentono di determinare a quali condizioni un'attività economica contribuisce in modo sostanziale alla mitigazione e all'adattamento ai cambiamenti climatici.
- **Complementary Climate Delegated Act (2022/1214)**, modifica il Climate Delegated Act, per quanto riguarda le attività economiche in alcuni settori energetici e modifica il Regolamento delegato 2021/2178 per quanto riguarda la comunicazione al pubblico di informazioni specifiche relative a tali attività economiche.
- **Delegated Regulation (2023/2485)**, modifica il Climate Delegated Act definendo ulteriori criteri di vaglio tecnico e attività supplementari che consentono di determinare a quali condizioni si possa considerare che talune attività economiche contribuiscono in modo sostanziale alla mitigazione dei cambiamenti climatici o all'adattamento ai cambiamenti climatici.
- **Environmental Delegated Act (2023/2486)**, che integra il regolamento (UE) 2020/852 fissando i criteri di vaglio tecnico che consentono di determinare a quali condizioni si possa considerare che un'attività economica contribuisce in modo sostanziale all'uso sostenibile e alla protezione delle acque e delle risorse marine, alla

transizione verso un'economia circolare, alla prevenzione e alla riduzione dell'inquinamento o alla protezione e al ripristino della biodiversità e degli ecosistemi e che modifica il regolamento delegato (UE) 2021/2178 per quanto riguarda la comunicazione al pubblico di informazioni specifiche relative a tali attività economiche.

- **Il Disclosure Delegated Act (2021/2178)** specifica la metodologia, il contenuto e le informazioni che le imprese non finanziarie e finanziarie devono divulgare riguardo la quota delle loro attività economiche e di investimento ammissibili e allineate alla Tassonomia.

Nel gennaio 2026, la Commissione europea ha adottato il **Regolamento Delegato (UE) 2026/73**, che modifica il regolamento delegato (UE) 2021/2178, con l'obiettivo di semplificare e chiarire gli obblighi di informativa. Le modifiche riguardano principalmente la presentazione delle quote di ammissibilità e allineamento e alcuni aspetti dei relativi modelli di rendicontazione, senza incidere sulla metodologia di calcolo dei KPI economici.

Per l'anno di rendicontazione 2025, in linea con le indicazioni del Disclosure Delegated Act, le imprese che ricadono nel perimetro di applicazione del D.lgs 125/2024 per la rendicontazione annuale delle informazioni non finanziarie – e quindi soggette al Regolamento 2020/852/EU – sono tenute a pubblicare un'informativa relativa alla quota percentuale di fatturato, spese in conto capitale (CapEx) e spese operative (OpEx) riconducibili alle attività economiche ammissibili e allineate a tutti i sei obiettivi ambientali.

Ammissibilità e allineamento del Gruppo CVA

Per rispondere ai requisiti d'Informativa della Tassonomia, per il FY 2025 CVA ha ripercorso il processo trasversale al Gruppo svolto nei precedenti anni di applicazione del Regolamento. Il progetto è stato gestito dalla Funzione Relazioni Esterne e Sostenibilità e ha coinvolto attivamente, oltre alle Società in perimetro di rendicontazione, la Direzione Operativa e la Direzione Amministrazione, Finanza, Controllo e Servizi del Gruppo.

Il primo passo ha riguardato l'**aggiornamento dell'analisi di ammissibilità**, utile a identificare le attività svolte nel 2025 dalle Business Unit di CVA che trovano riscontro con il perimetro aggiornato di attività elencate dal Regolamento per i 6 obiettivi della Tassonomia. L'analisi di ammissibilità ha permesso di identificare **7 attività ammissibili**, riconducibili a **3 settori** del Regolamento, e che possono contribuire al raggiungimento dell'obiettivo della mitigazione del cambiamento climatico. Successivamente, il Gruppo ha svolto la verifica del rispetto dei criteri di vaglio tecnico di allineamento per le attività ammissibili identificate.

• Contributo sostanziale

Per ciascuna attività ammissibile è stato verificato il rispetto dei **criteri di vaglio tecnico** necessari per stabilire il contributo sostanziale al raggiungimento dell'obiettivo della mitigazione del cambiamento climatico. I criteri fissano vere e proprie soglie tecniche che stabiliscono i limiti entro i quali l'attività è in grado di soddisfare il primo requisito per l'allineamento alla Tassonomia.

Cod.	Obiet.	Attività ²	Razionale di allineamento
3.10	CCM	Produzione di idrogeno	CVA ha in previsione la realizzazione di un impianto di elettrolisi. Per tale impianto, il Gruppo si impegna a garantire il rispetto della Direttiva 2018/2001/EU, recepita dal Decreto Legislativo 8 novembre 2021 n. 199 o, in alternativa, la validazione dei dati di progetto secondo gli standard ISO 14067:2018 o ISO 14064-1:201874. Inoltre, verrà garantito un utilizzo di energia elettrica per l'alimentazione del processo con un contenuto inferiore a 100 gCO ₂ /kWh e in una quantità inferiore a 58 MWh/t H ₂ .

² Le attività vengono riportate in ordine di rilevanza economica

4.1	CCM	Produzione di energia elettrica mediante tecnologia solare fotovoltaica	L'attività produce energia elettrica utilizzando la tecnologia solare fotovoltaica.
4.3	CCM	Produzione di energia elettrica a partire dall'energia eolica	L'attività produce energia elettrica a partire dall'energia eolica.
4.5	CCM	Produzione di energia elettrica a partire dall'energia idroelettrica	Tutti i 32 impianti idroelettrici del Gruppo rispettano i criteri per il contributo al raggiungimento dell'obiettivo di mitigazione ai cambiamenti climatici: i 18 impianti ad acqua fluente risultano allineati direttamente in quanto non dispongono di un serbatoio artificiale mentre, per tutti gli altri 14 impianti a bacino e serbatoio, è stato verificato il rispetto della soglia di densità di potenza superiore a 5W/m2, prendendo in considerazione il bacino artificiale come superficie di riferimento.
4.9	CCM	Trasmissione e distribuzione di energia elettrica	Il sistema di trasmissione e distribuzione di energia è il sistema europeo interconnesso.
7.3	CCM	Installazione, manutenzione e riparazione di dispositivi per l'efficienza energetica	CVA si occupa di: - aggiunta di isolamento ai componenti dell'involucro esistente di edifici; - installazione e sostituzione di sorgenti luminose efficienti dal punto di vista energetico; installazione, sostituzione, manutenzione e riparazione di impianti di riscaldamento, ventilazione e condizionamento dell'aria e di riscaldamento dell'acqua, comprese le apparecchiature relative ai servizi di teleriscaldamento, con tecnologie ad alta efficienza.
7.6	CCM	Installazione, manutenzione e riparazione di tecnologie per le energie rinnovabili	Il Gruppo si è occupato dell'installazione, manutenzione e riparazione di: sistemi solari fotovoltaici e attrezzature tecniche accessorie; pannelli solari per l'acqua calda e attrezzature tecniche accessorie; pompe di calore che contribuiscono agli obiettivi in materia di energie rinnovabili nel settore del calore e del freddo conformemente alla direttiva (UE) 2018/2001 e attrezzature tecniche accessorie; unità di accumulo di energia elettrica o termica e delle attrezzature tecniche accessorie.

- **Non arrecare un danno significativo (Do No Significant Harm, o DNSH)**

Per ogni attività ammissibile che soddisfa i criteri per il contributo sostanziale ad almeno uno dei sei obiettivi climatici, sono stati verificati i requisiti tecnici e normativi volti ad **assicurare che l'attività in questione non arrechi un danno significativo agli altri obiettivi ambientali** definiti dal Regolamento. L'analisi ha previsto la verifica sia di **criteri specifici**, che impongono verifiche tecniche o normative ad-hoc per ciascuna attività e obiettivo, sia di **criteri generali**, che rimandano al rispetto di normative europee o nazionali o allo svolgimento di attività di verifica su questioni ambientali.

Adattamento al cambiamento climatico: nel 2025 il Gruppo CVA ha aggiornato e ampliato la propria analisi dei rischi e delle opportunità legati al cambiamento climatico, estendendo il perimetro di valutazione all'intero Gruppo, in linea con l'evoluzione della struttura societaria e del Piano Strategico 2025-2029. L'analisi si basa sui principali scenari climatici internazionali per valutare i rischi fisici (acuti e cronici) e i rischi di transizione connessi al percorso verso un'economia a basse emissioni di carbonio. Contestualmente, è stato ulteriormente sviluppato il modello di Climate Change Risk Assessment (CCRA), integrato nell'Enterprise Risk Management (ERM), includendo i nuovi asset del Gruppo, l'aggiornamento delle proiezioni economico-finanziarie e un maggiore livello di dettaglio nell'analisi territoriale.

Tra i principali risultati emerge l'intensificazione degli eventi climatici estremi, con impatti di breve e medio termine sugli asset di produzione e sulle infrastrutture di distribuzione, nonché la variazione del regime idrologico, con potenziali effetti sulla produzione idroelettrica nel lungo periodo. Al contrario, l'aumento dell'irraggiamento medio rappresenta un'opportunità per la produzione fotovoltaica. L'analisi svolta secondo le linee guida TCFD consente al Gruppo CVA di soddisfare i requisiti previsti dall'Appendice A relativi al principio DNSH per l'obiettivo di Adattamento ai cambiamenti climatici delle attività economiche ammissibili.

Uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine: per gli impianti esistenti CVA attua tutte le misure di mitigazione e monitoraggio previste dal Piano di Tutela delle Acque vigente nella Regione Autonoma Valle d'Aosta. Tutti i tratti di corsi d'acqua sottesi dagli impianti

idroelettrici rispettano il raggiungimento degli obiettivi ambientali definiti dalla Direttiva Quadro Acque, come evidenziato dai monitoraggi effettuati dall'ARPA Valle d'Aosta nell'ambito del Piano di Gestione del Distretto Idrografico del fiume Po. Per la costruzione di nuove centrali idroelettriche viene effettuata, come prevista dalla Legge Regionale 12/2009, una Valutazione di Impatto Ambientale al fine di valutare i potenziali impatti derivanti dal progetto, definire le azioni di mitigazione e di monitoraggio al fine di tutelare l'ambiente acquatico e non compromettere in maniera permanente il raggiungimento del buono stato/potenziale dei corpi idrici.

Transizione verso un'economia circolare: quando rilevante, è stata verificata la presenza di un piano di gestione dei rifiuti generati dalle attività nel rispetto della gerarchia dei rifiuti, del protocollo di gestione dei rifiuti dell'UE e dei requisiti previsti per i servizi o prodotti acquistati.

Prevenzione e riduzione dell'inquinamento: a seconda dell'attività oggetto di analisi, è stato verificato il rispetto della conformità ai criteri previsti.

Protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi: gli impianti di CVA non sono soggetti a VIA. Ad ogni modo, in caso di nuovo impianto, viene effettuata, come prevista dalla Legge Regionale 12/2009, una Valutazione di Impatto Ambientale al fine di valutare i potenziali impatti derivanti dal progetto e definire le azioni di mitigazione e di monitoraggio al fine di tutelare l'ambiente.

- **Garanzie minime di salvaguardia sociale**

Ai fini della verifica dell'allineamento alla Tassonomia, CVA ha valutato il rispetto delle garanzie minime di salvaguardia sociale, così come richiesto dal Regolamento (UE) 2020/852. Tali garanzie si riferiscono al rispetto di principi internazionali in materia di diritti umani, diritti del lavoro, lotta alla corruzione, concorrenza leale e fiscalità responsabile. A tal fine, è stato formalizzato un documento che attesta la conformità del Gruppo ai Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani e alle Linee guida OCSE per le imprese multinazionali, facendo riferimento alle politiche aziendali esistenti, tra cui il Codice Etico e il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo 231. L'azienda ha implementato un modello di governance che include il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo 231 (MOG 231), il Codice Etico, un sistema di segnalazione delle irregolarità (Whistleblowing system) e un Organismo di Vigilanza, con l'obiettivo di supervisionare la conformità e mitigare i rischi legati alla condotta aziendale. Inoltre, l'azienda non ha ricevuto condanne per la violazione del diritto al lavoro o dei diritti umani e garantisce un coinvolgimento costante degli stakeholder, nel rispetto delle normative applicabili.

In materia di lotta alla corruzione, il Gruppo adotta un approccio di tolleranza zero, coerente con il MOG 231, supportato da controlli interni e formazione dedicata. Nel corso del 2025, non si sono verificati casi di corruzione, né sono emerse condanne per violazioni in materia di diritti del lavoro, diritti umani, concorrenza o obblighi fiscali, da parte di alcun membro del Gruppo, inclusa l'alta dirigenza.

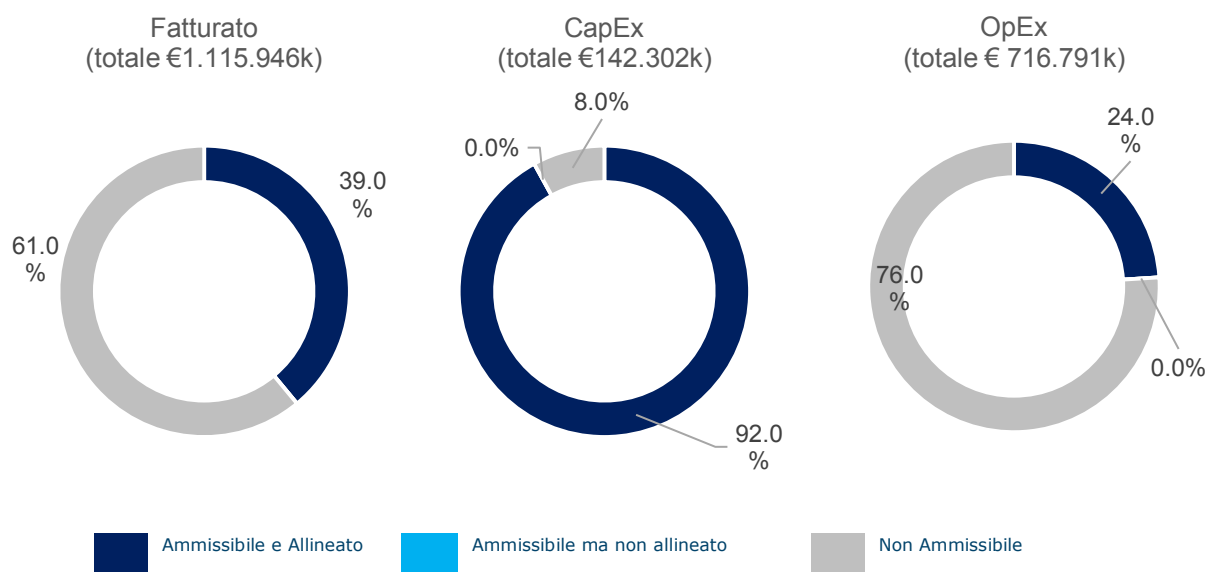
A conferma dell'integrità aziendale, CVA ha ottenuto il massimo punteggio nel Rating di Legalità rilasciato dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, che premia le imprese impegnate in una gestione trasparente, etica e conforme alle normative vigenti.

I KPI economico-finanziari richiesti dalla Tassonomia

In linea con le indicazioni del Disclosure Delegated Act, il Gruppo ha calcolato le percentuali di fatturato, CapEx e OpEx riconducibili alle attività ammissibili e allineate ai sei obiettivi climatici ed ambientali della Tassonomia.

Per il 2025, il 39% del fatturato è risultato ammissibile e il 39% allineato ai criteri tecnici. I CapEx ammissibili risultano pari al 92%, e allineati al 92%, mentre il 24% degli OpEx è ammissibile e il 24% allineato.

L'incremento della quota di allineamento dei tre KPI rispetto al FY24 è riconducibile all'estensione del perimetro dell'analisi dei rischi e delle opportunità legati al cambiamento climatico alle società consociate, che nel FY24 non risultavano allineate al criterio DNSH1 in quanto escluse dal perimetro di valutazione. Con riferimento al CapEx, tale incremento è inoltre influenzato dalla riduzione del denominatore rispetto all'esercizio precedente: a fronte dell'aumento dei CapEx allineati in valore assoluto, la diminuzione dei CapEx complessivi ha amplificato l'incremento della quota percentuale di allineamento.



Principi contabili e informazioni integrative

Di seguito vengono riportate le informazioni qualitative richieste dal Regolamento sulla costruzione dei KPI economico-finanziari richiesti dalla Tassonomia. In particolare, viene illustrata la modalità di costituzione delle percentuali di fatturato, CapEx e OpEx relative alle attività ammissibili e allineate del Gruppo e definite sulla base delle indicazioni dell'Allegato 1 all'Atto Delegato 2178/2021.

I dati presenti nell'informativa di CVA si riferiscono alle performance del Gruppo per l'anno 2025, predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS). In particolare, CVA ha utilizzato un processo contabile dedicato per individuare le voci economico-finanziarie utili alla costruzione dei KPI richiesti dalla Tassonomia e i dati utilizzati sono tracciabili e riconducibili alla contabilità generale, industriale e regolatoria.

Per ottenere le informazioni necessarie alla costruzione dei KPI economici, CVA ha utilizzato il processo contabile dedicato, che si basa sulla reportistica fornita in ottemperanza a quanto previsto dall'IFRS 8 - Operating Segments. Inoltre, sono stati utilizzati strumenti di contabilità analitica di maggiore dettaglio integrati nel sistema informativo di raccolta per approfondire i dati disponibili e, quando necessario, sono stati utilizzati appositi driver per completare le informazioni mancanti. Le informazioni presentate si riferiscono alla reportistica utilizzata per il Bilancio Consolidato del Gruppo per l'esercizio fiscale chiuso il 31 dicembre 2025, in conformità con gli IFRS emessi dall'IASB e con le disposizioni legislative e regolamentari vigenti in Italia. CVA ritiene plausibile che il processo di determinazione dei KPI possa subire modifiche in futuro a seguito di eventuali evoluzioni normative connesse al Regolamento.

Al fine di evitare doppi conteggi, ciascun flusso economico-finanziario incluso nei denominatori di fatturato, CapEx e OpEx è stato attribuito a una sola attività economica tassonomica, sulla base della natura del prodotto, servizio, asset o processo sottostante. Nei casi di allocazione parziale, sono stati utilizzati driver specifici e documentati, coerenti con le evidenze contabili e gestionali disponibili. La somma delle componenti allineate, ammissibili ma non allineate e non ammissibili è stata quindi riconciliata con il totale del relativo denominatore

Di seguito, una sintesi delle modalità di calcolo dei KPI richiesti dalla Tassonomia in merito per l'ammissibilità e l'allineamento alle attività e ai criteri elencati dal Regolamento.

Fatturato

- Denominatore: valore complessivo del fatturato netto che concorrono alla definizione dei "Ricavi delle vendite e delle prestazioni" nel Bilancio Consolidato del Gruppo CVA.
- Numeratore: fatturato netto ottenuto da prodotti e servizi associati ad attività economiche ammissibili e allineate alla Tassonomia.

Focus on

Per quanto riguarda la valorizzazione della quota di ricavi derivante dall'attività di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili del Gruppo, sono state considerate ammissibili le quote che CVA Energie ha realizzato per la valorizzazione di tale energia sui diversi mercati. Si tratta dei ricavi derivanti dall'operatività sulle diverse piattaforme del GME e di Terna nonché le coperture finanziarie stipulate per stabilizzare, in tutto o in parte, il valore economico dei flussi di energia venduta. È inoltre stata valorizzata la cessione verso terzi delle Garanzie d'Origine maturate sulla produzione degli impianti di Gruppo.

CapEx

- Denominatore: valore complessivo delle spese in conto capitale che concorrono alla definizione del "Totale investimenti" del Gruppo CVA. Nel calcolo sono stati compresi gli incrementi a immobili, impianti e macchinari, gli incrementi degli attivi materiali e immateriali durante il FY 2025 considerati prima dell'ammortamento, della svalutazione e di qualsiasi rivalutazione, compresi quelli derivanti da rideterminazioni e riduzioni di valore, per l'esercizio in questione ed escluse le variazioni del Fair Value.
- Numeratore: spese in conto capitale ammissibili e allineate alla Tassonomia.

OpEx

- Denominatore: costi diretti non capitalizzati legati a ricerca e sviluppo, misure di ristrutturazione di edifici, locazione a breve termine, manutenzione e riparazione, spese dirette connesse alla manutenzione quotidiana di immobili, impianti e macchinari, a opera dell'impresa o di terzi cui sono esternalizzate tali mansioni, necessaria per garantire il funzionamento continuo ed efficace di tali attivi.
- Numeratore: spese operative ammissibili e allineate alla Tassonomia.

Quota di fatturato, CapEx, OpEx derivante da prodotti o servizi associati ad attività economiche ammissibili o allineate alla Tassonomia EU

2025															
KPI	Totale	Quota di attività ammissibili	Attività allineate	Proporzione di attività allineate	Ripartizione per obiettivi ambientali delle attività allineate alla Tassonomia						Attività abilitanti	Attività di transizione	Attività non valutate perché considerate non rilevanti	Allineati nell'esercizio finanziario precedente ³	Allineati nell'esercizio finanziario precedente
					Mitigazione	Adattamento	Acqua	Inquinamento	Economia circolare	Biodiversità					
Testo	kC	%	kC	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	kC	%
Fatturato	€ 1.115.946	39%	€ 435.537	39%	39%	0%	0%	0%	0%	0%	8%	-	0,0%	390.721 €	28,43%
CapEx	€ 142.302	92%	€ 129.940	92%	92%	0%	0%	0%	0%	0%	-	-	2,96%	110.814 €	40,80%
OpEx	€ 716.791	24%	€ 172.954	24%	24%	0%	0%	0%	0%	0%	9%	-	0,45%	115.518 €	12,80%

Quota del fatturato derivante da prodotti o servizi associati ad attività economiche allineate alla Tassonomia

Fatturato 2025													
Attività economiche	Quota di attività ammissibili		ID	%	Ripartizione per obiettivi ambientali delle attività allineate alla Tassonomia						KPI allineato (percentuale del fatturato allineato)	Attività allineate	Proporzione di attività allineate tra quelle ammissibili
					Mitigazione	Adattamento	Acqua	Inquinamento	Economia circolare	Biodiversità			
Testo	ID	%	Ck	%	%	%	%	%	%	%	A	T	%
Produzione di energia elettrica a partire dall'energia idroelettrica	4.5	28%	€ 315.647	28%	28%	0%	0%	0%	0%	0%	-	-	100%
Installazione, manutenzione e riparazione di tecnologie per le energie rinnovabili	7.6	7%	€ 76.406	7%	7%	0%	0%	0%	0%	0%	A	-	99%
Trasmissione e distribuzione di energia elettrica	4.9	3%	€ 28.892	3%	3%	0%	0%	0%	0%	0%	-	-	100%
Installazione, manutenzione e riparazione di dispositivi per l'efficienza energetica	7.3	1%	€ 9.367	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	A	-	100%
Produzione di energia elettrica mediante tecnologia solare fotovoltaica	4.1	0%	€ 4.252	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-	-	100%

3 A seguito di una revisione della metodologia di calcolo del KPI relativo al fatturato ai fini della Tassonomia UE, è stato aggiornato il perimetro dei ricavi considerati per la determinazione della quota di fatturato ammissibile e allineata relativa all'esercizio 2024. Il dato comparativo del 2024 è stato pertanto rideterminato utilizzando voce di bilancio "Ricavi per vendite e prestazioni", corrispondente al net turnover previsto dagli standard di riferimento. Per effetto di tale aggiornamento metodologico, la percentuale di fatturato allineato relativa al 2024 riportata nella presente tabella differisce da quella pubblicata nella Dichiarazione di Sostenibilità 2024, passando dal 30,5% al 28,43%, con una riduzione di 2,07 p.p. I valori relativi all'esercizio 2025 sono stati calcolati considerando il medesimo perimetro dei ricavi, al fine di garantire coerenza metodologica e comparabilità tra i due esercizi.

Produzione di energia elettrica a partire dall'energia eolica	4.3	0%	€ 973	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-	-	100%
Somma dell'allineamento per obiettivo					39%	0%	0%	0%	0%	0%	-	-	-
KPI Totale		39%	€ 435.537	39%	39%	0%	0%	0%	0%	0%	-	-	-

Quota del CapEx derivante da prodotti o servizi associati ad attività economiche allineate alla Tassonomia

CapEx 2025													
Attività economiche	ID		Quota di attività ammissibili	Attività allineate	KPI allineato (percentuale dei CapEx allineati)	Ripartizione per obiettivi ambientali delle attività allineate alla Tassonomia					Attività abilitanti	Attività di transizione	Proporzione di attività allineate tra quelle ammissibili
						Mitigazione	Adattamento	Acqua	Inquinamento	Economia circolare	Biodiversità		
Testo	ID	%	kC	%	%	%	%	%	%	%	A	T	%
Produzione di energia elettrica mediante tecnologia solare fotovoltaica	4.1	44%	€ 62.609	44%	44%	0%	0%	0%	0%	0%	-	-	100%
Produzione di energia elettrica a partire dall'energia idroelettrica	4.5	25%	€ 36.083	25%	25%	0%	0%	0%	0%	0%	-	-	100%
Trasmissione e distribuzione di energia elettrica	4.9	20%	€ 28.157	20%	20%	0%	0%	0%	0%	0%	-	-	100%
Produzione di idrogeno	3.10	2%	€ 2.359	2%	2%	0%	0%	0%	0%	0%	-	-	100%
Produzione di energia elettrica a partire dall'energia eolica	4.3	1%	€ 731	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	-	-	100%
Somma dell'allineamento per obiettivo						92%	0%	0%	0%	0%	-	-	-
KPI Totale		92%	€ 129.940	92%		92%	0%	0%	0%	0%	-	-	-

Quota di OpEx derivante da prodotti o servizi associati ad attività economiche allineate alla Tassonomia

OpEx 2025													
Attività economiche	Quota di attività ammissibili				Ripartizione per obiettivi ambientali delle attività allineate alla Tassonomia						Attività abilitanti	Attività di transizione	Proportione di attività allineate tra quelle ammissibili
Testo	ID	%	k€	%	%	%	%	%	%	%	A	T	%
Produzione di energia elettrica a partire dall'energia idroelettrica	4.5	11%	€ 77.149	11%	11%	0%	0%	0%	0%	0%	-	-	100%
Installazione, manutenzione e riparazione di tecnologie per le energie rinnovabili	7.6	8%	€ 58.258	8%	8%	0%	0%	0%	0%	0%	A	-	99%
Trasmissione e distribuzione di energia elettrica	4.9	3%	€ 21.294	3%	3%	0%	0%	0%	0%	0%	-	-	100%
Produzione di energia elettrica a partire dall'energia eolica	4.3	1%	€ 8.650	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	-	-	100%
Installazione, manutenzione e riparazione di dispositivi per l'efficienza energetica	7.3	1%	€ 4.388	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	A	-	100%
Produzione di energia elettrica mediante tecnologia solare fotovoltaica	4.1	0%	€ 3.209	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-	-	100%
Produzione di idrogeno	3.10	0%	€ 5	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	-	-	100%
Somma dell'allineamento per obiettivo					24%	0%	0%	0%	0%	0%	-	-	-
KPI Totale		24%	€172.954	24%	24%	0%	0%	0%	0%	0%	-	-	-

ESRS E1 - CAMBIAMENTI CLIMATICI

[GOV-3] Integrazione delle prestazioni in termini di sostenibilità nei sistemi di incentivazione

I sistemi di incentivazione e le politiche di remunerazione del personale dirigente e del Board attualmente non prevedono collegamenti con gli obiettivi o le tematiche di sostenibilità. Complessivamente, le condizioni di incentivazione vengono approvate dal CdA tramite specifica delibera che definisce la metodologia applicata e gli obiettivi assegnati.

[SBM-3] Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale

ESRS	Descrizione		Catena del valore	Orizzonte temporale
E1 - Cambiamenti Climatici Adattamento Mitigazione Energia	Impatto negativo	Impatti negativi sul cambiamento climatico a causa alle emissioni di CO2 concentrate lungo diverse fasi della catena del valore (es. approvvigionamento di beni e servizi, funzionamento degli impianti di trigenerazione/cogenerazione, perdite di rete del DSO e vendita)	Tutta la catena del valore	M
	Impatto positivo	Contributo al mix energetico nazionale attraverso energia rinnovabile e diversificazione delle fonti (FER)	Operazioni proprie	M
	Impatto positivo	Impatti positivi sul consumo energetico grazie alla Smart Energy, alle CER, al mantenimento in efficienza delle reti di distribuzione da DEVAL per ospitare generazione distribuita; progettazione e sviluppo di impianti per produzione di idrogeno verde	Operazioni proprie	L
	Impatto positivo	Impatti positivi sul territorio grazie alla presenza di dighe e centrali idroelettriche e del loro potenziale di adattamento ai cambiamenti climatici (es. laminazione delle piene, impianti essenziali)	Operazioni proprie	L
	Rischio	Rischio che si verifichino ritardi nella realizzazione e nella messa in esercizio dei nuovi impianti da fonti rinnovabili (Altre FER), causando impatti economici e un rallentamento significativo del piano industriale.	Operazioni proprie	B; M
	Rischio	Danni diretti (es. costi di manutenzione straordinaria) e indiretti (es. mancata produzione e costi assicurativi) agli asset DSO causati da eventi atmosferici estremi.	Operazioni proprie	B; M; L
	Rischio	Danni agli asset fotovoltaici ed eolici - incremento degli eventi meteorologici intensi	Operazioni proprie	B; M; L
	Rischio	Danni diretti e indiretti agli asset idroelettrici derivanti dal rischio fisico acuto dovuto all'incremento di eventi meteorologici intensi	Operazioni proprie	B; M; L
	Opportunità	Incremento dei ricavi grazie alla crescente domanda di soluzioni per l'efficienza energetica	Operazioni proprie	M
	Opportunità	Accesso facilitato alla finanza sostenibile per sostenere gli obiettivi di potenza rinnovabile installata rinnovabile	Operazioni proprie	M

Rischi climatici nella Doppia Materialità

Nell'ambito dei rischi individuati attraverso l'analisi di Doppia Materialità, relativamente al tema E1 Cambiamenti Climatici, l'impresa ha distinto tra rischi fisici e rischi di transizione. Tra i rischi fisici legati al clima, si annoverano i danni diretti (es. costi di manutenzione straordinaria), e i danni indiretti (es. la mancata produzione e i costi assicurativi) causati da eventi atmosferici estremi. Inoltre, rientrano anche i danni derivanti dal rischio fisico cronico legato alla variazione strutturale delle condizioni climatiche, quali siccità, variazioni del regime dei venti, del livello medio di radiazione solare e della temperatura. Il rischio di transizione individuato concerne i ritardi nella messa in esercizio di nuovi impianti Altre Fer, i lunghi iter del permitting primario e secondario (verifiche e pareri positivi da parte

degli enti preposti per il passaggio da progetto autorizzato a cantierabile e per le opere di connessione, di distribuzione e trasmissione) necessari alla realizzazione e messa in opera degli impianti fotovoltaici ed eolici costituiscono un'alea per il rispetto della roadmap di nuova potenza rinnovabile.

Analisi di Resilienza

Nel 2025, CVA ha aggiornato l'analisi dell'esposizione ai rischi climatici già elaborata nel 2023, in conformità alle raccomandazioni della Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). L'esercizio ha permesso di valutare la resilienza della strategia aziendale e del modello di business rispetto ai cambiamenti climatici, avvalendosi di scenari climatici per misurare potenziali impatti e identificare azioni di adattamento necessarie. Il perimetro societario considerato dal report coincide con la struttura del Gruppo CVA nel 2025 ed incorpora le previsioni del Piano strategico 2025-2029. Per maggiori informazioni sul ricorso all'analisi di scenari climatici e l'applicazione di orizzonti temporali, si prega di fare riferimento all'Informativa E1 IRO-1.

CVA basa la propria analisi di resilienza ai rischi climatici su ipotesi fondamentali che riflettono le tendenze macroeconomiche legate alla transizione verso un'economia resiliente e a basse emissioni di carbonio. Secondo quanto riportato da fonti internazionali come l'International Energy Agency (IEA) e l'Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC), si prevede che in futuro ci sarà una forte variazione del prezzo delle materie prime (in riferimento ai combustibili fossili) con conseguenze sulla volatilità del prezzo dell'elettricità, nonché un rafforzamento delle normative nazionali e internazionali in materia di efficienza energetica, mitigazione e adattamento al cambiamento climatico. CVA risulta perciò interessata alla valutazione dei rischi legati al cambiamento climatico, sia dal punto di vista dei rischi fisici che dei rischi di transizione.

Risultati dell'analisi di resilienza

Grazie al suo mix produttivo diversificato da fonti rinnovabili, energia idroelettrica, eolica e fotovoltaica, CVA dimostra una significativa resilienza ai rischi climatici. L'analisi ha evidenziato come la capacità del Gruppo di distribuire la produzione su diverse tecnologie e aree geografiche rappresenti un elemento chiave per mitigare i rischi legati ai cambiamenti climatici. L'energia idroelettrica, fulcro della produzione di CVA, si è rivelata particolarmente robusta rispetto agli scenari climatici moderati, pur evidenziando una potenziale vulnerabilità in presenza di siccità prolungate o cambiamenti significativi nel regime idrico. A supporto di questa fonte, le energie eolica e fotovoltaica offrono una maggiore diversificazione, garantendo una capacità produttiva più stabile anche in contesti di variabilità climatica. Inoltre, la diversificazione delle fonti energetiche rappresenta un vantaggio strategico anche di fronte ai rischi normativi, come il rinnovo delle concessioni idroelettriche, garantendo una maggiore flessibilità operativa e una continuità produttiva in un contesto regolatorio in evoluzione.

L'analisi degli scenari ha identificato un contesto operativo in cui la variabilità delle risorse naturali richiede un approccio proattivo e adattivo, attraverso la pianificazione integrata e il monitoraggio continuo delle condizioni ambientali. Questo approccio consente a CVA di mantenere una capacità produttiva affidabile, mitigando i rischi derivanti da eventi climatici estremi, come venti più forti o cambiamenti improvvisi della radiazione solare, che potrebbero influire sulle prestazioni degli impianti eolici e fotovoltaici.

In generale, il Gruppo CVA adotta un modello di business coerente con le principali politiche climatiche ed energetiche - tra cui il Green Deal, il pacchetto Fit for 55, il Piano RePowerEU, il Piano Energetico Ambientale Regionale e la Roadmap per una Valle d'Aosta Carbon Free e Fossil Fuel Free - e si ritiene che non dovrebbe avere la necessità di modificare radicalmente la propria strategia. CVA ha inoltre in essere una serie di collaborazioni con enti pubblici, fondazioni e università finalizzate all'innovazione tecnologica per il miglioramento della resilienza dei propri asset e per il monitoraggio delle evoluzioni climatiche. Il Piano Strategico di Gruppo prevede un notevole aumento della potenza di generazione installata dalla BU Altre FER che incrementerà notevolmente la produzione di energia da fonte rinnovabile. Oltre a ciò, sono previsti importanti revamping di asset della BU Idroelettrica e un ulteriore rafforzamento della BU Efficienza energetica. La strategia potrà adeguarsi e trarre beneficio dall'accelerazione e/o dall'estensione dei meccanismi di supporto agli investimenti per la mitigazione e l'adattamento al cambiamento climatico.

In generale, negli scenari di transizione ci si attende che gli effetti per il Gruppo CVA siano positivi in quanto, considerato il modello di business incentrato sulla produzione, distribuzione, vendita di energia da fonte rinnovabile e sull'efficienza energetica, l'implementazione delle politiche climatiche funge da catalizzatore per la crescita del Gruppo soprattutto nel medio-lungo termine. Questa resilienza operativa si traduce anche in una maggiore capacità di attrarre finanziamenti a costi competitivi, supportata dall'allineamento strategico del business agli obiettivi di sostenibilità e alla transizione energetica.

[IRO-1] Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti legati al clima

Individuazione degli impatti generati

Considerata la natura del business di CVA, focalizzato sulla produzione di energia rinnovabile da fonti idroelettriche, eoliche e fotovoltaiche, gli impatti sui cambiamenti climatici sono prevalentemente di natura positiva. CVA contribuisce alla decarbonizzazione attraverso la produzione di energia rinnovabile, la diversificazione delle fonti energetiche e le attività di efficientamento energetico. Le dighe e le centrali idroelettriche supportano l'adattamento ai cambiamenti climatici, mentre gli impatti negativi, come le emissioni di CO₂ lungo la catena del valore, sono costantemente monitorati per essere mitigati. Questi impatti positivi, già pienamente concreti, si stanno manifestando nel presente, rendendoli quindi effettivi.

L'analisi della materialità di impatto è frutto di un processo di mappatura sedimentato negli anni di rendicontazione precedenti in conformità con le linee guida del Global Reporting Initiative (GRI) e del costante monitoraggio delle emissioni di scopo 1 e 2. Durante i primi due anni di rendicontazione (2024; 2025) secondo gli standard ESRS, questo processo è stato integrato con gli input raccolti dalle funzioni aziendali maggiormente coinvolte. Per maggiori informazioni, si prega di fare riferimento all'Informativa ESRS 2, IRO-1.

Individuazione dei rischi subiti

Il processo per individuare e valutare i rischi climatici rientra nel più ampio svolgimento dell'analisi dei rischi e delle opportunità legati al clima.

Tale processo, presidiato e coordinato dalla Funzione Gestione Rischi (FGR), ha preso il via nel 2023 con il progetto di valutazione dei rischi secondo le linee guida della Task Force on Climate Related Financial Disclosures (TCFD) e la realizzazione del Climate Change Risk Assessment (CCRA), è stato aggiornato nel 2024 e 2025 con gli approfondimenti (deep-dive) su asset e rischi climatici specifici e con l'inclusione dei rischi collegati agli asset eolici e FV. Il progetto considera i principali scenari climatici internazionali sviluppati dagli organismi di riferimento (IPCC e IEA), tra cui uno scenario RCP 8.5 ad alte emissioni ed uno scenario climatico in linea con la limitazione del riscaldamento globale a 1,5 °C. La valutazione comprende orizzonti temporali di breve (2030), medio (2040) e lungo (2050) periodo, allineando le analisi agli scenari climatici di IPCC e IEA, e include la definizione ed il monitoraggio delle azioni per la mitigazione del rischio. Inoltre, il Risk Assessment 2025 considera gli effetti del cambiamento climatico nell'orizzonte temporale del Piano Strategico-Industriale e di lungo periodo. L'analisi fornisce poi una stima degli effetti economici, basata sull'ipotesi che meno uno scenario IPCC o IEA è orientato a una rapida transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio, più elevato sarà il rischio climatico, più il Gruppo sarà esposto a perdite di tipo economico-finanziario. Infine, il progetto prosegue con la realizzazione di studi di approfondimento su specifici rischi climatici.

La FGR ha integrato alcuni aspetti metodologici e le risultanze del CCRA nell'Enterprise Risk Management (ERM) ed in particolare nell'attività del Risk Assessment (RA), ampliandone gli orizzonti di valutazione e definendo scenari specifici di accadimento dei rischi climatici identificati. L'analisi dei rischi e delle opportunità climatiche è quindi integrata nel processo di Risk Assessment periodico del Gruppo CVA. Il RA adotta un approccio di tipo bottom-up, che parte dal confronto con i responsabili e gli esperti delle diverse strutture aziendali per giungere alla valutazione e alla prioritizzazione dei rischi e delle opportunità, che sono riportati al top management ed al Consiglio di amministrazione.

La valutazione degli attivi e delle attività aziendali e della relativa esposizione ai rischi climatici si basa sulle performance economico-finanziarie previste a budget del Gruppo CVA.

Per identificare i principali rischi legati al clima è stata condotta un'analisi relativa ai possibili effetti dovuti ai rischi legati al cambiamento climatico a cui il Gruppo è esposto, considerati su diversi orizzonti temporali (a breve, medio e lungo termine) identificati con gli anni 2030, 2040 e 2050. La metodologia di valutazione dei rischi e delle opportunità climatiche fa leva su un approccio quali-quantitativo per la stima della loro materialità sugli asset di CVA. Per quanto concerne i rischi fisici, la metodologia di valutazione considera: (i) i cambiamenti climatici di interesse per il Gruppo, (ii) l'esposizione del Gruppo ai vari cambiamenti e la vulnerabilità del Gruppo e degli asset agli eventi climatici analizzati.

Uno dei maggiori aspetti che emerge dall'analisi è costituito dall'intensificazione degli eventi climatici estremi, con impatti sugli asset fisici di produzione e sull'infrastruttura di distribuzione dell'energia, che si dispiegano già nel breve e medio termine. Tra i rischi fisici cronici, si segnala la variazione del regime idrologico delle portate i cui potenziali effetti negativi sono invece attesi su un orizzonte temporale più lontano. Al contrario, un maggior irraggiamento medio correlato a condizioni di minore nuvolosità e maggiori temperature, avrà nel complesso un effetto positivo sulla produzione fotovoltaica. Sotto il profilo degli asset di generazione, ci si attende che l'idroelettrico sia maggiormente esposto rispetto a eolico e fotovoltaico, poiché l'effetto dei rischi fisici si somma allo scenario di transizione causato dalla potenziale competizione per la risorsa idrica.

L'impatto degli scenari di transizione è invece caratterizzato da una maggiore incertezza, dovuta alla complessità e aleatorietà delle previsioni relative alle politiche climatiche. Negli scenari di transizione ci si attende che gli effetti per il Gruppo CVA siano principalmente positivi in quanto, considerato il modello di business incentrato sulla produzione, distribuzione e vendita di energia da fonte rinnovabile e sull'efficienza energetica, l'implementazione delle politiche climatiche funge da catalizzatore per la crescita del Gruppo soprattutto nel medio-lungo termine. Nell'ambito dell'analisi di Doppia Materialità, il Gruppo ha identificato come rischio potenziale i ritardi nella realizzazione dei nuovi impianti causati da eventuali contestazioni da parte degli stakeholder e dai lunghi iter autorizzativi, che potrebbero rallentare la roadmap del piano industriale.

[E1-1] Piano di transizione per la mitigazione dei cambiamenti climatici

CVA non si è ancora dotata di un piano di transizione per la mitigazione dei cambiamenti climatici. Nel 2024 ha però calcolato la baseline delle emissioni di Scope 3, primo passo del percorso di decarbonizzazione, con l'obiettivo di sottoporre il proprio commitment entro il 2026 per la costruzione di un piano di transizione all'organizzazione internazionale accreditata Science Based Targets initiative (SBTi).

[E1-2] Politiche relative alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all'adattamento agli stessi

Politica Integrata Qualità, Sicurezza e Ambiente

CVA, in linea con il proprio impegno per la mitigazione dei cambiamenti climatici e l'efficientamento energetico, ha adottato la Politica Integrata di Qualità, Sicurezza e Ambiente (QSA). Tale politica mira a ridurre gli impatti delle emissioni di CO₂ che contribuiscono ai cambiamenti climatici e al rischio di eventi atmosferici estremi cui CVA potrebbe essere esposta.

Con questo approccio, CVA punta a consolidare il proprio ruolo di leader nella produzione di energia da fonti rinnovabili, nella promozione dell'efficienza energetica e nell'offerta di servizi innovativi e sostenibili basati su tecnologie all'avanguardia. Gli impatti, i rischi e le opportunità legati alla gestione ambientale sono identificati, tracciati e monitorati tramite il Documento di Significatività Ambientale (DSA) e il sistema di Enterprise Risk Management (ERM).

La Politica si applica a CVA SpA, CVA Energie, CVA EOS e Valdigne Energie⁴. La responsabilità per la sua attuazione è affidata all'Alta Direzione del Gruppo, composta dal Direttore Generale di CVA SpA, dal Presidente e Amministratore Delegato di CVA Energie, dall'Amministratore Unico di Valdigne Energie e dal Presidente di CVA EOS.

CVA garantisce la conformità della Politica agli standard internazionali, tra cui UNI EN ISO 9001:2015 per la qualità, UNI EN ISO 14001:2015 per la gestione ambientale e ISO 45001:2018 per la salute e sicurezza sul lavoro.

La definizione della Politica tiene conto delle aspettative dei portatori di interesse raccolte attraverso incontri, interviste e canali di comunicazione diretti e indiretti. L'Alta Direzione valuta i bisogni emersi e li integra, laddove opportuno, nella strategia aziendale. In particolare, quest'ultima è stata confermata dall'Alta Direzione a seguito di un confronto con i principali stakeholder in relazione alla tematica dei cambiamenti climatici.

⁴ Smart Energy e Sunnerg non sono ancora dotate di sistemi di gestione e verranno gradualmente integrate all'interno del perimetro del Sistema di Gestione Integrato del Gruppo.

Il documento è reso disponibile ai portatori di interesse mediante pubblicazione sul sito internet aziendale ([Link](#)) e viene considerato parte integrante dei contratti emessi dalle società del Gruppo. L'obiettivo di CVA è di espandere il perimetro della Politica Integrata Qualità, Sicurezza e Ambiente a tutte le società del Gruppo. tuttavia, le società Smart Energy e RS Service sono già certificate ISO 14001 per la gestione ambientale, mentre Deval, la società di distribuzione, in quanto ente regolato, ha una propria policy di QSA.

Altri documenti

Smart Energy, capogruppo della controllata CVA Smart Energy che si occupa di efficientamento energetico, insieme a RTS, sono certificate secondo la norma UNI CEI 11352. Questo standard stabilisce i requisiti per le società che offrono servizi energetici finalizzati al miglioramento dell'efficienza energetica presso i propri clienti, garantendo il raggiungimento dei risultati. Il documento è reso disponibile ai portatori di interesse mediante pubblicazione sul sito internet aziendale ([link](#)).

[E1-3] Azioni e risorse relative alle politiche in materia di cambiamenti climatici

Il Piano Strategico-Industriale 2025-2029 e la diversificazione delle fonti di energia

Il Piano Strategico industriale di CVA, con proiezione al 2029, è orientato a consolidare la posizione del Gruppo quale principale operatore nel settore delle rinnovabili in Italia. Il Piano prevede investimenti per quasi 1,4 miliardi di euro finalizzati a rafforzare l'intera catena del valore, dalla produzione alla distribuzione e alla vendita di energia rinnovabile, e a potenziare la linea di business dedicata all'efficienza energetica.

Uno degli obiettivi centrali del Piano è quello di continuare a contribuire alla composizione del mix energetico nazionale attraverso la produzione e l'offerta di energia rinnovabile, con un focus sulla diversificazione delle fonti energetiche per aumentare la sicurezza e l'indipendenza energetica del Paese. Per raggiungere questi traguardi, il Gruppo ha delineato una roadmap ambiziosa che prevede il raddoppio della potenza installata, focalizzandosi principalmente sullo sviluppo di impianti fotovoltaici ed eolici.

In coerenza con il target del Gruppo CVA di raggiungere 1+ GW di capacità eolica e solare installata entro il 2029, il Piano Strategico prevede l'installazione di +720 MW di capacità addizionale in tutta Italia. Il mix tecnologico previsto include il 48% della capacità installata in idroelettrico, il 40% in fotovoltaico e agrivoltaico e il 12% in eolico onshore. Il contributo incrementale alla transizione energetica è stimato in circa 2 milioni di tonnellate di CO₂ evitate.

La strategia industriale complessiva contribuisce in modo significativo alla transizione energetica e rafforza il posizionamento di CVA come uno dei principali produttori di energia rinnovabile in Italia.

Integrazione con il Piano Energetico Ambientale Regionale

La strategia ambientale del Gruppo CVA è allineata agli obiettivi del Piano Energetico Ambientale della Regione Valle d'Aosta (PEAR VdA), a sua volta indirizzato agli impegni assunti a livello europeo e nazionale per il contrasto al cambiamento climatico.

Il PEAR individua una roadmap per una Valle d'Aosta Fossil Fuel Free al 2040 con progressivo phase-out delle fonti fossili e raggiungimento della neutralità climatica. L'obiettivo di Asse 2 del PEAR sull'idroelettrico prevede il potenziamento dell'attuale

produzione regionale attraverso il repowering di impianti esistenti e la realizzazione di nuovi impianti. CVA è tra i soggetti attuatori e, in tal senso, nel 2025 ha avviato un ambizioso progetto di revamping idroelettrico per un impianto costruito negli anni '20 del secolo scorso (con oltre 100 anni di esercizio), finalizzato alla realizzazione di un nuovo impianto sicuro ed efficiente per le generazioni future. Il revamping, il cui termine è previsto nel 2028, porterà a + 55 GWh/a di energia incrementale.

L'Asse 3 del Piano Energetico Ambientale, che si propone azioni di infrastrutturazione e intervento sulle reti esistenti quale condizione abilitante della transizione energetica, trova il progetto finanziato nell'ambito del PNRR della controllata Deval finalizzato all'aumento della hosting capacity della rete di distribuzione elettrica della regione Valle d'Aosta. La capacità di incrementare l'integrazione di energia rinnovabile distribuita è un elemento portante della transizione energetica.

Rafforzamento dell'assetto organizzativo

Nel corso del 2025, il Gruppo CVA ha proseguito nel processo di razionalizzazione della propria struttura per ottimizzare le sinergie operative e la governance interna. In data 15 luglio, è stata perfezionata la fusione inversa di Nuova Energia in Smart Energy, ESCo del Gruppo dedicata all'efficientamento energetico; l'operazione ha permesso a quest'ultima di recepire l'organico della società incorporata e consolidare il coordinamento delle controllate RS Service e RTS.

Parallelamente, l'integrazione nel comparto fotovoltaico ha visto l'incorporazione di Solar Italy X in CVA EOS S.r.l., con effetti fiscali, contabili e di trasferimento a partire dal 1° gennaio 2025. Infine, il processo di assorbimento di Renergetica S.p.A. in CVA EOS, volto a integrare le attività di sviluppo e ingegneria di impianti FER nel perimetro operativo della controllata, ha visto la sottoscrizione dell'atto di fusione il 23 dicembre 2025. Tuttavia, la società è rendicontata come entità distinta per l'intero esercizio, poiché il trasferimento formale del personale e gli effetti civili dell'operazione decorrono dal 1° gennaio 2026.

Già nel 2024, CVA aveva indirizzato la propria strategia di diversificazione e resilienza attraverso due acquisizioni significative: una partecipazione di controllo del 60% in SUNNERG GROUP S.r.l., società specializzata dal 2018 nelle attività di Engineering, Procurement e Construction (EPC) di impianti per la produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili, operando come general contractor e service provider nel mercato B2B delle energie rinnovabili; l'acquisto di Solar 2.0 S.r.l., parte del gruppo Solar Ventures, di un portafoglio di 18 progetti fotovoltaici per un totale di 59 MW, di cui 22 MW operativi, 7 MW in costruzione e 30 MW in sviluppo.

Queste operazioni non solo ampliano il portafoglio di CVA nel settore delle energie rinnovabili, ma rafforzano anche la resilienza dell'azienda, diversificando le fonti di produzione e incrementando il contributo alla mitigazione dei cambiamenti climatici.

Adattamento ai Cambiamenti Climatici

Climate Change Risk Assessment (CCRA)

Nell'ottica di mitigare i rischi derivanti dagli eventi atmosferici estremi, i cambiamenti climatici cronici e le variazioni strutturali delle condizioni climatiche, nel 2023 CVA ha

sviluppato un modello di Climate Change Risk Assessment (CCRA), integrato nell'Enterprise Risk Management (ERM) aziendale.

L'analisi dei rischi climatici più rilevanti rappresenta un passaggio cruciale per garantire la resilienza e la continuità operativa del Gruppo. Attraverso l'identificazione delle principali vulnerabilità, CVA può valutare l'entità e la natura dei rischi potenziali e definire strategie di adattamento mirate per mitigarne gli impatti diretti e indiretti.

Tali strategie includono interventi volti a rafforzare la capacità degli asset fisici di resistere all'intensificazione degli eventi climatici estremi, ottimizzando le infrastrutture esistenti e implementando tecnologie innovative. La pianificazione anticipata consente inoltre di ridurre le ripercussioni economiche, come costi straordinari di manutenzione, interruzioni nella produzione o incrementi dei premi assicurativi, garantendo una gestione efficace e sostenibile dei rischi climatici.

Per maggiori informazioni sulle analisi dei rischi climatici, si prega di fare riferimento alle Informative [SBM-3](#) e [IRO-1](#) del presente Capitolo.

Resilienza climatica: studio predittivo sull'esposizione delle infrastrutture di rete ai rischi climatici

CVA insieme a Eoliann, realtà innovativa specializzata nell'analisi e previsione dei rischi climatici tramite l'utilizzo di algoritmi di intelligenza artificiale e dati satellitari, nel 2025 ha sviluppato un proof of concept (PoC) finalizzato al monitoraggio e alla gestione del rischio climatico con particolare attenzione ai fenomeni di alluvione e incendio boschivo. Il progetto, che ha vinto il premio SMAU 2025 per l'innovazione, ha visto la collaborazione diretta della funzione Open Innovation, dell'Enterprise Risk Management di CVA e di Deval, la società di distribuzione del Gruppo ed ha considerato come caso studio la rete di distribuzione della Valle di Cogne e 20 Cabine Primarie collocate sul territorio Valdostano. Il PoC ha finalizzato la valutazione dell'impatto dei fenomeni naturali estremi alla definizione della migliore metodologia in funzione degli asset, dei pericoli considerati, dei risultati attesi e delle informazioni disponibili, calcolando l'intensità e la probabilità dell'evento, del rating di rischio e dell'impatto in termini di danneggiamento dell'infrastruttura. Lo studio, combinando dati satellitari ad alta risoluzione e proiezioni climatiche fino al 2050, ha fornito mappe georeferenziate dei rischi di alluvioni, incendi e frane. Tali esiti consentono l'individuazione dei punti più a rischio da evitare nella progettazione delle reti, nonché la disponibilità di dati oggettivi a supporto delle analisi di rischio e le valutazioni dei massimali assicurativi.

SottoZero: il monitoraggio del quadro evolutivo della criosfera

CVA monitora costantemente l'evoluzione della criosfera, con particolare attenzione allo stato dei ghiacciai valdostani, nell'ottica di adattarsi ai cambiamenti climatici e mitigare i rischi connessi.

Nell'ultimo secolo, le dighe sono state un importante avamposto per il monitoraggio di ambienti remoti come le valli alpine in quota e l'ambiente nivo-glaciale. Questo ha permesso la misurazione della temperatura, della pioggia, dell'altezza della neve e delle portate quali dati di riferimento per le analisi dell'evoluzione meteo climatica ed idrologica dell'ambiente alpino in quota.

L'evoluzione scientifica e tecnologica ha consentito di elaborare un indicatore sintetico rilevante che stima il contenuto in acqua SWE (Snow Water Equivalent) della neve accumulata e serve per la costruzione di modelli per la fusione, previsionali dell'apporto idrico alle dighe, supportando in questo la programmazione della produzione idroelettrica. Le misurazioni sono svolte in situ e tramite tecniche satellitari e sono successivamente utilizzate nella costruzione di modelli di accumulo e fusione dell'equivalente in acqua presente nella neve. Sulla base delle stime di SWE, in collaborazione con il Centro Funzionale Regionale, Fondazione CIMA e ARPA VdA, CVA ha quindi contribuito alla creazione di una catena modellistica per la previsione delle piene poi evoluta in un modello in continuum. Oltre allo studio degli impatti dei cambiamenti climatici, questa attività è funzionale per la messa in sicurezza idraulica degli impianti e per le simulazioni idrologiche.

Da oltre 15 anni, il Gruppo collabora con la Cabina di Regia dei Ghiacciai Valdostani (CRGV), una piattaforma di coordinamento tra gli Enti locali dedicata allo studio dei ghiacciai. Questa collaborazione promuove sinergie nella ricerca scientifica e consente la diffusione delle conoscenze acquisite, anche attraverso la pubblicazione di SottoZero, un report aggiornato regolarmente che analizza l'evoluzione della criosfera valdostana.

Dal 1975 al 2025, la Valle d'Aosta ha perso 125 ghiacciai, di cui 12 negli ultimi 5 anni. La riduzione complessiva della superficie glaciale in questo mezzo secolo è stata pari al 41% della superficie totale. Le fronti dei ghiacciai si sono ritirate mediamente di 14,4 metri, mentre il bilancio di massa dei ghiacciai, cioè la quantità di acqua equivalente, è sceso a -935 mm contro i -850 mm dell'anno precedente.

Mitigazione dei Cambiamenti Climatici

Riduzione delle emissioni e sviluppo di nuova potenza rinnovabile: azioni win-win per la transizione energetica

Nella primavera del 2025, CVA e Cogne Acciai Speciali (CAS) hanno sottoscritto il primo contratto di Energy Release in Valle d'Aosta. Il meccanismo Energy Release, introdotto dal Ministero dell'Ambiente e delle Sicurezza Energetica, prevede che CAS abbia dal Gestore dei Servizi Elettrici l'anticipazione di 272.075 MWh di energia elettrica, che verrà restituita nel corso di 20 anni grazie all'installazione di nuovi impianti rinnovabili in capo a CVA. La nuova potenza rinnovabile sarà installata in Sicilia con quattro impianti fotovoltaici di oltre 20 MW e una produzione di energia elettrica rinnovabile complessiva di 593.600 MWh. La partnership tra CAS e CVA consente alle due aziende di rafforzare il loro ruolo nella transizione energetica, contribuendo al raggiungimento degli obiettivi di riduzione emissiva del Piano Energetico Ambientale Regionale (PEAR VdA 2030) e del Green Deal Europeo.

Tra gli strumenti di rilievo per la promozione della transizione energetica, CVA promuove poi i Power Purchase Agreement; nel 2025 questi contratti ammontano a 97 GWh previsti di fornitura green con diversi clienti business. Il Power Purchase Agreement (PPA) è un contratto di fornitura di energia elettrica rinnovabile stipulato a medio e lungo termine tra un produttore, che possiede l'impianto di generazione, e un acquirente. Il PPA facilita il raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità, garantisce risparmi sui costi energetici e protegge dalle fluttuazioni di prezzo: per i produttori, offre ricavi certi e un ritorno sull'investimento prevedibile, incentivando la realizzazione di nuovi impianti rinnovabili e ulteriori investimenti nel settore.

L'energia del futuro: H2WAY2ZERO

Con l'obiettivo di ridurre le emissioni di CO₂ lungo la catena del valore, CVA investe in progetti nella produzione di idrogeno rinnovabile. Il progetto H2WAY2ZERO, nato dalla visione di CVA S.p.A. e CVA EOS S.r.l., rappresenta un passo decisivo in questa direzione. Sostenuto dal bando PNRR M2C2 inv. 3.1 "Produzione di idrogeno in aree industriali dismesse" e finanziato dall'Unione Europea – Next Generation EU, questo progetto si propone di portare l'innovazione nelle aree industriali in disuso, riqualificandole e trasformandole in hub di energia pulita.

H2WAY2ZERO prevede la realizzazione di un impianto per la produzione di idrogeno rinnovabile da 1 MW, alimentato da un impianto fotovoltaico da 1,170 MW la cui energia viene stoccata dall'annesso impianto di accumulo elettrolitico da 1,25 MWh, e dall'energia prodotta da un impianto eolico di 1 MW che sarà realizzato nel comune di St. Denis. Questa combinazione garantirà una produzione continua ed efficiente di idrogeno, un elemento chiave per decarbonizzare settori ad alta intensità energetica, come il trasporto pubblico locale.

L'impianto che sarà inaugurato nel 2026 è stato realizzato nell'ex area industriale di Châtillon. H2WAY2ZERO avrà la capacità di produrre fino a 140 tonnellate di idrogeno all'anno, riducendo significativamente le emissioni di CO₂ e contribuendo agli obiettivi di sostenibilità del Green Deal europeo.

Sistemi di accumulo innovativi: il progetto CREALAB

La roadmap per la transizione energetica necessita di tecnologie in grado di bilanciare in rete l'incremento delle energie rinnovabili la cui produzione negli ultimi anni è considerevolmente aumentata grazie allo sviluppo di nuovi impianti su tutto il territorio nazionale. L'intermittenza e la scarsa regolabilità della produzione eolica e solare sono in tal senso un ambito di investimento della ricerca e dell'innovazione per la creazione di sistemi di accumulo che consentano di disaccoppiare la produzione dal consumo, offrendo un importante servizio di flessibilità alle reti. In particolare, per sostenere la penetrazione delle rinnovabili garantendo la sicurezza delle reti, è necessario prevedere sistemi di stoccaggio dalla scala plurigiornaliera a quella stagionale.

Il progetto CreaLab (Circular Renewable Energy Area Living Lab), ammesso nel finanziamento nazionale in attuazione del decreto del Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica (DM n. 386 del 17 novembre 2023), vede la partnership di CVA con Podium Engineering S.r.l., SAGAT, AizoOn, Politecnico di Torino, Istituto Italiano di Tecnologia, e mira a sviluppare un sistema di accumulo ibrido (HESS) che integri batterie Li-ion, redox flow e sistemi a idrogeno, tramite un ecosistema digitale avanzato che impiega Digital Twin e Intelligenza Artificiale. L'obiettivo è ridurre il gap tra accumuli di breve durata (Li-ion, tipicamente da minuti a 2-4 ore) e accumuli di lunga durata o stagionali (come i sistemi idroelettrici a pompaggio o l'idrogeno), ottimizzando prestazioni, costi e adattabilità ai diversi contesti applicativi e servizi di rete. L'integrazione multi-tecnologica permetterà di identificare configurazioni ottimali per diverse esigenze energetiche, contribuendo all'aumento dell'efficienza dei sistemi e alla penetrazione e pieno sfruttamento delle fonti rinnovabili non programmabili. Rispetto allo stato dell'arte, il progetto introduce un approccio integrato che combina dimensionamento ottimale, controllo intelligente e tecnologie di accumulo complementari, superando la tradizionale

separazione tra sistemi di breve e lunga durata. L'attività di sviluppo tecnologico è volta a realizzare una tecnologia di accumulo con una durata pari o superiore alle sei ore, di taglia industriale, con materiali riciclabili e rigenerabili, sviluppata nel contesto nazionale (Novel-BT), per la successiva integrazione in rete in due dimostratori differenti.

Un dimostratore (DEMO1) sarà realizzato presso CVA, e l'altro (DEMO2), presso SAGAT, società che gestisce l'Aeroporto di Torino, impegnata nello sviluppo sostenibile del settore dell'aviazione. Nel DEMO1, il Novel-BT non sarà utilizzato singolarmente, ma in combinazione con impianti di accumulo installati o in corso di installazione, per creare un sistema di accumulo ibrido (HESS) per erogare differenti servizi di rete. Il DEMO1 potrà diventare un centro di competenza per la validazione di tecnologie per lo storage, con possibilità di testare, migliorare e verificare nuove soluzioni tecnologiche anche da parte di enti e aziende esterne. Nel DEMO2 il Novel-BT sarà integrato nella smart grid aeroportuale per massimizzare l'autoconsumo dell'energia rinnovabile prodotta, in particolare tramite un impianto fotovoltaico a basso impatto elettromagnetico, finalizzato a migliorare la compatibilità con i sistemi radar esistenti. La soluzione sperimentata mira a svolgere un ruolo determinante nella decarbonizzazione a cui il settore dell'aviazione sta rispondendo con una importante elettrificazione della domanda energetica sia delle operazioni di terra, sia, in futuro, per le operazioni di volo degli aeromobili.

Mobilità elettrica

La promozione della mobilità elettrica è parte delle iniziative del Gruppo volte a favorire il processo di decarbonizzazione a livello territoriale ed è tra gli obiettivi del pillar Positive Impact della strategia di sostenibilità di CVA. Nel corso del 2025 si sono concretizzate due partnership significative con un'azienda di trasporti locale e con un'infrastruttura funiviaria.

L'accordo con V.I.T.A. Spa, nota azienda di trasporto pubblico valdostana, prevede che CVA realizzi dieci stazioni di ricarica rapida in tre comuni della Valle d'Aosta e in un limitrofo comune piemontese destinate al rifornimento degli autobus elettrici V.I.T.A., la fornitura, in capo a CVA Energie sarà di energia green. Il modello contrattuale include la progettazione e realizzazione dell'infrastruttura di ricarica, la fornitura continuativa di energia rinnovabile e un'attività di co-marketing che prevede la brandizzazione dei mezzi. È un esempio concreto di innovazione industriale locale, che coniuga sostenibilità, efficienza e valorizzazione del territorio

Nell'autunno del 2025 è stata attivata una nuova area per la ricarica dei veicoli elettrici ai piedi del Cervino, nel piazzale delle Funivie. L'infrastruttura nasce dalla sinergia tra CVA e Cervino Spa in quanto attori territoriali e si è avvalsa della collaborazione con Plenitude che si è occupata dell'infrastrutturazione della rete e dell'installazione delle colonnine. Le Funivie Cervino Spa hanno messo a disposizione i terreni e gli stalli nelle aree di sosta per ospitare l'hub di ricarica in media tensione con potenza di ricarica fino a 150 KW. L'energia verde per la fornitura delle colonnine è di CVA Energie.

Mitigazione delle emissioni e cura del territorio: il progetto SmartDeco

L'esponentiale crescita della popolazione presente in VdA, dovuta agli afflussi turistici in particolare nei mesi invernali ed estivi, costituisce da un lato un elemento fondante dell'economia della Regione, dall'altro genera una crescita delle emissioni di gas inquinanti (ad es. per climatizzazione e la mobilità), assieme ad una significativa produzione di rifiuti

solidi. Il progetto Smart Deco intende realizzare il disaccoppiamento tra afflusso turistico e produzione di inquinanti, conciliando sviluppo economico e salvaguardia dell'ambiente attraverso una serie di azioni di ricerca e progettazione energetica. In particolare, il progetto si propone di misurare l'efficienza energetica del sistema ricettivo turistico, mettendo in relazione i consumi con i flussi turistici e individuandone aree di miglioramento. Tra gli obiettivi, vi è l'implementazione di modelli avanzati di forecasting che integrino dati ambientali, energetici, infrastrutturali e sociali per analizzare scenari futuri e supportare la pianificazione strategica e l'elaborazione di politiche di risparmio ed efficientamento energetico che tengano in considerazione le esigenze degli operatori turistici locali. La proposizione di soluzioni pratiche punterà ad ottimizzare l'adozione di tecnologie smart facilitanti la gestione dei consumi, la pianificazione dei fabbisogni energetici e la loro ottimizzazione, in ottica di risparmio economico e rispetto ambientale. Un esito auspicato è la creazione di una piattaforma digitale integrata a disposizione di imprese, policy makers e ricercatori per visualizzare, comparare e analizzare l'impatto delle diverse strategie di decoupling, favorendo decisioni basate sui dati.

Efficientamento Energetico

Efficiency first: CVA Smart Energy

CVA Smart Energy è la controllata del Gruppo che promuove la transizione energetica nei settori dell'efficienza energetica e dell'impiantistica avanzata. Attraverso soluzioni su misura e interventi tecnologicamente innovativi, la società contribuisce alla riduzione dei consumi energetici e delle emissioni, in linea con gli obiettivi climatici europei e nazionali.

Le soluzioni offerte da CVA Smart Energy, insieme alle consociate, RS ed RTS, coprono un ampio spettro di interventi finalizzati al miglioramento delle prestazioni energetiche di edifici residenziali, pubblici ed industriali. Nell'ottobre 2025 è stato sottoscritto l'accordo tra CVA Smart Energy S.r.l. e la Società Casino de la Vallée S.p.A. per l'avvio di un Energy Performance Contract (EPC), finalizzato alla realizzazione di un ampio programma di efficientamento energetico, ammodernamento tecnologico e adeguamento normativo degli impianti della Casa da Gioco di Saint-Vincent.

L'accordo, della durata di 15 anni, prevede un investimento complessivo di oltre 6,3 milioni di euro, interamente sostenuto da CVA Smart Energy, e si inserisce nel quadro della finanza di progetto come strumento innovativo per la gestione sostenibile del patrimonio pubblico.

Tra gli interventi previsti si distinguono: la riqualificazione della centrale frigorifera, l'installazione di un impianto di trigenerazione CHP, la realizzazione di un impianto fotovoltaico sulla copertura della Casa da Gioco e l'adozione di un sistema di monitoraggio energetico avanzato. Il progetto garantirà una riduzione minima del 10% dei consumi di energia primaria, pari a 3.065,8 MWh, contribuendo in modo significativo agli obiettivi regionali di sostenibilità ambientale.

È inoltre prevista – da parte di CVA Smart Energy – la riqualificazione del power centre e la fornitura di un gruppo elettrogeno di emergenza con investimenti a carico diretto di Casino de la Vallée S.p.A. per 2,2 milioni di euro.

L' accordo rappresenta una sinergia virtuosa tra due operatori pubblici valdostani, accomunati dalla volontà di promuovere modelli di sviluppo responsabili, in linea con le europee sull'efficienza energetica e con i Criteri Minimi Ambientali.

Cos'è un Energy Performance Contract e perché è importante

L'Energy Performance Contract (EPC) è un contratto di rendimento energetico che lega il pagamento dell'operatore economico ai risultati effettivi di risparmio energetico ottenuti. L'operatore, CVA Smart Energy realizzerà e gestirà gli impianti, e il Casinò pagherà in funzione dell'efficienza energetica raggiunta. Questo modello garantisce trasparenza, misurabilità dei risultati e sostenibilità economica, con benefici ambientali e finanziari per la collettività.

Trigenerazione

Con l'obiettivo di ridurre le emissioni di CO₂ lungo la catena del valore e aumentare l'adozione di soluzioni di efficientamento energetico, CVA è attivamente impegnata nel campo della trigenerazione, un sistema di cogenerazione avanzato, che produce contemporaneamente energia elettrica, termica e frigorifera da una sola fonte di energia primaria. La trigenerazione è considerata una soluzione energetica altamente efficiente e sostenibile, in quanto consente di ottimizzare l'uso delle risorse energetiche e ridurre al minimo gli sprechi.

CVA Energie e Confcommercio: una Convenzione per l'efficientamento energetico

Con l'obiettivo di promuovere la sostenibilità ambientale e l'efficientamento energetico del territorio, Confcommercio Imprese per l'Italia – Regione Valle d'Aosta e CVA Energie hanno siglato una convenzione *per la fornitura di energia elettrica* destinata alle imprese associate.

L'accordo, in continuità con quelli già sottoscritti da CVA Energie con le associazioni di categoria e la Chambre Valdôtaine, prevede per gli associati Confcommercio Valle d'Aosta un'offerta estremamente competitiva a livello nazionale per la fornitura di energia elettrica 100% green. Sono inoltre previsti ulteriori vantaggi per le imprese che avvieranno percorsi di sostenibilità e interventi di efficientamento energetico.

Un tavolo tecnico, composto da due rappresentanti designati da Confcommercio Valle d'Aosta e due da CVA Energie/CVA Smart Energy, avrà il compito di individuare le modalità con cui le imprese associate potranno migliorare le proprie performance in termini di sostenibilità. Tra le iniziative promosse figurano: diagnosi energetiche, progetti di efficientamento, supporto all'attivazione di percorsi per la misurazione della carbon footprint e per il raggiungimento di obiettivi legati al rating ESG.

Le imprese che intraprenderanno effettivamente tali azioni otterranno un ulteriore sconto del 10% sul corrispettivo per la materia energia (€/kWh) fisso e invariabile a partire dalla data di adesione.

L'accordo persegue il duplice scopo di coinvolgere le imprese locali in un percorso di miglioramento strutturale, che possa ridurre l'impatto ambientale e contribuire ad aumentarne la competitività, offrendo al tempo stesso un sostegno nell'affrontare sfide energetiche sempre più impegnative legate all'incremento del costo dell'energia.

CapEx e OpEx

I valori di CapEx e OpEx per le azioni elencate, sono assimilabili ai valori di CapEx e OpEx della Tassonomia EU. Per maggiori informazioni, si prega di fare riferimento al paragrafo *Tassonomia Europea - Informativa a norma dell'Art. 8 del Regolamento UE 2020/852.*

[E1-4] Obiettivi relativi alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all'adattamento agli stessi

Nell’ambito del pillar “Positive Impact” degli obiettivi di sostenibilità del Piano Strategico-Industriale 2025-2029, che mira a ridurre le emissioni e a tutelare l’ambiente e le risorse naturali, CVA ha definito 3 obiettivi a medio termine e 1 a lungo termine per la riduzione delle emissioni, il mantenimento delle quote di allineamento alla Tassonomia EU (Reg. 2020/852), la produzione di energia green e la mobilità sostenibile.

Nell’ambito del pillar “Future Proof”, invece, che mira a favorire la sicurezza e la resilienza degli asset di CVA, il Gruppo ha definito un obiettivo a medio termine volto a garantire un approccio preventivo nei confronti dei rischi climatici.

Il processo di definizione degli obiettivi del Piano ha previsto un’interazione diretta con gli stakeholder interni ed esterni. Per maggiori informazioni si prega di fare riferimento alle Informative ESRS 2 SBM-1.

Nell’ambito della rendicontazione annuale, per assicurare il monitoraggio delle prestazioni e individuare eventuali margini di miglioramento, la Direzione Generale svolge un ruolo chiave nel controllo dei progressi relativi agli obiettivi del Gruppo.

CVA Carbon Neutral

Al fine di ridurre le emissioni di CO₂ lungo la catena del valore e mitigare i rischi di non conformità normativa e di reputazione connessi agli obblighi di calcolo e riduzione delle emissioni, CVA si impegna a definire una strategia di riduzione delle proprie emissioni di Scope 1, 2 e 3 secondo le linee guida Science-Based Target initiative (SBTi). Nel 2024, CVA ha posto le basi dell’esercizio, analizzando la baseline delle emissioni di Scopo 3. Nel 2025 è stata definita una prima bozza di strategia di decarbonizzazione e si è preparata la lettera di Commitment SBTi attraverso la quale il Gruppo si impegnerà a definire obiettivi di riduzioni delle amissioni allineati alla scienza climatica.

Obiettivo	Perimetro	2024	2025 Risultati	2030 Obiettivo
Riduzione delle emissioni	Tutte le attività del Gruppo	Definizione delle Baseline Scope 1,2 e Scopo 3	Elaborazione di un primo draft del piano di transizione, preparazione al commitment SBTi	Riduzione delle emissioni di Scope 1, 2 e 3 secondo le linee guida Science-Based Target initiative (SBTi)

Per maggiori informazioni sulla metodologia adottata per calcolare le emissioni di Scopo 3, si prega di fare riferimento all’Informativa E1-6.

Allineamento alla Tassonomia EU

Per assicurare la continuità del proprio contributo agli obiettivi di mitigazione dei cambiamenti climatici e garantire un accesso facilitato alla finanza sostenibile, CVA si pone l’obiettivo di mantenere un allineamento del 100% dei valori ammissibili di fatturato, CapEx e OpEx degli impianti idroelettrici, fotovoltaici ed eolici.

Obiettivo	Perimetro	2023 Baseline	2024 Risultati	2025 Risultati	2026 Obiettivo

Mantenimento dell'allineamento sull'ammissibilità	Tutte le attività di produzione del Gruppo	100% di allineamento su ammissibilità	Fatturato FER ammissibile non allineato 0,1% Capex FER: ammissibile non allineato 41,4 % Opex FER: ammissibile non allineato 0,04 % ⁵	Allineamento del 100% sull'ammissibilità di fatturato, CapEx e OpEx degli impianti FER.	Mantenere un allineamento del 100% sull'ammissibilità di fatturato, CapEx e OpEx degli impianti FER (idroelettrici, fotovoltaici ed eolici).

Per maggiori informazioni, si prega di fare riferimento all'Informativa sulla Tassonomia EU nel presente documento.

Fonti rinnovabili

Al fine di contribuire al mix energetico nazionale, consolidare il proprio posizionamento come primario operatore rinnovabile italiano e proseguire il percorso di diversificazione industriale e tecnologica, CVA si pone l'obiettivo di raggiungere 2 GW di potenza installata pure green entro la fine del 2029.

Obiettivo	Perimetro	2023 Baseline	2024 Risultati	2025 Risultati	2029 Obiettivo
Incremento della capacità installata pure green	Gruppo	1.150,1 MW di potenza installata rinnovabile	+121,2 MW	+4,5MW	2 GW di potenza installata rinnovabile (+804 MW)

Prevenzione dei rischi climatici

Nel 2025, proseguendo con l'analisi e il monitoraggio dei rischi climatici in relazione agli asset aziendali, sono state incluse nel perimetro TCFD anche i rischi e opportunità connessi alle business unit Altre FER ed Efficienza Energetica.

Obiettivo	Perimetro	2022 Baseline	2024 Risultati	2025 Risultati	Ongoing
Integrazione dei rischi climatici	Gruppo	Mancanza TCFD e definizione del perimetro idrologico	Integrazione analisi dei rischi climatici con Enterprise Risk Management	Integrazione dell'analisi Altre FER ed Efficienza Energetica in perimetro TCFD	Monitoraggio e integrazione dei rischi climatici con l'Enterprise Risk Management (ERM)

⁵ I valori di ammissibilità e allineamento nel 2024 non coincidono a causa dell'ampliamento societario del Gruppo. Infatti, le nuove società in perimetro, nonostante soddisfino i requisiti di contributo sostanziale all'obiettivo di mitigazione dei cambiamenti climatici, non sono state ancora incluse all'interno dell'analisi dei rischi climatici TCFD, che attesta il rispetto del DNSH per l'obiettivo di adattamento ai cambiamenti climatici.

Mobilità sostenibile

CVA si pone l'obiettivo di promuovere la mobilità sostenibile nei territori dove opera. Nel 2024, l'obiettivo è stato perseguito finalizzando le basi per una collaborazione strategica con un'azienda di trasporti locale. Nel 2025 l'obiettivo è stato raggiunto sostenendo la messa in servizio di 10 autobus elettrici.

Obiettivo	Perimetro	2024 Baseline	2025 Obiettivo intermedio	2026 Obiettivo
Promozione della mobilità sostenibile	CVA SpA	partnership per la messa in servizio di autobus elettrici	Finalizzazione della partnership con l'azienda di trasporti locali, installazione di 10 colonnine di ricarica a energia verde. Brandizzazione di 10 veicoli	Monitoraggio e ulteriore diffusione della mobilità elettrica sul territorio locale

[E1-5] Consumo di energia e mix energetico

Nel 2025, il consumo energetico del Gruppo CVA è stato pari a circa 36.075 MWh, con il 53% proveniente da fonti rinnovabili e il restante 47% da fonti fossili.

Nel periodo di riferimento i consumi totali sono diminuiti del 18% rispetto al 2024. Tale scostamento è da imputare prevalentemente alla diversa computazione dell'energia elettrica associata ai servizi ausiliari degli impianti in applicazione della delibera Arera 109/2021.

Tale evoluzione normativa interviene sulla disciplina del dispacciamento configurando l'energia necessaria per i gruppi di generazione quale energia negativa, in quanto tale energia immessa e non prelevata, cioè non consumata.

		2024	2025
37. Consumo totale di energia	U.d.m.	MWh	MWh
Consumo energetico totale		43.974,68	36.075,28

		2024	2025
37a. Consumo energetico da fonti non rinnovabili	U.d.m.	MWh	MWh
i. Combustione stazionaria			
Carbone e prodotti del carbone	MWh	-	-
Petrolio greggio	MWh	-	-
Gas naturale (compreso riscaldamento e co/trigenerazione)	MWh	9.547,72	8.023,64
GPL	MWh	641,99	13,45
Benzina	MWh	1,3	-
Diesel	MWh	1.660,28	1.810,01
ii. Parco auto			
GNL (Gas Naturale Liquefatto)	MWh	-	-
GNC (Gas Naturale Compresso)	MWh	0,15	3,76
Benzina	MWh	870,80	1.545,29
Diesel	MWh	2.845,25	2.947,08

iii. Consumo di energia acquistata o acquisita			
Elettricità da combustibili fossili	MWh	2.619,303	2.565,99
Calore da combustibili fossili	MWh	82,24	148,81
Vapore da combustibili fossili	MWh	-	
Raffrescamento da combustibili fossili	MWh	-	
Consumo energetico da fonti non rinnovabili totale		18.269,04	17.058,02
% di fonti fossili nel consumo totale		41,5%	47,28%

		2024	2025
37b. Consumo totale di energia da fonti nucleari	U.d.m.		
Nucleare	MWh	120,55	88,02
Quota di fonti nucleari sul consumo totale di energia (%)	%	0,27%	0,24%

		2024	2025
37c. Consumo energetico da fonti rinnovabili	U.d.m.	MWh	MWh
i. Combustione stazionaria			
Biocarburante	MWh	14.782,49	13.983,16
ii. Parco auto			
Biocarburante	MWh	258,37	41,93
iii. Consumo di energia acquistata o acquisita			
Elettricità da fonti rinnovabili (con Garanzia d'Origine)	MWh	9.457,04	3.597,83
Calore da fonti rinnovabili	MWh	1.087,18	1.306,33
Vapore da fonti rinnovabili	MWh	-	-
Raffrescamento da fonti rinnovabili	MWh	-	-
Consumo energetico da fonti rinnovabili totale		25.585,09	18.929,24
% di fonti fossili nel consumo totale		58,2%	52,47%

Nel corso dell'anno, CVA ha autoprodotta oltre 5.962 MWh di energia elettrica da fonti non rinnovabili e 3.262.243 MWh di energia elettrica da fonti rinnovabili, grazie a impianti di proprietà.

Nel 2025 la produzione complessiva di energia rinnovabile di CVA ha registrato una riduzione contenuta, inferiore al 10%, principalmente riconducibile alla flessione della produzione idroelettrica. In un contesto nazionale caratterizzato da condizioni meteorologiche meno favorevoli rispetto al 2024, anno di eccezionale idraulicità, la diminuzione della produzione idroelettrica di CVA è diminuita del 14% rispetto all'anno precedente. Gli effetti della minore disponibilità idrica sono stati parzialmente compensati dalla crescita della produzione da fonte eolica e fotovoltaica, che hanno registrato

complessivamente un incremento superiore al 30% su base annua, contribuendo alla resilienza del mix rinnovabile del Gruppo.

		2024	2025
39. Produzione di energia	U.d.m.	MWh	MWh
Gas Naturale	MWh	1.137,10	1.137,63
Gasolio	MWh	220,72	224,89
Cogenerazione energia elettrica	MWh	2.897,67	2.266,45
Cogenerazione energia termica	MWh	2.695,07	2.332,86
Produzione di energia non rinnovabile		6.950,56	5.961,83
Energia idroelettrica	MWh	3.220.471,01	2.756.930,23
Energia solare	MWh	119.676,57	156.532,20
Energia Eolica	MWh	261.405,11	342.449,06
Cippato e calore cogeneratore a biogas	MWh	4.600,88	4.570,32
Pellet	MWh	1.813,90	1.761,40
Produzione di energia rinnovabile		3.607.967,47	3.262.243,21

		2024	2025
40;41;42;43. Intensità energetica in base ai ricavi netti	U.d.m.		
Intensità energetica associata alle attività in settori ad alto impatto climatico	MWh/mln euro	31,97	32,33
Ricavi netti ⁶	€	1.374.244.826	1.115.946.250

[E1-6] Emissioni lorde di GES di ambito 1, 2 e 3 ed emissioni totali di GES

Per il 2025, le emissioni totali di GES di CVA sono composte come segue:

- Scope 1: 3.507,48 tCO₂eq, derivanti dalle emissioni dirette legate alla combustione stazionaria, alla combustione mobile e al consumo di combustibili non rinnovabili;
- Scope 2 (location-based): 1.602,31 tCO₂eq, calcolate in base al mix energetico medio della rete di fornitura;
- Scope 2 (market-based): 1.196,78 tCO₂eq, che riflettono le emissioni effettive in base agli acquisti di energia da fonti specifiche;
- Scope 3: 313.683,12 tCO₂eq, derivanti dalle attività svolte lungo tutta la catena del valore.

Nel 2025 si registra un calo del 60% delle emissioni di Scopo 2 basate sulla posizione. Tale diminuzione è dovuta principalmente all'applicazione della delibera Arera 109/2021 che prevede la diversa computazione dell'energia elettrica associata ai servizi ausiliari. La diminuzione delle emissioni di Scopo 2 basate sul mercato, invece, si attesta intorno al

⁶ I ricavi netti sono riconciliabili con la voce "RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI" presente in bilancio

14% grazie all’abbassamento dei consumi di energia elettrica da fonti fossili e all’aggiornamento del coefficiente di conversione applicato.

Per quanto riguarda lo Scopo 1 il calo, benché contenuto (9%) rispecchia la diminuzione dei consumi di combustibili fossili, in particolare di gas naturale (-16%).

Complessivamente, rispetto al 2024, le emissioni di Scopo 1 e 2 (market based) sono diminuite del 10%.

		2024	2025
48a. Emissioni lorde di GES di Scope 1	U.d.m.	tCO2eq	tCO2eq
Combustione stazionaria	tCO2eq	194,20	172,55
Biocarburante - pellet	tCO2eq	80,91	76,79
Biocarburante - cippato	tCO2eq	113,29	95,76
Combustione mobile	tCO2eq	16,56	2,69
Biocarburante	tCO2eq	16,56	2,69
Emissioni di processo	tCO2eq	-	-
Emissioni fuggitive	tCO2eq	150,00	25,86
Consumo di combustibili non rinnovabili	tCO2eq	3.480,30	3.306,38
Combustione stazionaria	tCO2eq	2.504,31	2.114,21
Gas naturale (compreso riscaldamento e co/trigenerazione)	tCO2eq	1.911,55	1.629,01
GPL	tCO2eq	152,21	3,19
Benzina	tCO2eq	0,33	-
Diesel	tCO2eq	440,21	482,01
Combustione mobile	tCO2eq	975,99	1.192,17
GNC (Gas Naturale Compresso)	tCO2eq	0,031	0,16
Benzina	tCO2eq	221,56	407,19
Diesel	tCO2eq	754,39	784,82
Emissioni di altri tipi di GES (es. CH4, N2O)	tCO2eq	-	-
Emissioni lorde di GES di Scope 1 totali		3.841,06	3.507,48

		2024	2025
Emissioni biogeniche	U.d.m.	tCO2eq	tCO2eq
Emissioni biogeniche di CO2 derivanti dalla combustione		0	0
Emissioni biogeniche di CO2 derivanti dalla biodegradazione della biomassa		0	0

		2024	2025
49a. Emissioni lorde di GES di Scope 2 basate sulla posizione	U.d.m.	tCO ₂ eq	tCO ₂ eq
Energia Elettrica	tCO ₂ eq	3842,02	1.349,77
Vapore	tCO ₂ eq	-	-
Calore	tCO ₂ eq	208,05	252,54
Raffrescamento	tCO ₂ eq	-	-
Emissioni di altri tipi di GES (es. CH ₄ , N ₂ O)	tCO ₂ eq	-	-
Emissioni lorde di GES di Scope 2 basate sulla posizione totali		4.050,07	1.602,31

		2024	2025
49b. Emissioni lorde di GES di Scope 2 basate sul mercato	U.d.m.	tCO ₂ eq	tCO ₂ eq
Energia Elettrica	tCO ₂ eq	1.372,67	1.170,95
Vapore	tCO ₂ eq	-	-
Calore	tCO ₂ eq	14,63	25,83
Raffrescamento	tCO ₂ eq	-	-
Emissioni di altri tipi di GES (es. CH ₄ , N ₂ O)	tCO ₂ eq	-	-
Emissioni lorde di GES di Scope 2 basate sul mercato totali		1.387,30	1.196,78

		2024		2025	
51. Emissioni indirette lorde di GHG (Scope 3)	U.d.m.	tCO ₂ eq	%	tCO ₂ eq	%
Cat. 1: Beni e servizi acquistati	tCO ₂ eq	100.473,64	22,92%	135.509,41	43,20%
Cat. 2: Beni capitali	tCO ₂ eq	17.092,56	3,90%	8.019,71	2,56%
Cat. 3: Attività legate al combustibile ed energia	tCO ₂ eq	312.170,00	71,22%	162.728,88	51,88%
Cat. 6: Viaggi di lavoro	tCO ₂ eq	40,99	0,01%	12,48	0,00%
Cat. 7: Spostamenti casa-lavoro dei dipendenti	tCO ₂ eq	624,591	0,14%	682,39	0,22%
Cat. 15: Investimenti	tCO ₂ eq	7.909,32	1,80%	6.730,26	2,15%
Totale emissioni di Scope 3		438.311,09	100%	313.683,13	100%

		2024	2025
52. Emissioni totali di GES	U.d.m.	tCO ₂ eq	tCO ₂ eq
Emissioni totali di GES (in base alla posizione) rispetto ai ricavi netti		446.202,23	318.792,91
Emissioni totali di GES (in base al mercato) rispetto ai ricavi netti		443.539,45	318.387,38

		2024	2025
53. Intensità di GES in base ai ricavi netti	U.d.m.	tCO ₂ eq/mln euro	tCO ₂ eq/mln euro
Emissioni totali di GES (in base alla posizione) rispetto ai ricavi netti		324,69	285,67
Emissioni totali di GES (in base al mercato) rispetto ai ricavi netti		322,75	285,31
Ricavi netti	€	1.374.244.826	1.115.946.250

Categorie di emissioni di Scope 3 rilevanti

Categoria 1: Beni e servizi acquistati

La categoria comprende le emissioni derivanti dai beni e dai servizi acquistati da CVA durante l'anno di rendicontazione. Per tutti i calcoli relativi a questa categoria è stato utilizzato il metodo spend-based. Il metodo di calcolo varia per la specifica società controllata a seconda della disponibilità dei dati e delle informazioni sugli acquisti effettuati. Il calcolo è stato effettuato aggregando i risultati ottenuti con diversi metodi:

RS Service e Renenergetica: la totalità delle voci d'acquisto è stata riclassificata in categorie più ampie, aggregandone gli importi. A ciascuno è stato quindi applicato il fattore di emissione spend-based più adeguato.

CVA: il metodo applicato per RS Service e Renenergetica è risultato utilizzabile per circa il 95% delle voci di acquisto. Si è pertanto assunto che il risultato ottenuto rappresentasse il 95% delle emissioni complessive, mentre il restante 5% è stato stimato per differenza, assumendo un'intensità emissiva per euro pari a quella calcolata direttamente.

Deval: è stato adottato lo stesso approccio utilizzato per CVA, con una ripartizione pari all'81% di emissioni calcolate direttamente e al 19% stimate per differenza

Sunnerg: è stato adottato lo stesso approccio utilizzato per CVA e Deval, con una ripartizione pari al 90% di emissioni calcolate direttamente e al 10% stimate per differenza.

RTS e Smart Energy: il calcolo è stato effettuato partendo dai fornitori di riferimento. Il totale dello speso per singolo fornitore è stato, quindi, moltiplicato per il fattore di emissione industry-average relativo al codice NACE rev. 2 appropriato.

I fattori spend-based, sia quelli relativi ai singoli acquisti che quelli relativi ai fornitori, sono stati ottenuti principalmente dai database CEDA e EXIOBASE.

Categoria 2: Beni strumentali e capitali

La categoria comprende le emissioni a monte derivanti dalla produzione dei beni strumentali e capitali acquistati da CVA. Le emissioni sono state calcolate tramite il metodo spend-based, applicando fattori di emissione ai dati di spesa tratti dal libro cespiti aziendale

per l'anno di rendicontazione. I fattori di emissione sono stati ottenuti dai database CEDA e EXIOBASE, con valori specifici per le categorie di beni capitali individuate.

Categoria 3: Attività legate al combustibile e all'energia

La categoria comprende le emissioni legate alla produzione di combustibili e di energia acquistati e consumati da CVA nell'anno di riferimento che non sono incluse nello Scope 1 o 2. CVA produce e vende energia elettrica ai propri clienti. La categoria è pertanto rilevante nella specifica del GHG Protocol "produzione di energia elettrica venduta ai consumatori finali", e contribuisce alla maggior parte delle emissioni di Scope 3 totali. Nel calcolo, il totale dell'energia prodotta e venduta nel 2025 è stato quantificato dalla funzione aziendale competente e successivamente moltiplicato per il fattore di emissione relativo al consumo di energia elettrica, fornito da ISPRA (2024). A tale componente si aggiungono inoltre le emissioni Well-to-Tank (WTT) associate ai combustibili utilizzati.

Categoria 6: Viaggi di lavoro

La categoria comprende le emissioni derivanti dal trasporto dei dipendenti per le attività aziendali in veicoli di proprietà o gestiti da terzi, come ad esempio aeroplani, treni, bus e automobili. Per ogni viaggio di lavoro effettuato dai dipendenti di CVA in aereo e in treno nel corso del 2025 è stato estratto il chilometraggio corrispondente, che è stato successivamente convertito nelle emissioni risultanti considerando il fattore di emissione fornito da Trenitalia (2023) per i viaggi in treno e da DEFRA (2025) per i viaggi in aeroplano.

Categoria 7: Trasferimenti casa-lavoro dei dipendenti

La categoria comprende le emissioni derivanti dal trasporto dei dipendenti tra la loro abitazione e il luogo di lavoro. Le emissioni derivanti dal pendolarismo dei dipendenti possono derivare da: viaggi in automobile e viaggi in autobus. Nel corso del 2025 è stato individuato dal dipartimento HR il numero dei dipendenti che hanno bisogno di spostarsi in un comune diverso da quello di residenza per recarsi al lavoro presso CVA. Da qui è stata stimata la % di questi che si sposta con mezzo proprio o con mezzo pubblico. Sono stati quindi individuati i chilometri che devono percorrere (la distanza tra il loro domicilio e la sede lavorativa) e sono stati moltiplicati per i fattori di emissione corrispondenti al mezzo di preferenza, utilizzando Trenitalia (2023) per i viaggi in treno e DEFRA (2025) per i viaggi in automobile.

Categoria 15: Investimenti

La categoria comprende le emissioni associate agli investimenti di CVA nell'anno di rendicontazione, non già incluse nello Scope 1 o 2. Il calcolo è stato eseguito tramite la metodologia spend-based, allocando a CVA le emissioni derivanti dalla propria partecipazione nelle controllate con i fattori di emissione spend-based associati al codice NACE di riferimento estratti dai database CEDA e EXIOBASE.

Categorie di emissioni di Scope 3 non rilevanti

Categoria	Rilevanza
Categoria 4: Trasporti e distribuzione a monte	CVA e le società consolidate non fanno utilizzo significativo di input di produzione che devono essere trasportati presso le sedi operative.
Categoria 5: Rifiuti generati dalle attività aziendali	Per la natura dell'attività del Gruppo CVA la produzione di rifiuti è marginale e, quindi, non rilevante.

Categoria 8: Asset in leasing	Nel corso del 2025, CVA e le società consolidate non hanno acquisito asset significativi in leasing. Pertanto, la categoria è stata ritenuta non rilevante.
Categoria 9: Trasporti e distribuzione a valle	Le attività di CVA e delle società consolidate non prevedono il trasporto e la distribuzione dei prodotti venduti
Categoria 10: Lavorazione dei prodotti venduti	Le attività di CVA e delle società consolidate non comprendono la vendita di beni intermedi che necessitano di ulteriore lavorazione da parte di terze parti.
Categoria 11: Uso dei prodotti venduti	Le attività del Gruppo non comprendono la vendita di prodotti che consumano energia o carburante durante l'utilizzo. Inoltre, CVA non commercializza gas.
Categoria 12: Trattamento di fine vita dei prodotti venduti	Le attività di CVA e delle società consolidate non comprendono la vendita di prodotti che necessitano di trattamenti di fine vita che possono generare emissioni di gas a effetto serra.
Categoria 13: Asset offerti in leasing	Le attività di CVA e delle società consolidate non comprendono l'offerta di prodotti in leasing.
Categoria 14: Franchising	CVA e le società consolidate non operano tramite franchise

ESRS E3 – ACQUA

[IRO-1] Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti legati alle acque

ESRS	Descrizione		Catena del valore	Orizzonte temporale
E3 - Acqua <i>Prelievi idrici</i>	Rischio	Variazioni sfavorevoli dell'idraulicità nel corso dell'anno	Operazioni proprie	B; M; L

L'acqua rappresenta una risorsa fondamentale per il Gruppo CVA in quanto fonte primaria della produzione idroelettrica. I rischi individuati attraverso il processo di risk assesment sono relativi alle variazioni nel regime di portata e agli eventi siccitosi collegati al cambiamento climatico e alla conseguente, potenziale, maggior competizione circa l'uso plurimo della risorsa idrica. La produzione idroelettrica, tuttavia, non genera impatti negativi sulla risorsa acqua, poiché il 100% dell'acqua prelevata, dopo essere stata turbinata per le attività produttive, viene interamente restituita all'ambiente senza alterazioni qualitative e quantitative. Inoltre, anche la produzione di elettricità da fonti rinnovabili quali sole e vento attraverso gli asset fotovoltaici ed eolici non richiede l'impiego di risorse idriche. Il tema Acqua, pertanto, non costituisce un rischio di natura ambientale, tuttavia, esso può configurarsi come rischio di business in relazione alla variabilità delle portate.

I rischi produttivi legati alla variazione nel regime delle portate e all'assenza prolungata delle precipitazioni sono stati valutati in base agli scenari scientifici accreditati (IPCC) che stimano l'aumento e la frequenza degli eventi climatici estremi, quali i periodi di siccità. La variazione cronica del regime delle precipitazioni potrebbe inoltre determinare la modifica della distribuzione temporale e del volume delle portate, con conseguenti effetti sulla produzione di energia. La maggior parte della produzione idroelettrica del gruppo CVA deriva da impianti fluenti e impianti a bacino privi di una capacità di modulazione stagionale della riserva idrica. Il funzionamento di questi impianti è quindi strettamente dipendente dal regime delle portate ed è per questo vulnerabile in caso di periodi prolungati di scarsità delle precipitazioni. Gli impianti a serbatoio, ed in parte quelli posti a valle degli stessi, possono invece limitare gli effetti dei fenomeni descritti, mitigando la portata del rischio.

L'analisi dei possibili impatti, rischi ed opportunità è stata condotta con il coinvolgimento delle funzioni aziendali poste a presidio della produzione idroelettrica, insieme all'Enterprise Risk Management (ERM). I temi che soggiacciono alla gestione dei rischi individuati sono da tempo monitorati dall'azienda anche attraverso la partecipazione a tavoli tecnici di studio che vedono la contribuzione scientifica del Centro Funzionale regionale, di ARPA Valle d'Aosta, della Fondazione Cima di Savona e di Fondazione Montagna Sicura. Per quanto riguarda il coinvolgimento delle parti interessate, CVA partecipa regolarmente a diversi tavoli di lavoro relativi alla tematica "acque" sia nel territorio locale, nella regione Valle d'Aosta, che in campo nazionale, portando il proprio punto di vista circa le tematiche trattate ed acquisendo spunti da parte degli altri enti coinvolti. CVA è inoltre membro della Cabina di regia dei Ghiacciai, partecipa ad una Convenzione regionale per "la prevenzione delle inondazioni, la valutazione della risorsa idrica e l'analisi dell'impatto dei cambiamenti climatici sul ciclo idrologico" ed è stata coinvolta nel processo di aggiornamento del Piano regionale di Tutela delle Acque approvato dal Consiglio Regionale nel mese di giugno 2025.

Infine, l'azienda partecipa a specifici tavoli tecnici regionali relativi al Deflusso Ecologico, i cui lavori hanno dato origine a nuove metodiche applicate anche in altre regioni italiane, e a gruppi di lavoro con altri derivatori e consorzi irrigui sulla gestione della risorsa idrica in casistiche di particolare criticità. A livello di distretto, ha partecipato alla consultazione per il Piano di Gestione del distretto idrografico del fiume Po – PdGPO – 2021, e collabora con gli uffici del distretto idrografico in caso di severità idrica.

In conformità ai requisiti degli ESRS, la Società si è avvalsa della facoltà di omettere alcune informazioni specifiche la cui divulgazione comporterebbe la comunicazione di informazioni strategiche sensibili.

[E3-1] Politiche connesse alle acque

Politica Integrata Qualità, Sicurezza e Ambiente

CVA ha adottato la Politica Integrata di Qualità, Sicurezza e Ambiente (QSA), che delinea l'impegno del Gruppo relativo alla gestione efficiente e sostenibile della risorsa idrica insieme alla tutela e alla salvaguardia dell'ambiente. L'obiettivo primario per quanto riguarda la risorsa idrica è quello di garantire che la produzione di energia da fonte idroelettrica avvenga attraverso l'uso razionale della risorsa, tutelando la biodiversità legata agli ecosistemi acquatici, minimizzando l'impatto ecologico e preservando la qualità dei corpi idrici. In linea con lo standard internazionale UNI EN ISO 14001:2015 per la gestione ambientale, CVA identifica e valuta gli impatti ambientali sull'acqua, promuovendo l'uso efficiente delle risorse, la riduzione degli sprechi e il rispetto rigoroso della normativa vigente.

Per maggiori informazioni, fare riferimento all'Informativa E1-2.

Relativamente agli impianti idroelettrici, il Piano di Tutela delle Acque (PTA) 2030 della Regione Autonoma Valle d'Aosta costituisce il quadro normativo-ambientale di riferimento. Il nuovo PTA, che recepisce il Piano di Gestione del Distretto del bacino del Po applicandolo al contesto specifico della regione, è in vigore nel 2025 e prevede azioni di mitigazione atte a coniugare la valorizzazione della risorsa idrica con la tutela ambientale attraverso specifiche misure operative. In particolare, il PTA regolarizza il ricorso all'analisi multicriterio (MCA) per la determinazione del DE e l'applicazione della direttiva derivazioni che prevede l'identificazione ex-ante del rischio ambientale connesso alle derivazioni idroelettriche incrociando lo stato ecologico del corpo idrico con l'impatto dell'intervento.

[E3-2] Azioni e risorse connesse alle acque

Il Gruppo CVA adotta su base annuale una serie di azioni mirate alla gestione dei rischi idrici, che coinvolgono l'intera catena del valore a monte e a valle delle attività idroelettriche e che si estende all'intero territorio della Valle d'Aosta, dove si concentra la maggior parte degli impianti.

Tutte le azioni adottate fanno riferimento alle sedi di CVA in cui il Gruppo gestisce impianti idroelettrici, situate unicamente in Valle d'Aosta, una zona classificata a rischio idrico medio.

Gestione delle infrastrutture idroelettriche

Tutti i corsi d'acqua sottesi dagli impianti idroelettrici rispettano gli obiettivi ambientali definiti dalla Direttiva Quadro Acque, come evidenziato dai monitoraggi effettuati dall'ARPA Valle d'Aosta nell'ambito del Piano di Gestione del Distretto Idrografico del fiume Po. Inoltre, per l'eventuale costruzione di nuove centrali idroelettriche, CVA esegue le Valutazioni di Impatto Ambientale (VIA) richieste dalla Legge Regionale 12/2009. Queste valutazioni permettono di analizzare i potenziali impatti ambientali dei progetti e di definire le misure di mitigazione e monitoraggio necessarie per salvaguardare l'ambiente acquatico e garantire il mantenimento del buono stato o potenziale dei corpi idrici.

Per mitigare il rischio di eventuali variazioni sfavorevoli dell'idraulicità nel corso dell'anno il Gruppo utilizza un modello di ottimizzazione a supporto della programmazione degli impianti idroelettrici, applicato sull'intero parco impiantistico. Per far fronte a un'eventuale riduzione della produzione idroelettrica dovuta ai cambiamenti climatici CVA nel 2025 ha portato avanti i progetti di revamping e repowering dei propri asset idroelettrici in linea con quanto previsto dal PEAR (Piano Energetico Ambientale Regionale) della Regione Valle d'Aosta che punta a incrementare la capacità di produzione idroelettrica attraverso interventi di ammodernamento sugli impianti esistenti e la realizzazione di nuove infrastrutture.

Nel mese di giugno del 2025 è stato avviato il cantiere per il rifacimento dell'impianto Hône II. Il progetto prevede la ristrutturazione totale dell'impianto con un incremento di potenza. L'intervento permetterà di valorizzare appieno il potenziale idrologico della Valle di Champorcher, interessata dall'impianto, portando la produzione dagli attuali 49 GWh a 104 GWh l'anno: l'equivalente di circa 20.000 impianti fotovoltaici domestici. Avviato nel corso del 2025, l'intervento si concluderà entro il 2029. L'energia rinnovabile aggiuntiva prodotta (circa 50 GWh) contribuirà al raggiungimento degli obiettivi energetici della Regione Valle d'Aosta. Gli interventi posti in essere comporteranno la dismissione delle opere di presa sussidiarie (attualmente 4) e la conseguente rinaturalizzazione dei torrenti, generando un impatto positivo anche sulla biodiversità dei corsi d'acqua interessati. Inoltre, il progetto mira ad ottimizzare il prelievo idrico dell'impianto, andando ad aumentarlo laddove le portate naturali sono abbondanti e diminuirlo dove invece le portate naturali sono più scarse favorendo così un maggiore rilascio dalle prese in tutti i mesi dell'anno ed ottimizzando il deflusso ecologico. La nuova vasca di carico sarà situata in posizione più elevata rispetto all'attuale generando un aumento di salto di +35 m. Ciò permetterà di ottenere più energia con meno portata d'acqua e consentirà un lavoro ottimale delle turbine rendendo l'impianto più efficiente e riducendo l'impatto sul corso d'acqua.

Sempre nel 2025 è stato avviato il cantiere per il rinnovamento elettromeccanico dell'impianto di Valpelline. L'impianto, alimentato dalla Diga di Place Moulin, è il più grande della Valle d'Aosta, con una produzione annua di energia rinnovabile di 330 GWh. Il progetto di rinnovamento prevede la sostituzione dei due gruppi principali di produzione, l'aggiornamento integrale dei sistemi ausiliari, e l'aumento del 16% della potenza dei generatori. Sono previsti, inoltre, alcuni interventi sulla condotta forzata con il rifacimento del sistema di trasporto a carrello per potenziarne il trasporto di materiali e di persone fino a 200 tonnellate. L'investimento complessivo è di 80 milioni di euro e, anche in questo caso, avrà ricadute positive sull'utilizzo della risorsa idrica, ottimizzando la produzione ed aumentando l'efficienza dell'impianto esistente. L'investimento complessivo per i due interventi sopra descritti, che verranno realizzati entro il 2029, ammonta a 235.950.000 €.

Infine, nel mese di agosto 2025, è stata acquisita la società IDROELETTRICA ST BARTH ALTO S.r.l., operazione che ha portato all'aggiunta di una nuova centrale al parco idroelettrico di CVA.

Oltre all'ammodernamento degli asset esistenti e all'acquisizione di nuove centrali idroelettriche, la diversificazione del modello di business, attraverso lo sviluppo di nuovi asset fotovoltaici ed eolici dislocati su tutto il territorio nazionale, consente di ridurre la dipendenza dal regime idrico e mitigare l'esposizione ai rischi climatici rafforzando la continuità della fornitura energetica ai clienti finali.

Monitoraggio della risorsa idrica

Situati lungo i corsi d'acqua, gli impianti di CVA sono esposti ai rischi di dissesto idrogeologico e a potenziali inondazioni, pericoli che riguardano gli operatori degli impianti e le popolazioni insediate in prossimità dei medesimi. Per questo motivo, il monitoraggio di tali rischi e l'analisi delle connessioni tra l'aumento delle temperature e la disponibilità dei bacini idrici alpini rappresentano una priorità per il Gruppo. Questo obiettivo viene perseguito attraverso lo sviluppo e il miglioramento di strumenti e algoritmi per perfezionare la modellistica idrologica, il mantenimento evolutivo del sistema per la previsione probabilistica delle piene, l'implementazione *multipurpose* del modello Continuum a scala regionale, l'analisi dell'impatto dei cambiamenti climatici sul ciclo idrologico e l'analisi di disponibilità della risorsa idrica e di indici di siccità.

Con lo scopo di valutare la gestione dei bacini, è stato avviato un tavolo tecnico di sperimentazione insieme al Parco Naturale del Mont Avic, la Regione Autonoma Valle d'Aosta e l'ARPA per il monitoraggio dei laghi alpini Misérin, Vercoche Piana e Gran Lago che si trovano a monte della centrale Hône II. Obiettivo della sperimentazione è quello di stabilire l'impatto della gestione dei laghi sui corpi idrici grazie all'utilizzo di fototrappole, per il monitoraggio paesaggistico, e di sensori di livello per il monitoraggio idrometrico del lago.

Dal 2022, CVA partecipa a una Convenzione per la Previsione delle Inondazioni, la Valutazione della Risorsa Idrica e l'Analisi dell'Impatto dei Cambiamenti Climatici sul Ciclo Idrologico, firmata insieme alla Regione Valle d'Aosta, ARPA Valle d'Aosta, Fondazione CIMA e Fondazione Montagna Sicura; dal 2024 anche il Dipartimento Agricoltura è entrato a far parte della convenzione per supportare le proprie attività anche ai fini dell'ottimizzazione dell'uso della risorsa idrica e della quantificazione del fabbisogno irriguo regionale. Tra le attività che coinvolgono direttamente CVA vi sono il mantenimento evolutivo e lo sviluppo della catena modellistica per la stima dello Snow Water Equivalent (SWE) – la quantità di acqua che si otterrebbe se tutta la neve presente su una determinata area venisse fusa istantaneamente – su base regionale, in modo da gestire la risorsa idrica e prevederne le piene.

Nell'ottica di sperimentare nuove tecnologie per il monitoraggio delle infrastrutture e del territorio, la funzione Open Innovation e l'Ingegneria civile hanno seguito il Progetto SKYMETRY per la verifica sul campo di tecnologie di telerilevamento aereo atte a rilevare la diga e il bacino del Goillet al fine di calcolare la bontà dello Snow Water Equivalent (SWE). Skymetry, la tecnologia utilizzata nella sperimentazione, è una piattaforma SaaS di Digisky per il monitoraggio geospaziale che integra dati provenienti da satelliti, aerei e droni per offrire servizi avanzati di osservazione della Terra, ispezione delle infrastrutture e valutazione della sostenibilità ambientale.

Obiettivo del monitoraggio è quello di calcolare la bontà della previsione dello SWE che ad oggi è ricavato da modellazioni e misure in campo (CIMA). L'esito aiuterà a comprendere se e come l'elaborazione post volo possa portare ad un miglioramento nella tecnica di misura ad oggi utilizzata.

La misurazione dello SWE permette di stimare le risorse idriche disponibili nei bacini montani ed è pertanto fondamentale per la gestione dei serbatoi degli impianti idroelettrici. Affinarne e perfezionarne la misurazione permette quindi di gestire al meglio la pianificazione, riducendo l'impatto di variazioni sfavorevoli dell'idraulicità nel corso dell'anno sulla produzione idroelettrica.

Allo stato attuale il progetto ha avuto esito positivo: i voli sono stati ritenuti utili e nel 2026 saranno effettuate ulteriori rilevazioni su altri bacini presenti sul territorio valdostano.

[E3-3] Obiettivi connessi alle acque

Nell'ambito del pillar "Positive Impact" degli obiettivi di sostenibilità del Piano Strategico-Industriale, che mira a ridurre le emissioni e a tutelare l'ambiente e le risorse naturali, CVA ha definito un obiettivo volontario di breve termine per la gestione sostenibile della risorsa idrica.

L'obiettivo contribuisce a mitigare i potenziali rischi di diminuzione della produzione idroelettrica derivanti da variazioni croniche nel regime delle portate e da eventi siccitosi.

Il processo di definizione degli obiettivi del Piano ha previsto un'interazione diretta con gli stakeholder interni ed esterni. Per maggiori informazioni si prega di fare riferimento all'informativa SBM-1.

Equilibrio e sostenibilità dei prelievi

Per mitigare i rischi legati ad un'eventuale riduzione della produzione idroelettrica a causa delle variazioni croniche nel regime delle portate ed eventi siccitosi, CVA si impegna a promuovere un approccio alla gestione della risorsa idrica che tenga conto anche delle ricadute della normativa sul Deflusso Ecologico. A tal fine, monitora costantemente la portata naturale dei corsi d'acqua e gli ecosistemi fluviali.

Con lo scopo di ricostruire serie idrologiche sufficientemente lunghe in corrispondenza delle opere di presa, utili all'ottimizzazione dei quantitativi di Deflusso Ecologico da rilasciare, CVA ha partecipato all'implementazione e all'affinamento del modello idrologico Continuum sviluppato da fondazione CIMA. Il modello ha permesso di ricostruire le serie temporali di portata naturale defluente nei corsi d'acqua per un periodo di 13 anni – dal 2008 al 2021 – in base a osservazioni meteorologiche regionali (es. precipitazioni, temperatura dell'aria, umidità relativa dell'aria, velocità del vento, altezza del manto nevoso e radiazione solare incidente). L'analisi ha coinvolto 30 sezioni fluviali corrispondenti ad altrettante opere di presa.

Terminata l'analisi di modellizzazione idrologica alle opere di presa, è stato applicato l'indicatore ambientale (metodo MesoHABSIM) riconosciuto dalle linee guida nazionali, in tutti i tratti sottesi dalle opere di presa, ed è stato individuato il migliore scenario di compromesso in grado di garantire la maggior tutela possibile per l'ambiente, il paesaggio, la produzione di energia rinnovabile e la sostenibilità economica dei rilasci.

Obiettivo	Perimetro	2021 Baseline	2024 Risultati	2025 - Ongoing
Uso sostenibile della risorsa idrica	CVA SpA (BU Idro)	Studio sulla tutela della risorsa idrica e mantenimento degli ecosistemi fluviali	Ottimizzazione dell'uso della risorsa idrica nel rispetto della tutela ambientale e del Deflusso Ecologico	Monitoraggio della modellistica di ottimizzazione della risorsa idrica nel rispetto della normativa sul DE approvata nel 2025

[E3-4] Consumo idrico

Nel completo rispetto delle concessioni, il Gruppo CVA tiene traccia della quantità di acqua annualmente prelevata grazie a contatori di produzione idroelettrica installati presso le centrali. Il dato raccolto viene poi convertito in valore di prelievo idrico utilizzando coefficienti di conversione specifici per ogni impianto. Questi ultimi tengono conto di fattori come l'altezza del salto, il flusso dell'acqua (portata), il coefficiente di gravità e il rendimento delle turbine installate. CVA è da sempre attenta a garantire la piena conformità a tali parametri, questo ha consentito di evitare sanzioni e danni reputazionali derivanti dal mancato adeguamento alle norme sul rilascio idrico.

Nel 2025, CVA ha prelevato un volume di acqua pari a 11,10 miliardi di m³, proveniente da acque di superficie⁷. Poiché l'acqua prelevata, una volta turbinata, viene totalmente restituita al corso d'acqua, i consumi idrici nella produzione di energia idroelettrica risultano pari a zero⁸.

		2024	2025
28a-d. Consumo idrico	U.d.m.		
Consumo idrico totale	m ³	0	0
Consumo idrico in zone a rischio idrico, comprese quelle a elevato stress idrico	m ³	0	0
Volume totale di acqua riciclata e riutilizzata	m ³	0	0
Volume totale di acqua immagazzinata e le relative variazioni	m ³	0	0

		2024	2025
29. Intensità idrica	U.d.m.		
Consumo idrico totale	m ³	0	0
Ricavi netti	€	1.374.244.826	1.115.946.250
Intensità idrica	m ³	0	0

⁷ Poiché tutte le centrali idroelettriche del Gruppo si trovano in zone a rischio idrico medio, non vengono eseguiti prelievi in zone a rischio idrico elevato.

⁸ Il consumo idrico è calcolato come differenza tra i volumi di acqua prelevata e quelli scaricati, ovvero restituiti all'ambiente.

ESRS E4 – BIODIVERSITÀ ED ECOSISTEMI

[SBM-3] Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale

CVA si impegna a tutelare la biodiversità e gli ecosistemi nelle aree in cui opera, adottando un approccio sistematico di analisi e monitoraggio dei potenziali impatti ambientali. Per ciascun sito operativo, viene condotta una valutazione strutturata degli aspetti ambientali, secondo una procedura interna, che include l'analisi del consumo di suolo e degli effetti potenziali su fauna e flora, anche nelle aree sensibili circostanti.

Per la produzione di energia rinnovabile, il Gruppo CVA conta 33 impianti idroelettrici, 9 impianti eolici e 64 impianti fotovoltaici.

Tra le attività del Gruppo, quelle che possono incidere negativamente sulle aree sensibili sotto il profilo della biodiversità sono quelle legate agli impianti fotovoltaici. Ciò è dovuto alla loro natura land-intensive, che comporta per definizione il consumo di suolo in sede di costruzione. Il Gruppo non ha invece rilevato impatti negativi significativi in relazione al degrado del suolo, alla desertificazione o alla sua impermeabilizzazione, né effetti rilevanti su specie minacciate. Le dipendenze dalla biodiversità degli impianti fotovoltaici concernono due siti con superfici limitate collocate in area protetta, per quanto concerne gli impianti idroelettrici, non sono stati identificati rischi e impatti connessi e la superficie interessata è estremamente limitata (vedasi E-5 lista dei siti impattati).

[IRO-1] Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti connessi alla biodiversità e agli ecosistemi

ESRS	Descrizione		Catena del valore	Orizzonte temporale
E4 - Biodiversità ed ecosistemi <i>Fattori di impatto diretto sulla perdita di biodiversità</i>	Impatto negativo	Potenziali impatti ambientali e sulla biodiversità dovuti alla costruzione di impianti FER (FV ed eolico sono infrastrutture land-intensive)	Operazioni proprie	M; L
	Rischio	Costi e rischi reputazionali derivanti dal consumo di suolo per la costruzione di impianti fotovoltaici ed eolici	A valle	M; L

Gli impatti negativi e i rischi relativi alla biodiversità identificati sono legati al consumo di suolo associato alla costruzione di impianti fotovoltaici, attività centrale del modello di business e della strategia di CVA. I rischi - in particolare - non derivano da specifiche dipendenze relative alla biodiversità e agli ecosistemi. Per maggiori informazioni sui siti ubicati all'interno o in prossimità di aree sensibili sotto il profilo della biodiversità, si prega di vedere E4-5.

Gli IRO sono stati individuati attraverso un processo strutturato che integra diverse fonti di analisi. Da un lato, gli impatti sono stati identificati sulla base della rendicontazione degli anni precedenti, tramite la mappatura della materialità d'impatto. Dall'altro, i rischi sono stati definiti considerando i rischi rilevati nell'ERM aziendale. La dipendenza individuata dalla biodiversità non è censita dall'analisi ERM ma trova riscontro nelle direttrici strategiche del Piano Industriale, che prevede importanti investimenti nel settore fotovoltaico. Trattandosi di una tecnologia land-intensive per definizione, essa comporta

potenziali rischi e impatti legati al consumo del suolo. Non sono stati identificati rischi di transizione e rischi fisici sulla biodiversità.

Nel corso dell'anno, il Gruppo non ha condotto consultazioni con le comunità interessate sulle valutazioni di sostenibilità delle risorse biologiche e degli ecosistemi condivisi.

[E4-1] Piano di transizione e attenzione alla biodiversità e agli ecosistemi nella strategia e nel modello aziendale

CVA si dimostra resiliente rispetto ai potenziali impatti negativi e ai rischi ambientali connessi allo sviluppo dei propri impianti, in particolare per quanto riguarda la biodiversità e gli ecosistemi. Tale resilienza si fonda su un solido sistema di compliance normativa e su un approccio orientato alla prevenzione degli impatti ambientali.

Il rischio economico e reputazionale connesso al consumo di suolo per la costruzione di impianti è infatti strettamente legato ai potenziali impatti sulla biodiversità, già regolamentati da normative che impongono una valutazione preventiva prima dell'avvio dei lavori. Ciò garantisce che eventuali effetti negativi siano mitigati in fase progettuale, riducendo significativamente la probabilità che tali impatti si verifichino.

In particolare, per ogni nuovo impianto, CVA conduce una Valutazione di Impatto Ambientale (VIA), come previsto dalla Legge nazionale 152/2006 e, in particolare per gli impianti posti sul territorio valdostano, dalla Legge regionale 12/2009. La valutazione di impatto ambientale analizza preventivamente tutte le possibili interazioni con l'ambiente naturale, con particolare attenzione alla tutela della biodiversità. La fase autorizzativa prevede un confronto con gli stakeholder, volto a valutare in modo approfondito i potenziali impatti sulla biodiversità e a individuare eventuali misure da adottare *ante operam*, ovvero prima dell'edificazione degli impianti.

La resilienza di CVA si manifesta nelle operazioni proprie connesse allo sviluppo di nuovi impianti, con un'attenzione specifica agli impianti fotovoltaici, che per loro natura implicano un maggiore consumo di suolo.

[E4-2] Politiche relative alla biodiversità e agli ecosistemi

Valutazione di Impatto Ambientale (VIA)

Per mitigare i potenziali impatti legati consumo di suolo derivanti dalla costruzione di impianti e i relativi rischi economici e reputazionali, l'esecuzione della Valutazione di Impatto Ambientale consente a CVA di identificare preventivamente eventuali impatti potenziali sulla biodiversità e di definire misure di mitigazione e monitoraggio correlate. La valutazione ambientale, infatti, ha la finalità di assicurare che i progetti siano compatibili con il rispetto della capacità rigenerativa degli ecosistemi e con la salvaguardia della biodiversità.

Politica Integrata di Qualità, Sicurezza e Ambiente (QSA)

In materia di tutela della biodiversità e degli ecosistemi, il Gruppo CVA ha adottato la Politica Integrata di Qualità, Sicurezza e Ambiente (QSA) come linea guida per affrontare i potenziali impatti negativi e rischi connessi alla biodiversità.

Nel quadro della Politica Integrata di Qualità, Sicurezza e Ambiente (QSA), il Gruppo CVA si impegna ad assumere un ruolo attivo di tutela della biodiversità nello svolgimento delle

proprie attività, adottando tutte le misure atte alla prevenzione dell'inquinamento e uso intensivo del suolo. Nel caso di pratiche che possono riguardare l'utilizzo del suolo o la deforestazione, tutte le attività vengono gestite con specifiche autorizzazioni rilasciate da parte delle autorità competenti.

Per maggiori informazioni, fare riferimento all'informativa E1-2.

Altri documenti

Il Documento di Significatività Ambientale traccia una mappatura delle aree di interesse, individuando le zone operative che si trovano in prossimità di habitat naturali, riserve protette o altre aree caratterizzate da un'elevata rilevanza ecologica. Inoltre, definisce le modalità operative da adottare nei siti, fornendo linee guida specifiche per minimizzare gli impatti potenziali delle attività aziendali.

Invece, le attività relative all'utilizzo del suolo e alla deforestazione sono gestite attraverso specifiche autorizzazioni da parte delle Autorità competenti.

[E4-3] Azioni e risorse relative alla biodiversità e agli ecosistemi

Gli impatti sull'habitat fluviale

Le opere idroelettriche di CVA si collocano in un contesto caratterizzato dalla presenza di una ricca flora e fauna locali, che dipendono strettamente dagli ecosistemi fluviali e lacustri. Nella gestione degli impianti il Gruppo agisce nel rispetto della normativa ambientale europea per la protezione e il ripristino di fiumi e laghi europei (Direttiva 2000/60/CE). Questo vale anche per i siti collocati in zone tutelate come parchi, Zone a Protezione Speciale (ZPS) e Siti di Importanza Comunitaria (SIC).

Per questo motivo, in partnership con il Politecnico di Torino, CVA è impegnata in uno studio finalizzato alla definizione dei livelli di impatto sull'habitat fluviale in funzione delle opzioni di potenziamento degli impianti idroelettrici e dell'ottimizzazione della risorsa idrica; lo studio si occuperà di valutare le soglie minime di habitat che possono essere tollerate dalla fauna ittica, considerando tutte le possibili durate e frequenze.

Con riferimento alla gerarchia di mitigazione, l'iniziativa si pone l'obiettivo di ridurre al minimo l'impatto delle opere del Gruppo sulla biodiversità.

La tutela del consumo di suolo degli impianti

Al fine di mitigare gli impatti negativi e i rischi legati al consumo di suolo per la realizzazione di impianti, e in linea con l'obiettivo di incremento della potenza installata da fonti rinnovabili, CVA adotta soluzioni progettuali orientate all'individuazione di opportunità che permettano di ridurre o evitare il consumo di nuovo suolo, privilegiando interventi su aree già compromesse o caratterizzate da usi compatibili, come l'agricoltura.

In questo contesto, CVA ha concretizzato la propria strategia attraverso la realizzazione di un importante progetto portato a compimento nel 2025.

Si tratta dell'intervento realizzato presso Cava Toppetti, nel Comune di San Giorgio Canavese (TO). In quest'area di 17 ettari, un tempo adibita all'estrazione di argilla e successivamente bonificata, è entrato in funzione un impianto fotovoltaico da 11 MWp. La struttura garantisce una produzione superiore a 18.600 MWh/anno, sufficiente a coprire i

consumi di circa 5.700 famiglie, ponendosi inoltre come modello di sinergia tra energia pulita e ripristino del territorio. Il progetto ha incluso un meticoloso piano di rimboschimento curato da esperti, che ha portato alla piantumazione di 2.200 esemplari arborei e 9.000 siepi autoctone, coinvolgendo anche le aree sottostanti i pannelli.

A inizio 2025, inoltre, CVA ha ottenuto un parere positivo dal Ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica (MASE) nell'ambito della Valutazione di Impatto Ambientale (VIA) per la realizzazione dell'impianto Cave Podere Stanga. Il progetto prevede l'installazione di circa 64.000 moduli fotovoltaici galleggianti nel Comune di Piacenza, su una superficie parziale di un bacino artificiale derivante da attività estrattive precedenti. Con una capacità di 30,6 MW, l'impianto non solo recupera un'area degradata, ma sfrutta il raffrescamento naturale dello specchio d'acqua per massimizzare l'efficienza energetica. Tale soluzione limita, al contempo, le ripercussioni sugli ecosistemi lacustri e contrasta la proliferazione di specie invasive non autoctone.

Entrambi gli interventi rappresentano l'applicazione concreta del modello aziendale, integrando il riutilizzo di aree estrattive dismesse e lo sviluppo di sistemi agrivoltaici d'avanguardia.

In linea con i principi della gerarchia di mitigazione il progetto di sviluppo di Cava Podere Stanga è finalizzato a ridurre al minimo l'impatto degli impianti realizzati sulla biodiversità, mentre l'attività svolta presso l'impianto di Cava Toppetti contribuisce al ripristino degli ecosistemi attraverso interventi di rimboschimento.

Incremento del potenziale ecologico e tutela degli habitat

Nel corso del 2025, l'azienda ha consolidato la propria strategia di tutela del capitale naturale attraverso l'implementazione di un modello agrivoltaico avanzato presso l'impianto di Arlena di Castro (VT). L'impatto sullo stato di natura del sito è stato positivo grazie alla sinergia tra produzione energetica, pastorizia e apicoltura. L'integrazione di un gregge di pecore per lo sfalcio naturale del terreno e la stipula di una convenzione con l'associazione ALPA (Associazione Laziale Produttori Apistici) hanno trasformato i 40,3 ettari dell'impianto in un corridoio ecologico attivo. L'installazione di un apiario di circa 50 arnie e la semina mirata di flora nettariana hanno favorito il ripristino dei servizi ecosistemici di impollinazione, monitorati anche tramite strumenti digitali di precisione. Tale approccio ha incrementato la biodiversità vegetale e animale in situ, e ha generato valore sociale attraverso la produzione di miele a "Km Zero", confermando la piena compatibilità tra infrastrutture energetiche e rigenerazione biologica del territorio.

[E4-4] Obiettivi relativi alla biodiversità e agli ecosistemi

Nell'ambito del pillar "Positive Impact" degli obiettivi di sostenibilità del Piano Strategico-Industriale, che mira a ridurre le emissioni e tutelare l'ambiente e le risorse naturali, CVA ha definito 2 obiettivi a medio termine e 1 a lungo termine volti a mitigare gli impatti e i rischi connessi al territorio e alla biodiversità, in particolare generati dal consumo di suolo per la costruzione di impianti fotovoltaici. Il processo di definizione degli obiettivi del Piano ha previsto un'interazione diretta con gli stakeholder interni ed esterni. Per maggiori informazioni si prega di fare riferimento alle Informative SBM-1.

Il Monitoraggio e la supervisione degli obiettivi del piano industriale sono in capo al Board.

Compensazione e riforestazione

In linea con l'impegno per la conservazione e il ripristino degli ecosistemi, CVA partecipa attivamente a progetti di compensazione e riforestazione a livello nazionale e internazionale. Tale iniziativa si è sviluppata ulteriormente nel corso del 2025, consolidando il percorso avviato l'anno precedente in collaborazione con Up2You, startup italiana attiva nell'ambito della sostenibilità ambientale e della riduzione delle emissioni di CO₂. Grazie a questa partnership, il Gruppo ha sostenuto due progetti *nature-based* di tipo *Blue Carbon*: Val Dogà, nella Laguna Veneta, e Valle Cà Pisani, nel Delta del Po. Entrambi gli interventi mirano alla tutela degli ecosistemi costieri e alla protezione della biodiversità e delle specie autoctone essenziali per l'equilibrio ambientale.

Obiettivo	Perimetro	2021 Baseline	2024 Risultati	2025 Risultati
Partecipazione a progetti di compensazione e riforestazione	Gruppo	Nessuna partecipazione a progetti di compensazione e/o riforestazione	Compensati gli eventi del Gruppo con due progetti NBS nella laguna di Venezia, che incidono sulla biodiversità di flora e fauna	Compensati gli eventi del Gruppo con progetti NBS nella laguna di Venezia a tutela degli ecosistemi costieri e della biodiversità

Agrivoltaico e fotovoltaico

Per mitigare gli impatti e i rischi legati al consumo di suolo per la costruzione di impianti, CVA Eos ha proseguito le proprie attività nell'ambito dello sviluppo di nuovi progetti di tipo agrivoltaico e agrivoltaico avanzato. Attraverso la pipeline sviluppo, CVA Eos contribuisce al raggiungimento dell'obiettivo di sviluppo di oltre 100 MW di impianti agrivoltaici e fotovoltaici flottanti, entro il 2030.

Obiettivo	Perimetro	2021 Baseline	2024 Risultati	2025 Risultati	2030 Obiettivo
Installazione di agrivoltaico e fotovoltaico	CVA Eos	Nessun progetto agrivoltaico	Approvazione VIA 30 MW flottante	Azioni di sviluppo degli iter di permitting dei progetti	Sviluppo di 150 MW agrivoltaico e fotovoltaico flottante

Collaborazioni per l'agrivoltaico

Nell'ambito del percorso di diversificazione industriale e tecnologica e con l'obiettivo di minimizzare l'occupazione del suolo, CVA si propone di collaborare con enti di ricerca e istituzioni accademiche per la realizzazione di studi congiunti e la definizione di standard condivisi sull'agrivoltaico e prevede la realizzazione di un progetto pilota.

Obiettivo	Perimetro	2021 Baseline	2024 Risultati	2025 Risultati	2030 Obiettivo
Collaborazioni per la definizione di studi e standard sull'agrivoltaico	CVA Eos	Nessun progetto/collaborazione agrivoltaico	- Avvio iter autorizzativo progetto agrivoltaico "Jolanda di Savoia" da 100 MW situato in provincia di Ferrara. - Studio fattibilità ulteriori progetti agrivoltaici e avvio iter autorizzativi di ulteriori progetti, per complessivi 290 MW, localizzati nel nord Italia	Collaborazione con l'Università di Genova per la realizzazione di studi congiunti/definizione di standard condivisi su Agrivoltaico e la messa in piedi di un progetto pilota	Realizzazione di studi e ricerche in collaborazione con il mondo accademico; sperimentazione e valutazione di progetti pilota

[E4-5] Metriche d'impatto relative ai cambiamenti della biodiversità e degli ecosistemi

La tabella seguente presenta una sintesi dei 14 siti ubicati all'interno o in prossimità di aree sensibili sotto il profilo della biodiversità.

La verifica delle aree sensibili è stata condotta geo-referendo i siti impiantistici fotovoltaici, eolici e idroelettrici e sovrapponendoli alle cartografie tematiche relative alle aree protette nazionali e specifiche della regione Valle d'Aosta dove sono collocati tutti gli impianti idroelettrici.

Siti operativi gestiti in o adiacenti ad aree protette e aree ad elevato valore di biodiversità				
Elenco siti	Area geografica	Attività che incidono negativamente	Dimensioni del sito operativo (km2)	Regimi di tutela
Opera di presa - C.le Aymavilles	it 1205030 - Pont d'Ael	Opera di derivazione	0,0013	Sito Natura 2000
Invaso di La Salle - Champagne2	Marais di Morgex e La Salle	Opera di derivazione	0,0335	Area protetta normativa regionale Sito Natura 2000
Lago di modulazione Gran Lago - C.le Champdepraz	Parco Naturale del Mont Avic	Lago modulazione	0,18	Parco regionale
Derivazione Fenille - canale - C.le Chavonne	Parco Naturale del Gran Paradiso	Opera di derivazione - canale	0,007	Parco nazionale
Canale da derivazione La Nouva - C.le Chavonne	Parco Naturale del Gran Paradiso	Canale	0,008	Parco nazionale
Canale da derivazione La Nouva - C.le Chavonne	it 1205030 - Pont d'Ael	Canale	0,0008	Sito Natura 2000
Canale derivazione Rhemes - C.le Chamagne I	Parco Naturale del Gran Paradiso	Canale	0,0008	Parco nazionale
Canale derivazione Covalou - C.le Chatillon	it 1205090 - Ambienti xerici di Grand Brison e Cly	Canale	0,0007	Sito Natura 2000
Lago di regolazione Miserin - Hone2	Parco Naturale del Mont Avic	Lago modulazione	0,16	Parco regionale
Lago di regolazione Vercoche - Hone2	it 1202020 - Mont Avic e Mont Emilius	Lago modulazione	0,06	Sito Natura 2000
Presa Brenve - canale - Hone II	it 1202020 - Mont Avic e Mont Emilius	Opera di derivazione	0,002	Sito Natura 2000
Presa secondaria Montagnayes - C.le Valpelline	Riserva Montagnaya	Opera di derivazione	0,001	Area protetta normativa regionale
Impianto fotovoltaico Trinatopoli	Promontorio del Gargano e Zone Umide della Capinata	Pannelli fotovoltaici	0,056	IBA
Impianto eolico Piansano	Maremma Viterbese	cavidotto - aerogeneratori	0,035	IBA
Totale dimensione siti in aree protette			0,546	

INFORMAZIONI SOCIALI

ESRS S1 – FORZA LAVORO PROPRIA

[SBM-2] Interessi e opinioni dei portatori d'interessi

In CVA, gli interessi, le opinioni e i diritti della forza lavoro propria sono presi in considerazione, orientando le scelte strategiche aziendali e l'adozione di strumenti volti a migliorare il complessivo benessere dei dipendenti. Il coinvolgimento dei lavoratori avviene attraverso canali strutturati di ascolto e confronto, quali gli incontri con le rappresentanze sindacali, tavoli tecnici e momenti di dialogo diretto con il management.

Questi strumenti consentono di raccogliere feedback utili per definire iniziative che rispondano concretamente alle esigenze espresse, influenzando così le decisioni in ambiti strategici come la gestione delle risorse umane, l'organizzazione del lavoro e le politiche di welfare aziendale. L'obiettivo è di adottare soluzioni che non solo rispettino i diritti dei lavoratori, in linea con i principi internazionali sui diritti umani, ma che contribuiscano anche a migliorare la soddisfazione e la motivazione della forza lavoro.

[SBM-3] Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale

Impatti, Rischi e Opportunità

ESRS	Descrizione		Catena del valore	Orizzonte temporale
S1 - Forza lavoro propria <i>Condizioni di lavoro</i> <i>Parità di trattamento e di opportunità per tutti</i>	Impatto negativo	Potenziali impatti negativi sulla salute e sicurezza dei dipendenti a causa di possibili infortuni	Operazioni proprie	B; M
	Impatto positivo	Impatto positivo sulla sicurezza economica dei lavoratori dato dall'utilizzo di contratti a tempo indeterminato, CCNL e contrattazione di secondo livello	Operazioni proprie	B; M; L
	Impatto positivo	Orari flessibili, smart working e soluzioni che favoriscono l'equilibrio vita-lavoro	Operazioni proprie	B; M; L
	Impatto positivo	Salari migliorati da CCNL e contrattazione di secondo livello con i sindacati	Operazioni proprie	B; M; L
	Impatto positivo	Aumento della soddisfazione all'interno della forza lavoro tramite tavoli tecnici periodici con i sindacati	Operazioni proprie	B
	Impatto positivo	Aumento del benessere e retention della popolazione aziendale grazie alla presenza di benefit aziendali (es. assicurazione)	Operazioni proprie	L
	Impatto positivo	Rafforzamento delle competenze della forza lavoro grazie alla presenza di programmi di upskilling e reskilling	Operazioni proprie	B
	Rischio	Rischi occupazionali legati ad un eventuale interruzione del business causato dal mancato rinnovo della concessione per produzione e per la distribuzione di energia	Tutta la catena del valore	M; L

	Rischio	Aumento dei costi legati alla formazione per garantire opportunità di reskilling	Operazioni proprie e a valle	B
	Rischio	Aumento dei costi legati agli straordinari e alla formazione per sopperire alla difficoltà di reperire personale specializzato	Operazioni proprie e a valle	B
	Rischio	Difficoltà a reperire competenze critiche (ad esempio STEM) per migliorare i processi aziendali e renderli più innovativi ed efficienti	Operazioni proprie	B; M
	Rischio	Sanzioni, danni reputazionali e risarcimenti legati all'avvenire di eventuali infortuni sul lavoro e malattie professionali	Operazioni proprie	B; M
	Rischio	Danni economici relativi ai risarcimenti, alle procedure penali da sostenere e alle sanzioni amministrative e penali previste dalla normativa in caso di violazione delle norme di salute e sicurezza sul lavoro	Operazioni proprie	B; M
	Opportunità	Aumento dell'attrazione dei talenti grazie alla natura del business rinnovabile, in linea con l'evoluzione del mercato del lavoro nell'area della sostenibilità	A monte	B

Il Gruppo CVA si avvale di una forza lavoro composta principalmente da lavoratori dipendenti, impiegati con contratti a tempo indeterminato e determinato, che operano in diverse funzioni e compagini aziendali. Queste includono la produzione, la distribuzione e la vendita di energia, la manutenzione degli impianti, le attività di efficienza energetica e il relativo supporto specialistico, nonché l'operatività amministrativa a sostegno della gestione organizzativa delle società del Gruppo. Inoltre, CVA si avvale di lavoratori autonomi coinvolti in attività specialistiche come la consulenza tecnica, la ricerca e sviluppo e la gestione di progetti specifici.

Nell'analizzare gli impatti, i rischi e le opportunità relativamente alla forza lavoro propria, sono state prese in considerazione tutte le categorie di lavoratori sopra descritte.

Impatti

Grazie al costante impegno nei confronti della propria forza lavoro, il Gruppo CVA genera impatti positivi sulla sicurezza economica, sulla conciliazione vita-lavoro e sul rafforzamento delle competenze, migliorando il benessere complessivo e la soddisfazione delle proprie persone. Questi risultati derivano da pratiche aziendali mirate, come l'adozione di contratti a tempo indeterminato per garantire stabilità economica e l'introduzione di modelli di lavoro flessibili per agevolare l'equilibrio tra vita professionale e personale. Questi impatti positivi concernono tutta la forza lavoro appartenente al Gruppo. A seguito dell'acquisizione di diverse società controllate, è specifica cura dell'azienda operare per la progressiva armonizzazione dei contratti dei nuovi lavoratori ai contratti di primo e secondo livello adottati dalla casa madre, così come per l'applicazione omogenea delle politiche di conciliazione.

Il dialogo costante con le rappresentanze sindacali, attraverso tavoli tecnici periodici, e l'offerta di benefit aziendali rafforzano la retention e migliorano il clima aziendale. Inoltre, i programmi di upskilling e reskilling favoriscono la crescita professionale e l'adattabilità alle evoluzioni del settore, assicurando alle persone strumenti concreti per il loro sviluppo all'interno dell'azienda. Questa condizione accomuna la maggioranza della forza lavoro

delle società del Gruppo in ragione della progressiva armonizzazione contrattuale intrapresa dalla capogruppo nei confronti delle controllate.

D'altro canto, la natura tecnica del business può esporre la forza lavoro del Gruppo a potenziali impatti connessi a singoli incidenti sulla salute e la sicurezza. Per mitigare questi impatti, CVA adotta misure di prevenzione e investe in programmi di formazione continua, promuovendo una cultura della sicurezza diffusa.

La strategia e il modello aziendale sono costantemente focalizzati sulla riduzione degli impatti negativi e sul rafforzamento di quelli positivi, garantendo un approccio proattivo alla loro gestione.

Rischi e Opportunità

I potenziali rischi subiti dal Gruppo derivano dall'evoluzione del sistema delle concessioni idroelettriche (in scadenza nel 2029) e di distribuzione (in scadenza nel 2030), con possibili riflessi sulla stabilità occupazionale e sulla sicurezza economica dei lavoratori. A questi si aggiungono la difficoltà di reperimento di personale tecnico, nonostante gli impatti positivi dei programmi di upskilling e reskilling, e il rischio di infortuni o malattie professionali, quali potenziali impatti negativi sulla salute e sicurezza intrinseci alla natura tecnica del business.

La strategia aziendale è da tempo impegnata proattivamente ad affrontare gli scenari possibili relativi all'evoluzione normativa. Tra le azioni messe in atto in relazione al rinnovo delle concessioni idroelettriche, anche la diversificazione delle linee di business attraverso una roadmap di sviluppo di nuovi asset eolici e fotovoltaici che approssimerà un raddoppio della potenza produttiva installata⁹.

Per limitare l'aumento dei costi legati alla gestione del personale, necessari a colmare la carenza di personale specializzato, CVA sta intensificando le proprie politiche di sviluppo delle competenze e investe in programmi formativi mirati, assicurando così una forza lavoro qualificata e resiliente.

I dipendenti maggiormente esposti a impatti negativi sono quelli più vulnerabili in termini di salute e sicurezza, in particolare coloro che operano in contesti ad alto rischio, come gli impianti idroelettrici e le infrastrutture FER. I rischi a cui i lavoratori sono potenzialmente esposti vengono individuati attraverso valutazioni periodiche, con particolare attenzione a chi opera in contesti critici. L'azienda utilizza strumenti come audit interni, analisi di incidenti e il dialogo con i rappresentanti della sicurezza per comprendere le specifiche esposizioni. Sulla base di queste evidenze, vengono adottate misure di prevenzione mirate e piani formativi specifici, al fine di ridurre i rischi e promuovere un ambiente di lavoro sicuro per tutti. Inoltre, complessivamente, i rischi e le opportunità derivanti dagli impatti e dalle dipendenze non riguardano gruppi specifici di persone, ma interessano l'intera forza lavoro propria, con iniziative trasversali di formazione, aggiornamento e tutela.

Tuttavia, se da un lato il modello di business comporta alcuni rischi, dall'altro il settore dell'energia rinnovabile offre a CVA l'opportunità di attrarre talenti, favorita dall'evoluzione

⁹ In riferimento alla legge di Bilancio al 31.12.2024, la scadenza relativa alle concessioni di distribuzione prevede invece la possibilità di una rimodulazione della concessione al 2030 per un massimo di 20 anni, a fronte di un piano di sviluppo che tuteli la resilienza delle reti, la velocità e disponibilità di connessioni più rapide e il presidio di cyber security. Deval, la società di distribuzione del Gruppo, ha messo a punto un piano di sviluppo per il potenziamento dell'hosting capacity della rete nell'ambito della Missione 2 del PNRR.

del mercato del lavoro verso la sostenibilità e rafforzata dagli impatti positivi generati dal Gruppo in termini di benessere aziendale e conciliazione vita-lavoro.

Lavoro forzato, coatto e minorile

Le attività di CVA non prevedono operazioni a rischio di lavoro forzato, coatto o minorile.

[S1-1] Politiche relative alla forza lavoro propria

Codice Etico e di Comportamento

Il Codice Etico e di Comportamento del Gruppo CVA costituisce il quadro di riferimento per le responsabilità etiche di tutte le società del Gruppo, orientando le attività aziendali verso standard di integrità, trasparenza e sostenibilità. Il documento formalizza i principi imprescindibili per dipendenti, amministratori e collaboratori, garantendo la piena conformità alle normative vigenti e alle *best practice* di governance.

In assenza di operazioni a rischio per le tematiche che concernono il traffico di esseri umani, il lavoro forzato o minorile, il Codice etico non contiene politiche dedicate a questi temi. Il documento chiarisce invece i valori fondamentali su cui si basa l'operato del Gruppo, tra cui il rispetto della legalità, la tutela dei diritti umani, la lealtà, l'imparzialità e la trasparenza. Il Codice si applica a tutti i livelli aziendali e si estende anche a fornitori, consulenti e partner commerciali, che sono tenuti a aderire ai suoi principi. Il Gruppo CVA conduce la propria attività nel rispetto delle normative comunitarie, nazionali ed internazionali, nonché regionali, respingendo ogni pratica illegale.

I criteri di condotta regolano le relazioni sia interne che esterne, promuovendo un ambiente di lavoro basato sul rispetto della dignità personale, sulla non discriminazione e sul benessere psicofisico dei dipendenti. Sono espressamente vietati abusi di potere, molestie, mobbing e ogni forma di comportamento lesivo della persona. Nei rapporti con clienti, fornitori e stakeholder, il Gruppo si impegna a garantire la massima trasparenza, correttezza e conformità alle normative, comprese quelle di settore, adottando criteri di selezione basati sull'imparzialità.

Il documento è stato redatto dalla Capogruppo con validità estesa a ogni area aziendale e all'intera filiera operativa. L'effettiva implementazione del Codice ricade sotto la responsabilità delle singole società del Gruppo, le quali operano con il supporto dei rispettivi Organismi di Vigilanza. Tali organi hanno il compito di monitorare il rispetto delle linee guida e di gestire le eventuali segnalazioni di violazione, garantendo così la corretta applicazione dei principi etici in ogni contesto societario.

Per favorire la diffusione e l'accessibilità del Codice, CVA e le proprie controllate ne garantiscono la pubblicazione sui canali istituzionali e l'integrazione nei processi di *onboarding* per i nuovi dipendenti, oltre a prevedere specifici percorsi di formazione e sensibilizzazione per tutto il personale. Il Codice Etico viene consegnato al dipendente dalla Funzione Risorse Umane al momento dell'assunzione e, nei primi giorni di ingresso in azienda, viene pianificata una formazione dedicata a cura della Funzione Conformità alle Norme. Inoltre, il documento è sempre reperibile sulle intranet aziendali e sui siti istituzionali nella sezione "Etica e Codici di Condotta".

Politica di Smart Working

Coerentemente con l'impegno nel garantire il benessere e la soddisfazione dei propri dipendenti, il Gruppo CVA ha adottato una specifica politica volta al miglioramento continuo delle condizioni lavorative attraverso la regolamentazione dello Smart Working.

Lo *smart working* rappresenta uno degli strumenti previsti dal welfare aziendale, offrendo ai dipendenti la possibilità di conciliare meglio gli impegni lavorativi con quelli personali. L'accesso a questa opportunità è disciplinato da una politica dedicata, definita in sede di accordo con le rappresentanze sindacali e formalizzata attraverso la sottoscrizione di contratti individuali tra l'azienda e i dipendenti interessati. Il massimo responsabile dell'attuazione della politica è individuato nei vertici aziendali che firmano l'accordo insieme alle rappresentanze sindacali.

Per garantire una corretta applicazione della misura e per facilitare l'adesione, l'azienda fornisce una guida operativa, oltre a comunicati e verbali consultabili sulla intranet aziendale. Inoltre, vengono diffuse circolari ricorrenti al personale, contenenti indicazioni pratiche e aggiornamenti sulle modalità di accesso e utilizzo del servizio, assicurando così trasparenza e uniformità nell'implementazione dello *smart working*.

Politica Integrata Qualità, Sicurezza e Ambiente

Al fine di minimizzare potenziali impatti negativi sulla salute e sicurezza dei propri dipendenti e di prevenire possibili infortuni, il Gruppo CVA ¹⁰ ha adottato la Politica Integrata di Qualità, Sicurezza e Ambiente (QSA), supportata da un Sistema di Gestione Integrato (SGI) conforme allo standard ISO 45001 relativo alla salute e la sicurezza dei lavoratori.

In particolare, il Gruppo CVA si impegna a:

- ridurre la gravità e la frequenza dei casi di incidente, infortunio e/o di malattia professionale;
- assicurare una chiara definizione dei ruoli, delle competenze e delle responsabilità del personale in tema di salute e sicurezza sul lavoro e in campo ambientale;
- identificare ed analizzare in maniera sistematica i rischi e i pericoli connessi con tutte le attività, valutando anticipatamente i rischi per il personale e per l'ambiente, consentendo l'adozione di soluzioni in grado di prevenire infortuni, malattie professionali e incidenti ambientali, promuovendo interventi correttivi ogniqualvolta se ne ravvisi la necessità;
- aumentare la consapevolezza dei costi indiretti legati agli infortuni e agli incidenti ambientali e dei conseguenti rischi reputazionali.

Per maggiori informazioni sulla Politica Integrata Qualità, Sicurezza e Ambiente, si prega di fare riferimento all'Informativa E1-2.

¹⁰ Le società del Gruppo che hanno ottenuto la certificazione in conformità alla norma ISO 45001 sono CVA Spa, CVA Energie, Deval, CVA Eos, RS Service e Sunnerg Group S.r.l.

Tutela della pari opportunità

Il Gruppo CVA, in linea con i principi sanciti nel proprio Codice Etico, si impegna a tutelare il rispetto, la dignità e l'integrità delle persone, garantendo pari opportunità di trattamento e contrastando ogni forma di discriminazione o prevaricazione. L'azienda considera l'imparzialità di trattamento un valore fondamentale nello svolgimento di ogni relazione, sia interna che esterna alle proprie Società, e riconosce l'individuo, i suoi valori ed i suoi diritti come principi intangibili e da tutelare. A tal fine, il Gruppo promuove un ambiente inclusivo, libero da discriminazioni basate su età, sesso, stato di salute, etnia, nazionalità, opinioni politiche o credenze religiose.

Per rafforzare questo impegno, il CCNL promuove azioni finalizzate ad individuare e rimuovere eventuali situazioni di ingiustificato ostacolo, soggettive ed oggettive, che non consentano una effettiva parità di opportunità per l'accesso al lavoro e nel lavoro per uomini e donne. A tal fine, è stata istituita una Commissione paritetica nazionale dedicata alla condizione del lavoro femminile e alla promozione delle pari opportunità e dell'inclusione nel settore elettrico.

In caso di violazioni, a seconda della gravità dei comportamenti, il CCNL prevede l'azione di provvedimenti disciplinari commisurati alla natura e all'entità dell'infrazione. Il Codice Etico prevede, inoltre, la possibilità di effettuare eventuali segnalazioni tramite la procedura di Whistleblowing. Per maggiori informazioni sul Whistleblowing, si prega di fare riferimento all'Informativa S1-3 del presente Capitolo.

Il Gruppo assume specifici impegni anche relativi all'inclusione delle persone appartenenti a gruppi particolarmente a rischio di vulnerabilità all'interno della propria forza lavoro, con un'attenzione specifica alle figure con disabilità. Tali lavoratori sono tutelati dalla legislazione nazionale, che prevede specifici obblighi di assunzione per le Aziende. Per rafforzare questo impegno, il Gruppo ha introdotto la figura del Disability Manager, un ruolo dedicato a facilitare l'inserimento e l'integrazione dei lavoratori con disabilità nei contesti lavorativi, garantendo loro il supporto necessario e promuovendo un ambiente inclusivo e accessibile.

[S1-2] Processi di coinvolgimento della forza lavoro propria e dei rappresentanti dei lavoratori in merito agli impatti

Il Gruppo CVA promuove il coinvolgimento attivo dei rappresentanti dei lavoratori attraverso l'organizzazione di incontri e tavoli tecnici con le organizzazioni sindacali territoriali, operando nel rigoroso rispetto delle disposizioni contenute nel Protocollo delle relazioni industriali. Tale protocollo, recependo le linee guida del CCNL (artt. 6, 7, 8), disciplina i rapporti tra l'azienda e i lavoratori rappresentati dalle proprie sigle sindacali. Le modalità e le fasi del coinvolgimento sono definite in conformità al suddetto Protocollo, con la responsabilità operativa del corretto svolgimento del processo affidata al Direttore Generale, all'Amministratore Delegato e al Responsabile delle Risorse Umane. La frequenza delle interazioni è commisurata alle specifiche necessità di confronto che emergono nel corso dell'anno lavorativo.

L'efficacia del coinvolgimento della forza lavoro viene garantita dalla sottoscrizione di accordi di secondo livello, che riflettono gli esiti del dialogo con i rappresentanti dei lavoratori. Nell'ambito della contrattazione di secondo livello, vengono siglati accordi che

tengono conto delle esigenze e delle prospettive dei lavoratori, con particolare attenzione a coloro che potrebbero essere più vulnerabili e/o emarginati.

La comunicazione degli accordi sottoscritti avviene attraverso la pubblicazione sulla intranet aziendale e, in casi specifici, tramite l'emissione di Comunicati ufficiali diffusi al personale via e-mail e sull'applicativo di gestione delle presenze, garantendo massima trasparenza e accessibilità delle informazioni.

La partecipazione dei lavoratori ai processi relativi alla salute e sicurezza è inoltre garantita da incontri periodici con i Rappresentanti dei Lavoratori per la Sicurezza (RLS). Per quanto concerne la formazione e l'addestramento, il Gruppo assicura i percorsi necessari al momento dell'assunzione e prima di ogni nuovo incarico, in piena linea con i requisiti di legge. Il flusso informativo verso i lavoratori è veicolato tramite e-mail, comunicati al personale, documentazione su intranet o sessioni formative dedicate.

Infine, i sindacati sono stati resi edotti tramite una nota informativa dei risultati dell'aggiornamento per l'anno fiscale 2025 della Valutazione di Doppia Materialità (DMA), che identifica gli impatti, i rischi e le opportunità legati alla forza lavoro. Per maggiori informazioni si prega di fare riferimento all'Informativa ESRS 2 SBM-2.

[S1-3] Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai lavoratori propri di sollevare preoccupazioni

CVA ha definito processi per gestire gli impatti segnalati dalla forza lavoro, garantendo ai dipendenti la possibilità di esprimere istanze e preoccupazioni.

Per i destinatari del Codice Etico è disponibile il sistema di segnalazione Whistleblowing¹¹, che consente di segnalare violazioni di leggi (ai sensi del D.Lgs. 24/2023), norme aziendali o del Codice Etico, di cui siano venuti a conoscenza nello svolgimento delle proprie mansioni. I Gestori delle segnalazioni individuati dalle Società del Gruppo ricevono e analizzano le segnalazioni, assicurando la riservatezza dei segnalanti in conformità alla normativa vigente. Le segnalazioni possono essere effettuate tramite i canali interni gestiti dalle Società del Gruppo o attraverso i canali esterni dell'Autorità Nazionale Anticorruzione (ANAC) nelle circostanze previste dal già citato D.Lgs. 24/2023.

Una volta ricevuta una segnalazione, i Gestori avviano una valutazione preliminare, verificando la fondatezza della segnalazione e, se necessario, avviando un'indagine interna. In caso di accertata violazione, vengono adottate misure correttive adeguate, che possono includere azioni disciplinari, aggiornamenti delle policy aziendali o interventi formativi mirati.

Per garantire la trasparenza e l'efficacia del sistema di whistleblowing, CVA attua un monitoraggio continuo della gestione delle segnalazioni. Questo include:

- Verifica dell'efficacia dei canali di segnalazione;

¹¹ L'istituto del WB non è utilizzabile per gli scopi indicati alla lettera C). Si segnala la recente pronuncia della Corte di cassazione - Sez. Lavoro - sentenza 27 gennaio 2025 n. 1880/2025 (udienza 3/12/2024): "L'istituto del cd. whistleblowing non è utilizzabile per scopi essenzialmente di carattere personale o per contestazioni o rivendicazioni inerenti al rapporto di lavoro nei confronti di superiori".

- Formazione periodica ai dipendenti sul corretto utilizzo del sistema di segnalazione e sulle tutele previste per i segnalanti.

L'obiettivo è garantire un sistema di segnalazione efficace, sicuro e accessibile, in grado di promuovere una cultura aziendale basata sull'etica, la trasparenza e la tutela dei diritti.

Per venire incontro alle esigenze della propria forza lavoro e prevenire potenziali impatti negativi legati alla salute e sicurezza dei lavoratori, CVA riconosce il diritto alla mobilità orizzontale, sulla base del quale è possibile presentare domande di trasferimento verso altre funzioni aziendali. Questo processo, recentemente normato, ha già permesso di ricollocare risorse, ad esempio, dalle aree responsabili dei regimi di maggior tutela. I dipendenti possono inoltrare le domande di trasferimento attraverso la modulistica digitale disponibile sulla intranet aziendale. Per assicurare un'adeguata gestione delle richieste, vengono condotti colloqui entro due mesi dalla presentazione della domanda, garantendo un approccio tempestivo e trasparente.

Infine, i dipendenti hanno la possibilità di sollevare questioni in modo informale, rivolgendosi alla Funzione Risorse Umane del Gruppo, sempre disponibile all'ascolto e alla comunicazione reciproca tra le parti, o ai propri responsabili diretti, favorendo un dialogo aperto e costruttivo.

[S1-4] Interventi su impatti rilevanti per la forza lavoro propria e approcci per la gestione dei rischi rilevanti e il perseguimento di opportunità rilevanti in relazione alla forza lavoro propria, nonché efficacia di tali azioni

CVA individua e gestisce gli impatti negativi sulla propria forza lavoro attraverso un monitoraggio continuo, basato sulle valutazioni dei rischi (DVR), il sistema di segnalazione Whistleblowing ed eventuali segnalazioni informali. In caso di criticità, la Funzione Risorse Umane, la Funzione Qualità Sicurezza e Ambiente e/o l'Organismo di Vigilanza valutano l'azione più idonea. L'efficacia delle azioni è monitorata tramite audit e verifiche periodiche, per assicurare un ambiente di lavoro sicuro e inclusivo.

Inoltre, il costante investimento nella formazione e nell'aggiornamento normativo in materia di salute e sicurezza sul lavoro costituisce uno dei presidi strategici più consolidati del Gruppo, avendo contribuito in modo determinante alla riduzione progressiva degli infortuni. CVA promuove attivamente il rafforzamento di una cultura della sicurezza diffusa attraverso programmi di sensibilizzazione continua e iniziative di preparazione specifica, garantendo che il personale disponga sempre di competenze aggiornate per la gestione proattiva dei rischi operativi.

La difficoltà nel reperire competenze tecnico-specialistiche, in particolare dedicate allo sviluppo di nuovi impianti eolici e fotovoltaici, è in parte dovuta alla posizione geografica dell'azienda, che ha sede in Valle d'Aosta. CVA è fortemente legata al proprio territorio e ai suoi cittadini; tuttavia, avere sede in Valle d'Aosta presenta sfide in termini di attrattività per i professionisti del settore, rispetto a località più centrali o urbanizzate in Italia, dove la disponibilità di talenti è generalmente maggiore. Questo rischio è ulteriormente amplificato dalla crescente domanda di tali profili professionali, dovuta al rapido sviluppo delle energie rinnovabili, che rende il mercato altamente competitivo. Inoltre, la scarsità di ingegneri e tecnici qualificati in questo campo accentua la difficoltà di attrarre e trattenere risorse professionali specializzate.

Al fine di mitigare tale rischio, il Gruppo ha implementato una serie di direttrici strategiche diversificate per livello d'intervento. Sul piano locale, sono stati consolidati programmi di engagement con gli istituti di istruzione secondaria superiore della Valle d'Aosta, volti a sensibilizzare le nuove generazioni sulle prospettive occupazionali e sui percorsi di carriera offerti dal comparto delle energie rinnovabili. Parallelamente, su scala nazionale, CVA assicura una presenza attiva ai career day del Politecnico di Torino, con l'obiettivo di intercettare ingegneri e profili tecnici di alta qualificazione, garantendo così la creazione di una pipeline di talenti funzionale allo sviluppo futuro dell'azienda.

Nel 2025, queste attività di reclutamento hanno portato a 55 nuovi ingressi distribuiti tra le diverse società del Gruppo. Parallelamente, per far fronte alla difficoltà di reperimento di personale specializzato all'esterno, il Gruppo utilizza la mobilità interna come leva strategica di mitigazione, permettendo di ricollocare competenze già formate verso funzioni critiche o in evoluzione.

Un altro esempio concreto di gestione della longevità lavorativa e della salute riguarda il personale operativo di alta quota (guardiani): nel 2025 è stato agevolato il passaggio di 3 guardiani verso reparti meno critici, provvedendo contestualmente al turnover con l'assunzione di nuove risorse per garantire la piena operatività dei presidi.

CVA si distingue come un'azienda in forte crescita, con una presenza consolidata non solo a livello regionale, ma anche su tutto il territorio nazionale. L'azienda sta ampliando costantemente la propria rete di impianti, installando nuove strutture fotovoltaiche ed eoliche in tutta Italia, e ha recentemente acquisito altre realtà operative sul territorio nazionale. Questa espansione rappresenta un'opportunità significativa per attrarre nuovi talenti e rafforzare la propria posizione nel settore delle energie rinnovabili.

CVA è infatti impegnata nella produzione di energia rinnovabile, con una vision che pone la sostenibilità al centro di ogni strategia e decisione aziendale. L'impegno verso la transizione energetica e la promozione di soluzioni eco-sostenibili si riflette nelle scelte operative quotidiane, creando un ambiente dinamico e in continua evoluzione, che offre ampie possibilità di sviluppo professionale e costituisce elemento attrattivo per il reclutamento di professionalità del settore energetico-ambientale.

Inoltre, la Valle d'Aosta, sede storica dell'azienda, si distingue a livello paesaggistico e per un'alta qualità della vita, fattori che la rendono un luogo ideale per vivere e lavorare. A differenza di molte aree urbane, la regione offre un ambiente favorevole, rendendola particolarmente attrattiva per chi cerca un equilibrio tra vita professionale e personale.

Un aspetto di rilievo è la gestione del rischio legato alla possibile perdita delle concessioni idroelettriche, che potrebbe esporre i lavoratori a incertezze occupazionali. Per mitigare tale scenario, CVA ha avviato una strategia di diversificazione delle fonti di energia rinnovabile (FER) e ha sviluppato piani di emergenza dettagliati. A integrazione di tali misure, l'azienda conduce un'attiva funzione di advocacy presso le istituzioni e gli enti preposti, impegno strategico supportato dalla costante attenzione del Gruppo nel garantire il rigoroso e corretto esercizio degli impianti gestiti nel pieno rispetto della normativa vigente e degli standard tecnici più elevati. In tale contesto, sono stati elaborati diversi scenari di risposta, ciascuno dei quali prevede misure specifiche volte a garantire la tutela dell'occupazione e la continuità operativa.

Tutte le azioni vengono attuate su base continuativa e ciclica, riprendendo e consolidando le iniziative già avviate negli anni precedenti.

Benefit erogati ed equilibrio vita-lavoro

Con l'obiettivo di promuovere il benessere e favorire la retention della popolazione aziendale, CVA mette a disposizione una gamma di benefit aziendali e strumenti per la conciliazione vita-lavoro, integrati dalle coperture CCNL.

In quest'ottica il Gruppo persegue una progressiva armonizzazione dei trattamenti tra le diverse compagini aziendali: nel 2025 le società Solar e SR sono state integrate nel perimetro di CVA Eos e contestualmente del Contratto Nazionale Elettrico. Inoltre, l'azienda ha ottimizzato la gestione dei costi del personale centralizzando i servizi trasversali delle Risorse Umane per le società Deval, CVA Energie e CVA Eos tramite modelli di outsourcing interno.

Il sistema di Welfare aziendale non rappresenta solamente un'opportunità per incrementare la motivazione dei dipendenti, ma anche una strategia per promuovere lo sviluppo sostenibile dell'azienda. Il Gruppo offre alle proprie persone una serie di servizi che spaziano dal supporto finanziario, al sostegno all'istruzione e alla genitorialità, nonché alla copertura assicurativa per invalidità e morte. La maggioranza dei dipendenti del Gruppo (CVA Spa, CVA Energie, Deval, CVA Eos) ha accesso al sistema di previdenza complementare (FOPEN, FONDEMAIN), a cui l'azienda contribuisce con una quota aggiuntiva rispetto a quanto previsto contrattualmente.

Inoltre, il Gruppo mette in atto programmi aziendali a tutela della salute dei lavoratori attraverso il Fondo Integrativo Sanitario per i Dipendenti (FISDE) a cui tutti i dipendenti a tempo indeterminato sono iscritti, con quota a carico dell'azienda. Il Fondo permette di accedere a rimborsi sanitari per i dipendenti stessi e i propri familiari a carico. Ai dirigenti, regolati dal CCNL per dirigenti di aziende produttrici di beni e servizi, sono riservati programmi aziendali a tutela della salute tramite il Fondo Assistenza Sanitaria Integrativa (FASI), il cui scopo è quello di erogare prestazioni integrative all'assistenza fornita dal Servizio Sanitario Nazionale. In aggiunta, tutto il personale dirigenziale è coperto dall'ASSIDAI (Fondo di Assistenza Sanitaria Integrativa senza scopo di lucro).

L'Azienda prevede un'ulteriore polizza assicurativa per tutto il personale dipendente che copre da rischio morte e invalidità totale e permanente. Consapevole dell'importanza dell'equilibrio vita-lavoro, il Gruppo ha formalizzato la modalità di lavoro agile che prevede fino a due giornate di smart working settimanale per i lavoratori remotizzabili¹². Attivabile su base volontaria, lo smart working viene sottoposto a successive autorizzazioni volte a determinarne la compatibilità con l'attività lavorativa e con le misure di sicurezza previste a livello aziendale. Per alcune categorie di lavoratori quali donne in gravidanza, padri, madri e lavoratori soggetti a terapie salvavita, sono previste misure eccezionali per venire incontro a necessità individuali. Inoltre, CVA valuta eventuali richieste di estensione da parte di personale con situazioni di particolare difficoltà.

Oltre ai benefit garantiti dal CCNL applicato dalla maggioranza delle società del Gruppo, alcune realtà operative presentano specificità correlate alle proprie esigenze gestionali. Renenergetica ha in essere un piano di welfare integrato da specifiche politiche di smart working, mentre Smart Energy assicura un contributo welfare di 200 euro annui come

¹² Ad eccezione di neoassunti durante il periodo di prova, operai, turnisti e semi-turnisti

previsto dal contratto collettivo; diversamente, RS Service si attiene alle forme di welfare stabilite dal CCNL di riferimento senza previsioni aggiuntive.

In Sunnerg, i site manager delle sedi italiane beneficiano di dotazioni aziendali come auto e laptop, ma il lavoro agile non si applica poiché tutti i dipendenti ricoprono il ruolo di site manager. RTS, invece, adotta il lavoro agile per il personale impiegatizio (escludendo gli operativi) e offre un benefit aziendale di 200 euro annui, previsto dal contratto collettivo, oltre alla fornitura di un veicolo elettrico.

I premi di risultato

Al fine di promuovere la soddisfazione e la sicurezza economica della propria forza lavoro, il Gruppo CVA adotta un sistema di retribuzione variabile e incentivante, parametrato all'andamento aziendale e ai livelli di efficienza tecnica, economica e di qualità del servizio. Il quadro di riferimento è costituito dall'«Accordo Quadro-Premio di risultato 2025-2027, cassa 2026-2028», redatto ai sensi dell'art. 44 del CCNL del settore elettrico; tale documento formalizza i criteri di determinazione del premio e le misure di welfare aziendale, orientando gli obiettivi di incentivazione verso indicatori di produttività, qualità, efficienza e innovazione.

Complessivamente, il Premio di Risultato si articola in una parte di redditività aziendale definita a livello di Gruppo, e una parte di incentivazione della produttività, qualità, efficienza e innovazione, definita a livello delle singole società del Gruppo. Inoltre, il personale dipendente ha la possibilità di trasformare il Premio di Risultato in servizi e prestazioni welfare.

In seguito alla chiusura positiva del Bilancio Economico per l'anno fiscale 2024 con erogazione nel 2025, CVA ha deciso di riconoscere il merito e l'impegno dei propri dipendenti mediante l'assegnazione di un Premio Straordinario, mirando a valorizzare il notevole lavoro di squadra svolto da tutti. Il Premio, uguale per tutti i dipendenti (quadri, impiegati e operai), è ammontato a 1.500 euro lordi, destinato alla previdenza complementare o erogato direttamente in busta paga.

Formazione e sviluppo delle competenze

Per supportare la crescita professionale della propria forza lavoro e mitigare il rischio relativo alla difficoltà di reperire competenze critiche, il Gruppo ha adottato una strategia basata sullo sviluppo continuo delle competenze attraverso due approcci principali. L'upskilling consente di rafforzare le competenze esistenti e acquisirne di nuove, con un focus su competenze linguistiche, informatiche e trasversali. Il reskilling, invece, mira a riqualificare le competenze già presenti, preparando i dipendenti alle evoluzioni del mercato del lavoro e alle opportunità di crescita personale e professionale. Complessivamente, nel 2025 sono state erogate 32,7 ore di formazione pro-capite a tutta la popolazione del Gruppo (1.007 dipendenti). Nell'ottica di incentivare l'autoformazione e lo sviluppo continuo delle competenze, il Gruppo ha confermato il proprio impegno nel favorire l'accesso a contenuti formativi di alta qualità attraverso il rinnovo, per il triennio 2025-2027, del contratto con la piattaforma Udemy Business.

Tale investimento garantisce l'accesso illimitato a oltre 6.000 corsi specialistici in diverse lingue, fruibili in modalità on-demand. Il nuovo accordo triennale riflette una significativa estensione della strategia formativa, con un incremento delle licenze totali disponibili che passano a 750 unità. Al 31 dicembre 2025, le utenze attive sono risultate pari a 393, con

un incremento di 33 nuove attivazioni nel corso dell'anno. Il processo di assegnazione delle licenze prosegue in modo costante, seguendo le esigenze professionali segnalate dai Responsabili di funzione. L'efficacia dell'iniziativa è confermata dall'alto tasso di partecipazione: dei 393 utenti attivati, 331 (pari all'84%) risultano iscritti ad almeno un percorso formativo e, tra questi, il 91% ha frequentato attivamente le lezioni nel corso del 2025.

L'offerta formativa è stata ulteriormente arricchita da iniziative specialistiche gestite dalla Funzione Risorse Umane, tra cui i programmi di formazione linguistica tramite la piattaforma Babbel e il percorso di upskilling manageriale con il progetto "Level UP2", erogando circa 700 ore di formazione a 60 responsabili di team su temi di Leadership, coinvolgimento dei collaboratori e cultura del feedback. A supporto del welfare, sono state erogate circa 200 ore di formazione dedicata a 80 persone sugli istituti sociali e il fondo Arca, con registrazioni rese disponibili per i nuovi assunti.

In termini di formazione generale, CVA Smart Energy offre la possibilità di frequentare corsi sia obbligatori che facoltativi, con focus su salute, sicurezza e competenze tecniche. Nello specifico, sono state avviate iniziative di formazione mirate a potenziare le competenze relazionali del personale responsabile. In particolare, sono stati organizzati corsi dedicati alla comunicazione efficace e all'empatia, con l'obiettivo di migliorare la qualità delle interazioni interne e la gestione dei team.

Salute e sicurezza

La maggioranza delle società del Gruppo gestisce il tema della salute e sicurezza dei lavoratori implementando il sistema certificato 45001 oppure garantendo presidi interni specifici. Il Servizio di Prevenzione e Protezione (SPP) aziendale gestisce la formazione relativa alla salute e sicurezza sul lavoro. Infatti, tutte le società del gruppo si assicurano che i lavoratori ricevano la formazione necessaria all'ingresso e monitorano e gestiscono in modo puntuale eventuali aggiornamenti e corsi specifici in base alle mansioni svolte e alle esigenze normative. I corsi possono essere condotti sia in presenza sia da remoto e includono test per valutare l'apprendimento dei partecipanti. Il Gruppo CVA, nel 2025, ha destinato al proprio personale più di 26.300 ore complessive di formazione in materia di salute e sicurezza sul lavoro. Particolare attenzione è inoltre posta sulla scelta dell'abbigliamento da lavoro e dei DPI per i dipendenti che si trovano a lavorare in contesti operativi. I dipendenti di Deval, la società di distribuzione del Gruppo, che svolgono attività sul territorio sono dotati di tute resistenti al rischio elettrico. Considerato che tali materiali possono risultare particolarmente caldi nei mesi estivi, l'azienda ha avviato una ricerca volta a individuare tessuti innovativi che mantengano elevati standard di sicurezza, migliorando al contempo il comfort e il benessere delle squadre.

Tra gli adempimenti delle aziende in materia di salute e sicurezza sul lavoro, la valutazione dei rischi generali e specifici ricopre un ruolo fondamentale. Nel DVR trovano riscontro le attività e gli interventi svolti, a vario titolo, dai lavoratori dell'Azienda. In esso vi sono, oltre a semplici, brevi e comprensibili descrizioni delle modalità esecutive, indicazioni sui rischi ai quali i lavoratori stessi sono esposti e delle misure di protezione da adottare per ricondurre gli stessi a livelli accettabili con lo svolgimento delle operazioni previste.

Verso la fine del 2025 sono stati avviati i lavori per la redazione del nuovo DVR stress lavoro-correlato delle società rientranti nel perimetro del QSA del Gruppo. Nell'ambito di tale attività sono stati organizzati dei focus group condotti da una psicologa ai quali hanno

partecipato, in sessioni distinte, i datori di lavoro, i dirigenti, gli RSPP, gli RLS, il medico competente, i capi funzione ed alcuni dipendenti con ruoli di responsabilità. Gli incontri avevano l'obiettivo di comprendere meglio il contesto organizzativo ed il livello di stress percepito dai lavoratori delle diverse funzioni. I risultati dei focus group verranno utilizzati per la predisposizione di un questionario da sottoporre ai lavoratori finalizzato alla valutazione puntuale del rischio e alla successiva redazione del nuovo DVR.

[S1-5] Obiettivi legati alla gestione degli impatti negativi rilevanti, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti

Nell’ambito del pillar “Empowering Communities” degli obiettivi di sostenibilità del Piano Strategico-Industriale 2025-2029, che mira a favorire la crescita della propria forza lavoro e la collaborazione con le comunità, CVA ha definito un obiettivo a medio termine volto a valorizzare e rafforzare le competenze dei lavoratori.

Il processo di definizione degli obiettivi del Piano ha previsto un’interazione diretta con gli stakeholder interni ed esterni. Per maggiori informazioni si prega di fare riferimento alle Informative SBM-1. Sebbene la forza lavoro non sia stata direttamente coinvolta nella formulazione dell’obiettivo di seguito riportato, le istanze del personale di CVA vengono costantemente ascoltate attraverso incontri e tavoli di lavoro con i rappresentanti sindacali. Per maggiori informazioni sul coinvolgimento e l’ascolto della forza lavoro si prega di fare riferimento alle Informative S1-2 e S1-3.

Nell’ambito della rendicontazione annuale, per assicurare il monitoraggio delle prestazioni e individuare eventuali margini di miglioramento, la Funzione Risorse Umane svolge un ruolo chiave nel controllo dei progressi relativi all’obiettivo del Gruppo.

Formazione delle proprie persone

Per favorire la crescita professionale della forza lavoro e contrastare il rischio di carenza di competenze specialistiche, CVA si propone di implementare percorsi di upskilling e reskilling, con l'obiettivo di raggiungere una media di almeno 20 ore di formazione pro-capite all'anno, entro il 2026.

Obiettivo	Perimetro	2023 Baseline	2024 Risultati	2025 Risultati	2026 Obiettivo
Upskilling e reskilling	Gruppo	17 ore pro capite	24,6 ore pro capite	32,72 ore pro capite	Mantenimento di almeno 20 ore pro-capite annuale di formazione upskilling e reskilling

Le ore di formazione pro-capite sono calcolate dividendo il totale delle ore di formazione erogate per il numero di dipendenti, così come esplicitato nell’S1-13.

[S1-6] Caratteristiche dei dipendenti dell'impresa

I dati relativi alla forza lavoro del Gruppo sono determinati secondo il criterio dell'headcount alla data di riferimento del 31 dicembre di ciascun esercizio. Al 31 dicembre 2025, l'organico conta 1.007 dipendenti, registrando un incremento del 5% rispetto all'anno precedente. Tale trend di crescita riflette l'attuazione del Piano Strategico 2025-2029 e la

necessità di integrare nuove competenze specialistiche nelle aree della transizione energetica, della digitalizzazione e dello sviluppo di nuovi asset. Coerentemente con la natura tecnica del business e l'obiettivo di garantire stabilità occupazionale, più del 95% del personale è assunto con contratto a tempo indeterminato e la totalità della forza lavoro è impiegata con modalità full-time, assicurando così la piena operatività e la resilienza del servizio. Sotto il profilo della diversità, la ripartizione vede una prevalenza della componente maschile, dato riconducibile alla natura industriale del settore e all'elevata incidenza di attività operative e di manutenzione manuale sugli asset, pur registrando un progressivo consolidamento della presenza femminile.

		2024		2025	
50a. Dipendenti per paese	U.d.m.	n.	%	n.	%
Italia	n. persone	932	97,90%	986	97,91%
Romania	n. persone	15	1,58%	15	1,49%
Regno Unito	n. persone	5	0,53%	6	0,60%
Totale dipendenti		952	100%	1.007	100%

Si prega di consultare la sezione "Risorse Umane e Sicurezza" per ulteriori approfondimenti.

		2024				2025			
50b, 51, 52 Dipendenti per genere e paese	U.d.m.	Uomini	Donne	Altro*	Totale	Uomini	Donne	Altro*	Totale
Numero di dipendenti		725	227	0	952	769	238	0	1.007
Italia	n. persone	706	226	0	932	749	237	0	986
Romania	n. persone	15	0	0	15	15	0	0	15
Regno Unito	n. persone	4	1	0	5	5	1	0	6
Numero di dipendenti a tempo indeterminato		695	222	0	917	730	234	0	964
Italia	n. persone	685	221	0	906	721	233	0	954
Romania	n. persone	6	0	0	6	5	0	0	5
Regno Unito	n. persone	4	1	0	5	4	1	0	5
Numero di dipendenti a tempo determinato		30	5	0	35	39	4	0	43
Italia	n. persone	21	5	0	26	28	4	0	32
Romania	n. persone	9	0	0	9	10	0	0	10
Regno Unito	n. persone	0	0	0	0	1	0	0	1
Numero di dipendenti a orario variabile		0	0	0	0	0	0	0	0
Italia	n. persone	0	0	0	0	0	0	0	0
Romania	n. persone	0	0	0	0	0	0	0	0
Regno Unito	n. persone	0	0	0	0	0	0	0	0

**genere quale specificato dai dipendenti stessi*

	2024	2025

50c		Uomini	Donne	Altro*	Totale	Uomini	Donne	Altro*	Totale
Numero di dipendenti che hanno lasciato l'impresa	n. persone	50	8	0	58	67	13	0	80
Tasso di avvicendamento		6,90%	3,52%	-	6,09%	8,71%	5,46%	-	7,94%

*genere quale specificato dai dipendenti stessi

I numeri comunicati sono espressi in numero di persone considerati alla fine del periodo di riferimento (31/12/2025).¹³

Il ricorso al tempo determinato e al part-time nelle società del Gruppo CVA avviene in base a diverse esigenze operative e personali. Il part-time è concesso prevalentemente su richiesta del lavoratore, per motivi legati a salute, esigenze familiari o personali.

Per quanto riguarda il tempo determinato, viene utilizzato principalmente in RS Service, dove la durata del contratto è legata al cantiere in cui il lavoratore è impiegato.

[S1-7] Caratteristiche dei lavoratori non dipendenti nella forza lavoro propria dell'impresa

		2024		2025	
55a. Lavoratori non dipendenti	U.d.m.	n.	%	n.	%
Italia	Numero di persone	12	100,00%	17	100,00%
Romania	Numero di persone	0	0,00%	0	0,00%
Regno Unito	Numero di persone	0	0,00%	0	0,00%
Totale lavoratori non dipendenti		12	100%	17	100%

I numeri comunicati sono espressi in numero di persone considerati alla fine del periodo di riferimento (31/12/2025). I lavoratori non dipendenti sono inquadrati come collaboratori coordinati e continuativi (Co.co.co) oppure come lavoratori somministrati tramite agenzie interinali, in base alle esigenze organizzative e contrattuali dell'azienda.

[S1-8] Copertura della contrattazione collettiva e dialogo sociale

Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro

CVA, in linea con il proprio impegno per il benessere e la soddisfazione dei dipendenti e il miglioramento continuo delle loro condizioni di lavoro, assicura la copertura del 98% della popolazione aziendale attraverso i Contratti Collettivi Nazionali di Lavoro (CCNL), con una preponderanza di applicazione del CCNL del settore elettrico¹⁴. Ogni lavoratore riceve una

¹³ Per le società CVA Spa, CVA Energie, Deval, CVA Eos vengono effettuate delle estrazioni dal sistema Zucchetti utilizzato per gli adempimenti inerenti al rapporto di lavoro. Mentre per le altre società appartenenti al Gruppo, sono stati utilizzate tabelle uniformi di raccolta dati, consolidando successivamente i dati nel framework ESRS.

¹⁴ Sebbene la maggior parte dei lavoratori di CVA S.p.A. sia inquadrata con il CCNL Elettrico, nelle società acquisite negli ultimi anni sono presenti anche contratti collettivi nazionali del settore Metalmeccanico, Commercio, Edile e Industriale. Il contratto nazionale elettrico è applicato per le società CVA spa, CVA Energie, Deval; CVA Eos che complessivamente rappresentano il 72% della forza lavoro del Gruppo.

copia del CCNL al momento della firma del contratto di assunzione, corredata da una sintesi del Decreto Trasparenza.

Per promuovere l'equilibrio tra vita professionale e privata dei lavoratori e offrire condizioni lavorative vantaggiose, gli orari di lavoro sono regolati dai CCNL specificatamente per le diverse categorie professionali e integrati da accordi di secondo livello, concordati direttamente con i sindacati. Tali accordi tengono conto delle esigenze produttive e organizzative dell'azienda, garantendo al contempo una maggiore flessibilità per i lavoratori.

Lo *smart working* rappresenta uno degli strumenti previsti dal welfare aziendale, offrendo ai dipendenti la possibilità di conciliare meglio gli impegni lavorativi con quelli personali. Inoltre, i CCNL garantiscono tutele specifiche anche per i lavoratori in particolari condizioni di vita e/o salute, come maternità, paternità, o casi di malattia e infortunio, assicurando un supporto concreto ai lavoratori in ogni fase della loro vita professionale e personale.

Per rafforzare le competenze della forza lavoro, i CCNL regolamentano l'attività formativa, definendo un monte ore pro-capite triennale, interamente tracciabile attraverso piattaforme digitali dedicate. È stata, inoltre, istituita una Commissione bilaterale Formazione, Salute e Sicurezza composta sia da rappresentanti aziendali (compresi i Responsabili del Servizio di Prevenzione e Protezione aziendali) che sindacali.

In ultimo, al fine di mitigare i rischi legati alla carenza di personale specializzato in ambiti critici (ad esempio, discipline STEM), i CCNL e gli accordi di secondo livello disciplinano anche il diritto allo studio: i dipendenti studenti regolarmente iscritti a corsi di formazione riconosciuti possono beneficiare di permessi studio retribuiti, concordati con l'azienda, per favorire il loro percorso di crescita professionale e personale.

Il Responsabile del Personale è la figura dirigenziale incaricata dell'attuazione e adozione del CCNL elettrico, garantendo la corretta implementazione delle disposizioni previste dagli accordi sindacali e dai contratti individuali.

		2024	2025
60a. Dipendenti coperti da contratti collettivi	U.d.m.	n.	n.
b) Numero di dipendenti coperti da contratti collettivi all'interno del SEE	Numero di persone	932	986
c) Numero di dipendenti coperti da contratti collettivi al di fuori del SEE	Numero di persone	0	0
% dipendenti coperti da contratti collettivi		97,90%	97,91%

		2024	2025
63a. Dipendenti coperti da rappresentanti dei lavoratori	U.d.m.	n.	n.
Numero di dipendenti che lavorano in stabilimenti con rappresentanti dei lavoratori	Numero di persone	671	713
% dipendenti coperti da rappresentanti dei lavoratori		70,48%	70,80%

*per rappresentanti dei lavoratori sono stati considerati i lavoratori sindacalisti / RSU

	60a, 60b. 60c Dipendenti coperti da contratti collettivi				63a. Dipendenti coperti da rappresentanti dei lavoratori	
Tasso di copertura	Lavoratori dipendenti – SEE (per i paesi con > 50 dip. che rappresentano > 10 % dei dipendenti totali)		Lavoratori dipendenti – non SEE (stima per le regioni con > 50 dip. che rappresentano > 10 % dei dipendenti totali)		Rappresentanza sul luogo di lavoro (soltanto SEE) (per i paesi con > 50 dip. che rappresentano > 10 % dei dipendenti totali)	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025
0-19%						
20-39%						
40-59%						
60-79%					Italia	Italia
80-100%	Italia	Italia				

[S1-9] Metriche della diversità

		2024		2025	
66a. Distribuzione di genere nell'alta dirigenza ¹⁵	U.d.m.	n.	%	n.	%
Totale alta dirigenza		16	100%	18	100%
Uomini	Numero di persone	15	94%	16	89%
Donne	Numero di persone	1	6%	2	11%

		2024		2025	
66b. Distribuzione dei dipendenti per età	U.d.m.	n.	%	n.	%
<30 anni	Numero di persone	91	10%	112	11%
30-50 anni	Numero di persone	576	61%	575	57%
>50 anni	Numero di persone	285	30%	320	32%
Totale dipendenti		952	100%	1.007	100%

[S1-10] Salari adeguati

Il Gruppo CVA applica i minimi contrattuali previsti dal CCNL, che assicura che i salari corrisposti a tutti i suoi dipendenti siano adeguati in base al ruolo.

¹⁵ I dati relativi all'alta dirigenza includono i profili con responsabilità strategiche e di coordinamento che riportano direttamente ai vertici aziendali. Al 31 dicembre 2025, la composizione vede una prevalenza maschile, riconducibile alla specificità tecnica e industriale del settore di riferimento. Tuttavia, si evidenzia un progressivo rafforzamento della presenza femminile, la cui incidenza percentuale è raddoppiata rispetto all'esercizio precedente (passando dal 6% all'11%), a conferma dell'impegno del Gruppo nel favorire l'accesso delle donne a ruoli apicali e nel ridurre il divario di genere nelle posizioni di comando.

[S1-13] Metriche di formazione e sviluppo delle competenze¹⁶

		2024				2025			
83a. Dipendenti che hanno partecipato a revisioni periodiche delle prestazioni e dello sviluppo della carriera	U.d.m.	Uomini	Donne	Altro*	Totale	Uomini	Donne	Altro*	Totale
Dipendenti Dirigenti che hanno partecipato a revisioni	Numero di persone	9	1	0	10	15	1	0	16
Dipendenti Non Dirigenti che hanno partecipato a revisioni	Numero di persone	46	19	0	65	95	17	0	112
Numero di dipendenti	Numero di persone	725	227	0	952	769	238	0	1.007
% dipendenti che hanno partecipato a revisioni		8%	9%	-	8%	14%	8%	-	13%

		2024				2025			
83b. numero medio di ore di formazione	U.d.m.	Uomini	Donne	Altro*	Totale	Uomini	Donne	Altro*	Totale
Ore di formazione	Numero di ore	18.977,39	4.444,51	0	23.421,90	27.870,26	5.077,83	0	32.948,09
Numero di dipendenti	Numero di persone	725	227	0	952	769	238	0	1.007
Numero medio di ore di formazione		26,18	19,58	-	24,60	36,24	21,34	-	32,72

*genere quale specificato dai dipendenti stessi

[S1-14] Metriche di salute e sicurezza

Le metriche di salute e sicurezza sono calcolate sulla base degli eventi occorsi nell'intero anno solare, includendo nel computo delle ore lavorate e degli infortuni anche il personale cessato nel corso dell'esercizio. I tassi di infortunio sono determinati rapportando il numero di eventi al totale delle ore lavorate, moltiplicato per un fattore di scala di 1.000.000. Al 31 dicembre 2025, la totalità dei lavoratori risulta coperta dai sistemi di gestione della salute e sicurezza sul lavoro. Poiché vi è stato un lieve incremento numerico degli infortuni dei dipendenti, il tasso di infortunio è conseguentemente passato da 4,49 a 4,72. Si registra inoltre l'azzeramento degli infortuni per i lavoratori non dipendenti e la totale assenza di decessi o malattie professionali, confermando l'efficacia delle strategie di prevenzione adottate.

¹⁶ Le ore di formazione sono calcolate sul personale in forza al 31 dicembre 2025 (vedasi S1-6). Per revisioni periodiche delle prestazioni si intendono sistemi di gestione delle performance individuali (MBO; retribuzione incentivante individuale). Sono valutazioni eseguite con singoli soggetti e documentate attraverso la misurazione del raggiungimento degli obiettivi attribuiti.

		2024	2025
88a. Lavoratori propri coperti da sistemi di salute e sicurezza	U.d.m.	n.	n.
Numero di dipendenti coperti da sistemi di salute e sicurezza	Numero di persone	952	1.007
Numero di dipendenti	Numero di persone	952	1.007
% dipendenti coperti da sistemi di salute e sicurezza		100%	100%
Numero di lavoratori non dipendenti coperti da sistemi di salute e sicurezza	Numero di persone	20	17
Numero di lavoratori non dipendenti	Numero di persone	27	17
% lavoratori non dipendenti coperti da sistemi di salute e sicurezza		74%	100%
% lavoratori propri coperti da sistemi di salute e sicurezza		99%	100%

		2024	2025
88b. Decessi dovuti a lesioni e malattie connesse al lavoro	U.d.m.	n.	n.
Decessi di dipendenti causati da lesioni connesse al lavoro	Numero	0	0
Decessi di dipendenti causati da malattie connesse al lavoro	Numero	0	0
Numero totale dei decessi (dipendenti)		0,00	0,00
Decessi di lavoratori non dipendenti causati da lesioni connesse al lavoro	Numero	0	0
Decessi di lavoratori non dipendenti causati da malattie connesse al lavoro	Numero	0	0
Numero totale dei decessi (lavoratori non dipendenti)		0,00	0,00
Decessi di altri lavoratori causati da lesioni connesse al lavoro	Numero	0	0
Decessi di altri lavoratori causati da malattie connesse al lavoro	Numero	0	0
Numero totale dei decessi (altri lavoratori)		0,00	0,00

		2024	2025
88c. Infortuni sul lavoro	U.d.m.	n.	n.
Numero di infortuni sul lavoro di dipendenti	Numero	7	8
Totale ore lavorate (dipendenti)	Numero	1.559.825,05	1.695.952,21
Tasso di infortuni sul lavoro (dipendenti)		4,49	4,72
Numero di infortuni sul lavoro di lavoratori non dipendenti	Numero	2	0
Totale ore lavorate (lavoratori non dipendenti)	Numero	24.270,04	16.649,34
Tasso di infortuni sul lavoro (lavoratori non dipendenti)		82,41	0,00

		2024	2025
88d. Malattie connesse al lavoro	U.d.m.	n.	n.
Malattie connesse al lavoro (dipendenti)	Numero	0	0
Malattie connesse al lavoro (lavoratori non dipendenti)	Numero	0	0

		2024	2025
88e. numero di giornate perdute	U.d.m.	n.	n.
Giornate perdute (dipendenti)	Numero	234	278
Giornate perdute (lavoratori non dipendenti)	Numero	33	0

[S1-15] Metriche dell'equilibrio tra vita professionale e vita privata¹⁷

		2024				2025			
93a. Dipendenti che hanno diritto a congedi familiari	U.d.m.	Uomini	Donne	Altro*	Totale	Uomini	Donne	Altro*	Totale
Dipendenti che hanno diritto al congedo per motivi familiari	Numero di persone	255	89	0	344	231	89	0	320
Numero di dipendenti	Numero di persone	725	227	0	952	769	238	0	1.007
% dipendenti che hanno diritto a congedi familiari		35,17%	39,21%	-	36,13%	30,04%	37,39%	-	31,78%

		2025				2025			
93b. Dipendenti che hanno usufruito dei congedi familiari	U.d.m.	Uomini	Donne	Altro*	Totale	Uomini	Donne	Altro*	Totale
Dipendenti che hanno usufruito dei congedi per motivi familiari	Numero di persone	83	49	0	132	79	56	0	135
Dipendenti che hanno diritto al congedo per motivi familiari	Numero di persone	255	89	0	344	231	89	0	320
% dipendenti che hanno usufruito dei congedi per motivi familiari		32,55%	55,06%	-	38,37%	34,20%	62,92%	-	42,19%

*genere quale specificato dai dipendenti stessi

¹⁷ I congedi per motivi familiari sono normati dalla legislazione nazionale. I lavoratori dipendenti aventi diritto al congedo sono i genitori di figli di età inferiore ai 12 anni e i dipendenti con familiari con disabilità accertata e autorizzata dall'Inps. I fruitori sono coloro che, in forza al 31/12/2025, hanno usufruito nel corso dell'anno 2025 di congedi per figli o assistenza familiare disabile.

[S1-16] Metriche di remunerazione (divario retributivo e remunerazione totale)

	2024 ¹⁸			2025		
97a. Divario retributivo di genere	Donne	Uomini	Divario	Donne	Uomini	Divario
Retribuzione oraria lorda dei dipendenti	21,91	22,42	2,31%	22,83	23,33	2,16%

	2024 ¹⁹			2025		
97b. Rapporto di remunerazione totale annua	Salario più elevato (€)	Mediana (€) *	Ratio	Salario più elevato (€)	Mediana (€) *	Ratio
Remunerazione totale annua	331.250	41.089,35	8,06	480.000	42.722,18	11,24

*Include la remunerazione di tutti i dipendenti esclusa la persona con il salario più alto

¹⁸ I valori riportati nella tabella 97a. sono stati rideterminati per l'esercizio 2024 poiché il calcolo della retribuzione media oraria dei dipendenti è stato integrato includendo le componenti retributive variabili, precedentemente non considerate. A seguito della revisione del metodo di calcolo, per il 2024 la retribuzione media oraria passa da 19,80 a 21,91 per le donne e da 20,30 a 22,42 per gli uomini. Conseguentemente il divario retributivo di genere si riduce da 2,46% a 2,31%.

¹⁹ I valori riportati nella tabella 97b. sono stati rideterminati per l'esercizio 2024, in quanto, ai fini dell'individuazione della remunerazione più elevata, sono stati considerati tutti i lavoratori e non esclusivamente i dipendenti. A seguito di tale aggiornamento della metodologia, la remunerazione più elevata passa da € 319.046,94 a € 331.250 mentre la retribuzione mediana passa da 41.088,60 a 41.089,35. Conseguentemente il rapporto tra le due passa da 7,76 a 8,06.

ESRS S3 – COMUNITÀ INTERESSATE

[SBM-2] Interessi e opinioni dei portatori d'interessi

Il Gruppo CVA integra le opinioni, gli interessi e i diritti delle comunità interessate nella propria strategia e modello di business attraverso processi di coinvolgimento degli stakeholder. In particolare, nella realizzazione di nuovi impianti, CVA è tenuta a svolgere la Valutazione di Impatto Ambientale (VIA) e ad ottenere autorizzazioni che prevedono consultazioni pubbliche e il coinvolgimento attivo delle comunità locali e di altri stakeholder rilevanti.

Oltre agli obblighi normativi, CVA promuove il dialogo attraverso tavoli di lavoro e iniziative di consultazione finalizzate a raccogliere feedback, identificare potenziali impatti e costruire relazioni di fiducia con i territori in cui opera. Questi momenti di confronto rappresentano uno strumento utile a orientare le decisioni strategiche del Gruppo, garantendo una crescita sostenibile e condivisa. I contenuti che emergono vengono integrati nelle attività aziendali, contribuendo a definire priorità e azioni in ambito ambientale, sociale ed economico.

Per ulteriori informazioni sulle iniziative di consultazione e dialogo, si prega di vedere E1-3.

[SBM-3] Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale

ESRS	Descrizione		Catena del valore	Orizzonte temporale
S3 - Comunità interessate <i>Diritti economici, sociali e culturali delle comunità</i>	Impatto positivo	Distribuzione di valore ai fornitori locali, sviluppo delle competenze e generazione di indotto	Operazioni proprie e a valle	B; M
	Impatto positivo	Impatti positivi sul territorio grazie alle donazioni, sponsorizzazioni, creazione di posti di lavoro, sostegno alle economie locali e aumento di consapevolezza della comunità	Operazioni proprie e a valle	B
	Rischio	Costi diretti e indiretti causati dal mancato coinvolgimento delle parti interessate dallo sviluppo e installazione di nuovi impianti (es. eolico, fotovoltaico e agrivoltaico)	Operazioni proprie e a valle	B; M
	Rischio	Rischi reputazionali legati all'aumento dei conflitti per destinazione della risorsa idrica (uso plurimo della risorsa)	Operazioni proprie e a valle	B; M
	Rischio	Impatti reputazionali ed economici a causa dell'applicazione non ottimale e/o parziale conformità dei Piani di Protezione Civile a fronte del manifestarsi di eventi naturali di natura eccezionale nelle aree in cui sono presenti grandi e piccole dighe	Operazioni proprie e a valle	B; M; L

La presente Informativa include tutte le comunità interessate che potrebbero subire impatti rilevanti derivanti dalle operazioni di CVA, dalla sua catena del valore, e dalle attività legate a servizi e rapporti commerciali. Le principali comunità coinvolte sono quelle che vivono o lavorano nei pressi di impianti idroelettrici, centrali fotovoltaiche e altre infrastrutture, potenzialmente esposte a impatti connessi alla gestione delle risorse naturali e agli effetti ambientali locali. Per ulteriori informazioni sulle modalità di coinvolgimento, si prega di vedere S3-2.

Complessivamente, il Gruppo CVA genera impatti positivi rilevanti sui territori in cui opera, contribuendo allo sviluppo socioeconomico delle comunità locali. La distribuzione di valore ai fornitori locali sostiene le economie del territorio, favorendo la crescita delle imprese e la generazione di indotto. Inoltre, attraverso donazioni e sponsorizzazioni, CVA supporta iniziative culturali, sociali e ambientali, rafforzando il legame con le comunità. La creazione di posti di lavoro, il sostegno alle economie locali e le attività di sensibilizzazione sulla sostenibilità contribuiscono a rafforzare la resilienza e la consapevolezza della comunità.

Tra gli IRO rilevanti, CVA identifica sia i rischi legati agli impatti sulle comunità sia quelli connessi alla dipendenza da queste ultime, in particolare nelle fasi di sviluppo e installazione di nuovi impianti (eolici, fotovoltaici e agrivoltaici). Il mancato coinvolgimento delle parti interessate può generare infatti costi diretti e indiretti dovuti a ritardi nella realizzazione dei progetti, opposizioni da parte delle comunità locali e complessità dei processi autorizzativi. Per prevenire o mitigare i rischi legati alla risorsa idrica, in particolare in relazione al suo uso plurimo per scopi energetici, agricoli e civili, e per evitare impatti sulla reputazione del Gruppo e sulla fiducia delle comunità, CVA promuove un dialogo costante con tutte le parti interessate, istituendo tavoli di lavoro nei quali discutere le modalità più efficaci di utilizzo della risorsa.

Un ulteriore elemento di rischio è rappresentato dalla possibile applicazione parziale o inefficace dei Piani di Protezione Civile in caso di eventi naturali eccezionali nelle aree circostanti le dighe. Questo tipo di situazione potrebbe generare impatti reputazionali ed economici significativi e compromettere la capacità del Gruppo di garantire una risposta efficace in caso di emergenza.

Infine, in relazione agli impatti e alle dipendenze con le comunità interessate, non sono stati identificati rischi o opportunità rilevanti che riguardino specifici gruppi di comunità, distinti dal resto delle comunità coinvolte.

Nel corso del 2025 CVA ha destinato complessivamente 1,3 MLN di € per le attività direttamente rivolte alle comunità interessate (nei singoli importi non significativi).

[S3-1] Politiche relative alle comunità interessate

Dialogo con le parti interessate nello sviluppo di nuovi progetti e nella gestione delle risorse comuni

I criteri di condotta nei confronti dell'esterno, tra cui le comunità presenti nei territori in cui il Gruppo si trova ad operare e dai quali proviene la propria catena del valore, sono definiti nel Codice Etico di CVA ([per maggiori informazioni far riferimento a S1-1 - Codice Etico e di Comportamento](#)). La politica integrata QSA, inoltre, promuove esplicitamente la soddisfazione delle esigenze e delle aspettative delle parti interessate rilevanti, l'assunzione di un ruolo attivo nella tutela dell'ambiente e della biodiversità e l'utilizzo razionale della risorsa idrica.

Coerentemente con la politica integrata, che promuove l'adozione delle migliori pratiche e tecnologie disponibili per la riduzione degli impatti ambientali, il Gruppo è orientato a favorire, laddove realizzabili, i progetti agrivoltaici. Questo tipo di impianto rappresenta spesso la scelta più sostenibile dal punto di vista ambientale e permette di prevenire o mitigare gli impatti negativi derivanti dal consumo di suolo. Inoltre, favorisce la creazione di sinergie con gli agricoltori locali facendo sì che la transizione energetica generi benefici non solo ambientali, ma anche economici e sociali per le comunità coinvolte.

Anche gli impianti idroelettrici sono gestiti per lavorare in sinergia con la natura e con il tessuto locale, garantendo che la produzione energetica non comprometta gli altri usi legittimi della risorsa idrica. Attraverso il pilastro Future Proof del Piano di Sostenibilità, inoltre, il Gruppo investe in tecnologie innovative per ottimizzare i deflussi e la gestione dei bacini (*per maggiori informazioni far riferimento a E3-2 – Azioni e risorse connesse alle acque*), promuovendo una cultura di rispetto ambientale condivisa con gli altri utenti delle risorse.

Valutazione di Impatto Ambientale (VIA)

Per mitigare il rischio di costi diretti e indiretti legati al mancato coinvolgimento degli stakeholder nello sviluppo di nuovi impianti, CVA integra il confronto con le parti interessate dalle prime fasi dell'iter autorizzativo.

Per la costruzione di ogni nuovo impianto, in conformità con quanto stabilito dalla Legge Regionale 12/2009, viene condotta una Valutazione di Impatto Ambientale (VIA), con l'obiettivo di analizzare i potenziali impatti ambientali del progetto e di definire le misure di mitigazione e monitoraggio necessarie per garantire la tutela del territorio e delle comunità locali.

La procedura si basa sul principio dell'azione preventiva, secondo cui è prioritario prevenire effetti negativi sull'ambiente anziché intervenire successivamente sugli effetti. A tal fine, CVA coinvolge attivamente gli stakeholder, tra cui le comunità interessate, nelle fasi di sviluppo delle infrastrutture, garantendo il rispetto degli step previsti dalla normativa e integrando nella valutazione le istanze emerse durante le consultazioni.

Procedura Sponsorizzazioni, iniziative promozionali, liberalità e gadget

Per contribuire agli impatti positivi generati sul territorio, CVA ha adottato una Procedura ad hoc per disciplinare i principali processi relativi alla gestione di sponsorizzazioni, iniziative promozionali, liberalità e gadget, indicando le relative responsabilità, i principi generali di comportamento, nonché le misure organizzative, gestionali e di controllo mirate alla prevenzione delle ipotesi di reato previste dal D. Lgs. 231/2001. La Procedura si applica al personale, ai consulenti e collaboratori di C.V.A. S.p.A. a s.u. e alla maggioranza delle società del Gruppo²⁰ ed è messa a disposizione dei dipendenti sulla intranet aziendale della capogruppo.

Le responsabilità relative ai contenuti della Procedura sono condivise tra più organi e funzioni aziendali, tra cui il CdA di CVA Spa, i CdA e gli Amministratori Unici delle Società Controllate, l'AD di CVA, i legali rappresentanti delle Società, il Comitato Sponsorizzazioni e Liberalità e i Responsabili delle singole strutture aziendali.

Per la gestione delle richieste di sponsorizzazioni, iniziative promozionali, liberalità e gadget, il Gruppo ha messo a disposizione dei soggetti richiedenti una sezione dedicata del sito web di CVA rubricata "Sponsorizzazioni", contenente i moduli per la presentazione delle richieste.

²⁰ Le società nel perimetro della Procedura sono C.V.A. S.p.A. a s.u., CVA Energie S.r.l. a s.u., VALDIGNE ENERGIE S.r.l., DEVAL S.p.A. a s.u., CVA EOS S.r.l. a s.u., CVA SMART ENERGY S.r.l. a s.u.

Grazie a questo strumento, nel 2025 il Gruppo CVA ha supportato diverse iniziative in aree quali sanità, cultura, sport, sistema scolastico e ambiente. In totale, tra sponsorizzazioni e donazioni, CVA ha allocato un valore complessivo di oltre 700.300 euro.

I piani di Protezione Civile per la sicurezza delle zone a valle

La gestione dei rischi relativi a potenziali alluvioni nelle zone a valle delle dighe richiede un approccio attento e organizzato. Per affrontare questa sfida vengono redatti Documenti di Protezione Civile (DPC), specifici per ciascuna diga²¹, che delineano le procedure da seguire durante le diverse fasi di allerta, al fine di minimizzare gli impatti negativi legati alla sicurezza delle comunità.

Per quanto riguarda le grandi dighe (Beauregard, Cignana, Gabiet, Goillet, Perrères, e Place Moulin), il DPC definisce procedure e responsabilità per prevenire e gestire scenari di rischio legati a eventi naturali eccezionali (piene, sismi, frane) che potrebbero compromettere la tenuta dell'impianto o generare onde di piena nei territori a valle. Il documento integra un processo strutturato di monitoraggio idrometeorologico, definizione delle fasi di allerta e comunicazione tempestiva agli enti coinvolti.

Nella definizione della politica vengono considerati gli interessi delle istituzioni pubbliche (Prefettura, Protezione Civile, Comuni di valle, Autorità idraulica), che ricevono comunicazioni tempestive e sono coinvolti nell'attivazione dei piani di emergenza. Il responsabile ultimo dell'attuazione della politica è il Gestore dell'impianto, identificato in Compagnia Valdostana delle Acque S.p.A. (CVA), e in particolare l'Ingegnere Responsabile della sicurezza della diga, supportato dal suo sostituto e da personale tecnico qualificato. Il legale rappresentante della CVA può attivare formalmente le fasi di allerta. Il DPC è reso disponibile ai soggetti istituzionali e operativi tramite diffusione formale (Rubrica telefonica, protocolli di comunicazione, canali PEC).

Allo stesso modo, il DPC delle piccole dighe stabilisce le condizioni per l'attivazione delle fasi di vigilanza rinforzata, pericolo e collasso, definendo le responsabilità operative e le comunicazioni obbligatorie verso le autorità locali e regionali.

L'aggiornamento periodico dei DPC per le dighe, grandi e piccole, ha favorito un efficace scambio di dati e informazioni tra CVA, il Centro Funzionale Regionale e l'Autorità Idraulica. Grazie a questa collaborazione è possibile ottenere una mappatura più precisa del rischio e attivare le procedure di allerta in maniera tempestiva in caso di necessità.

Diritti umani delle comunità interessate

Il Gruppo riconosce la centralità della tutela dei diritti umani delle comunità potenzialmente impattate dalle proprie attività e opera nel rispetto dei maggiori principi e linee guida internazionali, dimostrando il rispetto per i diritti delle comunità locali attraverso:

- la valorizzazione degli elementi culturali e della tradizione presenti nei luoghi in cui opera;

²¹ I Documenti di Protezione Civile vengono predisposti dalla Direzione Generale per le dighe e le infrastrutture idriche ed elettriche del Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti con il Concessionario, la Protezione Civile delle regioni interessate (per il tramite dei Centri Funzionali) e l'Autorità Idraulica competente di Regione.

- la tutela dell'ambiente e della natura intesi come valori fondamentali e patrimonio collettivo da difendere per migliorare la qualità della vita;
- l'impegno nella mitigazione del rischio idrogeologico tramite la gestione regolata dei bacini idroelettrici, a diretto beneficio della sicurezza della popolazione locale.

L'ascolto degli stakeholder è integrato nella strategia del Gruppo, da un lato grazie al dialogo costante con gli Enti locali, le associazioni di settore ed i gruppi che rappresentano gli interessi della collettività e dall'altro attraverso l'organizzazione di occasioni di condivisione e divulgazione, oltre alla collaborazione per lo sviluppo di eventi sportivi, culturali e ricreativi sul territorio.

[S3-2] Processi di coinvolgimento delle comunità interessate in merito agli impatti

Il Gruppo CVA adotta un approccio continuo per il coinvolgimento delle comunità interessate, con l'obiettivo di orientare le proprie decisioni e attività nella gestione degli impatti sul territorio.

Il dialogo con le comunità avviene a più livelli. In primo luogo, grazie alle riunioni periodiche con Finaosta, la società finanziaria della Regione Autonoma Valle d'Aosta che detiene il 100% di CVA S.p.A., e attraverso la partecipazione ad audizioni con organismi consiliari, tra cui le commissioni del Consiglio Regionale. Il Gruppo promuove inoltre il coinvolgimento delle comunità attraverso la partecipazione a tavoli di confronto con associazioni di categoria come Confindustria Valle d'Aosta, Confcommercio, ADAVA e la Chambre Valdôtaine, con cui vengono siglati accordi e protocolli d'intesa per promuovere l'efficienza energetica e la transizione sostenibile. Nel corso degli anni sono state stipulate diverse Convenzioni con queste associazioni che prevedono offerte competitive dedicate alle imprese valdostane per la fornitura di energia elettrica 100% green e interventi di efficientamento energetico. *Per ulteriori informazioni circa le convenzioni in essere si rimanda a E1-3, CVA Energie e Confcommercio: una Convenzione per l'efficientamento energetico.*

Inoltre, nel quadro di un approccio responsabile e partecipato alla gestione del rischio, CVA prende parte attivamente a tavoli di lavoro istituzionali finalizzati al monitoraggio dei fenomeni idrogeologici, rafforzando così la capacità di prevenzione e risposta ai rischi che possono interessare le comunità a valle degli impianti. Rinnovata nel 2022, la Convenzione per la Previsione delle Inondazioni, la Valutazione della Risorsa Idrica e l'Analisi dell'Impatto dei Cambiamenti Climatici sul Ciclo Idrologico rappresenta un'importante occasione di confronto e cooperazione tra il Gruppo, la Regione Autonoma Valle d'Aosta, ARPA VdA (Regionale per la Protezione Ambientale della Valle d'Aosta), Fondazione CIMA e Fondazione Montagna Sicura.

Il coinvolgimento delle comunità è integrato nelle fasi strategiche delle attività aziendali, con una frequenza regolare e documentazione formale, attraverso comunicati stampa, presentazioni e accordi ufficiali. La responsabilità operativa per garantire l'efficacia di questi processi è affidata alla Funzione Relazioni Esterne e Sostenibilità, in staff al CEO e al Direttore Generale, e responsabile delle relazioni istituzionali, della comunicazione verso l'esterno e della gestione dell'informazione verso i media. L'efficacia del coinvolgimento viene valutata attraverso il monitoraggio dei risultati degli accordi firmati.

Attualmente, CVA non opera in aree abitate da popoli indigeni né ha identificato comunità particolarmente vulnerabili o emarginate.

[S3-3] Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono alle comunità interessate di esprimere preoccupazioni

Considerata la natura del proprio business, improntato alla produzione di energia rinnovabile, CVA non genera impatti negativi significativi sulle comunità circostanti. Tale evidenza è emersa anche nell'ambito dell'analisi di Doppia Materialità, che non ha rilevato criticità sostanziali in termini di impatti negativi sulle comunità. Per questo motivo, il Gruppo non ha ritenuto necessario istituire canali o processi specifici per porre o contribuire a porre rimedio a eventuali impatti negativi, in quanto non pertinenti rispetto al proprio contesto operativo.

[S3-4] Interventi su impatti rilevanti sulle comunità interessate e approcci per gestire i rischi rilevanti e conseguire opportunità rilevanti per le comunità interessate, nonché efficacia di tali azioni

Diritti umani e incidenti connessi alle comunità coinvolte

Il Gruppo non ha registrato gravi problemi o incidenti in materia di diritti umani in relazione alle comunità interessate. Inoltre, alla luce dell'analisi di Doppia Materialità, la tematica non risulta rilevante per CVA, poiché le attività del Gruppo generano unicamente impatti positivi nei confronti delle Comunità in termini di valore generato per fornitori locali, sviluppo di competenze, indotto economico, donazioni, sponsorizzazioni e supporto alle economie locali.

Impatti positivi legati al territorio

Il Gruppo CVA contribuisce attivamente allo sviluppo dei territori in cui opera, generando impatti positivi grazie a un ampio ventaglio di iniziative rivolte alle comunità locali, tra cui:

- laboratori di educazione ambientale rivolte alle scuole;
- attività divulgative aperte alla popolazione;
- supporto all'educazione e promozione dell'inclusività;
- sostegno all'artigianato locale.

Crescere rinnovabili – Progetti per la scuola

Con l'obiettivo di coinvolgere e aumentare la consapevolezza delle comunità in cui opera, CVA da anni porta avanti una serie di iniziative nell'ambito del progetto di sensibilizzazione alla sostenibilità ambientale "Crescere rinnovabili – Progetti per la scuola", offrendo agli studenti delle scuole valdostane una serie di esperienze educative per esplorare il mondo della produzione di energia da fonti rinnovabili.

Nell'ambito di "Crescere rinnovabili", il progetto LabEnergie nel corso del 2025 si è focalizzato sulla creazione di un laboratorio dedicato alla realizzazione di una lampada fotovoltaica: un'attività che ha coinvolto 186 studenti di 12 classi seconde della scuola primaria, afferenti a 11 diverse istituzioni scolastiche, permettendo loro di esplorare

concretamente il funzionamento dell'energia solare attraverso la costruzione di un manufatto tecnologico.

LabEnergie si pone l'obiettivo di stimolare la creatività ed il pensiero critico, adattando i contenuti didattici in modo da renderli fruibili attraverso la sperimentazione e la metodologia del learning by doing. L'obiettivo di questa iniziativa è aumentare la consapevolezza sull'importanza dell'energia rinnovabile, promuovere la tutela dell'ambiente e educare le nuove generazioni a considerare la sostenibilità ambientale come un valore essenziale da curare a salvaguardia del Pianeta e del bene comune.

L'impegno educativo del Gruppo ha registrato nel 2025 un'importante evoluzione in termini di raggio d'azione, grazie alla diffusione di strumenti digitali e guide didattiche che hanno varcato i confini regionali. Il progetto "Insieme verso il 2030" ha visto infatti il download di 10 guide da parte di istituti scolastici situati in Lombardia, Piemonte, Veneto e Liguria, coinvolgendo complessivamente 493 alunni in un percorso di alfabetizzazione agli obiettivi di sviluppo sostenibile. Parallelamente, l'iniziativa "Azione per il clima" ha raggiunto ulteriori 109 studenti attraverso l'erogazione di contenuti specifici volti a stimolare la riflessione sull'emergenza climatica e sulle soluzioni energetiche concrete.

Queste attività si integrano nel più ampio ecosistema di collaborazioni territoriali che il Gruppo coltiva da anni, come i laboratori proposti in occasione della Giornata della Terra presso il Forte di Bard e la partecipazione al Cactus International Children's and Youth Film Festival. Attraverso questa pluralità di interventi, CVA riafferma la propria missione educativa, accompagnando le nuove generazioni nella comprensione dell'energia pulita come valore essenziale per la tutela dell'ambiente e lo sviluppo del territorio.

Le visite agli impianti di CVA

Il Gruppo CVA promuove la conoscenza e la valorizzazione del proprio patrimonio impiantistico e infrastrutturale aprendo al pubblico sei centrali idroelettriche: Lillaz, Valpelline, Champagne 1, Maën, Gressoney e Pont-Saint-Martin e la diga di Place Moulin. Nel 2025, queste strutture hanno accolto 2.509 visitatori nell'ambito di 99 visite organizzate, con una media di circa 8 visite e 209 visitatori al mese, coinvolgendo attivamente una platea eterogenea: scolaresche con oltre 1.200 tra studenti e insegnanti, associazioni, aziende e privati, oltre a partecipanti a manifestazioni organizzate da terze parti. Questo conferma il crescente interesse della comunità verso la sostenibilità e i processi di generazione dell'energia idroelettrica.

Tramite una pagina dedicata sul sito del Gruppo, scuole, residenti e turisti possono prenotare la visita alle centrali accompagnati da guide qualificate, che spiegano il funzionamento degli impianti e l'intero processo di generazione dell'energia tramite l'idroelettrico. Il costo delle guide è sostenuto da CVA per le scuole valdostane e per le visite programmate durante il periodo estivo.

Inoltre, in occasione della conferenza stampa di presentazione dei lavori di revamping della centrale di Hône II, è stata organizzata una visita guidata dedicata al cantiere che ha coinvolto 85 partecipanti. L'evento ha permesso a stakeholder e media di accedere direttamente all'area di cantiere, offrendo una prospettiva privilegiata sugli investimenti del Gruppo volti a migliorare l'efficienza e la resilienza delle infrastrutture idroelettriche esistenti.

A supporto di tali attività, prosegue la collaborazione con le guide turistiche e naturalistiche abilitate attraverso lo specifico percorso formativo avviato dal Gruppo, garantendo un elevato standard comunicativo e di sicurezza durante i sopralluoghi.

Considerata l'importanza dell'educazione alla sostenibilità e al rispetto per l'ambiente, in particolare per le generazioni future, la possibilità di visitare le centrali idroelettriche, distribuite sul territorio, si inserisce all'interno di un ampio programma di manifestazioni e attività proposte alle scuole durante l'intero anno.

Renewable Thinking: il Forum delle Energie Rinnovabili

Al fine di favorire un dialogo costruttivo tra i principali attori del settore, il 4 e il 5 luglio 2025 si è tenuta a Saint Vincent (Aosta) la terza edizione del Forum delle Energie Rinnovabili "Renewable Thinking", promosso da CVA in collaborazione con The European House – Ambrosetti e con il patrocinio di Elettricità Futura. L'evento vede la presenza di speaker di caratura nazionale e internazionale appartenenti al settore dell'energia e delle politiche energetiche, è aperto a tutti previa registrazione e si propone di realizzare un'attività di sensibilizzazione, advocacy positiva e orientamento strategico sul ruolo e l'evoluzione delle fonti rinnovabili per la transizione energetica in Italia. Gli esperti del settore si sono confrontati su temi cruciali come la decarbonizzazione, il cambiamento climatico e le opportunità di sviluppo delle rinnovabili, sottolineandone il ruolo centrale nel percorso di transizione energetica.

Erogazione di borse di studio STEM

Nell'ambito delle iniziative previste dal pillar Empowering Communities del Piano di Sviluppo Integrato, che prevede la realizzazione di progetti finalizzati a coniugare la crescita aziendale con la sostenibilità sociale e a creare valore condiviso sul territorio, nel 2025 il Gruppo CVA ha bandito altre cinque borse di Studio STEM (Science, Technology, Engineering and Mathematics) del valore di 5.000 € ciascuna. Le borse mirano a sostenere l'ingresso delle studentesse valdostane nei percorsi di laurea nelle discipline STEM, offrendo loro la possibilità di perseguire una formazione accademica in un ambito caratterizzato ancora oggi da un significativo e persistente divario di genere.

Sci e inclusività

Al fine di promuovere una cultura dello sport accessibile e inclusiva, il 13 marzo 2025 si è tenuta a Torgnon una giornata dedicata allo sci per persone con disabilità, organizzata congiuntamente da CVA, insieme alla Cooperativa C'era l'Acca, e dall'Associazione Valdostana Maestri di Sci (AVMS), con il supporto di Cervino SpA. Durante la giornata, circa 40 persone hanno usufruito di lezioni gratuite di sci alpino e sci nordico, coadiuvate dall'expertise dei Maestri di sci e grazie a specifiche attrezzature idonee all'esercizio sportivo in presenza di disabilità fisiche.

L'evento rientra nell'ambito di un accordo pluriennale tra CVA e AVMS, finalizzato a sviluppare progetti di inclusività, avviamento allo sci per bambini e ragazzi e iniziative di co-marketing. Questa collaborazione è complementare alle azioni già intraprese

dall'Amministrazione regionale nell'ambito del progetto "Lo sci per tutte le abilità", che rafforza l'impegno verso una cultura dello sport accessibile a tutti.

CVArt

Nel 2025 il progetto culturale CVArt, avviato nel 2024, ha raggiunto la sua seconda edizione, confermandosi uno strumento di valorizzazione delle competenze artistiche e artigianali del territorio. L'iniziativa prevede ogni anno il coinvolgimento di un artista valdostano nella creazione di un oggetto natalizio ispirato all'identità visiva del Gruppo. Per l'edizione 2025 è stata selezionata Chantal Godio che, all'interno del suo "TaC! Atelier" realizza ceramiche colorate rivisitando la tradizione artigianale valdostana. L'artista ha realizzato un addobbo a forma di Magoutte, la goccia d'acqua mascotte di CVA, conferendo alla ceramica un carattere giocoso e immediatamente riconoscibile. L'opera è stata riprodotta in 1.200 esemplari, interamente realizzati a mano e distribuiti a tutti i dipendenti del Gruppo per Natale. Attraverso CVArt, il Gruppo contribuisce alla promozione della cultura regionale e alla valorizzazione delle professionalità creative presenti nelle comunità in cui opera.

Studio sul Valore Condiviso

Per valutare in modo strutturato il contributo del Gruppo CVA allo sviluppo economico e al benessere della Valle D'Aosta, è stata realizzata un'analisi approfondita, condotta da Althesys, per quantificare il Valore Condiviso generato dal Gruppo lungo l'intera filiera regionale nel corso del 2024, esaminandone le ricadute sul sistema socioeconomico. Il progetto si pone l'obiettivo di monitorare e valutare l'efficacia delle azioni e iniziative del Gruppo sulle comunità interessate.

Secondo i risultati dell'analisi, nel 2024 il Gruppo CVA ha generato un Valore Condiviso di circa 654 milioni di euro nella sola Valle d'Aosta, con un incremento del 23,2% rispetto al 2023 (11,2 % del PIL regionale). Il Valore Condiviso totale si compone per il 68% di ricadute dirette (ricchezza generata direttamente dalle attività industriali e commerciali, in cui sono ricomprese anche le ricadute ambientali e gli effetti sui consumi), per il 31% di ricadute indotte (la maggiore spesa privata e pubblica generata grazie alla ricchezza prodotta direttamente ed indirettamente nelle diverse fasi della filiera), e infine per l'1% di ricadute indirette (il valore aggiunto dei segmenti a monte e a valle dell'impresa).

Il 29,8% di questo Valore Condiviso rimane nell'azienda a supporto della stabilità finanziaria e della capacità di sviluppo nel lungo periodo, mentre il 28% è distribuito come contribuzione fiscale alla Regione e il 5,3% è assorbito dal welfare e dai salari netti dei lavoratori.

Inoltre, i risultati mostrano una forte capacità di CVA di generare e condividere valore con il sistema socioeconomico della Valle d'Aosta, grazie alle attività produttive sul territorio e alle "esportazioni": con oltre 460 milioni di euro la fase di produzione rappresenta il 71% del totale del Valore Condiviso. Complessivamente, CVA concorre alla creazione di circa 1.625 occupati FTE in Regione: ad ogni sei dipendenti del Gruppo ne corrispondono circa sette in Valle d'Aosta.

Questi risultati confermano il ruolo strategico di CVA come motore di crescita economica, occupazione e sostenibilità ambientale per la Valle d'Aosta, evidenziando la capacità del

Gruppo di generare un impatto positivo duraturo sul territorio e di contribuire in modo concreto al benessere delle comunità locali.

Mitigazione dei rischi

Il Gruppo CVA monitora costantemente le proprie attività con particolare attenzione ai rischi potenziali e alle misure di prevenzione e mitigazione a tutela delle comunità dei territori in cui opera. Nell'ambito del Piano di Sviluppo Integrato e in coerenza con gli obiettivi di sostenibilità il Gruppo promuove le seguenti iniziative:

- occasioni di confronto con gli stakeholder all'avvio dei lavori e durante le fasi di realizzazione delle opere;
- investimenti a favore delle comunità locali;
- tavoli lavoro per l'utilizzo della risorsa idrica;
- monitoraggio del territorio e investimenti per garantire la sicurezza degli impianti.

Attività di coinvolgimento degli stakeholder locali

Nell'ottica di coinvolgere e di informare le popolazioni interessate dalle grandi opere di rinnovamento degli impianti situati sul territorio valdostano, CVA ha organizzato dei momenti di confronto con la popolazione. In particolare, nel mese di giugno 2025, in occasione dell'avvio dei cantieri della centrale Hône II, è stata organizzata una conferenza stampa aperta alla cittadinanza presso la biblioteca del Comune valdostano di Hône. Nell'ambito dell'evento, i vertici aziendali, alla presenza delle autorità politiche locali, hanno illustrato il progetto di rinnovamento della Centrale e le opere accessorie previste a favore dei Comuni interessati dai cantieri. L'incontro divulgativo è terminato con la visita all'attuale centrale, guidata dal personale operativo del Gruppo. Anche gli alunni della scuola primaria di Hône hanno avuto modo di visitare l'impianto ed hanno partecipato a un laboratorio didattico sulla produzione di energia rinnovabile, durante il quale è stato loro illustrato il progetto della nuova centrale. Sono previste iniziative divulgative dedicate a studenti e cittadini per tutta la durata del cantiere, che terminerà nel 2028.

Ricadute positive sul territorio e sulle comunità locali

Nello sviluppo dei propri progetti CVA tiene in grande considerazione i bisogni delle comunità locali, attuando le misure compensative e realizzando opere di pubblica utilità in linea con le esigenze del territorio.

Nell'ambito del rifacimento dell'impianto idroelettrico Hône II, sono stati previsti investimenti in favore dei comuni limitrofi per oltre 1 milione di euro. Le attività previste comprendono la realizzazione di un'area camper, un elettrodotto MT e una pista trattorabile al servizio della comunità. Questo genere di iniziativa crea, inoltre, un importante indotto poiché nella realizzazione delle opere sono coinvolte numerose imprese locali.

In ultimo, i lavori hanno una funzione preventiva rispetto al dissesto idrogeologico in quanto la realizzazione del nuovo canale derivatore in galleria consente di eliminare il rischio di dissesto idrogeologico del versante montano.

Numerose sono le opere compensative legate alla costruzione di nuovi impianti fotovoltaici. Oltre agli interventi di tutela e ripristino della biodiversità, parte integrante dei progetti di sviluppo, il Gruppo pone in atto interventi compensativi nei comuni in cui è maggiormente presente con i propri impianti. Le tipologie di intervento variano a seconda delle esigenze specifiche dei territori: dalla realizzazione o riqualificazione di spazi e infrastrutture a servizio della comunità (centri sportivi, parchi, aree verde, strade) ad interventi specifici di efficientamento energetico (illuminazione pubblica, installazione di pannelli solari sui tetti degli edifici pubblici). In tutti i casi, il dialogo con le comunità e con le autorità locali è un elemento indispensabile per comprendere le necessità e le aspettative e per meglio definire gli interventi da effettuare.

Attività per la gestione della risorsa idrica

L'ordine di priorità degli usi della risorsa idrica in Italia è stabilito dal D.Lgs. 152/2006 (Codice dell'Ambiente) secondo il quale nei casi di scarsità della risorsa deve essere assicurata, dopo il consumo umano, la priorità dell'uso agricolo. Usi produttivi diversi da quello agricolo (tra cui quello idroelettrico) sono consentiti solo se compatibili con il bilancio idrico e se non pregiudicano le attività prioritarie. Nell'ottica di tutelare l'ambiente e le attività agricole locali, CVA mantiene aperto il dialogo con i consorzi irrigui e con la Regione, al fine di promuovere l'utilizzo sostenibile della risorsa idrica e di evitare situazioni di conflitto. I consorzi irrigui sono soggetti interlocutori importanti poiché spesso, quando la risorsa idrica è scarsa, le derivazioni che portano ai *ru* (antichi canali irrigui costruiti per convogliare l'acqua dai torrenti di montagna verso i terreni agricoli) fanno capo direttamente ai bacini del Gruppo, e durante i mesi estivi esse hanno priorità. Oltre alle numerose convenzioni attive con i vari consorzi per l'utilizzo della risorsa idrica, sono stati istituiti specifici tavoli di confronto con la Regione Valle d'Aosta per gestire situazioni di potenziale conflitto dovute alla scarsità idrica estiva che, in alcuni casi, impedisce a CVA di prelevare acqua da torrenti da cui derivano esclusivamente i consorzi locali. Al fine di mitigare questa situazione l'azienda si è impegnata in attività di monitoraggio con l'obiettivo di gestire in modo ottimale i prelievi. In particolare, lungo alcuni corsi d'acqua, sono stati installati dei misuratori di portata grazie ai quali viene regolato il prelievo e di conseguenza il rilascio ottimale.

Investimenti per la sicurezza delle infrastrutture

La funzione Open Innovation, con la struttura Ingegneria civile, gestisce diversi progetti volti a sperimentare nuovi sistemi e tecnologie per il monitoraggio delle infrastrutture idroelettriche (condotte, gallerie) in particolare quelle situate in ambienti impervi, non raggiungibili tutto l'anno e privi di connessione via rete.

Insieme alla struttura di Ingegneria elettromeccanica e alla startup Pipeln, inoltre, è stata avviata una sperimentazione presso la centrale di Champagne 2, che prevede l'ispezione delle condotte tramite un robot per la raccolta di immagini e misure spessimetriche. L'obiettivo della sperimentazione è stato quello di valutare la bontà del sistema in una condotta relativamente nuova e per cui la spessimetria è stata recentemente realizzata. La sperimentazione presso Champagne 2 ha avuto esito positivo e sono in corso di valutazione altre ispezioni, in condotte più complesse con tratti non ispezionabili dall'esterno. Queste attività, in linea con il pillar Future Proof del Piano Strategico industriale, contribuiscono

all'obiettivo di mantenere gli asset sicuri garantendo così la sicurezza delle infrastrutture e delle comunità residenti nelle zone limitrofe.

I sistemi di sicurezza informatica degli impianti idroelettrici

La sicurezza degli impianti e, di conseguenza, del territorio circostante, è garantita anche dalle misure messe in atto per rafforzare la sicurezza dei sistemi di Operation Technology (OT) e mitigare il rischio di accessi non autorizzati o attacchi informatici ai sistemi di automazione e protezione degli impianti idroelettrici. Il Sistema di Gestione della Sicurezza delle Informazioni (SGSI) adottato da CVA, conforme alla norma ISO/IEC 27001 e certificato secondo gli standard internazionali, integra un processo strutturato di risk assesment e un piano di trattamento dei rischi, con l'obiettivo di rafforzare la resilienza dei sistemi critici e garantire la continuità operativa in un contesto in cui la sicurezza informatica riveste un ruolo sempre più strategico.

CVA adotta un approccio multilivello che prevede che le apparecchiature e i software di telecontrollo (es. SCADA) siano accessibili da remoto solo tramite credenziali e attraverso linee di rete aziendali sicure, mentre le RTU (Remote Terminal Units), pur raggiungibili da remoto, non consentono modifiche e non richiedono autenticazione in quanto forniscono esclusivamente una visualizzazione passiva dello stato. Il monitoraggio continuo dei sistemi OT (PLC, RTU, PC Panel, ecc.) è garantito anche grazie al supporto di un fornitore esterno specializzato, che esegue attività di analisi e remediation. A queste misure si affiancano l'implementazione del doppio fattore di autenticazione, l'aggiornamento costante del personale TLC e IT in materia di cybersecurity, il blocco selettivo della navigazione Internet verso aree geopoliticamente sensibili e la copertura assicurativa per rischi informatici.

[S3-5] Obiettivi legati alla gestione degli impatti negativi rilevanti, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti

Nell'ambito del pillar "Empowering Communities" degli obiettivi di sostenibilità del Piano Strategico-Industriale 2025-2029, che mira a favorire la crescita della propria forza lavoro e la collaborazione con le comunità, CVA ha definito 4 obiettivi a medio termine volti a rafforzare il rapporto con gli stakeholder e il territorio e a favorire l'educazione ambientale delle comunità.

Nell'ambito del pillar "Future Proof", invece, che mira a favorire la sicurezza e la resilienza degli asset di CVA, il Gruppo ha definito un obiettivo a medio termine volto a garantire il monitoraggio continuo dei territori in cui è presente con i propri impianti.

Il processo di definizione degli obiettivi del Piano ha previsto un'interazione diretta con gli stakeholder interni ed esterni. Per maggiori informazioni si prega di fare riferimento alle Informative SBM-1. Sebbene le comunità non siano state direttamente coinvolte nella formulazione e nel monitoraggio degli obiettivi di seguito riportati, le istanze delle comunità interessate vengono costantemente ascoltate tramite riunioni periodiche, partecipazione ad audizioni con organismi consiliari e tavoli di confronto con associazioni di categoria. Per maggiori informazioni sul coinvolgimento delle comunità si prega di fare riferimento alle Informative S3-2.

Nell’ambito della rendicontazione annuale, per assicurare il monitoraggio delle prestazioni di CVA, la Funzione Relazioni Esterne e Sostenibilità svolge un ruolo chiave nel controllo dei progressi relativi agli obiettivi di Gruppo. Sulla base dei risultati raggiunti anno su anno, CVA valuta l’opportunità di aggiornare o ricalibrare gli obiettivi aziendali.

Ascolto degli stakeholder

Per rafforzare il dialogo con il territorio e valorizzare il confronto con gli stakeholder, mitigando il rischio di costi diretti e indiretti per il loro mancato coinvolgimento, CVA si propone di realizzare almeno 3 progetti all’anno di ascolto e confronto con i portatori di interesse chiave.

Nel 2025 l’obiettivo è stato raggiunto grazie alla partecipazione a 5 incontri, tra cui attività istituzionali come gli incontri con Finaosta e con la Giunta Regionale della Valle d’Aosta l’incontro con la popolazione organizzato in occasione dell’avvio del cantiere di Hône II e l’organizzazione di “Renewable Thinking”.

Obiettivo	Perimetro	2023 Baseline	2024 Risultati	2025 Risultati	2026 Obiettivo
Ascolto e confronto	CVA SpA	3 incontri	9 incontri	5 incontri	Almeno 3 progetti di ascolto e confronto con gli stakeholder chiave all’anno

Educazione ambientale

Per favorire la diffusione di conoscenze e competenze nell’ambito dell’energia pulita e della sostenibilità, CVA si propone di coinvolgere gli studenti in attività esperienziali che permettano di imparare sperimentando, con l’obiettivo di incrementare ogni anno il numero di partecipanti.

Obiettivo	Perimetro	2023 Baseline	2024 Risultati	2025 Risultati	2026 Obiettivo
Incremento del coinvolgimento degli studenti	CVA SpA	+918 studenti coinvolti per un totale di 14 classi secondarie	1128 (+210 nel 2024)	1916 (+788 nel 2025)	Aumento del numero degli studenti coinvolti ogni anno in attività di educazione ambientale

Borse di studio STEM

Per favorire lo sviluppo di competenze tecniche e incentivare l’interesse verso i percorsi STEM CVA ha sostenuto anche nell’anno 2025 cinque studentesse che hanno scelto di intraprendere un percorso di studi in materie scientifiche, confermando l’impegno nei confronti dell’iniziativa che è destinato a proseguire nel 2026.

Obiettivo	Perimetro	2023 Baseline	2024 Risultati	2025 Risultati	2026 Obiettivo
Erogazione di borse di studio STEM	CVA SpA	Lancio iniziativa borse di studio STEM	5 borse STEM assegnate	5 borse STEM assegnate	Sensibilizzazione del territorio a percorsi STEM, incrementando la partecipazione delle ragazze, con erogazione di 5 borse di studio del valore di 5.000 euro

Volontariato aziendale

Al fine di promuovere la conoscenza e la valorizzazione del territorio, potenziando al contempo il senso di coesione e collaborazione tra dipendenti, CVA si è posta l’obiettivo di attivare un programma di volontariato aziendale a sostegno delle realtà del territorio, entro il 2026.

Obiettivo	Perimetro	2022 Baseline	2024 Risultati	2025 Risultati	2026 Obiettivo
Attivazione di iniziative di volontariato aziendale	CVA SpA	Analisi di benchmark	- Formazione aziendale ai dipendenti sulle tematiche ambientali proprie dell'azienda - Sperimentazione guida alla mostra Extraeauordinaire; - Partnership con FAI	Portate avanti iniziative con enti del terzo settore e associazioni in vista di una collaborazione futura sul tema del volontariato aziendale	Costruzione di una partnership con un’agenzia ambientale nazionale per l’attivazione di iniziative mirate di volontariato aziendale

Monitoraggio dei territori

Per assicurare un controllo continuo delle aree in cui opera, e prevenire gli impatti di eventi naturali eccezionali nelle aree in prossimità delle dighe, anche nel 2025 CVA ha raggiunto il 100% del monitoraggio dei territori e dei versanti interessati dai propri impianti, attraverso l’impiego di tecnologie satellitari.

Obiettivo	Perimetro	2024	2025 - Ongoing
Monitoraggio delle aree con impianti	CVA SpA	100% dei territori monitorati - Raggiungimento dei 320 km² di area monitorata	Monitoraggio continuo del 100% dei territori e dei versanti in cui CVA è presente con i propri impianti

ESRS S4 – CONSUMATORI E UTILIZZATORI FINALI

[SBM-2] Interessi e opinioni dei portatori d'interessi

Il Gruppo CVA riconosce nei consumatori e negli utilizzatori finali un gruppo fondamentale di portatori di interesse il cui punto di vista contribuisce, in modo significativo, a orientare la strategia e il modello di business dell'azienda. Le esigenze manifestate dai clienti rappresentano infatti un elemento chiave nel processo decisionale, influenzando l'evoluzione dell'offerta commerciale e la definizione delle priorità strategiche.

In risposta a una crescente domanda di sostenibilità e trasparenza, CVA sviluppa soluzioni su misura, adeguando le proprie offerte per rispondere alle richieste di clienti attenti all'impatto ambientale del proprio consumo energetico. Inoltre, per soddisfare le esigenze di grandi clienti industriali e aziende energivore, il Gruppo propone accordi come il PPA (Power Purchase Agreement) e l'Energy Release, che garantiscono forniture di lungo periodo a condizioni competitive, promuovendo al contempo la produzione di energia da fonti rinnovabili.

[SBM-3] Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale

ESRS	Descrizione		Catena del valore	Orizzonte temporale
S4 - Consumatori e utilizzatori finali <i>Impatti legati alle informazioni per i consumatori e/o per gli utilizzatori finali</i> <i>Inclusione sociale dei consumatori e/o degli utilizzatori finali</i>	Impatto positivo	Impatti positivi sull'accesso a informazioni certificate grazie alla rendicontazione finanziaria e non finanziaria	Operazioni proprie	B
	Impatto positivo	Impatti positivi sull'accessibilità di soluzioni di efficientamento energetico e sulla fornitura di energia verde ai consumatori finali	Operazioni proprie	B; M
	Rischi	Danni economici e reputazionali generati dal prolungamento delle interruzioni del servizio a causa degli eventi meteorologici anomali	Operazioni proprie e a valle	B; M; L
	Opportunità	Miglioramento della reputazione e dell'immagine del marchio grazie alla fornitura di informazioni chiare e di alta qualità a beneficio degli utenti attraverso la presenza di sportelli territoriali	Operazioni proprie e a valle	B

Il Gruppo CVA include nella presente Informativa tutti i clienti e gli utilizzatori finali che possono subire impatti rilevanti derivanti dalle proprie operazioni, dalla catena del valore, dai prodotti, dai servizi e dai rapporti commerciali dell'impresa. CVA si impegna a garantire la massima trasparenza e tutela dei diritti dei propri clienti, adottando pratiche responsabili lungo l'intera filiera.

I clienti di CVA, che includono consumatori domestici, condominiali, piccole partite IVA e grandi clienti business, rientrano tra i soggetti tutelati in materia di diritti, privacy, sicurezza dei dati personali, libertà di espressione e non discriminazione. Inoltre, questi necessitano di informazioni chiare, accurate e accessibili sui servizi offerti per poter prendere decisioni consapevoli. Complessivamente, CVA non ha identificato clienti con caratteristiche specifiche o che risultino maggiormente esposti a rischi rispetto al resto della clientela.

In materia di IROs, il Gruppo genera impatti positivi attraverso l'accesso a informazioni certificate. Questo consente agli stakeholder di compiere scelte informate sulle proprie strategie energetiche e pratiche di sostenibilità. Inoltre, CVA promuove l'accesso a soluzioni di efficientamento energetico e alla fornitura di energia verde, grazie a offerte dedicate e

iniziative di sensibilizzazione, contribuendo alla diffusione di pratiche più sostenibili tra i consumatori.

Tra i rischi e le opportunità commercialmente rilevanti, CVA identifica possibili criticità legate a danni economici e reputazionali derivanti da interruzioni prolungate del servizio causate da eventi meteorologici anomali, che possono compromettere la continuità dell'approvvigionamento energetico e ridurre la fiducia dei clienti. La società di distribuzione del Gruppo, DEVAL, adotta una procedura per la gestione di queste emergenze di servizio in ottemperanza a quanto previsto dalla Delibera di Arera 617/2023 Allegato A.

Tra le opportunità, invece, CVA riconosce il potenziale miglioramento della reputazione e dell'immagine del marchio grazie alla fornitura di informazioni chiare e di alta qualità a beneficio degli utenti, attraverso la presenza di sportelli territoriali.

[S4-1] Politiche connesse ai consumatori e agli utilizzatori finali

Gestione della Sicurezza delle Informazioni e della Privacy

Il Gruppo CVA adotta un approccio proattivo alla sicurezza informatica: i sistemi informatici di CVA, CVA Energie, RS Service e Deval sono certificati secondo lo standard ISO/IEC 27001 (Gestione della sicurezza delle informazioni). CVA Spa e CVA Energie hanno inoltre la certificazione ISO/IEC 27701 relativa al Sistema di Gestione della privacy).

L'ottenimento di queste certificazioni è il risultato di un approccio integrato che ha coinvolto diverse funzioni aziendali, portando allo sviluppo di procedure dedicate, all'analisi approfondita dei flussi di gestione esistenti e all'implementazione di misure di sicurezza più efficaci. La Funzione Servizi IT è responsabile del sistema di gestione della sicurezza delle informazioni del Gruppo. Le certificazioni sono rese disponibili agli stakeholder interni tramite pubblicazione sulla intranet aziendale delle Società.

L'accesso alle informazioni di bilancio finanziario e di sostenibilità è garantito attraverso la pubblicazione sul sito dei documenti di bilancio, sul sito è presente, inoltre, una specifica sezione dedicata agli investitori e una sezione trasparenza dove sono riportati i principali indicatori di performance.

Sistema di gestione per la Qualità

Oltre a CVA Spa, CVA Eos e Deval, anche le nuove società Smart Energy, RS Service, Sunnerg e RTS sono certificate secondo la norma ISO 9001, uno standard internazionale che definisce i requisiti per il Sistema di gestione della Qualità, promuovendo un approccio orientato al miglioramento continuo e alla soddisfazione del cliente. La Certificazione dimostra che le aziende del Gruppo sono in grado di fornire costantemente prodotti o servizi conformi alle esigenze dei clienti e ai requisiti legali o regolamentari applicabili. Le certificazioni sono rese disponibili agli stakeholder interni tramite pubblicazione sui siti aziendali delle Società.

L'impegno per l'Efficienza Energetica dei Clienti

Il posizionamento di RTS e CVA Smart Energy nel mercato dell'efficienza energetica è consolidato dal possesso della certificazione UNI CEI 11352, che qualifica formalmente le Società come Energy Service Company (ESCO).

Tale riconoscimento funge da garanzia di affidabilità tecnica e gestionale, assicurando ai committenti l'erogazione di servizi energetici di alto profilo. Grazie a questo standard, le società implementano soluzioni su misura basate su Energy Performance Contract (EPC), strumenti contrattuali che consentono di trasformare l'ottimizzazione dei consumi in risparmi economici misurabili e garantiti. L'approccio metodologico si fonda su diagnosi energetiche puntuali e sistemi di monitoraggio continuo, volti al miglioramento costante delle performance.

Tutela dei diritti umani

Nell'anno 2025, CVA non ha registrato violazioni dei diritti umani legati a clienti e utilizzatori finali.

Ulteriori impatti, rischi e opportunità rilevanti

In relazione ai rischi e alle opportunità legati all'accesso a informazioni certificate tramite rendicontazione – sia finanziaria che non finanziaria – CVA non ha adottato specifiche policy, ritenendo adeguate le pratiche già in essere. Inoltre, l'azienda redige da sempre rendicontazione trasparente, finanziaria e non finanziaria. Per quanto riguarda il rischio di interruzioni prolungate del servizio dovute a eventi meteorologici anomali, questo è mitigato dal ruolo strategico degli impianti essenziali e da un presidio puntuale della rete di distribuzione i dei target di intervento sono orientati a evitare o contenere eventuali interruzioni e guasti sulla rete. Infine, per quanto riguarda la reputazione e l'immagine del marchio, CVA si affida da tempo ai propri sportelli territoriali come canale diretto di comunicazione e trasparenza verso il pubblico.

[S4-2] Processi di coinvolgimento dei consumatori e degli utilizzatori finali in merito agli impatti

Pur in assenza di politiche formalizzate dedicate, il Gruppo presidia gli impatti sui consumatori e sugli utilizzatori finali attraverso sistemi di gestione certificati, procedure e prassi operative integrate nei processi aziendali. In tal senso, il Gruppo integra sistematicamente le esigenze di consumatori e utenti finali nelle proprie scelte strategiche, gestendo con estrema attenzione ogni impatto, sia esso reale o potenziale. Questo processo si basa su un dialogo aperto e costante. CVA, infatti, interagisce direttamente con le associazioni dei consumatori, considerandole i referenti principali degli utilizzatori. In quest'ottica, nel corso del 2025 è proseguito il lavoro avviato l'anno precedente consolidando il confronto con le sigle di categoria attraverso uno spazio dedicato specificamente alla vendita di energia elettrica. Questo tavolo di lavoro è sempre accessibile e può essere attivato su richiesta tramite un indirizzo e-mail dedicato, assicurando così una comunicazione continua e senza interruzioni.

Il coinvolgimento degli utilizzatori finali avviene in modo regolare, attraverso diverse modalità che favoriscono un dialogo continuo e costruttivo. CVA organizza consultazioni periodiche con le associazioni dei consumatori, durante le quali vengono condivise informazioni rilevanti sulle novità aziendali, come ad esempio le variazioni tariffarie, garantendo così trasparenza e tempestività nella comunicazione. A questo si affiancano gli incontri programmati del tavolo di consultazione permanente. Infine, CVA valorizza il feedback diretto dei consumatori attraverso canali dedicati, tra cui una pagina online

specifica disponibile all'indirizzo www.cvaenergie.it/supporto. Questo strumento consente di inviare segnalazioni, proposte e richieste, favorendo un ascolto attivo e contribuendo al miglioramento continuo dei servizi offerti.

La funzione Clienti Business e l'Ufficio clienti Retail sono a capo della gestione dei processi commerciali e di comunicazione con gli utenti finali.

[S4-3] Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai consumatori e agli utilizzatori finali di esprimere preoccupazioni

In caso di problematiche segnalate dagli utenti, CVA attiva una procedura dedicata alla gestione dei reclami, volta a identificare le cause delle criticità e a definire azioni correttive efficaci. L'efficacia di tali rimedi viene valutata attraverso il monitoraggio degli esiti delle segnalazioni e l'analisi della soddisfazione degli utenti dopo la risoluzione del problema, garantendo un miglioramento continuo dei processi.

CVA Energie mette a disposizione diversi canali di comunicazione per consentire ai clienti di esprimere preoccupazioni, esigenze o richieste di assistenza. Gli utenti possono:

- Inviare e-mail a un indirizzo dedicato (clienti.business@cvaenergie.it);
- Contattare il numero verde attivo per supporto diretto;
- Presentare richieste scritte o reclami utilizzando i moduli disponibili sul sito web di CVA Energie, nella sezione dedicata al supporto (www.cvaenergie.it/supporto);
- Recarsi presso i quattro sportelli territoriali per ricevere assistenza personalizzata.

Il Gruppo sostiene la disponibilità e l'efficacia di questi canali attraverso una gestione centralizzata del servizio clienti. I processi prevedono una formazione continua del personale dedicato all'assistenza clienti e la verifica periodica del corretto funzionamento dei canali di comunicazione, sia digitali che fisici.

Inoltre, l'azienda monitora costantemente la qualità del servizio attraverso Key Performance Indicators (KPI) definiti dall'Autorità di Regolazione per Energia e Ambiente (ARERA) (MC1 "*Avvio e cessazione del rapporto contrattuale*" e MC2 "*Gestione del rapporto contrattuale e accessibilità del servizio*") che evidenziano il livello di qualità delle prestazioni eseguite dal gestore nell'ambito del rapporto contrattuale con gli utenti, con particolare attenzione all'indice di qualità contrattuale del servizio. Le problematiche sollevate vengono analizzate per individuare trend ricorrenti, mentre l'efficacia dei canali di assistenza viene valutata in base ai tempi di risposta e al grado di soddisfazione dei clienti.

Complessivamente, CVA si impegna a garantire che i consumatori siano consapevoli dell'esistenza dei canali di supporto, attraverso una comunicazione chiara sul sito web, nei materiali informativi e presso gli sportelli fisici. Inoltre, l'azienda adotta politiche volte a proteggere gli utenti da eventuali ritorsioni in caso di segnalazioni o reclami, promuovendo un ambiente sicuro e trasparente per l'espressione delle proprie esigenze.

[S4-4] Interventi su impatti rilevanti per i consumatori e gli utilizzatori finali e approcci per la mitigazione dei rischi rilevanti e il conseguimento di opportunità rilevanti in relazione ai consumatori e agli utilizzatori finali, nonché efficacia di tali azioni

Accesso a servizi

Il contributo di CVA al bilanciamento della rete

Al fine di mitigare i rischi reputazionali legati a possibili disservizi causati da eventi climatici estremi, CVA ha implementato un sistema di gestione dell'energia resiliente. Le centrali di Valpelline, Gressoney, Perrères e Maën-Cignana sono abilitate da Terna a fornire servizi di dispacciamento, ovvero di gestione dei flussi di energia sulla Rete di Trasmissione Nazionale Italiana e attraverso i Gestori dei sistemi di trasmissione (TSO) europei sul mercato MRR (Market Replacement Reserve), garantendo così la massima stabilità e sicurezza del sistema elettrico.

La resilienza del sistema si riflette nella capacità di reagire con efficacia a criticità climatiche o operative che potrebbero compromettere la continuità delle forniture rinnovabili. In questo contesto, il parco impianti di CVA riveste un ruolo fondamentale nel servizio di black start²²: infatti, in caso di blackout della rete elettrica nazionale, le centrali di Valpelline, Avise, Perrères, Maën, Covalou, Pont-Saint-Martin, Gressoney, Sendren e Zuino sono in grado di rilanciare tensione su porzioni della rete elettrica in assetto di isola. Tale riaccensione consente successivamente l'avviamento di centrali termoelettriche abilitate e operative localizzate nelle regioni limitrofe del Nord-Ovest, permettendo la ricostruzione progressiva del servizio elettrico nazionale. Parallelamente, proprio la capacità di alcune centrali di operare in modalità "isola" garantisce l'autonomia energetica dei territori montani, salvaguardando il collegamento delle vallate anche durante le emergenze di rete.

In sinergia con queste misure di sistema, nel 2025 è stato avviato un progetto pilota nella Valle di Rhêmes basato sulla tecnologia D-PMU (*Distribution-Phasor Measurement Unit*) di Zaphiro. L'iniziativa, condotta insieme a DEVAL, mira a potenziare la resilienza della rete di distribuzione attraverso la localizzazione dei guasti con precisione inferiore a 200 metri e il monitoraggio in tempo reale di tensioni e flussi, anche in aree con scarsa copertura di telecomunicazione. Il sistema, la cui messa in servizio è prevista entro giugno 2026 con hardware di nuova generazione, abiliterà funzioni di manutenzione predittiva e gestione delle congestioni. Questo investimento nell'ammodernamento tecnologico riduce i tempi di ripristino e ottimizza la qualità del servizio, consolidando la fiducia dei consumatori nella continuità della fornitura elettrica.

La continuità del business

Per favorire il rafforzamento della reputazione e dell'immagine del marchio grazie all'offerta di informazioni chiare e di qualità, la società di distribuzione dell'energia elettrica del Gruppo CVA, DEVAL, ha sviluppato un'applicazione scaricabile gratuitamente per la

²² Il black start è la capacità di ripristinare la fornitura di energia elettrica dopo un'interruzione totale del sistema di trasmissione dell'energia elettrica, senza l'ausilio di altre fonti di alimentazione esterne

gestione e il monitoraggio della fornitura di energia elettrica, che garantisce al cliente una panoramica chiara e immediata delle sue utenze e di eventuali disagi legati al servizio.

Il sistema di messaggistica integrato assicura una comunicazione tempestiva e proattiva: gli utenti ricevono notifiche dirette sia in caso di interruzioni programmate, consentendo una pianificazione anticipata per mitigare i disagi, sia in presenza di guasti accidentali sulla rete. Oltre alla gestione delle emergenze, l'app funge da strumento di supporto tecnico, fornendo guide pratiche per l'utilizzo del contatore elettronico e la risoluzione autonoma di problematiche operative semplici. La digitalizzazione dei canali di contatto non solo ottimizza la relazione tra distributore e comunità locale, ma rafforza l'accessibilità e l'immediatezza delle informazioni legate al servizio essenziale erogato.

Rispetto al tema cybersecurity ci sono numerosi presidi che la Funzione IT di CVA ha implementato nel 2025, rafforzando il proprio assetto di cybersecurity industriale, focalizzandosi principalmente sulla protezione delle infrastrutture critiche.

Il sistema di difesa si articola su un modello a tre livelli che integra sicurezza predittiva, attività di detection e gestione preventiva delle vulnerabilità. Nello specifico, l'azienda monitora il dark web tramite SOC Radar per prevenire attacchi malevoli, mentre la rilevazione delle minacce sui singoli dispositivi e sulla rete è garantita da firewall e da un Security Operation Centre (SOC) attivo H24. La prevenzione è ulteriormente assicurata dal sistema Qualys, che gestisce l'aggiornamento continuo dei dispositivi e il patching delle vulnerabilità.

La sicurezza degli impianti è garantita da questo sistema di monitoraggio e anticipazione digitale, integrato dal controllo dei log locali e da presidi di sicurezza fisica antintrusione. La resilienza operativa è stata incrementata dalla migrazione in cloud, che ha permesso l'ottimizzazione dei data center e l'integrazione di soluzioni di Intelligenza Artificiale. Infine, la tutela dei dati dei clienti è stata rafforzata sul portale CVA Energie tramite l'adozione dell'autenticazione a due fattori e dell'accesso con SPID.

[S4-5] Obiettivi legati alla gestione degli impatti negativi rilevanti, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti

Nell'ambito del pillar 'Future Proof' degli obiettivi di sostenibilità del Piano Strategico-Industriale 2025-2029, volto a incrementare la sicurezza e la resilienza degli asset del Gruppo, l'azienda ha definito un obiettivo finalizzato al potenziamento infrastrutturale e tecnologico della rete di distribuzione. Tale impegno si focalizza sulla realizzazione di nuovi nodi strategici e sull'integrazione di sistemi di automazione avanzata, garantendo la solidità del servizio e la capacità di risposta proattiva del sistema elettrico di fronte alle sfide poste dal cambiamento climatico.

Il processo di definizione degli obiettivi del Piano ha previsto un'interazione diretta con gli stakeholder interni ed esterni. *Per maggiori informazioni si prega di fare riferimento all'Informativa ESRS 2 SBM-1.*

Potenziamento della resilienza e delle tecnologie predittive di rete

Al fine di mitigare i rischi derivanti da eventi meteorologici anomali e garantire la continuità del servizio, l'azienda persegue l'elevazione degli standard di resilienza tramite un piano coordinato di potenziamento infrastrutturale e tecnologico. In un territorio esposto a

fenomeni quali wet snow, tempeste e alluvioni, che possono compromettere l'accessibilità fisica e il ripristino da remoto, il Gruppo punta a incrementare la robustezza della rete attraverso la realizzazione di nuovi nodi strategici (Cabine Primarie) e la contestuale digitalizzazione dei flussi. Tale strategia prevede l'integrazione a sistema di apparati di telecontrollo e protezione di nuova generazione con comunicazione ad alta velocità, volti a ottimizzare la gestione remota e la localizzazione proattiva dei guasti a tutela della qualità del servizio erogato.

Obiettivo	Perimetro	2025 Baseline	2029 Obiettivo
Potenziamento della resilienza e della qualità del servizio di distribuzione	DEVAL	Piano di Sviluppo Deval 2025-2029	Realizzazione delle nuove Cabine Primarie pianificate da piano di sviluppo e completamento della posa in opera di apparati di telecontrollo avanzati per la gestione remota della rete.

Infrastrutture Cyber resilienti

Al fine di consolidare la resilienza digitale e la protezione del patrimonio informativo, CVA prosegue nel presidio attivo dei propri asset, mantenendo la cybersecurity come elemento fondamentale della continuità operativa. Nel 2025, il Gruppo ha completato l'adeguamento alla norma ISO/IEC 27001:2022, consolidando un modello di gestione che, attraverso il mantenimento delle certificazioni ISO 27001 e ISO 27701, garantisce un presidio costante e proattivo sui processi di telecontrollo degli impianti idroelettrici, eolici e fotovoltaici. Tale approccio assicura il monitoraggio continuo delle infrastrutture critiche e l'aggiornamento delle procedure di sicurezza, promuovendo al contempo una cultura aziendale della protezione dei dati diffusa e certificata.

Per maggiori informazioni sulle certificazioni ISO/IEC 27001 e 27701, si prega di fare riferimento all'Informativa S4-1.

Obiettivo	Perimetro	2022 Baseline	2024 Risultati	2025 Risultati	Ongoing
ISO 27001 e 27701	CVA SpA	Ottenute certificazioni ISO 27001 e 27701	Revisioni e piani di miglioramento ISO 27001 e 27701	Adeguamento della certificazione ISO/IEC 27001 alla norma ISO/IEC 27001:2022	Mantenimento dei massimi standard di sicurezza attraverso il presidio attivo degli asset e tramite la revisione delle certificazioni ISO 27001 e 27701

INFORMAZIONI SULLA GOVERNANCE

ESRS G1 – CONDOTTA DELLE IMPRESE

[GOV-1] Ruolo degli organi di amministrazione, direzione e controllo

Il Gruppo CVA (Compagnia Valdostana delle Acque) ha adottato un "Codice Etico e di Comportamento" che delinea il ruolo e le competenze degli organi di amministrazione, direzione e controllo in relazione alla condotta aziendale. Per maggiori informazioni sul Codice Etico e di Comportamento, si prega di fare riferimento all'Informativa S1-1.

Il documento stabilisce che gli organi di amministrazione, direzione e controllo del Gruppo sono responsabili di promuovere e garantire una condotta aziendale etica e trasparente. Essi devono assicurare che le attività dell'azienda siano svolte in conformità alle leggi vigenti, ai regolamenti applicabili e ai principi etici delineati nel Codice. Inoltre, devono vigilare affinché le decisioni aziendali siano prese con integrità, responsabilità e rispetto per tutti gli stakeholder, inclusi dipendenti, clienti, fornitori e la comunità.

Per maggiori informazioni sulle competenze degli organi amministrativi, di direzione e controllo in materia di condotta aziendale, fare riferimento a ESRS 2, GOV-1.

[IRO-1] Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti

ESRS	Descrizione		Catena del valore	Orizzonte temporale
G1 - Condotta delle Imprese <i>Cultura delle imprese</i> <i>Impegno politico e attività di lobbying</i> <i>Gestione dei rapporti con i fornitori, comprese le prassi di pagamento</i> <i>Corruzione attiva e passiva</i>	Impatti positivi	Prevenzione della corruzione attiva e passiva grazie ad attività di formazione	Operazioni proprie	B; M; L
	Rischio	Ripercussioni negative sulle performance economiche dell'azienda in caso di mancato raggiungimento degli obiettivi di sviluppo del Piano Integrato 2025-2029	Operazioni proprie	M
	Rischio	Costi aggiuntivi associati al monitoraggio della conformità dei fornitori a criteri ESG (es. Riduzione di emissioni Scope 3) e al loro sviluppo e formazione	Operazioni proprie e a valle	M
	Rischio	Rischi derivati dal verificarsi di attacchi cyber che possono compromettere patrimonio informativo e asset aziendali	Tutta la catena del valore	B; M
	Rischio	Rischi economico-finanziari e reputazionali derivanti della parziale inadeguatezza del MOG 231 o del framework di controllo di una o più società e dall'eventuale mancanza presidi procedurali e formazione sul tema	Operazioni proprie	B; M
	Opportunità	Opportunità derivanti dalla partecipazione attiva alla comunità nazionale impegnata nel piano di transizione energetica.	Tutta la catena del valore	B

L'identificazione degli impatti, dei rischi e delle opportunità (IRO) in ambito di governance è stata condotta insieme alla Funzione Conformità alle Norme e Compliance, responsabile dell'elaborazione di politiche aziendali e linee guida interne, nonché del monitoraggio della conformità e delle attività formative nell'ambito dell'etica aziendale. Il processo è stato completato con gli input forniti dall'Enterprise Risk Management (ERM)). La valutazione

delle operazioni copre l'intero Gruppo CVA. Per maggiori informazioni, si prega di fare riferimento all'Informativa ESRS 2 IRO-1.

[G1-1] Politiche in materia di cultura d'impresa e condotta delle imprese

La cultura aziendale e la condotta del Gruppo CVA si fondano sul Codice Etico e di Comportamento, condiviso con tutte le società del Gruppo. Accanto ad esso, le procedure interne, la Politica del QSA e la Politica del Sistema di Gestione della Sicurezza e della Privacy completano il quadro normativo interno contribuendo ad orientare comportamenti e decisioni dell'organizzazione.

Codice Etico e di Comportamento

La redazione del Codice Etico e di Comportamento del Gruppo CVA è stata guidata dalla consapevolezza dell'impatto etico, morale, sociale e ambientale delle attività svolte dalle Società del Gruppo e dalla convinzione che un dialogo costruttivo con gli stakeholder e una solida reputazione aziendale siano elementi fondamentali per una gestione responsabile. Il Codice è un riferimento vincolante che precisa gli impegni e le responsabilità di chiunque operi in nome e per conto del Gruppo CVA, orientando la condotta degli affari e delle attività aziendali nel rispetto di principi condivisi.

Per maggiori informazioni sul Codice Etico e di Comportamento, si prega di fare riferimento all'Informativa S1-1.

Le politiche e il relativo impianto di controllo in materia di lotta alla corruzione attiva o passiva sono coerenti con le migliori prassi adottate a presidio dei reati corruttivi rilevanti ai sensi del Decreto Legislativo 231/2001. Alla data di rendicontazione, tali presidi non si estendono all'integrazione puntuale dei dettami della Convenzione delle Nazioni Unite contro la corruzione. In tal senso, il Gruppo CVA ha manifestato l'interesse a adeguare progressivamente il proprio framework di policy in materia, prevedendo l'avvio di un percorso di integrazione nella seconda metà del 2026, con l'obiettivo di assicurare un allineamento strutturato alle best practice internazionali.

Politica del Sistema di Gestione della Sicurezza delle Informazioni e della Privacy

Il Gruppo CVA riconosce l'importanza strategica della protezione delle informazioni aziendali e della tutela della privacy nel garantire la continuità operativa, la fiducia degli stakeholder e la conformità ai requisiti normativi. In un contesto caratterizzato da minacce cyber sempre più sofisticate e da una crescente regolamentazione in materia di governance e protezione dei dati, il Sistema di Gestione della Sicurezza delle Informazioni e della Privacy è stato progettato per prevenire, mitigare e gestire i rischi legati alla sicurezza informatica, alla governance della privacy e alla conformità normativa. CVA, CVA Energie si sono dotate di un Sistema di Gestione per la Sicurezza delle Informazioni (SGSI) e di un Sistema di Gestione della Privacy (SGP) entrambi certificati in conformità agli standard UNI CEI EN ISO/IEC 27001 (Tecnologie Informatiche – Tecniche di sicurezza – Sistemi di gestione della sicurezza dell'informazione) e UNI CEI EN ISO/IEC 27701 (Gestione delle informazioni sulla privacy) e recentemente aggiornati alla versione più recente della norma. Anche RS Service e Deval sono dotate di un loro sistema di Gestione della Sicurezza delle Informazioni certificato 27001 ed hanno predisposto delle politiche proprie di gestione della

sicurezza delle informazioni. Per maggiori informazioni sulle certificazioni ISO/IEC 27001 e 27701, si prega di fare riferimento all'Informativa S4-1.

Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo

Per garantire un sistema di controllo efficace e mitigare i rischi legati alla governance, le società del Gruppo CVA hanno adottato un Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo (MOG), conforme al Decreto Legislativo 231/2001. Questo strumento consente di ridurre il rischio economico-finanziario e reputazionale derivante da un'inadeguata strutturazione del framework di controllo, nonché di armonizzare gli strumenti di governance tra la Capogruppo e le società controllate.

Pur non essendo un obbligo, ma una facoltà, il Gruppo CVA riconosce nel MOG un'opportunità strategica per rafforzare la propria cultura di governance. Il documento identifica le Aree a rischio, analizza i potenziali scenari di rischio e valuta l'adeguatezza del sistema di controlli esistenti, con l'obiettivo di migliorarlo. Questo approccio consente di sensibilizzare il personale sull'importanza del controllo dei processi aziendali, promuovendo una prevenzione attiva dei reati e un rafforzamento della cultura della conformità.

La Capogruppo, tramite l'operato della funzione Conformità alle norme e Compliance, si occupa di seguire il percorso di armonizzazione dei modelli di gestione delle società controllate con l'obiettivo di definire un sistema strutturato di procedure e controlli per prevenire le diverse tipologie di reati previste dal Decreto 231/2001. Il Modello 231 si applica a:

- Amministratori, Sindaci e Dirigenti della Società;
- Dipendenti e Lavoratori Somministrati;
- Collaboratori, Consulenti, Fornitori e altri soggetti esterni, nella misura in cui operano per conto della Società o nell'ambito di attività sensibili identificate come "Aree a rischio".

A garanzia della sua effettiva applicazione, le società del Gruppo che hanno adottato il MOG hanno istituito un proprio Organismo di Vigilanza (OdV), dotato di autonomia decisionale e di controllo. L'OdV ha il compito di:

- Monitorare l'efficacia e l'applicazione del Modello 231;
- Verificare l'adeguatezza del framework rispetto alle evoluzioni normative e organizzative;
- Gestire le segnalazioni di irregolarità attraverso la piattaforma di *whistleblowing*, uno strumento essenziale per la prevenzione di reati e violazioni.

Per garantire la massima diffusione e consapevolezza, il Modello 231 è reso disponibile a tutti i dipendenti, collaboratori, Amministratori e Sindaci, con un estratto pubblicato sui rispettivi siti aziendali. Inoltre, ai nuovi assunti viene fornito un kit formativo/informativo, che assicura una comprensione approfondita delle regole e delle procedure aziendali. Ogni destinatario, dopo aver esaminato il Modello 231, sottoscrive una dichiarazione di presa visione e si impegna formalmente al rispetto dei principi e protocolli in esso contenuti. La formazione su etica aziendale e Modello 231 si articola in:

- formazione iniziale per i nuovi assunti;
- formazione estesa a tutto il personale;
- sessioni periodiche per garantire aggiornamenti continui sulle normative e sulle best practice;
- formazione specifica per le funzioni più esposte a rischi di corruzione, come acquisti e appalti vendite e legale.

Meccanismi per segnalare comportamenti illeciti e protezione degli informatori

Nell'ambito del proprio impegno verso una gestione etica, trasparente e responsabile, il Gruppo CVA ha implementato un sistema strutturato per l'identificazione, la segnalazione e l'indagine su comportamenti illeciti o non conformi al Codice Etico e di Comportamento, alle procedure aziendali e al Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo (MOG 231).

[In conformità al D.lgs. 24/2023, che recepisce la Direttiva (UE) 2019/1937 sul whistleblowing, il Gruppo CVA ha istituito un canale di segnalazione interna per consentire la denuncia di violazioni in modo sicuro e riservato. Lo strumento è accessibile a tutti i destinatari del Modello 231, oltre che agli ulteriori soggetti identificati dal Decreto Whistleblowing, secondo le modalità descritte nella specifica Procedura per la segnalazione di reati e irregolarità (Whistleblowing), adottata dal Gruppo.

Attraverso questo sistema, i dipendenti, i collaboratori e gli stakeholder esterni possono segnalare eventuali violazioni, beneficiando di misure di tutela che garantiscono:

- Riservatezza assoluta dell'identità del segnalante e delle informazioni fornite.
- Divieto di ritorsioni e discriminazioni, dirette o indirette, nei confronti di chi effettua una segnalazione in buona fede.
- Gestione imparziale e tempestiva delle segnalazioni da parte di personale qualificato, con il coinvolgimento degli Organismi di Vigilanza (OdV) delle società del Gruppo.
- Possibilità di segnalare eventuali ritorsioni all'ANAC, in conformità con le disposizioni del Decreto Whistleblowing.

Oltre alla messa a disposizione di strumenti di segnalazione sicuri, il Gruppo CVA promuove attivamente la formazione del personale, sensibilizzando i dipendenti sull'importanza del *whistleblowing* e sulle corrette modalità di utilizzo dei canali interni. Il personale incaricato della gestione delle segnalazioni riceve una formazione specifica, per garantire un trattamento imparziale, tempestivo ed efficace di ogni caso.

I Modelli di Organizzazione, Gestione e Controllo, adottati ai sensi del D.lgs. 231/2001, delle varie società del Gruppo prevedono il divieto di ritorsione e l'istituzione di un sistema disciplinare conforme al D.lgs. 24/2023 - Decreto Whistleblowing. Le Società adottano tutte le misure necessarie per garantire che sia assicurato il divieto di atti di ritorsione o discriminatori, diretti o indiretti, nei confronti del segnalante per motivi collegati, direttamente o indirettamente, alla segnalazione, nonché per assicurare la riservatezza di tutti i soggetti coinvolti. A tal fine, le segnalazioni possono essere trasmesse nelle modalità previste dalla normativa e descritte all'interno della specifica Procedura per la segnalazione di reati e irregolarità (Whistleblowing) adottata dalle Società. Nello specifico, il paragrafo

8.2 “Divieto di ritorsione” dispone la previsione di misure di sostegno per i segnalanti, nonché la possibilità per quest’ultimi di comunicare all’ANAC le ritorsioni che ritengono di aver ingiustamente subito in ragione di una segnalazione.

I Risk Assessment, allegati ai Modelli di Organizzazione, Gestione e Controllo adottati ai sensi del D.lgs. 231/2001, indicano che tutte le strutture aziendali sono potenzialmente esposte ai rischi di corruzione.

[G1-2] Gestione dei rapporti con i fornitori

CVA ha adottato un Regolamento Acquisti che disciplina le modalità di individuazione dei fornitori e le procedure di affidamento, stipula ed esecuzione dei contratti. Questo regolamento si basa su un quadro normativo articolato, che include il Codice civile, la legislazione antimafia, le norme sulla sicurezza sul lavoro (D.lgs. 81/2008) e la tutela dei lavoratori dell’appaltatore (art. 1676 Cod. civ. e art. 29 D.lgs. 276/2003). L’obiettivo è garantire la massima economicità e trasparenza, favorendo la concorrenza tra i potenziali contraenti privati e ottimizzando il raggiungimento degli scopi aziendali.

Per quanto riguarda la politica di pagamento, CVA prevede che i pagamenti siano disposti solo previa acquisizione della documentazione necessaria e in conformità con i termini contrattuali stabiliti.

Nella selezione dei fornitori, CVA richiede la certificazione UNI EN ISO 14001:2004 tra i requisiti, tenendo quindi conto di criteri ambientali nell’assegnazione dell’appalto. La selezione dei fornitori si basa principalmente su parametri quali il livello di apertura del mercato, la ripetitività dell’acquisto e l’importo del contratto.

Nell’ambito della definizione del piano di decarbonizzazione, che verrà redatto secondo i criteri SBTi, sono state avviate alcune attività finalizzate alla raccolta di dati affidabili e all’avvio di un percorso graduale di coinvolgimento della supply chain sui temi della sostenibilità:

- redazione di una prima bozza del Codice di Condotta Fornitori del Gruppo;
- mappatura dei principali fornitori del Gruppo (per ordine di spesa) e primo censimento dei presidi ESG posti in essere in base a informazioni reperibili sul web;
- predisposizione di una bozza di questionario da inviare ai fornitori per raccogliere informazioni più accurate sulla loro performance ESG.

[G1-3] Prevenzione e individuazione della corruzione attiva e passiva

Il Gruppo CVA ha implementato un sistema di strumenti e procedure per prevenire, individuare e gestire episodi di corruzione attiva e passiva, garantendo un monitoraggio costante delle attività aziendali e l'adozione di misure correttive per contrastare comportamenti non etici o in violazione delle normative.

A tal fine, il Gruppo ha integrato nel proprio Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo (MOG 231) la Parte Speciale 1, dedicata ai reati nei rapporti con la Pubblica Amministrazione.

Il Modello è supportato da documenti e procedure complementari:

- Codice Etico e di Comportamento, che definisce i principi fondamentali di integrità e trasparenza.
- Procedura "Gestione degli adempimenti e delle autorizzazioni con la PA", che disciplina le modalità di interazione con enti pubblici per garantire la conformità normativa.
- Procedura "Gestione di visite, ispezioni e controlli condotti da Funzionari Pubblici", volta a regolamentare i rapporti con le autorità di controllo e supervisione.
- Procedura per le segnalazioni Whistleblowing, che assicura un canale sicuro, anonimo e protetto per la denuncia di eventuali illeciti.

Attraverso questo framework, il Gruppo assicura un sistema di controllo interno efficace, volto alla prevenzione e gestione delle condotte illecite, con particolare attenzione agli obblighi previsti dal Decreto Legislativo 231/2001.

In linea con il Modello 231, il Gruppo CVA ha istituito un Organismo di Vigilanza (OdV) dotato di autonomi poteri di iniziativa e controllo, che opera in modo indipendente rispetto alla catena di gestione aziendale.

L'OdV ha il compito di monitorare l'efficacia e l'applicazione del Modello 231 e, in casi eccezionali, può richiedere un'investigazione interna in autonomia, avvalendosi, se necessario, del supporto di soggetti terzi. Questa separazione garantisce imparzialità e trasparenza nella gestione delle verifiche e delle eventuali indagini interne. Inoltre, l'Organismo di Vigilanza (OdV) effettua un riporto periodico al Consiglio di amministrazione (CdA), assicurando un flusso costante di informazioni tra gli organi di controllo e quelli di amministrazione e direzione.

Per garantire la diffusione e la comprensione delle proprie politiche anticorruzione, il Gruppo CVA utilizza strumenti di comunicazione interni come circolari aziendali e comunicati ufficiali, che informano il personale sull'adozione di nuove procedure e sugli aggiornamenti normativi. Inoltre, come descritto nel paragrafo precedente (Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo), il Gruppo ha implementato un programma di formazione periodica sul Modello 231, rivolto a tutto il personale, senza distinzioni di ruolo e sono state introdotte pillole informative specifiche relative alla corruzione dedicate al personale maggiormente esposto a tale rischio. Nel 2025 il 65% della popolazione aziendale del Gruppo ha ricevuto la formazione relativa a Codice Etico e Modello 231 erogata dalla Funzione Conformità alle Norme e Compliance della Capogruppo.

Per quanto riguarda i membri del Consiglio di amministrazione (CdA), essi partecipano a sessioni di formazione dedicate sul Modello 231, organizzate nell'ambito delle adunanze del Consiglio.

[G1-4] Casi accertati di corruzione attiva o passiva

Nell'anno 2025 non si sono verificate condanne per violazioni delle leggi contro la corruzione attiva e passiva, né sono stati accertati casi di corruzione attiva o passiva.

[G1-5] Influenza politica e attività di lobbying

In materia di impegno politico, il Gruppo CVA non effettua contribuzioni politiche di alcun tipo, né dirette né indirette. Inoltre, nessun membro degli organi di amministrazione, gestione e controllo ha ricoperto incarichi analoghi nella pubblica amministrazione nei due anni precedenti alla propria nomina.

Le associazioni di cui CVA è parte

Con l'obiettivo di cogliere le opportunità derivanti dalla partecipazione attiva alla comunità nazionale impegnata nel piano di transizione energetica, attraverso la promozione di azioni propositive agli organismi politici preposti a indirizzare e legiferare per lo sviluppo delle energie rinnovabili, il Gruppo CVA si distingue per un impegno costante nel contesto associativo, dimostrando un coinvolgimento nella promozione di sviluppo e innovazione del settore. Tra le principali associazioni di cui il Gruppo è parte, si segnalano:

- **Utilitalia:** è la Federazione che riunisce le aziende operanti nei servizi pubblici dell'Acqua, dell'Ambiente, dell'Energia Elettrica e del Gas, rappresentandole presso le Istituzioni nazionali ed europee. Nasce dalla fusione di Federutility (servizi energetici e idrici) e di Federambiente (servizi ambientali).
- **Elettricità Futura:** è la principale associazione del mondo elettrico italiano. Rappresenta e tutela le moltissime aziende, piccole e grandi, che operano nel settore dell'energia elettrica in Italia. Oggi Elettricità Futura conta oltre 700 operatori con impianti su tutto il territorio nazionale, numeri che la rendono punto di riferimento per l'intero comparto elettrico e la posizionano tra le associazioni più importanti a livello europeo. L'Amministratore delegato del Gruppo CVA, Giuseppe Argirò, ricopre la carica di vicepresidente con delega all'idroelettrico in Elettricità Futura.
- **Kyoto Club:** è un'organizzazione non profit, nata ufficialmente nel Febbraio del 1999, costituita da imprese, enti, associazioni e amministrazioni locali, impegnate nella riduzione delle emissioni di gas serra prevista dal Protocollo di Kyoto e dagli obiettivi europei al 2030.

La funzione Relazioni esterne e sostenibilità è responsabile della gestione dei rapporti con le associazioni di settore sopra indicate

La sottoscrizione del "Patto Per l'Acqua" di Utilitalia

Al fine di promuovere azioni propositive presso gli organismi politici per regolamentare lo sviluppo delle energie rinnovabili, in un periodo di crisi aggravata dai cambiamenti climatici, le aziende italiane del settore idrico, associate a Utilitalia, fanno squadra per mettere al servizio del Paese le proprie competenze industriali. CVA è tra i firmatari del "Patto per l'Acqua", un'iniziativa volta a sostenere politiche nazionali di tutela ambientale e della risorsa, di resilienza delle reti e dei sistemi di approvvigionamento.

Parallelamente agli sforzi delle imprese, vengono delineate quattro azioni di riforma per affrontare la frammentazione nel settore, migliorare la gestione, favorire l'aggregazione aziendale e promuovere un approccio integrato all'uso dell'acqua. Queste azioni includono il completamento del trasferimento delle funzioni alle Regioni, il rafforzamento di capacità

gestionali, il sostegno alle aggregazioni tra aziende e il supporto per un approccio coordinato alla gestione idrica in collaborazione con altri settori e usi della risorsa.

Premi e riconoscimenti

La solidità del sistema di governance e condotta dell'impresa adottato da CVA è confermata anche da enti esterni e indipendenti.

Nel 2025 l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ha confermato il rating di legalità ottenuto da CVA Spa e CVA Energie con punteggio massimo. L'ottenimento e il mantenimento di tale riconoscimento richiede il rispetto di elevati standard di integrità e conformità normativa e rappresenta una misura della capacità dell'impresa di operare secondo principi di trasparenza, eticità e correttezza gestionale.

A conferma della sua leadership nell'ambito della sostenibilità, anche nel 2025 CVA è stata inserita tra i Leader della Sostenibilità, riconoscimento assegnato daI Sole 24 Ore in collaborazione con Statista, istituto indipendente di ricerca tedesco. Questo premio valorizza le aziende italiane più all'avanguardia per l'attenzione ai dipendenti, all'ambiente e alla società.

Nel 2025, inoltre, CVA è stata premiata nell'ambito di SMAU Milano per il progetto sviluppato in collaborazione con la startup Eoliann, focalizzato sulla valutazione e gestione dei rischi fisici legati al cambiamento climatico (*per maggiori informazioni relative al progetto, si prega di far riferimento a E1-3*) ed è tra le nove migliori aziende del settore "Decarbonizzazione e adattamento al cambiamento climatico" nell'ambito della quindicesima edizione del Premio Sviluppo Sostenibile 2025, promosso dalla Fondazione per lo Sviluppo Sostenibile e da Italian Exhibition Group, con il Patrocinio del Ministero dell'ambiente e della Sicurezza Energetica. I due progetti innovativi che sono stati premiati riguardano gli impianti di Cava Toppetti e di Cave Podere Stanga.

Nel corso dell'anno, il Gruppo CVA ha ottenuto anche la medaglia d'oro di EcoVadis, piattaforma globale di valutazione della sostenibilità, andando a migliorare ulteriormente la propria performance rispetto al 2024. Con un posizionamento nel 95° percentile a livello mondiale, CVA è stata premiata per le sue performance ESG, in particolare per i temi: Ambiente, Lavoro e diritti umani, ed etica. Questo riconoscimento sottolinea l'impegno continuo del Gruppo CVA nell'integrazione dei criteri di sostenibilità, responsabilità sociale e governance etica nelle proprie strategie di sviluppo industriale, consolidando il suo ruolo di attore chiave nel panorama energetico e imprenditoriale italiano.

[G1-6] Prassi di pagamento

CVA adotta differenti termini di pagamento in base alla tipologia di contratto e alla controparte coinvolta. Nel settore privato, i contratti prevedono un pagamento fissato al terzultimo giorno lavorativo rispetto ai 90 giorni dalla data di fatturazione. In alcuni casi, le clausole di pagamento vengono negoziate con i fornitori, consentendo una riduzione del termine medio a 60 o 30 giorni, qualora venga concesso uno sconto commerciale.

- Fornitori privati: standard di 90 giorni, salvo accordi negoziati per riduzioni a 60 o 30 giorni in cambio di sconti;
- Fornitori esteri: vengono concordati termini specifici;
- Settore pubblico: pagamento sempre garantito entro 30 giorni.

CVA²³ nel 2025 registra un tempo medio di pagamento delle fatture pari a 12 giorni. Questo valore è calcolato sulla base del Days Payable Outstanding (DPO), un indicatore che misura i giorni medi di dilazione concessi dai fornitori e rappresenta il tempo impiegato dall'azienda per saldare le proprie obbligazioni commerciali.

Per alcune società controllate, la gestione dei pagamenti è distinta rispetto alla società madre: i termini di pagamento variano in base al tipo di attività e a seconda della tipologia di fornitura. I fornitori di servizi o materiali di consumo sono generalmente pagati tra i 30 e i 60 giorni df o dffm (Renergetica, RS Service, Smart Energy, RTS); Nel caso di RTS, i fornitori di servizi di manodopera richiedono il pagamento entro 10 giorni e oltre l'80% dei fornitori di materiale (elettrico, idraulico e fotovoltaico) richiedono il pagamento anticipato. RS Service, infine, ha accordi commerciali con i grandi distributori di materiale che prevedono pagamenti a 150/180/210 gg dffm e Smart Energy, per alcune forniture di materiali, prevede pagamenti a 90/120 giorni a seconda dei contratti stipulati.

Analogamente, le società del Gruppo presentano anche DPO differenti: dagli 11 giorni di RTS a oltre 100 giorni per RS Service e Smart Energy (rispettivamente 115 e 133) passando per i 40 giorni di Renergetica²⁴.

Il 100% dei pagamenti è allineato con i temini sopra descritti rispetto alle condizioni contrattuali specifiche.

È in essere un unico procedimento pendente rispetto al quale l'appaltatore ha citato in giudizio CVA S.p.A. innanzi al Tribunale di Aosta per ottenere la condanna di quest'ultima al pagamento di alcune fatture non saldate, oltre interessi moratori, relative all'appalto per l'esecuzione di alcuni lavori di revisione in una centrale della società.

CVA S.p.A. si è costituita in giudizio chiedendo il rigetto delle domande attoree in quanto infondate e chiedendo, in via riconvenzionale:

- la dichiarazione della riduzione del prezzo dell'appalto a causa dell'incompletezza dell'opera, dei vizi presenti e del conseguente minor valore dell'opera stessa;
- la condanna dell'appaltatore al pagamento delle penali contrattualmente previste per i ritardi nella consegna dell'opera;
- la condanna dell'appaltatore al pagamento di un importo a titolo di maggiori danni subiti da CVA S.p.A. a causa del grave inadempimento dell'appaltatore stesso.

L'appaltatore ha quindi chiamato in causa le proprie compagnie assicurative per l'eventuale manleva nella condanna. L'udienza di comparizione si terrà nel corso 2026; le parti hanno ritualmente depositato le proprie memorie istruttorie.

L'Amministratore Delegato



Giuseppe Argirò

Il Presidente



Giovanni Aliboni

²³ Il dato include le società: CVA Spa, CVA Energie, CVA Eos e Deval.

²⁴ I dati riportati rappresentano la quasi totalità del Gruppo (99,9%) in termini di popolazione aziendale

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO CVA

Schemi di bilancio

Stato Patrimoniale Attivo e Passivo Consolidato

Importi in migliaia euro	Note	2025	2024
ATTIVITA'			
Attività non correnti			
Attività materiali	(12) - (14)	1.148.834	1.074.923
Attività immateriali	(13) - (14)	65.057	82.515
Avviamento	(15)	424.970	427.370
Partecipazioni	(16)	24.951	23.213
Attività per imposte anticipate	(17)	49.242	48.065
Crediti tributari non correnti	(23)	37.165	74.486
Attività per derivati finanziari non correnti	(24)	39	170
Altre attività finanziarie non correnti	(18)	41.056	51.710
Crediti commerciali	(21)	4.949	1.919
Altre attività non correnti	(19)	9.793	9.311
Totale attività non correnti		1.806.055	1.793.681
Attività correnti			
Rimanenze	(20)	26.181	29.961
Crediti commerciali	(21)	149.575	226.417
Crediti per imposte sul reddito	(22)	24.239	5.842
Crediti tributari correnti	(23)	83.018	74.641
Attività per derivati finanziari correnti	(24)	17.971	11.260
Altre attività finanziarie correnti	(25)	12.843	8.561
Altre attività correnti	(26)	96.283	114.382
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(27)	518.327	356.941
Totale attività correnti		928.437	828.004
Attività classificate come possedute per la vendita		511	395
TOTALE ATTIVITA'		2.735.003	2.622.080

	Note	2025	2024
PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	(28)	395.000	395.000
Altre riserve	(28)	495.875	436.850
Utili/(Perdite) accumulate	(28)	197.463	123.401
Risultato netto dell'esercizio	(28)	175.726	213.240
Patrimonio netto di Gruppo		1.264.064	1.168.491
Patrimonio netto di terzi		30.972	36.626
Totale patrimonio netto		1.295.035	1.205.117
PASSIVITA'			
Passività non correnti			
Benefici ai dipendenti	(29)	7.714	7.391
Fondi per rischi ed oneri	(30)	28.382	25.981
Passività per imposte differite	(17)	95.059	103.751
Passività per derivati finanziari non correnti	(24)	151	1.084
Altre passività finanziarie non correnti	(31)	1.037.723	509.172
Altre passività non correnti	(32)	26.580	25.547
Totale passività non correnti		1.195.608	672.926
Passività correnti			
Benefici ai dipendenti	(29)	1.521	1.307
Fondi per rischi ed oneri	(30)	1.514	1.109
Debiti commerciali	(33)	133.134	173.557
Debiti per imposte sul reddito	(34)	3.545	37.059
Altri debiti tributari	(34)	2.281	4.060
Passività per derivati finanziari correnti	(24)	20.010	31.688
Altre passività finanziarie correnti	(31)	33.645	432.118
Altre passività correnti	(35)	48.709	63.140
Totale passività correnti		244.359	744.037
Passività correlate ad attività destinate ad essere cedute		-	-
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		2.735.003	2.622.080

Conto Economico Consolidato

Importi in migliaia euro	Note	2025	2024
Ricavi			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	(1)	1.115.946	1.374.245
Altri ricavi e proventi	(2)	64.192	43.046
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	(3)	1.665	(5.777)
TOTALE RICAVI (A)		1.181.803	1.411.514
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente		14.434	-
Costi operativi			
Costi per materie prime e servizi	(4)	691.814	881.512
Costi del personale	(5)	72.368	64.580
Altri costi operativi	(6)	75.520	59.270
Lavori in economia capitalizzati	(7)	(15.295)	(13.335)
TOTALE COSTI OPERATIVI (B)		824.406	992.027
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente		7.819	(209)
MARGINE OPERATIVO LORDO - EBITDA (A-B)		357.397	419.487
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente		6.616	209
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni			
Ammortamenti	(8) - (14)	85.357	93.135
Accantonamenti e svalutazioni	(9)	5.509	513
TOTALE AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI E SVALUTAZIONI (C)		90.866	93.648
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente		3.502	(458)
RISULTATO OPERATIVO - EBIT (A-B+/-C)		266.531	325.839
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente		3.114	668
Gestione finanziaria			
Proventi finanziari	(10)	20.598	18.709
Oneri finanziari	(10)	38.401	32.706
TOTALE GESTIONE FINANZIARIA (D)		(17.803)	(13.997)
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente		840	-
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A-B+/-C+/-D)		248.728	311.843
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente		3.954	668
Proventi / (oneri) per imposte sul reddito	(11)	(71.785)	(93.073)
Risultato netto delle attività in continuità		176.942	218.770
Risultato netto delle attività cessate		-	-
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		176.942	218.770
Risultato di pertinenza del Gruppo		175.726	213.240
Risultato di pertinenza di terzi		1.217	5.530
Utile per azione - base (euro)		0,44	0,54
Utile per azione - diluito (euro)		0,44	0,54

Prospetto delle Altre Componenti del Conto Economico Complessivo Consolidato

Importi in migliaia euro	Note	Anno 2025	Anno 2024
Risultato del periodo (A)	(27)	176.942	218.770
Altre componenti del conto economico complessivo riclassificabili a Conto Economico nei periodi successivi (al netto dell'effetto fiscale)			
- Quota efficace delle variazioni di fair value della copertura di flussi finanziari (<i>Cash Flow Hedge</i>)	(28)	(6.730)	(95.464)
- Quota della variazione di fair value imputabile a costo della copertura dei flussi finanziari (<i>Cost of Hedging</i>)	(28)	11.925	72.815
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo riclassificabili a Conto Economico nei periodi successivi (al netto dell'effetto fiscale) (B)		5.195	(22.649)
Altre componenti del conto economico complessivo non riclassificabili a Conto Economico nei periodi successivi (al netto delle imposte)			
- Rimisurazione delle passività per piani a benefici definiti ai dipendenti	(28)	219	115
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo non riclassificabili a Conto Economico nei periodi successivi (al netto delle imposte) (C)		219	115
Totale Utile/(perdita) rilevata direttamente a patrimonio netto (B+C)		5.414	(22.534)
Utile complessivo rilevato nell'esercizio (A+B+C)		182.356	196.236

Prospetto delle Variazioni nelle Voci di Patrimonio Netto Consolidato

Importi in migliaia euro	Capitale Sociale	Altre riserve	Riserva da rimisuraz. per piani a benefici ai dipendenti	Riserva di cash flow hedge	Riserva cost of hedging	Risultato netto esercizio	Patrimoni o netto del Gruppo	Patrimoni o netto di terzi	Totale Patrimoni o Netto
Al 1° gennaio 2024	395.000	519.738	(1.382)	153.655	(122.733)	157.488	1.101.766	24.256	1.126.022
Riparto utili / (perdite) 2023									
- utili portati a nuovo	-	82.438	-	-	-	(82.438)	-	-	-
- distribuzione di dividendi	-	-	-	-	-	(75.050)	(75.050)	(1.300)	(76.350)
Utile / (Perdita) complessivo rilevata nell'esercizio									
- utili e perdite rilevate direttamente a patrimonio netto	-	-	111	(95.464)	72.815	-	(22.538)	-	(22.538)
- utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	213.240	213.240	5.530	218.770
Altri movimenti	-	(48.927)	-	-	-	-	(48.927)	8.140	(40.788)
Al 31 dicembre 2024	395.000	553.249	(1.272)	58.191	(49.918)	213.240	1.168.491	36.626	1.205.117
Al 1° gennaio 2025	395.000	553.249	(1.272)	58.191	(49.918)	213.240	1.168.491	36.626	1.205.117
Riparto utili / (perdite) 2024									
- utili portati a nuovo	-	128.236	-	-	-	(128.236)	-	-	-
- distribuzione di dividendi	-	-	-	-	-	(85.004)	(85.004)	(5.130)	(90.134)
Utile / (Perdita) complessivo rilevata nell'esercizio									
- utili e perdite rilevate direttamente a patrimonio netto	-	-	219	(6.730)	11.925	-	5.414	-	5.414
- utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	175.726	175.726	1.217	176.942
Altri movimenti	-	(568)	2	3	-	-	(563)	(1.741)	(2.304)
Al 31 dicembre 2025	395.000	680.917	(1.051)	51.464	(37.993)	175.726	1.264.064	30.972	1.295.035

Rendiconto Finanziario Consolidato

Importi in migliaia euro	Anno 2025	Anno 2024
A. Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	176.942	218.770
Imposte sul reddito	71.785	93.073
Interessi passivi finanziari netti	17.914	14.166
Accantonamenti e proventizzazioni fondi rischi e oneri	(57)	(3.581)
Accantonamenti e proventizzazioni TFR e altri benefici	1.369	2.428
Ammortamenti delle immobilizzazioni	85.357	93.135
Svalutazioni crediti	3.106	5.775
Svalutazioni, rivalutazioni e plus/minusvalenze	8.486	954
Risultato di partecipazioni valutate ad equity	69	22
Altre rettifiche per elementi non monetari	(8.122)	69.574
Flusso finanziario post rettifiche elementi non monetari	356.849	494.316
Variazione del CCN		
Decr./(<i>incr.</i>) dei crediti commerciali al netto della sval.	70.707	96.849
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	(40.422)	(7.685)
Incremento/(decremento) altre attività/passività correnti	(100.919)	(161.929)
<i>di cui: imposte nette (pagate)/rimborsate</i>	<i>(135.781)</i>	<i>(46.047)</i>
Variazioni del CCN	(70.634)	(72.765)
Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	286.216	421.550
Altre variazioni non ricomprese nelle variazioni del CCN		
Variazione netta Fondi Rischi ed Oneri	(5.332)	2.539
Variazione netta TFR ed altri benefici ai dipendenti	(792)	(1.055)
Variazione altre Attività e passività non ricomprese nel ccn	550	(2.919)
Altre variazioni non ricomprese nelle variazioni del CCN	(5.574)	(1.434)
Flusso finanziario della gestione operativa (A)	280.642	420.116
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
(Investimenti)/Disinvestimenti - Immobilizzazioni materiali	(145.409)	(216.073)
(Investimenti)/Disinvestimenti - Immobilizzazioni immateriali	4.665	(65.121)
(Investimenti)/Disinvestimenti - partecipazioni ed avviamento	(1.557)	(6.065)
(Investimenti)/Disinvestimenti o rimborsi - Attività finanziarie (correnti e non)	5.315	(12.308)
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(136.986)	(299.566)
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Interessi incassati/(pagati)	(21.034)	(20.103)
Mezzi di terzi	130.078	(17.701)
Incremento (decremento) Attività/passività finanziarie tesoreria accentrata	-	-
Accensione/(Rimborso) finanziamenti	130.078	(17.701)
Mezzi propri	(91.313)	(114.432)
Altri incrementi (decrementi) di capitale	(6.309)	(39.382)
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	(85.004)	(75.050)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	17.731	(152.236)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	161.387	(31.686)
Di cui disponibilità liquide nette da operazioni straord.	-	-
Disponibilità liquide al 1° gennaio	356.941	388.626
Disponibilità liquide al 31 dicembre	518.327	356.941

Note Illustrative al Bilancio Consolidato

Forma e contenuto del bilancio

Il bilancio consolidato del Gruppo CVA per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 è stato predisposto nella prospettiva della continuità aziendale e in accordo con gli International Financial Reporting Standards (nel seguito "IFRS" o "principi contabili internazionali") emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 e ai sensi dell'art. 9 del DLgs 38/2005, nonché delle disposizioni legislative e regolamentari vigenti in Italia. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (IAS/IFRS), tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (SIC).

A tale proposito si precisa che i principi ed i criteri contabili applicati al presente bilancio sono conformi a quelli adottati nell'anno precedente, salvo i "Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni omologati applicati dal 1° gennaio 2025", a cui si rimanda.

La relazione finanziaria annuale consolidata è stata redatta in base al principio generale del costo storico, con l'eccezione delle voci che secondo gli IFRS devono o possono essere valutate al *Fair value*, come indicato nei criteri di valutazione di seguito descritti. Il Bilancio Consolidato per l'esercizio 2025 è costituito dagli schemi della Situazione Patrimoniale-Finanziaria Consolidata, dal Conto Economico Consolidato, dal Prospetto delle Altre Componenti del Conto Economico Complessivo Consolidato, dal Prospetto delle Variazioni nelle Voci di Patrimonio Netto Consolidato, dal Rendiconto Finanziario Consolidato e dalle relative Note Illustrative al Bilancio Consolidato.

In ottemperanza allo IAS 1 (Presentazione del bilancio) le informazioni comparative di bilancio si riferiscono, salvo diversa indicazione, all'esercizio precedente. Laddove una migliore rappresentazione abbia richiesto una diversa riclassificazione delle voci di bilancio, l'informativa comparativa è stata opportunamente adattata. Le principali modifiche apportate ai dati comparativi sono relative alla finalizzazione delle Purchase Price Allocation ("PPA") relative alle acquisizioni effettuate nel 2024. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo "Effetti PPA definitive 2024".

La valuta di riferimento del bilancio consolidato è l'euro. I prospetti di bilancio e le relative note di commento, salvo diversa indicazione, sono rappresentati in migliaia di euro con arrotondamento commerciale.

Si specifica che per la Situazione Patrimoniale-Finanziaria Consolidata la classificazione delle attività e passività è effettuata secondo il criterio "corrente/non corrente" - secondo quanto richiesto dal paragrafo 60 e seguenti dello IAS 1 - con specifica separazione delle attività e passività cessate o destinate a essere cedute.

Un'attività viene considerata corrente quando:

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

Tutte le altre attività sono classificate come non correnti.

Analogamente, una passività viene considerata corrente quando:

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

Tutte le altre passività sono classificate come non correnti.

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

Il Conto Economico Consolidato è classificato in base alla natura dei costi, in quanto tale forma di esposizione è ritenuta più idonea a rappresentare le attività economiche del Gruppo, risulta conforme alle modalità di *reporting* interno ed è in linea con la prassi del settore industriale di riferimento. In aggiunta al Risultato Operativo, il prospetto di Conto Economico Consolidato evidenzia il Margine Operativo Lordo ottenuto sottraendo al totale ricavi il totale dei costi operativi. Per ulteriori informazioni circa gli Indicatori Alternativi di *Performance* (IAP) adottati dal Gruppo e differenti dagli indicatori finanziari espressamente previsti dai principi contabili internazionali IAS/IFRS, si rimanda a quanto illustrato nella Relazione sulla Gestione.

Il prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto Consolidato è stato predisposto secondo le disposizioni dello IAS 1.

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

Il Rendiconto Finanziario Consolidato è presentato utilizzando il metodo indiretto, come consentito dallo IAS 7, con separata presentazione del flusso di cassa da attività operativa, da attività di investimento e da attività di finanziamento.

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

Il Gruppo utilizza la cd. "*net presentation*" per la rappresentazione del margine di negoziazione dell'attività di *trading* sull'energia elettrica all'interno dello schema di conto economico, ritenendo che tale esposizione – unitamente alle relative note illustrative – fornisca una migliore rappresentazione della sostanza dell'operazione come richiesto dai principi contabili di riferimento.

Il Consiglio di Amministrazione in data 24 luglio 2026 ha approvato il presente Bilancio Consolidato e ne ha autorizzato la pubblicazione.

Principi e area di consolidamento adottati nella Redazione del Bilancio consolidato

Società controllate

Il Bilancio Consolidato comprende i bilanci di CVA e delle sue controllate, direttamente o indirettamente, al 31 dicembre 2025. Il controllo si ottiene quando il Gruppo è esposto o ha diritto a rendimenti variabili, derivanti dal proprio rapporto con l'entità oggetto di investimento e, allo stesso tempo, ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità. Specificatamente, il Gruppo controlla una partecipata se, e solo se, si verificano le seguenti condizioni:

- il Gruppo esercita il proprio potere sull'entità oggetto di investimento (ovvero detiene validi diritti che gli conferiscono la capacità attuale di dirigere le attività rilevanti dell'entità oggetto di investimento);
- il Gruppo è esposto o possiede diritti a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento;
- il Gruppo ha la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti.

Generalmente, vi è la presunzione che la maggioranza dei diritti di voto comporti il controllo. A supporto di tale presunzione e quando il Gruppo detiene meno della maggioranza dei diritti di voto (o diritti simili), il Gruppo considera tutti i fatti e le circostanze rilevanti per stabilire se controlla l'entità oggetto di investimento, inclusi:

- accordi contrattuali con altri titolari di diritti di voto;
- diritti derivanti da accordi contrattuali;
- diritti di voto e diritti di voto potenziali del Gruppo;
- una combinazione delle precedenti.

Il Gruppo riconsidera se ha o meno il controllo di una partecipata se i fatti e le circostanze indicano che ci siano stati dei cambiamenti in uno o più degli elementi rilevanti ai fini della definizione di controllo. Il consolidamento di una controllata inizia quando il Gruppo ne ottiene il controllo e cessa quando il Gruppo perde il controllo stesso. Le attività, le passività, i ricavi ed i costi della controllata acquisita o ceduta nel corso dell'esercizio sono inclusi nel bilancio consolidato dalla data in cui il Gruppo ottiene il controllo fino alla data in cui il Gruppo non esercita più il controllo sulla società.

L'utile (perdita) d'esercizio e ciascuna delle altre componenti di conto economico complessivo sono attribuite ai soci della controllante e alle partecipazioni di minoranza, anche se ciò implica che le partecipazioni di minoranza abbiano un saldo negativo. Quando necessario, vengono apportate le opportune rettifiche ai bilanci delle controllate, al fine di garantire la conformità alle politiche contabili del Gruppo. Tutte le attività e passività, il patrimonio netto, i ricavi, i costi e i flussi finanziari infragruppo relativi a operazioni tra entità del Gruppo sono eliminati completamente in fase di consolidamento.

Le variazioni nelle quote di partecipazione in una società controllata che non comportano la perdita di controllo sono contabilizzate a patrimonio netto.

Se il Gruppo perde il controllo di una controllata, deve eliminare le relative attività (incluso l'avviamento), passività, le interessenze delle minoranze e le altre componenti di patrimonio netto, mentre l'eventuale utile o perdita è rilevato a conto economico. Il valore dell'eventuale partecipazione mantenuta, allineato al relativo *fair value* alla data di perdita del controllo, rappresenta il valore di riferimento per la successiva valutazione secondo i criteri di valutazione applicabili.

Le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle imprese consolidate sono rilevati integralmente nel bilancio consolidato (cd. metodo dell'integrazione globale) apportando le appropriate elisioni dei rapporti *intercompany*; il valore contabile delle partecipazioni è eliminato a fronte della corrispondente frazione di patrimonio netto.

Società collegate

Sono considerate collegate le società nelle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole, ma non il controllo (o il controllo congiunto), sulle politiche finanziarie ed operative. Il Bilancio Consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle collegate, contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole fino al momento in cui tale influenza notevole cessa di esistere. Qualora l'eventuale quota di pertinenza del Gruppo delle perdite della collegata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite non è rilevata, ad eccezione e nella misura in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne.

Metodo del patrimonio netto

Le partecipazioni in *joint venture* e in imprese collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

In applicazione del metodo del patrimonio netto, le partecipazioni sono inizialmente iscritte al costo di acquisto, allocando, analogamente a quanto previsto per le *business combination*, il costo sostenuto sulle attività/passività identificabili della partecipata; l'eventuale eccedenza non allocabile rappresenta il *goodwill*, non oggetto di rilevazione separata ma incluso nel valore di iscrizione della partecipazione. L'allocazione, operata in via provvisoria alla data di rilevazione iniziale, è rettificabile, con effetto retroattivo, entro i successivi dodici mesi per tener conto di nuove informazioni su fatti e circostanze esistenti alla data di rilevazione iniziale. Successivamente, il valore di iscrizione è adeguato per tener conto: (i) della quota di pertinenza della partecipante dei risultati economici della partecipata realizzati dopo la data di acquisizione, rettificati per tener conto degli effetti dell'ammortamento e dell'eventuale svalutazione dei maggiori valori attribuiti alle attività della partecipata; e (ii) della quota di pertinenza della partecipante delle altre componenti dell'utile complessivo della partecipata. I dividendi distribuiti dalla partecipata sono rilevati a riduzione del valore di iscrizione della partecipazione. Ai fini dell'applicazione del metodo del patrimonio netto, si considerano le rettifiche previste per il processo di consolidamento.

Business combination

Le operazioni di *business combination* sono rilevate secondo l'*acquisition method*. Il corrispettivo trasferito in una *business combination* è determinato alla data di assunzione del controllo ed è pari al *fair value* delle attività trasferite, delle passività sostenute, nonché degli eventuali strumenti di capitale emessi dall'acquirente. Il corrispettivo trasferito include anche il *fair value* delle eventuali attività o passività per corrispettivi potenziali previsti contrattualmente e subordinati al realizzarsi di eventi futuri. I costi direttamente attribuibili all'operazione sono rilevati a conto economico.

Alla data di acquisizione del controllo, il patrimonio netto delle imprese partecipate è determinato attribuendo ai singoli elementi identificabili dell'attivo e del passivo patrimoniale il relativo *fair value*, fatti salvi i casi in cui le disposizioni IFRS stabiliscano un differente criterio di valutazione. L'eventuale differenza tra il corrispettivo trasferito e il *fair value* delle attività nette acquisite, se positiva, è iscritta nell'attivo come "avviamento" (di seguito anche *goodwill*); se negativa, è rilevata a conto economico.

Nel caso di assunzione non totalitaria del controllo, la quota di patrimonio netto delle interessenze di terzi è determinata alternativamente: (i) sulla base della quota di spettanza dei valori correnti attribuiti alle attività e passività alla data di assunzione del controllo, escludendo l'eventuale avviamento attribuibile alle interessenze di terzi (cd. *partial goodwill method*), oppure

(ii) includendo anche la quota di avviamento riferibile alle interessenze di terzi, determinata come parte del *goodwill* complessivo dell'operazione (cd. *full goodwill method*), in funzione dell'opzione contabile adottata. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.

Nel caso di assunzione del controllo in fasi successive, il costo di acquisto è determinato sommando *il fair value* della partecipazione precedentemente detenuta nell'acquisita e l'ammontare corrisposto per l'ulteriore quota partecipativa. La differenza tra *il fair value* della partecipazione precedentemente detenuta e il relativo valore di iscrizione è imputata a conto economico. Inoltre, in sede di assunzione del controllo, eventuali ammontari precedentemente rilevati nelle altre componenti dell'utile complessivo sono imputati a conto economico ovvero in un'altra posta del patrimonio netto, nel caso in cui non sia previsto il giro a conto economico.

Quando la determinazione dei valori delle attività e passività dell'acquisita è operata in via provvisoria nell'esercizio in cui la *business combination* è conclusa, i valori rilevati sono rettificati, con effetto retroattivo, non oltre i dodici mesi successivi alla data di acquisizione, per tener conto di nuove informazioni su fatti e circostanze esistenti alla data di acquisizione.

Area di consolidamento

L'area di consolidamento comprende le società nelle quali la Capogruppo esercita, direttamente o indirettamente, il controllo e le società collegate. Si riporta di seguito il dettaglio dell'area di consolidamento del Gruppo al 31 dicembre 2025.

Elenco delle imprese incluse nel bilancio consolidato con il metodo integrale al 31 dicembre 2025:

DENOMINAZIONE SOCIALE	% DI PARTECIPAZIONE (DIRETTA O INDIRETTA)	CAPITALE SOCIALE	SEDE LEGALE
Compagnia Valdostana delle Acque – Compagnie Valdôtaine des Eaux S.p.A. a s.u.	Capogruppo	euro 395.000.000 i.v	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Agreen Energy S.r.l.	70%	euro 10.000.000,00	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Agro Solar I S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Agro Solar II S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Aje S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Alpha Solare S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Be Ascoli S.r.l.	100%	euro 30.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Byopro DEV 2 S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Corropoli Energy S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Corvo S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
CVA Energie S.r.l. a s.u.	100%	euro 3.000.000 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
CVA EOS S.r.l. a s.u.	100%	euro 325.000.000 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
CVA Smart Energy S.r.l.	100%	euro 10.000.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Denergia Sviluppo Holding S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Deval S.p.A. a s.u.	100%	euro 38.632.000 i.v.	Aosta (AO), Via Clavalitè, n. 8

DENOMINAZIONE SOCIALE	% DI PARTECIPAZIONE (DIRETTA O INDIRETTA)	CAPITALE SOCIALE	SEDE LEGALE
Energia Due S.r.l.	100%	euro 1.044.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Energia Sei S.r.l.	100%	euro 20.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Energia Uno S.r.l.	100%	euro 1.048.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Enki Impianti Fotovoltaici S.r.l.	100%	euro 40.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
EOS Monte Rughe S.r.l.	70%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
EOS San Giorgio S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Gamma Sun S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Har Projects S.r.l.	100%	euro 30.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Helio Trinitapoli S.r.l.	100%	euro 311.126,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Idroelettrica St Barth Alto S.r.l. a s.u.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Lindo S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Mars Solar S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Me Progetto Uno S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Medusa Energia Solare S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Onda Solare S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Orbitale S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
R.T.S. S.r.l.	70%	euro 1.000.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
REN 146 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 148 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 152 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 154 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 156 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 157 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 159 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 160 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 165 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 166 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
REN 167 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
REN 168 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 169 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 170 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
REN 171 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 172 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 173 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 175 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 177 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 178 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 180 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 182 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 183 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1

DENOMINAZIONE SOCIALE	% DI PARTECIPAZIONE (DIRETTA O INDIRETTA)	CAPITALE SOCIALE	SEDE LEGALE
REN 184 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 185 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 186 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 187 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 188 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
REN 190 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 191 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 192 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 193 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 194 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 195 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 196 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 197 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 198 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 199 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 200 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 203 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 204 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 205 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 206 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 207 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
REN 208 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
REN 209 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 210 SRL	100%	euro 10.000,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 211 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 212 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 213 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 214 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
REN 215 SRL	100%	euro 1.500,00 i.v.	Genova (GE), Salita Santa Caterina 2/1
Renergetica S.p.A.	100%	euro 1.108.237,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
RS Service S.r.l.	70%	euro 500.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Sicilia Energy S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Arezzo (AR), località Rigutino Ovest 253/B
Solar Italy VIII S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Solar Italy XI S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Solar Italy XII S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Solar Italy XIII S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Solar Italy XIX S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Solar Italy XVIII S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Solar Italy XX S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31

DENOMINAZIONE SOCIALE	% DI PARTECIPAZIONE (DIRETTA O INDIRETTA)	CAPITALE SOCIALE	SEDE LEGALE
Solar Italy XXI S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Solar Italy XXII S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Solar Italy XXIV S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Solar Italy XXV S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Solar Italy XXVI S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Solar Italy XXVII S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Stefana Solare S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Sunnerg Construction S.r.l.	60%	RON 200 i.v.	Bucarest, Strada POPA PETRE, Nr. 5, CORP A, BIROU S8 - ROMANIA
Sunnerg Group S.r.l.	60%	euro 300.000 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Sunnerg Ltd	60%	GBP 500 i.v.	Croydon, 46 Nova Road - REGNO UNITO
Sunnerg Renewable Service S.r.l.	60%	RON 49.250 i.v.	Bucarest, Str. Popa Petre, 5 CORP A, Birou 502 ET.5 - ROMANIA
Sviluppo S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Tep Renewables (Chiaramonte Gulfi 1 PV) S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Palermo (PA), Via XX Settembre, 53
Tep Renewables (Vittoria 2 PV) S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Valdigne Energie S.r.l.	75%	euro 11.474.567 i.v.	Pré Saint Didier (AO), P.za Vittorio Emanuele II, n. 14
Valle S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Vivaterra Green S.r.l.	100%	euro 10.000,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31

Imprese collegate

DENOMINAZIONE SOCIALE	% DI PARTECIPAZIONE (DIRETTA O INDIRETTA)	CAPITALE SOCIALE	SEDE LEGALE
Byopro DEV 3 S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Roma (RM), Via Sardegna
Cairone 1 S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Modena (MO), Piazza Roma 30
Cairone 3 S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Modena (MO), Piazza Roma 30
Clanis Sun S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Arezzo (AR), località Rigutino Ovest 253/B
Duna Solare S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Milano (MI), Via Vincenzo Monti 4
EOS San Severo 1 S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Foggia (FG), Via Torelli N.22
EOS Serra 1 S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Foggia (FG), Via Torelli N.22
EOS Serra 2 S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Foggia (FG), Via Torelli N.22
Fila Sviluppi S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Foggia (FG), Piazza Umberto Giordano 26
Fioriti S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Milano (MI), Via Vincenzo Monti 4
Fresagrandinara Wind S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Santopadre (FR), Via Don G. Corda 20
Grande Rinnovabili S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Trieste (TS), Via Carducci 8
GRIFONI PV S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Arezzo (AR), Via Don Luigi Sturzo 14
Maiella Solare S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Milano (MI), Via Vincenzo Monti 4
Nora Solare S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Milano (MI), Via Vincenzo Monti 4
PFM S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Modena (MO), Piazza Roma 30
Poggio Olivastro S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Montalto di Castro (VT), Lungomare Harmine 79/A
Rosa del Deserto 1 S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Roma (RM), Via Sardegna 41
Salomone 1 S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Modena (MO), Piazza Roma 30
San Giorgio Rinnovabili Prima S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Trieste (TS), Via Carducci 8
Sant'Alessio Rinnovabili Prima S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Trieste (TS), Via Carducci 8

Siamaggiore S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Montalto di Castro (VT), Lungomare Harmine 79/A
Sicilia Power S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Arezzo (AR), località Rigutino Ovest 253/B
Solar Liri S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Milano (MI), Via Vincenzo Monti 4
Solar PV Uno S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Arezzo (AR), Via Don Luigi Sturzo 14
Sole RF S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Montemesola (TA), Viale degli Ulivi, snc
Sole d'Abruzzo S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Milano (MI), Via Vincenzo Monti 4
SR Foggia 1 S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Foggia (FG), Via Torelli 22
SR Manfredonia 1 S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Foggia (FG), Via Torelli 22
SR Manfredonia 2 S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Foggia (FG), Via Torelli 22
SR Toritto 01 S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Montemesola (TA), Viale Degli Ulivi SNC
SR Troia 1 S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Foggia (FG), Piazza Umberto Giordano 26
STM22 S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Imola (BO), Via Nenni 6/E
STM24 S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Imola (BO), Via Nenni 6/E
STM25 S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Imola (BO), Via Nenni 6/E
STM26 S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Imola (BO), Via Nenni 6/E
Telcha S.r.l.	11%	euro 17.667.500,00 i.v.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31
Tep Renewables (Licodia Eubea 1 PV) S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Palermo (PA), Via Giorgio Castriota 9
Tep Renewables (Scicli 1 PV) S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Palermo (PA), Via Giorgio Castriota 9
Tep Renewables (Vittoria 1 PV) S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Palermo (PA), Via Giorgio Castriota 9
Tufillo Wind S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Santopadre (FR), Via Don G. Corda 20
Vittoria Progetti S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Foggia (FG), Piazza Umberto Giordano 26
Vittoria Sviluppi S.r.l.	20%	euro 10.000,00 i.v.	Foggia (FG), Piazza Umberto Giordano 26

Altre imprese

Alla data del 31 dicembre 2025 CVA detiene:

DENOMINAZIONE SOCIALE	% DI PARTECIPAZIONE (DIRETTA O INDIRETTA)	CAPITALE SOCIALE	SEDE LEGALE
Le Brasier S.r.l.	13,70%	1.053	Viale del convento, 15 Morgex - AO
Bonifiche Ferraresi S.p.A. Società Agricola	3%	8.111	Via Cavicchini, 2 Jolanda di Savoia - FE
Fondazione I.T.S.	0%	0	Via Cesare Battisti, 10 Pinerolo - TO

Principali variazioni intercorse nell'area di consolidamento nel corso dell'anno 2025

Nel corso dell'esercizio 2025, l'area di consolidamento del Gruppo non ha registrato variazioni significative, rimanendo sostanzialmente stabile rispetto all'esercizio precedente. La tabella che segue riepiloga le società che hanno fatto ingresso nel perimetro e la relativa data di primo consolidamento.

DENOMINAZIONE SOCIALE	RAPPORTO	DATA DI PRIMO CONSOLIDAMENTO
Stefana Solare S.r.l.	CONTROLLATA	01/04/2025
Corropoli Energy S.r.l.	CONTROLLATA	14/07/2025
Idroelettrica St Barth Alto S.r.l.	CONTROLLATA	05/08/2025
Tep Renewables (Chiaramonte Gulfi 1 PV) S.r.l.	CONTROLLATA (GIA' COLLEGATA)	22/12/2025

Sintesi dei principali principi contabili adottati nella Redazione del Bilancio consolidato

Ricavi

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

Con riferimento alle obbligazioni di fare soddisfatte nel tempo, il Gruppo misura lo stato di avanzamento delle commesse applicando il metodo della **percentuale di completamento**, generalmente determinata sulla base del rapporto tra i costi sostenuti alla data di riferimento e i costi complessivamente stimati per il completamento della commessa (*cost-to-cost method*). Tale metodologia è ritenuta quella maggiormente rappresentativa del trasferimento al cliente del controllo dei beni o servizi oggetto del contratto ed è coerente con quanto previsto dall'IFRS 15.

Nei casi in cui non sia possibile effettuare una stima attendibile del margine complessivo della commessa, ma sia comunque probabile il recupero dei costi sostenuti, i ricavi sono rilevati nei limiti dei costi di commessa recuperabili, senza la rilevazione di alcun margine, fino al momento in cui il risultato della commessa possa essere stimato con sufficiente attendibilità.

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

- i ricavi per vendita e trasporto di energia elettrica e gas sono rilevati al momento dell'erogazione della fornitura o del servizio, ancorché non fatturati, e sono determinati integrando con opportune stime quelli rilevati in base a prefissati calendari di lettura dei consumi. Tali ricavi si basano, ove applicabili, sulle tariffe e i relativi vincoli tariffari in vigore nel corso dell'esercizio e previsti dai provvedimenti di legge e di ARERA. In particolare, con riferimento alla vendita di energia, il momento del trasferimento del controllo può essere identificato con il momento del consumo (per i clienti finali) o con la consegna fisica (per i clienti grossisti);
- i ricavi per le prestazioni di servizi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento delle attività. Nel caso in cui non sia possibile determinare attendibilmente il valore dei ricavi, questi ultimi sono rilevati fino a concorrenza dei costi sostenuti che si ritiene saranno recuperati. Con riferimento all'operatività nell'ambito dell'efficientamento di edifici, la prestazione verso il cliente è identificata come un'unica *performance obligation*. L'imputazione dei ricavi a bilancio avviene con il metodo dell'*output* e i relativi margini vengono iscritti solo a fronte di Stati Avanzamento Lavori approvati dalla Direzione Lavori quale elemento che certifica la maturazione del margine stesso;
- i contributi di allacciamento versati dagli utenti sono rilevati al *fair value* quando vi è la ragionevole certezza che saranno ricevuti e che saranno soddisfatte le condizioni previste per il riconoscimento degli stessi. I ricavi per connessione alla rete elettrica sono strettamente correlati alla natura degli obblighi regolamentari in essere; pertanto, alcuni servizi di connessione alla rete elettrica, sono differiti sulla base della natura dell'obbligazione risultante dal contratto con i clienti;
- i ricavi per la vendita di certificati sono contabilizzati al momento della loro cessione.
- i ricavi per i lavori su commessa sono valutati secondo la logica della "commessa completata" avendo il gruppo in portafoglio solo commesse di durata inferiore ai 12 mesi;
- i ricavi sono iscritti al netto di resi, sconti, abbuoni e premi;

Il Gruppo ha generalmente concluso che agisce in qualità di "Principale" negli accordi da cui scaturiscono ricavi, in quanto solitamente controlla i beni e servizi prima del trasferimento degli stessi al cliente. La qualità di Principale è stata riconosciuta anche con riferimento all'attività di *General Contractor* nel settore dell'efficienza energetica, in quando, pur agendo per il tramite di subappaltatori, il Gruppo è il principale responsabile dell'esecuzione dei servizi e detiene la discrezionalità di fissarne i prezzi.

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

Con riferimento ai requisiti informativi previsti dall'IFRS 15, il Gruppo distingue i ricavi derivanti da obbligazioni di fare soddisfatte:

- in un determinato momento temporale ("at a point in time"), principalmente relativi alla vendita di energia elettrica, gas, certificati ambientali e altre cessioni di beni;

- nel corso del tempo ("over time"), principalmente relativi a contratti di progettazione, realizzazione di impianti e ad altre prestazioni di servizi per le quali il cliente acquisisce progressivamente il controllo dei beni o servizi forniti.

I ricavi rilevati nel corso del tempo sono esposti nel conto economico consolidato prevalentemente nella voce "Variazione dei lavori in corso su ordinazione" e sono determinati sulla base dello stato di avanzamento delle prestazioni secondo i criteri descritti nei principi contabili adottati.

Le attività derivanti da contratti con clienti relative alle prestazioni eseguite e non ancora fatturate o non ancora divenute esigibili sono classificate nello stato patrimoniale all'interno delle rimanenze - lavori in corso su ordinazione, in coerenza con la natura delle attività svolte e con le modalità di rappresentazione adottate dal Gruppo. Tali importi rappresentano il diritto del Gruppo al corrispettivo per beni o servizi già trasferiti al cliente subordinatamente al verificarsi di ulteriori condizioni previste contrattualmente.

Eventuali passività derivanti da contratti con clienti si riferiscono a corrispettivi ricevuti anticipatamente rispetto all'esecuzione delle relative prestazioni e vengono riversate a conto economico nel periodo in cui le connesse obbligazioni di fare risultano soddisfatte.

Nel successivo paragrafo "Stime Contabili significative" vengono illustrate le valutazioni discrezionali significative, le stime e le assunzioni relative ai ricavi derivanti da contratti con i clienti.

Contributi

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

I contributi in conto impianti ricevuti a fronte di specifici beni vengono iscritti, quando gli stessi divengono esigibili, come ricavo differito e imputato come provento al conto economico sistematicamente durante la vita utile del bene a cui si riferiscono. Il ricavo differito relativo ai contributi stessi trova riscontro nello stato patrimoniale tra le altre passività, con opportuna separazione tra la parte corrente e quella non corrente.

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

Agevolazioni fiscali su investimenti

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

Titoli ambientali: Certificati Garanzia di Origine

I **certificati di Garanzia d'Origine (GO)** emessi a fronte della produzione di energia elettrica da impianti qualificati come alimentati da fonti rinnovabili sono detenuti dal Gruppo prevalentemente per finalità di **own-use**, ossia per adempiere agli impegni assunti nei confronti della propria clientela in relazione alla fornitura di energia certificata come prodotta da fonti rinnovabili. I certificati emessi, ovvero quelli per i quali è maturato il diritto all'emissione alla

data di bilancio, sono iscritti tra le rimanenze ad un valore pari a zero, in quanto generati internamente.

Con riferimento ai certificati di Garanzia d'Origine acquistati da soggetti terzi, gli stessi sono iscritti tra le rimanenze al **minore tra il costo di acquisto e il valore netto di realizzo**, indipendentemente dalla destinazione finale. Il valore netto di realizzo è determinato facendo riferimento, ove disponibili, ai prezzi previsti da contratti di vendita già sottoscritti alla data di bilancio e, in via residuale, alle quotazioni di mercato rilevabili alla medesima data.

Gli impegni assunti dal Gruppo nei confronti dei propri clienti per la consegna e il successivo annullamento dei certificati di Garanzia d'Origine sono valutati tenendo conto dei certificati già disponibili alla data di chiusura dell'esercizio, inclusi quelli emessi internamente o acquistati sul mercato. Qualora tali disponibilità non risultino sufficienti a coprire il fabbisogno atteso, viene rilevata una passività per la quota eccedente, determinata sulla base del costo stimato di approvvigionamento, facendo riferimento ai contratti di acquisto già sottoscritti e, in mancanza, ai prezzi di mercato rilevabili alla data di bilancio.

Altri proventi

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

Costi

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

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

I costi per l'acquisto di certificati sono contabilizzati al momento dell'effettiva acquisizione.

Dividendi

I dividendi sono rilevati quando è stabilito il diritto incondizionato a ricevere il pagamento e sono classificati nel conto economico tra i proventi finanziari.

Altri proventi ed oneri finanziari

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

I proventi finanziari sono rilevati al verificarsi delle seguenti condizioni:

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

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

Compensazione di attività e passività finanziarie

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

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

Perdita di valore di attività non finanziarie (Impairment Test)

Almeno ad ogni chiusura di bilancio il Gruppo valuta l'eventuale esistenza di indicatori di perdita di valore delle attività. In tal caso, o nei casi in cui è richiesta una verifica annuale sulla perdita di valore, o nei casi in cui specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di avere subito una perdita di valore, il Gruppo effettua una stima del valore recuperabile.

In particolare, si precisa che per la verifica:

- dell'Avviamento si è proceduto alla verifica del valore recuperabile determinato a livello di CGU, e identificato nel Valore d'uso elaborato su una stima dei flussi di cassa lungo la vita utile degli asset riconducibile alla suddetta CGU;
- delle Attività materiali, immateriali e attività per diritti di utilizzo, asset a vita utile definita determinato per singola attività, tranne quando tale attività generi flussi finanziari che non sono ampiamente indipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di attività. In accordo con lo IAS 36 sono stati individuati, un elenco di indicatori, sia tramite fonti interne, sia tramite fonti esterne, che possano segnalare che un'attività possa aver subito una riduzione di valore. Se dall'analisi complessiva degli indicatori si dovesse ravvisare che le attività sia materiali che immateriali a vita utile definita possano aver subito una riduzione di valore si procede alla determinazione del valore recuperabile ed al relativo confronto con il valore di carico.

Il valore recuperabile è il maggiore fra il fair value dell'attività o della CGU, al netto dei costi di vendita, e il suo valore d'uso e viene determinato considerando le assunzioni che un market participant utilizzerebbe nella determinazione del valore dell'attività oggetto di valutazione. Il valore recuperabile viene determinato per singola attività, tranne quando tale attività generi flussi finanziari che non sono ampiamente indipendenti da quelli generati da altre attività o gruppi di attività. Se il valore contabile di un'attività è superiore al suo valore recuperabile, tale attività ha subito una perdita di valore ed è conseguentemente svalutata (impairment loss) fino a portarla al valore recuperabile. Viceversa, qualora il valore recuperabile superi il valore contabile non è necessario operare alcuna rilevazione. L'abbattimento del valore dell'avviamento non può essere ripristinato negli esercizi successivi.

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

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

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

Il Gruppo basa il proprio test di Impairment su budget dettagliati e calcoli previsionali, predisposti separatamente per ogni CGU. Questi budget e calcoli previsionali coprono generalmente un periodo di cinque anni. Per proiettare i futuri flussi di cassa oltre il quinto anno viene calcolato un tasso di crescita a lungo termine.

Le perdite di valore di attività in funzionamento sono rilevate nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nelle categorie di costo coerenti con la destinazione dell'attività che ha evidenziato la perdita di valore. Fanno eccezione le immobilizzazioni precedentemente rivalutate, laddove la rivalutazione sia stata contabilizzata tra le altre componenti di conto economico complessivo. In tali casi la perdita di valore è a sua volta rilevata tra le altre componenti conto economico complessivo fino a concorrenza della precedente rivalutazione. A ogni chiusura di bilancio il Gruppo valuta l'eventuale esistenza di indicazioni del venir meno (o della riduzione) di perdite di valore precedentemente rilevate e, qualora tali indicazioni esistano, stima il valore recuperabile dell'attività o della CGU. Il valore di un'attività precedentemente svalutata può essere ripristinato solo se vi sono stati cambiamenti delle assunzioni su cui si basava il calcolo del valore recuperabile determinato, successivi alla rilevazione dell'ultima perdita di valore. La ripresa di valore non può eccedere il valore di carico che sarebbe stato determinato, al netto degli ammortamenti, nell'ipotesi in cui nessuna perdita di valore fosse stata rilevata in esercizi precedenti. Tale ripresa è rilevata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio salvo che l'immobilizzazione non sia contabilizzata a valore rivalutato, nel qual caso la ripresa è trattata come un incremento da rivalutazione. È in ogni caso escluso il ripristino di valore dell'avviamento a seguito di una sua eventuale svalutazione.

Le CGU sono state individuate, coerentemente alla struttura organizzativa e di business, come attività che generano flussi di cassa in entrata indipendenti derivanti dall'utilizzo continuativo delle stesse. Sono state individuate quattro CGU come dettagliato alla nota "Informativa relativa ai settori operativi".

Il valore recuperabile di ogni CGU a cui risulta allocato l'avviamento è stato verificato attraverso la determinazione del valore in uso determinato mediante il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa operativi (DCF). Per un maggior dettaglio in merito alle assunzioni nel calcolo del valore recuperabile si rimanda alla nota "15. Avviamento".

Imposte sul reddito

Imposte correnti

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

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

Imposte differite

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

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

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

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

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

Pillar Two Model Rules

Nel 2023, con D. Lgs 209/2023 in attuazione della Direttiva UE 2022/2523, l'Italia ha promulgato le Pillar Two Model Rules, in vigore dal 1° gennaio 2024. Le regole del Pillar Two hanno l'obiettivo di assicurare che le grandi imprese multinazionali (che rispettino certi parametri) assolvano un livello minimo di imposizione sul reddito in ciascuna giurisdizione in cui operano. Le Pillar Two rules non hanno avuto impatti sulle imposte correnti sul reddito. Il Gruppo ha applicato l'esenzione, prevista dagli emendamenti allo IAS 12, che consente di non rilevare né fornire informativa in merito alle attività e passività fiscali differite relative alle imposte sul reddito derivanti dall'applicazione delle regole del Pillar Two.

Attività materiali

Immobili, impianti e macchinari

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

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

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

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

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

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

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

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

Beni gratuitamente devolvibili

Tra le attività materiali sono compresi anche beni gratuitamente devolvibili asserviti alle concessioni e prevalentemente riferibili alle grandi derivazioni di acque e alle aree demaniali destinate all'esercizio di tali impianti. Tali beni sono ammortizzati, di norma, su un orizzonte temporale pari alla durata della concessione a cui si riferiscono, con l'unica eccezione degli interventi sulle opere bagnate per i quali, ai sensi dell'art. 12, comma 1 del D.Lgs. 16 marzo 1999, n° 79 dall'art. 11-quater, comma 1, lett. a) del D.L. 14 dicembre 2018, n. 135, convertito in legge, con modificazioni, dall'art. 1 della legge 11 febbraio 2019, n. 12, è previsto un indennizzo in favore del concessionario, liquidato al momento della «riassegnazione della concessione» e pari al valore contabile residuo dell'investimento. Tali beni, dunque, sono ammortizzati sulla base della loro vita utile economico tecnica. Tra i beni gratuitamente devolvibili sono contabilizzate anche le manutenzioni cicliche di pulizia e sfangamento dei bacini, capitalizzate in quanto volte a garantire la funzionalità futura del bene. La vita utile di questi interventi è determinata sulla base della ciclicità pluriennale con cui devono essere effettuati.

Oneri finanziari

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

Diritti d'uso su beni di terzi

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

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

Successivamente, il diritto d'uso è ammortizzato lungo la durata contrattuale (o la vita utile del bene se inferiore), soggetto a eventuali riduzioni di valore e rettificato per tener conto di eventuali rideterminazioni della passività del *Leasing*.

Attività immateriali

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

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

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

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

L'ammortamento è calcolato a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività immateriali.

Le attività immateriali con vita utile indefinita non sono ammortizzate, ma sono sottoposte annualmente alla verifica di perdita di valore, sia a livello individuale sia a livello di unità generatrice di flussi di cassa. La valutazione della vita utile indefinita è rivista annualmente per determinare se tale attribuzione continua ad essere sostenibile, altrimenti, il cambiamento da vita utile indefinita a vita utile definita si applica su base prospettica.

Gli utili o le perdite derivanti dall'eliminazione di un'attività immateriale sono misurati dalla differenza tra il ricavo netto della dismissione e il valore contabile dell'attività immateriale, e sono rilevate nel prospetto di conto economico nell'esercizio in cui avviene l'eliminazione.

Avviamento

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

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

L'avviamento viene inizialmente iscritto al costo. Dopo l'iniziale iscrizione, come previsto dall'IFRS 3, l'avviamento non è assoggettato ad ammortamento, ma sottoposto a verifica di recuperabilità, almeno annuale o più frequentemente se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di avere subito una perdita di valore (cd. Trigger events), secondo le modalità descritte nel paragrafo "Impairment test". Ai fini dell'impairment test, l'avviamento è allocato, dalla data di acquisizione, a ciascuna Cash Generating Unit (di seguito "CGU") identificata in accordo con le modalità previste dallo IAS 36.

Partecipazioni

Come illustrato nel precedente paragrafo dedicato ai principi e all'area di Consolidamento del Gruppo:

- le partecipazioni in società controllate vengono consolidate con il metodo del consolidamento integrale;
- le partecipazioni in società collegate sono valutate nel bilancio consolidato utilizzando il metodo del patrimonio netto;
- le partecipazioni in altre imprese sono valutate al *fair value* con contropartita nel conto economico. Quando non è disponibile un valore di mercato o il *fair value* non può essere attendibilmente determinato con altri metodi, come miglior stima si utilizza la quota di pertinenza del patrimonio netto della società partecipata. Il rischio derivante da eventuali perdite eccedenti il valore di carico della partecipazione è rilevato in un apposito fondo nella misura in cui la partecipante è impegnata a adempiere a obbligazioni legali o implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprire le sue perdite.

Attività non correnti possedute per la vendita

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

Altre attività finanziarie

Rilevazione iniziale e valutazione successiva

Al momento della rilevazione iniziale, le attività finanziarie sono classificate, a seconda dei casi, in base alle successive modalità di misurazione, cioè al costo ammortizzato, al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo OCI e al *fair value* rilevato nel conto economico.

La classificazione delle attività finanziarie al momento della rilevazione iniziale dipende dalle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie e dal modello di *Business* che il Gruppo usa per la loro gestione.

Ad eccezione dei crediti commerciali che non contengono una componente di finanziamento significativa o per i quali è stato applicato l'espedito pratico previsto dal paragrafo 63 dell'IFRS15, il Gruppo inizialmente valuta un'attività finanziaria al suo *fair value* più, nel caso di un'attività finanziaria non al *fair value* rilevato nel conto economico, i costi di transazione. I crediti commerciali che non contengono una componente di finanziamento significativa o per i quali il Gruppo ha applicato l'espedito pratico sono valutati al prezzo dell'operazione determinato secondo l'IFRS 15.

Il modello di *Business* del Gruppo per la gestione delle attività finanziarie si riferisce al modo in cui gestisce le proprie attività finanziarie al fine di generare flussi finanziari. Il modello aziendale determina se i flussi finanziari deriveranno dalla raccolta di flussi finanziari contrattuali, dalla vendita delle attività finanziarie o da entrambi.

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

- attività finanziarie al costo ammortizzato (strumenti di debito), qualora entrambi i seguenti requisiti siano soddisfatti:
 - l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di *Business* il cui obiettivo è il possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali;
 - i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Le attività finanziarie al costo ammortizzato sono successivamente valutate utilizzando il criterio dell'interesse effettivo e sono soggette ad *Impairment*. Gli utili e le perdite sono rilevati a conto economico quando l'attività è eliminata, modificata o rivalutata.

- attività finanziarie al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo con riclassifica degli utili e perdite cumulate (strumenti di debito), qualora entrambi i seguenti requisiti siano soddisfatti:
 - l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di *Business* il cui obiettivo è conseguito sia mediante l'incasso dei flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita delle attività finanziarie;
 - i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale ed interessi determinati sull'importo del capitale da restituire.

Per le attività da strumenti di debito valutati al *fair value* rilevato in OCI, gli interessi attivi, le variazioni per differenze cambio e le perdite di valore, insieme alle riprese, sono rilevati a conto economico e sono calcolati allo stesso modo delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato. Le rimanenti variazioni del *fair value* sono rilevate in OCI. Al momento dell'eliminazione, la variazione cumulativa del *fair value* rilevata in OCI viene riclassificata nel conto economico.

- attività finanziarie al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo senza rigiro degli utili e perdite cumulate nel momento dell'eliminazione (strumenti rappresentativi di capitale). All'atto della rilevazione iniziale, il Gruppo può irrevocabilmente scegliere di classificare i propri investimenti azionari come strumenti rappresentativi di capitale rilevati al *fair value* rilevato in OCI quando soddisfano la definizione di strumenti rappresentativi di capitale ai

sensi dello IAS 32 - "Strumenti finanziari: Presentazione" e non sono detenuti per la negoziazione. La classificazione è determinata per ogni singolo strumento. Gli utili e le perdite conseguite su tali attività finanziarie non vengono mai rigirati nel conto economico. I dividendi sono rilevati come altri ricavi nel conto economico quando il diritto al pagamento è stato deliberato, salvo quando il Gruppo beneficia di tali proventi come recupero di parte del costo dell'attività finanziaria, nel qual caso tali utili sono rilevati in OCI. Gli strumenti rappresentativi di capitale iscritti al *fair value* rilevato in OCI non sono soggetti a *Impairment test*.

- **attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico.** Questa categoria comprende le attività detenute per la negoziazione, le attività designate al momento della prima rilevazione come attività finanziarie al *fair value* con variazioni rilevate nel conto economico, o le attività finanziarie che obbligatoriamente bisogna valutare al *fair value*. Le attività detenute per la negoziazione sono tutte quelle attività acquisite per la loro vendita o il loro riacquisto nel breve termine. I derivati, inclusi quelli scorporati, sono classificati come strumenti finanziari detenuti per la negoziazione, salvo che non siano designati come strumenti di copertura efficace. Le attività finanziarie con flussi finanziari che non sono rappresentati unicamente da pagamenti di capitale e dell'interesse sono classificate e valutate al *fair value* rilevato a conto economico, indipendentemente dal modello di *Business*. Nonostante i criteri per gli strumenti di debito per essere classificati al costo ammortizzato o al *fair value* rilevato in OCI, come descritto sopra, gli strumenti di debito possono essere contabilizzati al *fair value* rilevato a conto economico al momento della rilevazione iniziale se ciò comporta l'eliminazione o la riduzione significativa di un disallineamento contabile. Gli strumenti finanziari al *fair value* con variazioni rilevate nel conto economico sono iscritti nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al *fair value* e le variazioni nette del *fair value* rilevate nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

•

Cancellazione

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) è cancellata quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti; o
- il Gruppo ha trasferito ad una terza parte il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività o ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria, oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

•

Perdita di valore di attività finanziarie

Il Gruppo verifica ad ogni data di bilancio se un'attività finanziaria, o gruppo di attività finanziarie, ha subito una perdita di valore. Esiste una perdita di valore quando, dopo la rilevazione iniziale, sono intervenuti uno o più eventi che hanno un impatto, che possa essere attendibilmente stimato, sui flussi di cassa futuri stimati dell'attività finanziaria o del gruppo di attività finanziarie.

In particolare, il Gruppo iscrive una svalutazione per perdite attese (*Expected Credit Loss*, di seguito "**ECL**") per tutte le attività finanziarie rappresentate da strumenti di debito non detenuti al *fair value* rilevato a conto economico. Le ECL si basano sulla differenza tra i flussi finanziari contrattuali dovuti in conformità al contratto e tutti i flussi finanziari che il Gruppo si aspetta di ricevere, scontati ad una approssimazione del tasso di interesse effettivo originario. I flussi di cassa attesi includeranno i flussi finanziari derivanti dalla escussione delle garanzie reali detenute o di altre garanzie sul credito che sono parte integrante delle condizioni contrattuali.

Si rimanda al successivo paragrafo relativo alle “Stime Contabili Significative” per ulteriori informazioni circa la determinazione del fondo rischi su crediti.

Crediti e debiti commerciali

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

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

Rimanenze

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

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

Strumenti finanziari derivati e Hedge Accounting

Rilevazione iniziale e valutazione successiva

Le attività e le passività finanziarie, inclusi gli strumenti finanziari derivati, vengono rilevati contabilmente all’insorgere dei diritti e obblighi contrattuali previsti dallo strumento. Le attività e le passività finanziarie sono contabilizzate secondo quanto stabilito dall’IFRS 9 - “Strumenti finanziari”.

Rientrano nella definizione di strumento derivato del principio IFRS 9 sia i contratti di natura finanziaria (*commodity swap*, *commodity future* e *interest rate swap*) sia i contratti di approvvigionamento o vendita a termine che, pur prevedendo la consegna fisica dell’energia sottostante, non sono direttamente riconducibili ai fabbisogni operativi del Gruppo in quanto stipulati con finalità di intermediazione e/o di arbitraggio.

I contratti a termine su *commodity* stipulati e mantenuti per ricevere o consegnare l’energia sottostante a fronte delle previsioni di acquisto, vendita o utilizzo del Gruppo (cd. “uso proprio”) sono, invece, normalmente iscritti al costo.

Il Gruppo utilizza strumenti finanziari derivati (quali contratti termine, *commodity swap*, *commodity future* e *interest rate swap*) per coprire l’esposizione al rischio di prezzo del proprio portafoglio energetico e l’esposizione al rischio di tasso dei finanziamenti passivi. Tali strumenti finanziari derivati - ivi inclusi quelli impliciti (*embedded derivatives*) oggetto di separazione dal contratto principale (c.d. “strumenti -bridi”) - sono inizialmente rilevati al valore corrente (*fair value*) alla data in cui il contratto derivato è sottoscritto e, successivamente, sono valutati

nuovamente al *fair value*. I derivati sono contabilizzati come attività finanziarie quando il *fair value* è positivo e come passività finanziarie quando il *fair value* è negativo.

Secondo quanto previsto dal principio IFRS 9 gli strumenti finanziari derivati sono contabilizzati come strumenti di *trading*, con eventuali utili o perdite derivanti dalle variazioni di *fair value* rilevate direttamente nel conto economico, fatta eccezione per i derivati per i quali il Gruppo applica il trattamento contabile previsto per i derivati di copertura (cd. *Hedge Accounting*). Nello specifico, ai fini dell'applicazione dell'*Hedge Accounting*, i derivati di copertura possono essere classificati come:

- coperture del *fair value* (*Fair Value Hedge*), se sono a fronte del rischio di variazione del *fair value* dell'attività o passività sottostante o a fronte di un impegno irrevocabile non rilevato;
- coperture di flussi di cassa (*Cash Flow Hedge*), se sono a fronte dell'esposizione alla variabilità dei flussi di cassa attribuibile a un particolare rischio associato ad un'attività o passività rilevata o ad un'operazione programmata altamente probabile o ad un rischio di valuta legato ad un impegno irrevocabile non rilevato;
- copertura di un investimento netto in una gestione estera.

All'avvio di un'operazione di copertura, il Gruppo designa e documenta formalmente il rapporto di copertura cui intende applicare l'*Hedge Accounting*, i propri obiettivi nella gestione del rischio e la strategia perseguita.

In osservanza di quanto previsto dal principio IFRS 9 (come meglio descritto in seguito) la documentazione include l'identificazione dello strumento di copertura, dell'elemento coperto, della natura del rischio e delle modalità con cui il Gruppo valuta se la relazione di copertura soddisfa i requisiti di efficacia della copertura (compresa l'analisi delle fonti di inefficacia della copertura e in che modo viene determinato il rapporto di copertura).

La relazione di copertura soddisfa i criteri di ammissibilità per la contabilizzazione delle operazioni di copertura qualora vengano rispettati tutti i seguenti requisiti:

- vi è un rapporto economico tra l'elemento coperto e lo strumento di copertura;
- l'effetto del rischio di credito non prevale sulle variazioni di valore risultanti dal suddetto rapporto economico;
- il rapporto di copertura della relazione di copertura è lo stesso di quello risultante dalla quantità dell'elemento coperto che il Gruppo effettivamente copre e dalla quantità dello strumento di copertura che il Gruppo utilizza effettivamente per coprire tale quantità di elemento coperto.

Le operazioni che soddisfano tutti i criteri qualificanti per l'*Hedge Accounting* sono contabilizzate come di seguito più dettagliatamente descritto.

Coperture di fair value (fair value Hedge)

Il *fair value Hedge* è utilizzato dal Gruppo con l'intento di proteggersi dal rischio di variazioni avverse del *fair value*, di attività, passività o impegni irrevocabili, che sono attribuibili a un rischio specifico e che potrebbero impattare il conto economico. La variazione del *fair value* di derivati di questo tipo, che si qualificano e sono designati come strumenti di copertura, sono rilevate nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio tra gli altri costi. La variazione del *fair value* dell'elemento coperto attribuibile al rischio coperto è rilevata come parte del valore di carico dell'elemento coperto ed è inoltre rilevato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio negli altri costi.

Per quanto riguarda le coperture del *fair value* riferite a elementi contabilizzati secondo il criterio del costo ammortizzato, ogni rettifica del valore contabile è ammortizzata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio lungo il periodo residuo della copertura utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo (TIE). L'ammortamento così determinato può iniziare non appena esiste una rettifica, ma non può estendersi oltre la data in cui l'elemento oggetto di copertura cessa di essere rettificato per effetto delle variazioni del *fair value* attribuibili al rischio oggetto di copertura. Se l'elemento coperto è cancellato, il *fair value* non ammortizzato è rilevato immediatamente nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Coperture dei flussi di cassa (Cash Flow Hedge)

Il *Cash Flow Hedge* viene applicato con l'intento di coprire il Gruppo dall'esposizione al rischio di variazioni nei flussi di cassa attesi associati ad un'attività, una passività o una transazione altamente probabile. Tali variazioni sono attribuibili ad un rischio specifico e potrebbero impattare il conto economico.

La porzione di utile o perdita sullo strumento coperto, relativa alla parte di copertura efficace, è rilevata nel prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo nella riserva di "*Cash Flow Hedge*", mentre la parte non efficace è rilevata direttamente nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio. La riserva di *Cash Flow Hedge* è rettificata al minore tra l'utile o la perdita cumulativa sullo strumento di copertura e la variazione cumulativa del *fair value* dell'elemento coperto.

Con riferimento ai derivati su *commodities*, il Gruppo designa solo la componente spot dei contratti a termine come strumento di copertura, mentre la componente *forward* è cumulativamente rilevata in OCI in una voce separata nella riserva di "*Cost of Hedging*".

Gli importi accumulati tra le altre componenti di conto economico complessivo sono riclassificati a conto economico come una rettifica da riclassificazione nello stesso periodo o nei periodi durante i quali i flussi finanziari coperti impattano il conto economico.

Se la contabilizzazione di copertura del flusso di cassa viene interrotta, l'importo accumulato in OCI deve rimanere tale se si prevede che i flussi futuri di cassa coperti si verificheranno. Altrimenti, l'importo dovrà essere immediatamente riclassificato nell'utile/(perdita) dell'esercizio come rettifica da riclassificazione. Dopo la sospensione, una volta che il flusso di cassa coperto si verifica, qualsiasi importo accumulato rimanente in OCI deve essere contabilizzato a seconda della natura della transazione sottostante come precedentemente descritto.

Valutazione del fair value

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

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

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

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

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

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

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

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

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

Benefici a Dipendenti

I benefici successivi al rapporto di lavoro sono definiti sulla base di programmi che in funzione delle loro caratteristiche possono essere distinti in programmi "a contributi definiti" e programmi "a benefici definiti".

Sino al 31 dicembre 2006 il fondo trattamento di fine rapporto (TFR) delle società italiane era considerato un piano a benefici definiti. La disciplina di tale fondo è stata modificata dalla Legge 296 del 27 dicembre 2006 e successivi decreti e regolamenti emanati nei primi mesi del 2007. Per effetto di tali modifiche, le società con almeno 50 dipendenti sono tenute a trasferire il TFR al "Fondo di Tesoreria" gestito dall'INPS (Istituto Nazionale della Previdenza Sociale) o ad altri fondi pensione complementari. Prima di tali modifiche, il TFR dei dipendenti di tutte le società italiane poteva essere gestito dalle società stesse.

In conformità con lo IAS 19 – Benefici per i dipendenti, il TFR maturato a partire dal 01 gennaio 2007 e che viene versato al fondo INPS e la parte versata all'eventuale previdenza complementare, vengono classificati come piani a contributi definiti in quanto l'obbligazione dell'impresa è limitata al versamento dei contributi dovuti allo Stato ovvero ad un patrimonio o ad un'entità giuridicamente distinta (cd. fondo).

Le somme rilevate fra gli accantonamenti per il TFR, costituite dall'obbligazione residua relativa al TFR fino al 31 dicembre 2006 (o alla data di scelta da parte del dipendente nel caso di destinazione a fondi complementari), mantengono invece la loro natura di piani a benefici definiti. Trattasi di un piano a benefici definiti non finanziato, considerando i benefici quasi interamente maturati, con la sola eccezione delle future rivalutazioni.

Oltre al TFR maturato fino al 31 dicembre 2006, per la Società rientrano nella categoria di piani a benefici definiti anche le seguenti componenti:

- le mensilità aggiuntive dovute ai dipendenti aventi diritto sulla base dei requisiti previsti dal CCNL (cd. "IMA");
- il premio fedeltà aziendale erogato al personale dipendente, determinato sulla base del raggiungimento di una determinata anzianità di servizio;
- le indennità sostitutive delle agevolazioni tariffarie (cd. "sconto elettricità"), concesso in favore degli ex dipendenti successivamente al pensionamento;
- l'indennità aggiuntiva per contributi FOPEN dovute ai dipendenti aventi diritto;
- i piani di *Long Term Incentive* per l'alta dirigenza e gli amministratori;

Il costo corrente relativo alle prestazioni di lavoro ed il valore attuale delle obbligazioni per piani a benefici definiti e altri benefici a lungo termine concessi ai dipendenti viene determinato sulla base di valutazioni attuariali (si veda il successivo paragrafo "Stime contabili Significative" per ulteriori dettagli in merito).

Le componenti dei benefici definiti sono rilevate come segue:

- le componenti di rimisurazione delle passività, che comprendono gli utili e le perdite attuariali, sono rilevati tra gli altri utili (perdite) complessivi (tali componenti non vengono mai riclassificati a conto economico nei periodi successivi);
- i costi relativi alle prestazioni di servizio sono rilevati a conto economico;
- gli oneri finanziari netti sulla passività a benefici definiti sono rilevati a conto economico tra gli oneri finanziari.

Fondi rischi ed oneri

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

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

Per i contratti i cui costi non discrezionali necessari per adempiere alle obbligazioni assunte sono superiori ai benefici economici che si suppone siano ottenibili dal contratto (contratti onerosi), il

Gruppo rileva un accantonamento pari al minore tra il costo necessario all'adempimento e qualsiasi risarcimento o sanzione derivante dall'inadempienza del contratto.

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

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

Altre passività finanziarie

Rilevazione iniziale e valutazione successiva

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

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

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

Cancellazione

Una passività finanziaria viene cancellata quando l'obbligazione sottostante la passività è estinta, annullata ovvero onorata. Laddove una passività finanziaria esistente fosse sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente venissero sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattato

come una cancellazione contabile della passività originale, accompagnata dalla rilevazione di una nuova passività, con iscrizione nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio di eventuali differenze tra i valori contabili.

Garanzie finanziarie passive

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

Criteri di conversione delle poste in valuta estera

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

Cambiamenti di principi contabili, nuovi principi contabili, cambiamenti di stime e riclassifiche

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

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

Modifiche allo IAS 21 - Effetti delle variazioni dei tassi di cambio: mancanza di exchangeability

Tali modifiche chiariscono quando una valuta è scambiabile con un'altra valuta e, di conseguenza, quando non lo è. Quando una valuta non è scambiabile con un'altra, tali modifiche definiscono le modalità di determinazione del tasso di cambio da applicare. Le modifiche precisano inoltre l'informativa che deve essere fornita quando una valuta non è scambiabile.

L'adozione di dette modifiche non ha comportato effetti sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2025.

Principi emessi dallo IASB ma non ancora applicabili

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

Nuovi Principi / Interpretazioni recepiti dalla UE ma non ancora in vigore	Applicazione obbligatoria dal
Modifiche all'IFRS 9 - Strumenti finanziari e all'IFRS 7 - Strumenti finanziari - Informazioni integrative	1/1/2026
Annual improvements Volume 11 – Chiarimenti minori su IFRS 1, IFRS 7, IFRS 9, IFRS 10, IAS 7	1/1/2026
Modifiche IFRS 18 - Presentazione e informativa di bilancio	1/1/2027

Nessuno di tali Principi e Interpretazioni è stato adottato dal Gruppo in via anticipata.

Stime contabili significative

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

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

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

Impairment test

In presenza di potenziali indicatori di perdita di valore (e obbligatoriamente ad ogni reporting date per le attività a vita utile indefinita), si rende necessario effettuare il cd. test di impairment, nell'ambito del quale viene determinato il valore recuperabile, che risulta essere il maggiore tra il fair value al netto dei costi di dismissione dell'attività o della più piccola CGU ed il suo valore d'uso.

Le principali assunzioni per la determinazione dei valori recuperabili riguardano, nello specifico:

- l'individuazione dei prezzi attesi dell'energia rinnovabile
- capex e costi di manutenzione
- prezzi di cessione
- costi e capacità di sviluppo
- l'evoluzione del quadro regolatorio
- Backlog acquisito e pipeline commerciale
- Volumi e ricavi previsti EPC e O&M
- l'individuazione di variabili macroeconomiche quali inflazione e tassi di sconto.

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

Rilevazione dei ricavi

I ricavi delle vendite ai clienti sono rilevati secondo il principio della competenza e in base al *fair value* del corrispettivo ricevuto o ricevibile. I ricavi delle vendite di energia elettrica ai clienti finali sono rilevati in bilancio in base al momento della fornitura e comprendono, oltre a quanto fatturato in base a letture periodiche, ovvero in base ai volumi comunicati dai distributori e dai trasportatori, una stima dell'energia elettrica erogata nell'esercizio, ma non ancora fatturata. I ricavi tra la data di ultima lettura e la fine dell'esercizio si basano in parte su stime del consumo del cliente, fondate sul suo profilo storico.

Benefici ai dipendenti

Come precedentemente specificato, il costo corrente relativo alle prestazioni di lavoro ed il valore attuale delle obbligazioni per piani a benefici definiti e altri benefici a lungo termine concessi ai dipendenti viene determinato sulla base di valutazioni attuariali utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito (*Projected Unit Credit Cost Method*). Secondo tale metodologia, il Gruppo attribuisce il beneficio derivante dal piano agli esercizi in cui sorge l'obbligazione ad erogare il beneficio stesso ovvero, nel momento in cui i dipendenti prestano la propria attività lavorativa. L'ammontare della passività viene calcolato stimando l'ammontare da pagare al momento della risoluzione del rapporto di lavoro, prendendo in considerazione ipotesi economiche, finanziarie e demografiche, che vengono annualmente validate da un attuario terzo ed indipendente. Tale valore viene imputato pro-rata temporis sulla base del periodo di lavoro già maturato. Per il trattamento di fine rapporto maturato al 31 dicembre 2006 (o alla data di scelta da parte del dipendente nel caso di destinazione a fondi complementari), non viene invece

applicato il *pro-rata temporis*, poiché come più sopra specificato, alla data del bilancio i benefici possono considerarsi interamente maturati.

Le componenti di rimisurazione della passività, che comprendono gli utili e le perdite attuariali, nonché gli eventuali effetti derivanti dalle modifiche alle ipotesi attuariali adottate, vengono rilevati tra gli utili (perdite) complessivi.

Sebbene la determinazione del valore attuale dell'obbligazione sia basata sull'utilizzo di assunzioni attuariali obiettive e tra loro compatibili, nonché su parametri di natura finanziaria derivanti da stime di mercato note alla data di chiusura del bilancio circa l'esercizio nel quale le obbligazioni saranno estinte, l'utilizzo di ipotesi differenti, ovvero la modifica delle condizioni macroeconomiche, potrebbero determinare una variazione del valore attuale dell'obbligazione.

Ammortamenti

Le immobilizzazioni materiali ed immateriali a vita utile definita vengono ammortizzate in modo sistematico lungo la loro vita utile stimata. La vita utile economica di tali immobilizzazioni viene determinata al momento dell'acquisto, con il supporto di esperti tecnici. Il Gruppo effettua periodicamente una valutazione dei cambiamenti tecnologici e di settore, degli oneri di smantellamento/chiusura e del valore di recupero per aggiornare la residua vita utile delle immobilizzazioni. Tale valutazione potrebbe determinare una variazione della vita utile economica delle immobilizzazioni e, conseguentemente, anche del periodo di ammortamento e della sottostante quota di ammortamento da rilevare negli esercizi futuri.

Valore recuperabile delle imposte differite attive

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

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

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

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

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

Valutazione degli strumenti finanziari derivati

Il *fair value* degli strumenti derivati è determinato sia mediante modelli di valutazione che tengono anche conto di valutazioni soggettive quali, ad esempio, le stime dei flussi di cassa, la volatilità attesa dei prezzi, ecc., sia sulla base di valori rilevati su mercati regolamentati o quotazioni fornite da controparti finanziarie.

In particolare, gli strumenti finanziari derivati su *commodity* utilizzati dal Gruppo sono valutati al *fair value* rispetto alla curva *forward* di mercato della data di riferimento del bilancio, qualora il sottostante del derivato sia negoziato in mercati che presentano quotazioni di prezzo *forward* ufficiali e liquide. Nel caso in cui, invece, il mercato non presenti quotazioni *forward*, vengono utilizzate curve di prezzo previsionali basate su modelli di simulazione sviluppati internamente dal Gruppo. Gli effetti a consuntivo dei derivati potrebbero tuttavia differire dalle valutazioni effettuate.

Si segnala, inoltre, che le forti turbolenze sui mercati di riferimento delle *Commodity* energetiche trattate dal Gruppo potrebbero determinare maggiore volatilità nei *Cash Flows* e nei risultati attesi.

Crediti commerciali valutati al costo ammortizzato

I crediti commerciali per i quali sono state concesse dilazioni oltre i 12 mesi sono stati valutati al loro costo ammortizzato. Laddove l'accordo di rateazione non preveda il riconoscimento di interessi espliciti, l'effetto finanziario è stato determinato tramite l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi ad un tasso pari a quello normalmente applicato alla messa in mora dei clienti. La differenza tra il valore nominale del credito e il suo costo ammortizzato è stata imputata a riduzione dei relativi ricavi. Valutazioni differenti in merito al tasso di attualizzazione potrebbero variare le risultanze di bilancio.

Valutazione delle operazioni che prevedono come incasso l'acquisizione di crediti fiscali

Alcune attività svolte dal Gruppo prevedono che il corrispettivo delle prestazioni rese sia regolato, in tutto o in parte, mediante l'acquisizione di **crediti d'imposta** recuperabili in un orizzonte temporale pluriennale, generalmente compreso tra quattro e dieci anni, nell'ambito dei meccanismi di incentivazione previsti dalla normativa in materia di efficientamento energetico (c.d. "**sconto in fattura**").

I crediti fiscali così acquisiti non rientrano formalmente nella definizione di attività finanziaria prevista dallo **IAS 32**, in quanto il diritto alla compensazione dei tributi e dei contributi trova origine direttamente nella legge e non in un rapporto contrattuale. Tuttavia, tali attività presentano caratteristiche economiche assimilabili a quelle di uno strumento finanziario, in quanto generano benefici economici futuri determinati, sono utilizzabili per l'estinzione di obbligazioni pecuniarie verso l'Erario e possono, nei limiti previsti dalla normativa vigente, essere trasferiti a soggetti terzi.

Alla luce di tali caratteristiche e in applicazione di quanto previsto dai paragrafi 10 e 11 dello **IAS 8**, il Gruppo ritiene che l'applicazione di un modello contabile basato sui principi dell'**IFRS 9** rappresenti l'approccio maggiormente idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della sostanza economica dell'operazione.

In considerazione della finalità perseguita dal Gruppo, consistente nell'utilizzo dei crediti fiscali in compensazione dei futuri debiti tributari, tali attività sono valutate secondo un modello assimilabile al business model **"Hold to Collect"** e pertanto iscritte al **costo ammortizzato**.

Qualora il contratto con il cliente preveda esplicitamente una componente finanziaria, il costo ammortizzato viene determinato utilizzando il tasso implicito dell'operazione. Negli altri casi, in conformità ai principi previsti dall'**IFRS 15** in tema di significativa componente finanziaria, il corrispettivo contrattuale viene scisso tra componente operativa e componente finanziaria, attualizzando il valore del credito mediante un tasso coerente con la durata del beneficio fiscale e con il profilo di rischio dell'emittente, individuato nello Stato italiano. A tal fine il Gruppo utilizza generalmente come riferimento il rendimento di titoli di Stato italiani con scadenza coerente con il periodo di recupero del credito fiscale.

Sotto il profilo contabile, al momento della rilevazione del ricavo il Gruppo iscrive un **credito verso cliente**, ancorché destinato ad essere estinto attraverso il successivo riconoscimento del credito fiscale. Una volta completati gli adempimenti previsti dalla normativa e acquisito il relativo credito d'imposta, il credito commerciale viene estinto e sostituito dal corrispondente credito tributario. La valutazione al costo ammortizzato e la separazione della componente finanziaria vengono tuttavia effettuate sin dalla prima iscrizione del credito commerciale, al fine di riflettere correttamente il valore temporale del denaro e la sostanza economica dell'operazione lungo l'intero periodo di recupero del beneficio fiscale.

Fondo rischi su crediti

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

Il Gruppo utilizza una matrice per calcolare le ECL per i crediti commerciali e le attività contrattuali. Le aliquote di accantonamento si basano sui giorni di scaduto per ogni classe di clienti raggruppata nei vari segmenti che presentano similari andamenti di perdita storica (mercato di appartenenza, tipo di cliente, stato del contratto, tipologia di pagamento).

La matrice si basa inizialmente sui tassi di insolvenza storici osservati dal Gruppo. Almeno una volta per ogni esercizio, i tassi di insolvenza storici vengono aggiornati, al fine di riflettere anche le condizioni correnti e le informazioni prospettiche ragionevolmente disponibili alla data di bilancio.

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

Fondi rischi e oneri

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

Viene effettuata da parte del *Management* una valutazione caso per caso delle potenziali obbligazioni, congiuntamente alla stima dell'ammontare delle risorse economiche richieste per l'adempimento delle stesse.

La stima degli accantonamenti ai fondi rischi ed oneri deriva, pertanto, da un processo complesso, che può comportare anche giudizi soggettivi da parte del *Management* della Società. Nel caso in cui gli amministratori ritengano che il manifestarsi di una passività sia soltanto possibile, i rischi vengono indicati nell'apposita sezione informativa su impegni e rischi, senza dar luogo a stanziamento.

Obbligazioni per smantellamento e/o ripristino

La natura dell'attività svolta dal Gruppo può comportare a carico dello stesso un'obbligazione afferente attività ed interventi futuri che dovranno essere sostenuti per lo smantellamento degli impianti (di produzione di energia rinnovabile) e/o ripristino del sito in cui gli stessi insistono. La stima degli oneri futuri dipende dalla tipologia di generazione adottata e si basa su ipotesi finanziarie e ingegneristiche che dipendono dalla tecnologia esistente alla data di valutazione, nonché dalle leggi e dai regolamenti in vigore. La passività attuale viene poi calcolata attualizzato i flussi di cassa futuri attesi che il Gruppo valuta di dover sostenere a fronte dell'obbligazione assunta. Successivamente alla rilevazione iniziale, il valore dell'obbligazione viene rivisto ogni anno ed eventualmente adeguato per riflettere il trascorre del tempo e ogni variazione nelle stime sottostanti. Come precedente specificato nell'ambito dei principi contabili adottati dal Gruppo, il fondo afferente tali obbligazioni è rilevato in contropartita all'attività cui si riferisce e la rilevazione dell'onere a conto economico avviene, oltre che con la rilevazione del valore finanziario del tempo, attraverso il processo di ammortamento della già menzionata attività materiale.

Assenza di un principio o di un'interpretazione applicabile

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

Effetti PPA definitive 2024

A seguito del completamento delle **Purchase Price Allocation (PPA)** relative alle **business combination perfezionate nel corso dell'esercizio 2024**, sono stati definiti gli aggiustamenti provvisori effettuati alla data di acquisizione.

Con riferimento all'acquisizione di **Sunnerg Group S.r.l.**, le analisi definitive hanno comportato la riallocazione di una quota del valore inizialmente attribuito alle **rimanenze di lavori in corso** verso un'attività immateriale rappresentativa del **backlog ordini** esistente alla data di acquisizione. Tale riallocazione non ha determinato effetti sul patrimonio netto consolidato né sul risultato netto dell'esercizio comparativo, ma ha comportato una diversa classificazione economica degli effetti successivi: una quota di risultato precedentemente rilevata nell'ambito della **variazione dei lavori in corso su ordinazione** è stata infatti riclassificata tra gli **ammortamenti** delle attività immateriali identificate in sede di PPA.

Con riferimento alle società del **Gruppo Solar Venture**, il completamento delle analisi valutative non ha comportato modifiche al valore complessivo delle attività acquisite, ma esclusivamente una diversa classificazione degli **asset**, con la riallocazione di valori originariamente iscritti tra **impianti e macchinari** alle **immobilizzazioni in corso e acconti**, al fine di rappresentare correttamente lo stato di avanzamento dei progetti alla data di acquisizione.

Con riferimento all'acquisizione di **Eolica Cancellara S.r.l.**, la contabilizzazione effettuata nel bilancio 2024 era stata predisposta in via provvisoria, con attribuzione dell'intero disavanzo di acquisizione alla voce **Avviamento**. Nel corso del 2025 sono stati completati gli approfondimenti previsti dall'IFRS 3 e, in particolare, le verifiche relative all'applicazione del **concentration test**. Le analisi svolte hanno portato a qualificare l'operazione come **asset acquisition** e non come **business combination**. Conseguentemente, il disavanzo inizialmente rilevato come avviamento è stato allocato alle attività acquisite secondo i criteri applicabili alle acquisizioni di attività.

Nel complesso, gli effetti delle PPA definitive sul bilancio comparativo 2024 hanno comportato un incremento delle **attività materiali** per **euro 43.679 migliaia**, un incremento delle **attività immateriali** per **euro 11.069 migliaia**, una riduzione dell'**avviamento** per **euro 43.708 migliaia** e una riduzione delle **rimanenze** per **euro 11.069 migliaia**, senza effetti significativi sul patrimonio netto consolidato.

Con riferimento al conto economico comparativo, il completamento della PPA di Sunnerg Group ha comportato una riclassifica di **euro 4.393 migliaia** dalla voce **"Variazione dei lavori in corso su ordinazione"** alla voce **"Ammortamenti"**, senza alcun effetto sul risultato netto dell'esercizio 2024.

Non sono state identificate **passività potenziali** ai sensi dell'IFRS 3.

Di seguito si riporta il riepilogo degli effetti sullo stato patrimoniale e sul conto economico comparativi:

Voce di stato patrimoniale	Impatto PPA definitiva sul comparativo 2024 euro/000
Attività Materiali	43.679
Attività Immateriali	11.069
Avviamento	(43.708)
Rimanenze	(11.069)
Totale attivo	(28)
Patrimonio netto di gruppo	(28)
Totale passivo e patrimonio netto	(28)

Voce di conto economico	Impatto PPA definitiva sul comparativo 2024 euro/000
Variazione dei lavori in corso su ordinazione	4.393
Ammortamenti	4.393
Risultato netto di periodo	-

Informativa relativa ai settori operativi

Ai fini gestionali, il Gruppo è organizzato in *Business Unit*, la cui suddivisione riflette la struttura della reportistica analizzata dal *Management* e dal Consiglio di Amministrazione al fine di gestire e pianificare le attività del Gruppo. In ottemperanza a quanto previsto dall'IFRS 8 – *Operating Segments*, vengono di seguito fornite le informazioni per *Business Unit*, identificate sulla base della struttura direzionale e sul sistema di *reporting* interno del Gruppo.

Più in particolare, come esposto nell'apposito paragrafo della Relazione sulla Gestione del presente fascicolo, il Gruppo CVA opera nei seguenti settori di attività:

- **BU Hydro:** dedicata all'attività di produzione di energia elettrica da fonte idroelettrica e alla relativa valorizzazione sui mercati dell'energia. La *Business Unit* comprende prevalentemente gli impianti idroelettrici detenuti dalla Capogruppo **CVA S.p.A.** e, in misura residuale, quelli detenuti da **Valdigne Energie S.r.l.** L'energia prodotta è destinata sia alla vendita sui mercati all'ingrosso sia all'alimentazione del portafoglio commerciale del Gruppo attraverso operazioni infragruppo di cessione dell'energia. Inoltre, la *Business Unit* include le attività direttamente connesse alla gestione delle concessioni di derivazione d'acqua, alla manutenzione e allo sviluppo degli impianti idroelettrici e delle relative opere accessorie;
- **BU Altre Fonti di Energia Rinnovabile** (di seguito, per brevità, anche "**Altre FER**"): dedicata all'intera filiera delle attività connesse alla generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili diverse da quella idroelettrica, comprendendo lo sviluppo, la realizzazione, la gestione e l'esercizio degli impianti, nonché la commercializzazione dell'energia prodotta verso grossisti e trader. L'attività è svolta principalmente tramite **CVA EOS S.r.l.**, che opera quale *subholding* del settore attraverso le proprie società controllate;

- **BU Distribuzione:** dedicata alla distribuzione di energia elettrica agli utenti finali, attività svolta interamente da DEVAL che gestisce una rete di distribuzione (situata esclusivamente in Valle d'Aosta);
- **BU Vendita:** comprende le attività svolte da CVA ENERGIE che opera (i) nel settore della vendita di energia elettrica; (ii) nel settore dell'*energy management* compiendo anche attività di *trading* di energia elettrica principalmente sui mercati dell'energia fisica e finanziaria;
- **BU Efficienza Energetica:** dedicata alle attività di efficientamento energetico di edifici civili e strumentali, nonché alla realizzazione e gestione di soluzioni integrate per la transizione energetica dei clienti. Le attività del settore sono svolte principalmente attraverso **CVA Smart Energy S.r.l.**, che opera quale *subholding* dedicata mediante le proprie società controllate. La Capogruppo mantiene un coinvolgimento residuale e marginale in tale ambito operativo.

In aggiunta a tali *Business Unit*, è inoltre possibile individuare anche il cd. "*Corporate*" che include il risultato delle attività e dei *Business* che non costituiscono un segmento operativo ai sensi dell'IFRS 8, nonché valori non attribuibili alle *performance* delle aree di *Business* identificate in quanto non direttamente riconducibili al loro perimetro di responsabilità gestionale.

La voce "elisioni e rettifiche", invece, comprende le rettifiche di consolidamento e le elisioni tra le singole *Business Unit*.

In base alla natura dell'attività svolta dalle società del Gruppo, la ripartizione per area geografica non risulta rilevante, in quanto la quasi totalità dell'attività viene svolta in Italia.

Le seguenti tabelle illustrano alcune informazioni economico-patrimoniali ripartite per segmento per gli esercizi 2025 e 2024 (ai fini comparativi):

Dati di sintesi per Business Unit al 31 dicembre 2025

	Importi in euro migliaia							
	Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025							
	Hydro	Distribuzione	Vendita	Altre FER	Efficienza energetica	Corporate	Elisioni	Totale
Dati economici per settore di attività								
Ricavi	319.140	49.331	970.381	156.867	55.037	6.754	(375.708)	1.181.803
Costo del personale	(18.204)	(9.209)	(4.469)	(9.816)	(8.538)	(22.131)	-	(72.368)
Altri costi operativi	(65.635)	(14.820)	(895.353)	(83.475)	(39.709)	(23.047)	370.000	(752.039)
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	235.302	25.302	70.559	63.576	6.789	(38.424)	(5.708)	357.397
% sui ricavi	73,7%	51,3%	7,3%	40,5%	12,3%	-568,9%	1,5%	30,2%
Amm.ti, acc.ti e svalutazioni	(29.787)	(11.844)	(1.080)	(40.348)	(2.880)	(5.539)	612	(90.866)
Risultato Operativo (EBIT)	205.515	13.459	69.479	23.228	3.909	(43.963)	(5.096)	266.531
% sui ricavi	64,4%	27,3%	7,2%	14,8%	7,1%	-650,9%	1,4%	22,6%
Risultato da transazioni non ricorrenti	12.050	-	(422)	(5.262)	(680)	(173)	(2.400)	3.114
Risultato Operativo Rettificato (Adjusted EBIT)	193.465	13.459	69.900	28.489	4.589	(43.790)	(2.696)	263.417
% sui ricavi	60,6%	27,3%	7,2%	18,2%	8,3%	-648,4%		22,3%
Oneri/Proventi netti da gestione finanziaria	-	-	-	-	-	(17.803)	-	(17.803)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	205.515	13.459	69.479	23.228	3.909	(61.766)	(5.096)	248.728
Oneri per imposte sul reddito	-	-	-	-	-	(71.785)	-	(73.942)
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	205.515	13.459	69.479	23.228	3.909	(133.551)	(5.096)	176.942
Dati patrimoniali per settore di attività								
Investimenti	36.083	28.157	27	61.278	3.573	13.184	-	142.302
Immobilizzazioni materiali	297.076	154.892	255	638.780	7.552	59.710	(9.432)	1.148.834
Immobilizzazioni immateriali	174.501	12.665	-	262.706	38.098	2.686	(630)	490.026
Crediti commerciali	30.652	10.121	122.134	16.968	29.937	16.558	(71.845)	154.523
Debiti commerciali	(29.854)	(9.527)	(87.666)	(36.846)	(26.121)	(19.025)	75.904	(133.134)

Dati di sintesi per Business Unit al 31 dicembre 2024

Importi in euro migliaia		Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024						
	Hydro	Distribuzione	Vendita	Altre FER	Efficienza energetica	Corporate	Elisioni	Totale
Dati economici per settore di attività								
Ricavi	365.449	43.335	1.225.180	134.523	54.765	3.138	(414.876)	1.411.514
Costo del personale	(17.024)	(8.390)	(4.497)	(6.484)	(7.536)	(20.648)	-	(64.580)
Altri costi operativi	(60.347)	(13.177)	(1.123.483)	(76.131)	(39.389)	(21.831)	406.912	(927.447)
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	288.078	21.768	97.200	51.908	7.841	(39.342)	(7.964)	419.487
% sui ricavi	78,8%	50,2%	7,9%	38,6%	14,3%	-1253,9%	1,9%	29,7%
Amm.ti, acc.ti e svalutazioni	(27.458)	(11.341)	805	(51.849)	(281)	(4.142)	619	(93.648)
Risultato Operativo (EBIT)	260.620	10.427	98.005	58	7.559	(43.484)	(7.345)	325.839
% sui ricavi	71,3%	24,1%	8,0%	0,0%	13,8%	-1385,9%	1,8%	23,1%
Risultato da transazioni non ricorrenti	209	-	458	-	-	-	-	668
Risultato Operativo Rettificato (Adjusted EBIT)	260.410	10.427	97.546	58	7.559	(43.484)	(7.345)	325.172
% sui ricavi	71,3%	24,1%	8,0%	0,0%	13,8%	-1385,9%		23,0%
Oneri/Proventi netti da gestione finanziaria	-	-	-	-	-	(13.997)	-	(13.997)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	260.620	10.427	98.005	58	7.559	(57.481)	(7.345)	311.843
Oneri per imposte sul reddito	-	-	-	-	-	(93.073)	-	(93.073)
RISULTATO NETTO DEL PERIODO	260.620	10.427	98.005	58	7.559	(150.554)	(7.345)	218.770
Dati patrimoniali per settore di attività								
Investimenti	18.597	26.370	(106)	228.450	2.962	10.985	-	287.258
Immobilizzazioni materiali	291.168	137.925	314	600.925	4.490	46.231	(6.131)	1.074.923
Immobilizzazioni immateriali	177.414	13.024	-	323.888	40.542	1.880	(46.864)	509.885
Crediti commerciali	35.299	9.653	170.529	38.199	23.007	12.475	(60.826)	228.336
Debiti commerciali	(45.713)	(10.310)	(116.603)	(28.281)	(21.101)	(15.306)	63.758	(173.557)

Per maggiori dettagli in merito ai risultati per *Business Unit* si rimanda a quanto illustrato nella Relazione sulla Gestione.

Commento alle principali voci del prospetto di conto economico consolidato

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

1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi delle vendite e delle prestazioni al 31 dicembre 2025 ammontano complessivamente ad euro 1.115.946 migliaia (euro 1.374.245 migliaia al 31 dicembre 2024). Si fornisce di seguito un dettaglio dei ricavi per natura e per settore:

Anno 2025

Importi in euro migliaia	Hydro		Distribuzione		Vendita		Altre FER		Efficienza energetica		Corporate		Totale Gruppo
	Totale	Partite Infragruppo	Totale	Partite Infragruppo	Totale	Partite Infragruppo	Totale	Partite Infragruppo	Totale	Partite Infragruppo	Totale	Partite Infragruppo	
RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	297.649	(297.238)	47.327	(18.435)	967.584	(2.736)	136.363	(59.476)	54.796	(9.904)	11.920	(11.903)	1.115.946
Vendita di energia elettrica	283.710	(283.300)	-	-	655.024	(1.676)	49.048	(44.833)	86	-	-	-	658.059
<i>A clienti grossisti</i>	283.710	(283.300)	-	-	324.834	27	49.048	(44.833)	-	-	-	-	329.486
<i>A clienti finali - Mercato libero</i>	-	-	-	-	328.287	(1.315)	-	-	86	-	-	-	327.058
<i>A clienti finali - Mercato di Maggior Tutela</i>	-	-	-	-	1.885	(388)	-	-	-	-	-	-	1.497
<i>Proventi da strumenti di copertura su energia</i>	-	-	-	-	18	-	-	-	-	-	-	-	18
Proventi da attività di trading su commodities	-	-	-	-	7.620	-	-	-	-	-	-	-	7.620
Proventi da attività di hedging su commodities	-	-	-	-	69.591	-	-	-	-	-	-	-	69.591
Corrispettivi per uso del sistema	7.252	(7.252)	-	-	64.617	(58)	19	(19)	-	-	-	-	64.559
Ricavi per trasporto energia	-	-	45.468	(18.321)	160.540	(279)	-	-	-	-	-	-	187.408
Contributi di allacciamento e diritti fissi	-	-	1.650	(63)	3.375	(714)	-	-	-	-	-	-	4.248
Cessione di certificati/titoli energetici	6.392	(6.392)	-	-	6.695	(5)	480	(444)	62	-	-	-	6.789
Prestazioni di servizi	295	(295)	209	(50)	123	(4)	86.816	(14.181)	54.648	(9.904)	11.920	(11.903)	117.673

Anno 2024

Importi in euro migliaia	Hydro		Distribuzione		Vendita		Altre FER		Efficienza energetica		Corporate		Totale Gruppo
	Totale	Partite Infragruppo	Totale	Partite Infragruppo	Totale	Partite Infragruppo	Totale	Partite Infragruppo	Totale	Partite Infragruppo	Totale	Partite Infragruppo	
RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	355.953	(355.401)	42.304	(17.498)	1.223.430	(3.715)	112.767	(37.341)	62.424	(8.688)	11.125	(11.115)	1.374.245
Vendita di energia elettrica	333.328	(332.776)	-	-	833.870	(1.508)	37.543	(31.413)	120	-	(0)	0	839.163
<i>A clienti grossisti</i>	333.328	(332.776)	-	-	361.146	(26)	37.482	(31.413)	-	-	-	-	367.741
<i>A clienti finali - Mercato libero</i>	-	-	-	-	452.434	(1.134)	61	-	120	-	(0)	0	451.480
<i>A clienti finali - Mercato di Maggior Tutela</i>	-	-	-	-	3.154	(349)	-	-	-	-	-	-	2.805
<i>Proventi da strumenti di copertura su energia</i>	-	-	-	-	17.136	-	-	-	-	-	-	-	17.136
Proventi da attività di trading su commodities	-	-	-	-	14.901	-	-	-	-	-	-	-	14.901
Proventi da attività di hedging su commodities	-	-	-	-	58.225	-	-	-	-	-	-	-	58.225
Corrispettivi per uso del sistema	4.968	(4.968)	-	-	65.052	(127)	-	-	-	-	-	-	64.925
Ricavi per trasporto energia	-	-	40.649	(17.443)	232.743	(720)	-	-	-	-	-	-	255.228
Contributi di allacciamento e diritti fissi	-	-	1.484	(40)	4.042	(1.302)	-	-	-	-	-	-	4.185
Cessione di certificati/titoli energetici	17.355	(17.355)	-	-	14.002	(52)	429	(422)	86	-	-	-	14.042
Prestazioni di servizi	302	(302)	171	(15)	597	(6)	74.796	(5.506)	62.218	(8.688)	11.125	(11.115)	123.576

La struttura dei ricavi del gruppo evidenzia come l’effetto delle partite infragruppo sia molto rilevante e riflette principalmente gli scambi di energia e servizi tra le società del Gruppo, tipici di un Gruppo integrato.

Ne consegue che il dato consolidato riflette esclusivamente il valore creato verso l’esterno, mentre alcune *Business Unit* – in particolare la *Corporate* – svolgono un ruolo di supporto interno il cui contributo economico viene integralmente neutralizzato nel processo di consolidamento.

Il valore generato dagli scambi con il mercato esterno è principalmente attribuibile alla BU Vendita, che rappresenta il principale canale di commercializzazione dell’energia e delle Garanzie di Origine (GO) prodotte dalla BU Hydro e dalla BU Altre FER, nonché dei servizi di trasporto dell’energia erogati dalla BU Distribuzione.

L’andamento dei ricavi complessivi derivanti dalla vendita di energia è stato influenzato soprattutto dalla contrazione dei volumi commercializzati verso i clienti finali. Analogamente, l’attività di intermediazione sul mercato all’ingrosso ha registrato una riduzione dei ricavi, accompagnata da una corrispondente diminuzione dei costi legati alle medesime operazioni. Tale dinamica riflette tuttavia anche il minore contributo produttivo degli impianti del Gruppo, con particolare riferimento al comparto idroelettrico che, dopo i risultati eccezionalmente favorevoli conseguiti nel 2024, ha registrato nel 2025 livelli di produzione inferiori sia all’esercizio precedente sia alle medie storiche.

La voce **“Risultati da attività di trading su commodity”**, nell’ambito della BU Vendita, rappresenta il margine netto derivante dalle operazioni di negoziazione effettuate sui portafogli di *trading* energetico. Tale risultato è determinato dalla differenza tra i proventi e gli oneri generati dalle attività di compravendita di *commodity* energetiche, come riportato nella tabella seguente.

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
RISULTATO DA ATTIVITA' DI TRADING	7.620	14.901
Proventi da attività di trading	66.387	95.270
Oneri da attività di trading	(58.767)	(80.369)

Il margine realizzato nell’esercizio 2025 si attesta a **euro 7.620 migliaia**, in diminuzione di **euro 7.281 migliaia** rispetto all’esercizio precedente (**euro 14.901 migliaia** nel 2024). La contrazione riflette il ridimensionamento delle opportunità di arbitraggio e di valorizzazione delle posizioni sui mercati energetici rispetto a quelle registrate nel 2024, anno caratterizzato da condizioni di mercato particolarmente favorevoli. Di conseguenza, sia i proventi sia gli oneri associati all’attività di *trading* evidenziano una significativa riduzione, con un effetto complessivamente negativo sulla marginalità generata dal comparto.

Nel dettaglio, i **proventi da attività di trading** sono passati da **euro 95.270 migliaia** nel 2024 a **euro 66.387 migliaia** nel 2025, mentre gli **oneri da attività di trading** si sono ridotti da **euro 80.369 migliaia** a **euro 58.767 migliaia**. L’andamento congiunto di tali componenti conferma una minore operatività e un contesto di mercato caratterizzato

da livelli inferiori di volatilità e da minori opportunità di generazione di margine rispetto all'esercizio precedente.

La voce "**Proventi da attività di hedging su commodity**" accoglie i margini positivi realizzati su strumenti e posizioni di copertura inclusi nel portafoglio di *Hedging* che non soddisfano i requisiti per l'applicazione dell'*Hedge Accounting*. I relativi effetti economici sono pertanto rilevati direttamente a conto economico nell'esercizio di competenza.

I **corrispettivi per l'uso del sistema** comprendono gli importi addebitati ai clienti finali a fronte degli oneri sostenuti per l'utilizzo della rete di trasmissione e distribuzione dell'energia. Tali ricavi trovano una corrispondente contropartita tra i costi operativi e, pertanto, non generano significativi effetti sulla marginalità. Quest'ultima è riconducibile principalmente ai proventi derivanti dai meccanismi di remunerazione della capacità produttiva, tra cui il *Capacity Market*.

I **ricavi per il trasporto dell'energia** rilevati dalla BU Vendita rappresentano il riaddebito ai clienti finali dei costi sostenuti per i servizi necessari alla somministrazione dell'energia, inclusi gli oneri di trasporto e le altre componenti regolate connesse all'accesso e all'utilizzo delle reti.

Con riferimento, invece, ai **ricavi per il trasporto dell'energia** rilevati dalla BU Distribuzione, l'incremento registrato nell'esercizio, al netto delle partite infragruppo, è attribuibile principalmente all'aggiornamento delle tariffe di distribuzione previsto dal quadro regolatorio di riferimento. Tale dinamica ha determinato un aumento dei corrispettivi riconosciuti per il servizio di distribuzione dell'energia elettrica rispetto all'esercizio precedente.

I contributi di allacciamento e i diritti fissi connessi all'attività di vendita presentano un andamento sostanzialmente stabile rispetto all'esercizio precedente, in coerenza con la limitata variabilità delle attività sottostanti.

Con riferimento alla BU Vendita, tali componenti reddituali sono prevalentemente riconducibili al riaddebito ai clienti finali di oneri applicati dai distributori per prestazioni regolate. Di conseguenza, si tratta in larga misura di ricavi caratterizzati da una marginalità contenuta o nulla, trovando una corrispondente contropartita nei costi sostenuti dalla Società per le medesime prestazioni.

La **vendita di Certificati di Garanzia di Origine (GO)** ha registrato una significativa contrazione dei ricavi rispetto all'esercizio precedente. Tale andamento è riconducibile sia alla riduzione dei volumi ceduti a terzi, diminuiti di circa il **9%**, sia, soprattutto, alla marcata flessione dei prezzi di mercato registrata nel corso dell'esercizio. In particolare, il **prezzo medio di vendita** dei certificati ha evidenziato una riduzione superiore al **40%** rispetto al 2024, determinando un impatto particolarmente rilevante sui ricavi complessivamente conseguiti. La combinazione tra minori quantitativi commercializzati e un contesto di mercato caratterizzato da quotazioni significativamente inferiori rispetto all'esercizio precedente ha pertanto comportato una sensibile diminuzione del contributo economico generato dalla valorizzazione delle Garanzie di Origine.

L'andamento dei **ricavi per prestazioni di servizi** evidenzia una flessione rispetto all'esercizio precedente, riconducibile principalmente ai due comparti che rappresentano le principali fonti di ricavo della categoria: la **BU Altre FER** e la **BU Efficienza Energetica**.

Per quanto riguarda la **BU Efficienza Energetica**, prosegue il trend già osservato negli esercizi precedenti, caratterizzato da una graduale contrazione dei volumi di attività conseguente al progressivo attenuarsi degli effetti delle agevolazioni fiscali che avevano sostenuto gli interventi di efficientamento energetico degli edifici. Tale dinamica negativa risulta solo parzialmente compensata dal contributo dei rami d’azienda acquisiti da **CVA Smart Energy S.r.l.** (già Nuova Energia S.r.l.), operanti principalmente nei servizi di manutenzione e gestione di impianti di riscaldamento e raffrescamento.

Con riferimento alla **BU Altre FER**, i ricavi per prestazioni di servizi sono riconducibili prevalentemente all’attività di progettazione e realizzazione di impianti fotovoltaici svolta tramite il **Gruppo Sunnerg Group**. Nella voce sono inoltre contabilizzati i **corrispettivi MPE (Maggiori Produzioni Eoliche)** riconosciuti nell’ambito della gestione degli impianti eolici del Gruppo. Nel corso dell’esercizio sono stati rilevati ricavi per **euro 973 migliaia** riferiti all’impianto eolico di **Cancellara**, relativi a esercizi precedenti. Tali proventi, in quanto derivanti dalla definizione di partite riferite ad annualità pregresse, sono da considerarsi **di natura non ricorrente** e non rappresentativi dell’ordinario andamento operativo del Gruppo. Nel complesso, il comparto evidenzia una riduzione dei ricavi verso terzi che riflette il maggiore coinvolgimento di Sunnerg Group nella realizzazione degli impianti destinati al Gruppo CVA. Tale circostanza ha comportato un incremento delle attività infragruppo e, conseguentemente, una riduzione del contributo ai ricavi consolidati. Tale effetto risulta in parte compensato dall’inclusione del Gruppo Sunnerg per l’intero esercizio 2025, mentre nel 2024 il relativo contributo era stato limitato al solo periodo successivo all’acquisizione, avvenuta nel corso dell’anno.

Per maggiori dettagli circa l’andamento delle singole *Business Unit* si rimanda a quanto illustrato nell’apposita sezione della Relazione sulla Gestione.

2 2. Altri ricavi e proventi

Gli **altri ricavi e proventi** al 31 dicembre 2025 ammontano a **euro 64.203 migliaia**, in aumento rispetto a **euro 43.046 migliaia** rilevati al 31 dicembre 2024. La voce comprende principalmente gli incentivi sulla produzione di energia, i rimborsi assicurativi, le sopravvenienze attive e le plusvalenze da cessione di beni, come dettagliato nella tabella seguente.

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
ALTRI RICAVI E PROVENTI	64.192	43.046
Incentivi sulla produzione di energia	37.763	35.658
Penalità e rimborsi assicurativi	16.174	2.279
Sopravvenienze attive	3.426	1.182
Plusvalenze da cessione beni	2.646	99
Locazioni	1.094	993
Contributo per l'acquisto Titoli TEE	573	566
Contributi in conto capitale	248	224
Altri contributi in conto esercizio	653	32
Altri proventi	1.615	2.013

L'incremento complessivo registrato nell'esercizio, pari a **euro 21.146 migliaia**, è riconducibile prevalentemente all'aumento dei **rimborsi assicurativi e delle penalità attive**, che si attestano a **euro 16.175 migliaia** rispetto a **euro 2.279 migliaia** del precedente esercizio, con una variazione positiva di **euro 13.896 migliaia**. Contribuiscono inoltre alla crescita della voce le **plusvalenze da cessione di beni**, pari a **euro 2.646 migliaia (euro 99 migliaia nel 2024)**, e le **sopravvenienze attive**, che passano da **euro 1.182 migliaia** a **euro 3.427 migliaia**, registrando un incremento di **euro 2.245migliaia**.

Gli **incentivi sulla produzione di energia**, che rappresentano la componente più significativa della categoria, evidenziano una crescita più contenuta, passando da **euro 35.658 migliaia** nel 2024 a **euro 37.763 migliaia** nel 2025. Le restanti componenti mostrano nel complesso variazioni di entità limitata e non incidono in modo significativo sull'andamento complessivo della voce

Si riporta di seguito il dettaglio degli **incentivi sulla produzione di energia**, distinti per tipologia di incentivo e per Business Unit.

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
Incentivi sulla produzione di energia	37.763	35.658
Incentivi impianti fotovoltaici	20.850	20.176
GRIN (ex Certificati Verdi)	14.231	13.115
Tariffe incentivanti	2.682	2.366

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
INCENTIVI PER LA PRODUZIONE PER B.U.	37.763	35.658
Altre FER	29.194	26.580
Hydro	8.569	9.078

Gli **incentivi sulla produzione di energia** ammontano al 31 dicembre 2025 a **euro 37.763 migliaia**, in crescita rispetto a **euro 35.658 migliaia** dell'esercizio precedente, con un incremento complessivo di **euro 2.105 migliaia**.

La variazione positiva è riconducibile principalmente all'andamento degli incentivi **GRIN (ex Certificati Verdi)**, che passano da **euro 13.115 migliaia** nel 2024 a **euro 14.231 migliaia** nel 2025. Tale incremento è principalmente conseguenza dell'aumento del valore unitario dell'incentivo, determinato annualmente dal GSE in applicazione delle disposizioni previste dal **D.M. 6 luglio 2012 e successive modifiche e integrazioni**, passato da **euro 42,15/MWh** nel 2024 a **euro 55,34/MWh** nel 2025. L'effetto positivo derivante dall'incremento della tariffa incentivante è stato tuttavia parzialmente compensato dalla riduzione dei volumi di energia ammessi al beneficio nel corso dell'esercizio.

Analoga dinamica caratterizza le **tariffe incentivanti**, che registrano un incremento da **euro 2.366 migliaia** a **euro 2.682 migliaia**. Tali meccanismi presentano infatti una correlazione inversa rispetto ai prezzi di mercato dell'energia elettrica: la riduzione dei prezzi medi registrata nel periodo ha determinato un aumento degli importi riconosciuti a titolo di incentivo, compensando in parte gli effetti della minore produzione incentivata.

Gli **incentivi relativi agli impianti fotovoltaici** si attestano a **euro 20.850 migliaia**, rispetto a **euro 20.176 migliaia** del precedente esercizio, confermando il proprio ruolo di principale componente della categoria.

Sotto il profilo gestionale, gli incentivi risultano concentrati prevalentemente nella **BU Altre FER**, che genera contributi per **euro 29.194 migliaia** (**euro 26.580 migliaia** nel 2024), mentre la **BU Hydro** contribuisce per **euro 8.569 migliaia**, in lieve diminuzione rispetto a **euro 9.078 migliaia** dell'esercizio precedente. Tale andamento riflette la diversa composizione del portafoglio impiantistico incentivato e l'evoluzione dei livelli produttivi registrati dalle singole *Business Unit* nel corso dell'esercizio.

La voce "**Penalità e rimborsi assicurativi**", pari a **euro 16.175 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 2.279 migliaia** nel 2024), comprende le penalità applicate ai fornitori per inadempimenti contrattuali, gli indennizzi e i bonus sociali riconosciuti dai distributori, nonché i rimborsi assicurativi ottenuti a fronte di perdite su crediti e di ulteriori eventi indennizzabili.

L'incremento registrato nell'esercizio, pari a **euro 13.896 migliaia**, è imputabile principalmente all'indennizzo assicurativo riconosciuto da **Assicurazioni Generali**, pari a **euro 12.450 migliaia**, a seguito dell'evento alluvionale verificatosi nel mese di giugno 2024. Al netto di tale componente straordinaria, la voce presenta un andamento sostanzialmente in linea con quello dell'esercizio precedente.

Si evidenzia che il suddetto rimborso assicurativo costituisce una **posta di natura non ricorrente**, in quanto correlata a un evento eccezionale e non rientrante nell'ordinaria gestione del Gruppo. Pertanto, il suo contributo ai risultati dell'esercizio non è rappresentativo della capacità del Gruppo di generare ricavi ricorrenti né dell'andamento prospettico della gestione caratteristica.

La significativa crescita rispetto al 2024 riflette quindi prevalentemente il riconoscimento di tale indennizzo assicurativo, che rappresenta l'elemento di maggiore rilevanza all'interno della categoria e la principale causa dell'incremento degli altri ricavi e proventi registrato nell'esercizio.

Le **sopravvenienze attive**, pari a **euro 3.427 migliaia**, sono riconducibili principalmente alla revisione di stime contabili effettuate dalle Società operanti nel settore fotovoltaico. In particolare, l'incremento della voce deriva dall'aggiornamento del processo di determinazione dei **costi ARO (Asset Retirement Obligation)** relativi agli obblighi di smantellamento e ripristino dei siti al termine della vita utile degli impianti.

La revisione delle assunzioni e delle metodologie utilizzate per la stima di tali obbligazioni ha comportato una riduzione dei fondi precedentemente stanziati, con conseguente

rilevazione di significative sopravvenienze attive nell'esercizio. L'andamento della voce è pertanto influenzato principalmente dagli effetti di tale aggiornamento valutativo e non riflette componenti riconducibili alla gestione operativa corrente.

Si evidenzia inoltre che i proventi derivanti da tale revisione estimativa presentano natura **non ricorrente**, in quanto correlati a un aggiornamento straordinario delle valutazioni contabili effettuato nel corso dell'esercizio e, pertanto, non rappresentano una componente ordinaria della redditività del Gruppo.

Le **plusvalenze da cessione di beni**, pari a **euro 2.646 migliaia**, sono riferibili per **euro 2.498 migliaia** alla cessione a terzi di progetti fotovoltaici sviluppati fino allo stadio **Ready to Build (RTB)**. Tali operazioni hanno riguardato iniziative per le quali erano già state completate le principali attività di sviluppo, incluse l'ottenimento delle autorizzazioni necessarie e la predisposizione delle condizioni per l'avvio della fase realizzativa.

L'incremento della voce rispetto all'esercizio precedente è pertanto riconducibile principalmente a tali cessioni, che hanno consentito di valorizzare l'attività di sviluppo svolta dal Gruppo nell'ambito del *business* delle energie rinnovabili. La componente residua della voce è riferita a plusvalenze di importo non significativo derivanti da operazioni di cessione di beni e attività diverse effettuate nel corso dell'esercizio.

La voce **"Locazioni di immobili"**, pari a **euro 1.094 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 993 migliaia** al 31 dicembre 2024), è riferita principalmente ai canoni derivanti dalla locazione di unità immobiliari di proprietà di CVA situate in diversi Comuni della Valle d'Aosta.

L'incremento rispetto all'esercizio precedente risulta contenuto e riflette la sostanziale stabilità del portafoglio immobiliare locato e delle relative condizioni contrattuali.

Ai sensi dell'**IFRS 16**, i contratti in essere sono stati classificati come **leasing operativi**, in quanto non trasferiscono sostanzialmente al locatario i rischi e i benefici connessi alla proprietà degli immobili. Conseguentemente, i relativi canoni sono rilevati tra i ricavi lungo la durata dei contratti secondo il principio della competenza economica.

Tale voce rappresenta una fonte di ricavi ricorrente e sostanzialmente stabile, non direttamente correlata all'andamento delle attività operative caratteristiche del Gruppo nel settore energetico.

I **ricavi da annullamento dei Titoli di Efficienza Energetica (TEE)** riconosciuti dalla **Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali (CSEA)** ammontano a **euro 573 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 566 migliaia** al 31 dicembre 2024).

La voce si riferisce per **euro 560 migliaia** al contributo riconosciuto a fronte dell'annullamento dei titoli acquistati nel corso del 2025 per l'assolvimento degli obblighi relativi all'anno d'obbligo 2024, il cui processo di adempimento si è concluso nel mese di maggio 2025. I restanti **euro 13 migliaia** si riferiscono, invece, alla stima del contributo atteso per l'annullamento dei titoli acquistati a copertura dell'obbligo relativo all'anno 2025, la cui scadenza è prevista nel mese di maggio 2026.

L'ammontare rilevato nell'esercizio risulta sostanzialmente in linea con quello dell'anno precedente, riflettendo la stabilità sia degli obblighi di copertura sia del meccanismo di riconoscimento dei contributi da parte della CSEA. Tali proventi rappresentano il recupero dei costi sostenuti per l'acquisto dei TEE necessari all'adempimento degli obblighi normativi in materia di efficienza energetica e sono pertanto strettamente correlati alla gestione di tali adempimenti regolatori.

La voce **"Contributi in conto capitale"**, pari a **euro 248 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 224 migliaia** al 31 dicembre 2024), rappresenta la quota di competenza dell'esercizio relativa ai contributi ottenuti a fronte di investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali, contabilizzati secondo il **metodo indiretto**.

In applicazione di tale metodo, i contributi ricevuti non vengono portati a diretta riduzione del valore contabile delle attività cui si riferiscono, ma sono inizialmente rilevati tra le passività e successivamente imputati a conto economico lungo la vita utile dei beni finanziati, in modo sistematico e coerente con il processo di ammortamento degli stessi.

La voce comprende altresì le **agevolazioni fiscali connesse agli investimenti**, fruite sotto forma di **crediti d'imposta** o **detrazioni fiscali**, per le quali ricorrono i presupposti per la contabilizzazione come contributi in conto capitale. L'andamento della voce risulta sostanzialmente stabile rispetto all'esercizio precedente, riflettendo la progressiva imputazione a conto economico dei benefici correlati agli investimenti effettuati dal Gruppo negli esercizi precedenti.

La voce **"Altri proventi"**, pari a **euro 1.615 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 2.013 migliaia** al 31 dicembre 2024), comprende componenti reddituali eterogenei non riconducibili alle principali categorie di ricavo del Gruppo.

In particolare, la voce include:

- **proventi derivanti dalla vendita di materiali diversi**, nonché i canoni percepiti per la concessione precaria relativa all'utilizzo delle opere di scarico della centrale di Bard e il correlato riaddebito dei costi di manutenzione. Rientrano inoltre in tale categoria i canoni percepiti per la manutenzione di alcune centraline idroelettriche situate nei Comuni di Pontey, Gressoney-La-Trinité, Antey-Saint-André, Cogne e Issogne, per un ammontare complessivo di **euro 261 migliaia**;
- **proventi derivanti dai rimborsi riconosciuti dalle società di gestione degli impianti di risalita** per il prelievo delle risorse idriche necessarie alle attività di innevamento artificiale, pari a **euro 187 migliaia**.

La quota residua della voce è costituita da una pluralità di proventi di diversa natura, singolarmente non significativi, che nel loro complesso contribuiscono alla formazione dell'importo esposto in bilancio. L'andamento della voce rispetto all'esercizio precedente non evidenzia variazioni rilevanti in nessuna delle sue principali componenti e riflette la normale operatività accessoria del Gruppo.

3. Variazione dei lavori in corso su ordinazione

La voce **"Variazione dei lavori in corso su ordinazione"** presenta al 31 dicembre 2025 un saldo negativo pari a **euro 2.432 migliaia**, rispetto a un valore negativo di **euro 5.777 migliaia** rilevato al 31 dicembre 2024. Tale voce è riconducibile principalmente alle commesse gestite dalle società del Gruppo operanti nei settori dell'**efficienza energetica** e della **realizzazione di impianti fotovoltaici**.

L'andamento della voce, considerato singolarmente, non risulta particolarmente significativo ai fini dell'analisi economica del periodo. Essa deve infatti essere letta congiuntamente ai **ricavi per prestazioni di servizi**, dei quali rappresenta un naturale complemento, in quanto riflette l'effetto dell'avanzamento o del completamento delle commesse pluriennali rispetto ai ricavi rilevati nell'esercizio.

Pertanto, una corretta lettura dell'evoluzione delle attività operative nei comparti dell'efficienza energetica e della realizzazione di impianti richiede di considerare congiuntamente i ricavi per prestazioni di servizi e la variazione dei lavori in corso su ordinazione.

4. Costi per materie prime e servizi

I **costi per materie prime e servizi** al 31 dicembre 2025 ammontano a **euro 691.814 migliaia**, evidenziando una riduzione di **euro 189.698 migliaia** rispetto all'esercizio precedente (**euro 881.512 migliaia** al 31 dicembre 2024). La diminuzione della voce è riconducibile principalmente alla contrazione dei **costi per materie prime**, degli **oneri per il trasporto dell'energia** e degli **oneri connessi alle attività di hedging su commodity**, in un contesto caratterizzato da minori volumi di energia movimentata e da una riduzione dei prezzi delle *commodity* energetiche rispetto all'esercizio precedente.

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
COSTI PER MATERIE PRIME E SERVIZI	691.814	881.512
Costi per materie prime	335.153	447.516
Oneri per trasporto energia	152.570	224.581
Costi per servizi	92.916	90.833
Oneri da attività di hedging su commodities	55.086	62.066
Oneri per uso del sistema	48.232	49.372
Costi per godimento beni di terzi	5.610	4.641
Contributi di allacciamento e diritti simili	2.247	2.504

Nel dettaglio, i **costi per materie prime** si attestano a **euro 335.153 migliaia**, rispetto a **euro 447.516 migliaia** del 2024, mentre gli **oneri per il trasporto dell'energia** si riducono da **euro 224.581 migliaia** a **euro 152.570 migliaia**, riflettendo la contrazione

dei volumi di energia venduta ai clienti finali. Gli **oneri per uso del sistema**, pari a **euro 48.232 migliaia**, risultano sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente, così come i **costi per servizi**, che ammontano a **euro 92.916 migliaia**.

Gli **oneri da attività di hedging su commodity**, pari a **euro 55.086 migliaia**, registrano una diminuzione rispetto ai **euro 62.066 migliaia** rilevati nel 2024, in coerenza con il minore volume e la diversa valorizzazione delle operazioni di copertura effettuate nel corso dell'esercizio. I **costi per godimento di beni di terzi** e i **contributi di allacciamento e diritti simili** presentano invece variazioni di entità contenuta e non influenzano in misura significativa l'andamento complessivo della voce.

Si segnala che tra i **costi per materie prime e servizi** non sono inclusi gli oneri sostenuti nell'ambito delle attività di negoziazione dei portafogli di trading su *commodity*, pari a **euro 58.767 migliaia** (**euro 80.369 migliaia** nel 2024). Tali importi, infatti, sono rappresentati secondo il criterio della *net presentation* adottato dal Gruppo per le attività di trading: conseguentemente, il risultato netto dell'attività, pari alla differenza tra proventi e oneri di negoziazione, è esposto tra i ricavi quando positivo. Pertanto, gli effetti economici delle operazioni di trading trovano rappresentazione nella voce **"Risultati da attività di trading su commodity"**, illustrata nella precedente nota 1.

Costi per materie prime

La voce "costi per materie prime" al 31 dicembre 2025 ammonta ad euro 335.153 migliaia e si riduce rispetto all'esercizio precedente per euro 112.363 migliaia (euro 447.516 migliaia al 31 dicembre 2024). Il dettaglio dei costi per materie prime è il seguente:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
COSTI PER MATERIE PRIME	335.153	447.516
Energia elettrica all'ingrosso	279.293	387.001
Materie prime e materiali sussidiari e di consumo	53.949	58.298
Certificati/titoli energetici	795	1.071
Fonti di alimentazione autoveicoli	827	770
Energia per servizi ausiliari degli impianti di generazione	288	376

La riduzione dei costi per materie prime è attribuibile principalmente alla contrazione della componente **"Energia elettrica all'ingrosso"**, che passa da **euro 387.001 migliaia** nel 2024 a **euro 279.293 migliaia** nel 2025, registrando una diminuzione di **euro 107.708 migliaia**. Tale andamento riflette la riduzione dei volumi di energia acquistata e commercializzata nel corso dell'esercizio, in coerenza con quanto già evidenziato nell'analisi dei ricavi delle vendite e delle prestazioni.

La voce **"Energia elettrica all'ingrosso"** comprende gli acquisti di energia effettuati sui mercati energetici e tramite contratti bilaterali con operatori del settore, inclusi i rapporti con il **Gestore dei Mercati Energetici (GME)**, nonché gli effetti economici derivanti dagli sbilanciamenti delle **Unità di Produzione** e delle **Unità di Consumo**. Nella medesima

voce sono inoltre rilevati gli effetti delle operazioni di **Cash Flow Hedge** stipulate a copertura dei flussi finanziari attesi derivanti dagli acquisti di energia. Nel corso dell'esercizio tali coperture hanno determinato una riduzione del costo di acquisto dell'energia pari a **euro 5.911 migliaia**, contabilizzata a rettifica della relativa voce di costo.

I **costi per materie prime, materiali sussidiari e di consumo**, pari a **euro 53.949 migliaia** (**euro 58.298 migliaia** nel 2024), sono riferibili principalmente alle società operanti nei settori dell'**efficienza energetica**, della **realizzazione di impianti fotovoltaici** e dell'**ampliamento e sviluppo delle reti di distribuzione elettrica**. In particolare, i costi sostenuti nell'esercizio sono attribuibili per circa **euro 15,8 milioni** alle attività di efficienza energetica, per **euro 29,7 milioni** alle attività di costruzione di impianti fotovoltaici e per **euro 6,5 milioni** agli interventi di estensione e potenziamento delle infrastrutture di distribuzione. La natura di tali attività comporta un significativo impiego di materiali, componentistica e apparecchiature destinate alla realizzazione degli impianti e delle opere funzionali allo sviluppo dei rispettivi business.

I **costi per certificati e titoli energetici**, pari a **euro 795 migliaia**, comprendono principalmente gli oneri sostenuti per l'approvvigionamento delle **Garanzie di Origine (GO)** necessarie a coprire i quantitativi di energia rinnovabile commercializzati e non prodotti dagli impianti del Gruppo, nonché i costi sostenuti per l'acquisto dei **Titoli di Efficienza Energetica (TEE)**. Con specifico riferimento all'esercizio 2025, il costo complessivo è imputabile quasi integralmente ai TEE, il cui valore ammonta a **euro 574 migliaia**.

La voce "**Fonti di alimentazione autoveicoli**", pari a **euro 827 migliaia**, rappresenta i costi sostenuti per l'acquisto di carburanti ed energia elettrica destinati all'alimentazione delle flotte aziendali del Gruppo.

La voce "**Energia per servizi ausiliari degli impianti di generazione**", pari a **euro 288 migliaia**, comprende invece i costi sostenuti per l'acquisto di energia elettrica da terzi necessaria al funzionamento degli impianti di produzione, quali, a titolo esemplificativo, i consumi dei sistemi di controllo, monitoraggio, movimentazione e degli altri servizi ausiliari indispensabili all'esercizio degli impianti.

Entrambe le componenti presentano valori sostanzialmente in linea con quelli dell'esercizio precedente e riflettono la stabilità dei consumi associati alle relative attività operative, senza evidenziare variazioni significative tra il 2024 e il 2025.

Oneri per trasporto energia

La voce "**Oneri per il trasporto dell'energia**", pari a **euro 152.570 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 224.581 migliaia** al 31 dicembre 2024), comprende gli importi corrisposti ai gestori delle reti di distribuzione e trasmissione a fronte dei servizi necessari per la fornitura di energia elettrica ai clienti finali.

Tali costi rappresentano componenti cosiddette "**passanti**", in quanto trovano sostanziale contropartita nei corrispondenti addebiti effettuati ai clienti finali e, pertanto, non generano marginalità significativa per il Gruppo CVA. Essi sono infatti strettamente correlati ai corrispettivi di trasporto e alle altre componenti regolate addebitate agli utenti nell'ambito della somministrazione di energia elettrica.

In coerenza con quanto illustrato nella sezione relativa ai ricavi, la riduzione della voce, pari a **euro 72.011 migliaia**, è principalmente riconducibile alla contrazione dei volumi di energia venduta nel corso dell’esercizio 2025 rispetto al 2024. L’andamento degli oneri risulta pertanto sostanzialmente proporzionale a quello dei relativi ricavi da trasporto dell’energia, riflettendo il minor quantitativo di energia transitato attraverso le reti per la clientela servita dal Gruppo.

Costi per servizi

La voce **“Costi per servizi”** ammonta a **euro 92.916 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 90.833 migliaia** al 31 dicembre 2024). Nel complesso, tali costi risultano sostanzialmente in linea con quelli dell’esercizio precedente, evidenziando un incremento contenuto pari a **euro 2.083 migliaia**, riconducibile a dinamiche differenziate tra le varie componenti di spesa. Di seguito il dettaglio:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
COSTI PER SERVIZI	92.916	90.833
Prestazioni di subappalto	30.923	31.558
Consulenze commerciali, legali, amministrative e professionali	14.990	14.457
Manutenzioni	12.125	13.043
Assicurazioni	8.146	7.993
Compensi a amministratori, sindaci, O.d.V. e società di revisione	4.364	4.445
Telefoniche e servizi di trasmissione dati	2.514	2.616
Viaggi e trasferte, rappresentanza	2.775	2.426
Inerenti il personale	2.917	2.394
Costi per servizi di Information & Communication Technology - Servizi Informatici	2.856	2.118
Costi per servizi bancari e postali	931	1.162
Spese per gestione autoparco	1.559	1.101
Pubblicità	1.558	865
Utenze varie	237	202
Altri costi per servizi	7.021	6.455

La voce **“Prestazioni di subappalto”**, pari a **euro 30.923 migliaia** (**euro 31.558 migliaia** nel 2024), rappresenta la principale componente dei costi per servizi e si mantiene sostanzialmente stabile rispetto all’esercizio precedente.

Tale voce comprende i costi relativi alle lavorazioni e alle attività affidate a fornitori terzi nell’ambito delle commesse gestite dalle società del Gruppo operanti nei settori dell’**efficienza energetica** e della **realizzazione di impianti fotovoltaici per conto**

terzi. In particolare, rientrano in tale categoria gli oneri sostenuti per l'esecuzione di opere e servizi specialistici necessari alla realizzazione dei progetti, che vengono affidati in subappalto a imprese esterne.

La voce "**Consulenze commerciali, legali, amministrative e professionali**" ammonta a **euro 14.990 migliaia**, rispetto a **euro 14.457 migliaia** del 2024. L'andamento sostanzialmente stabile riflette il ricorso continuativo ai servizi specialistici necessari a supportare le attività operative, commerciali, amministrative e di compliance del Gruppo.

I **costi per manutenzioni**, pari a **euro 12.125 migliaia** (**euro 13.043 migliaia** nel 2024), evidenziano una lieve riduzione rispetto all'esercizio precedente, attribuibile principalmente alla minore incidenza degli interventi effettuati sul parco impianti del Gruppo.

La voce "**Assicurazioni**" ammonta a **euro 8.146 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 7.993 migliaia** nel 2024) ed è composta principalmente dai costi sostenuti per le coperture assicurative relative alla **responsabilità civile** e alle polizze **All Risk** sugli impianti del Gruppo, pari rispettivamente a **euro 1.708 migliaia** ed **euro 3.590 migliaia**. La voce comprende inoltre i premi relativi alle coperture del **rischio credito**, che nell'esercizio ammontano a **euro 504 migliaia**.

La restante parte dei costi assicurativi è riferita ad altre coperture a tutela del patrimonio aziendale, delle attività operative e dei rischi connessi allo svolgimento del business del Gruppo.

Nel complesso, i costi per assicurazioni risultano sostanzialmente in linea con quelli rilevati nell'esercizio precedente e riflettono il mantenimento di un articolato sistema di coperture volto a mitigare i principali rischi operativi, patrimoniali e commerciali cui il Gruppo è esposto.

I **compensi ad amministratori, sindaci, Organismo di Vigilanza e società di revisione**, pari a **euro 4.364 migliaia**, non presentano variazioni significative rispetto al 2024 (**euro 4.445 migliaia**), così come le spese **telefoniche e per servizi di trasmissione dati**, pari a **euro 2.514 migliaia** (**euro 2.616 migliaia** nel 2024).

Le spese per **viaggi, trasferte e rappresentanza** si attestano a **euro 2.775 migliaia**, in crescita rispetto a **euro 2.426 migliaia** dell'esercizio precedente, mentre i costi **inerenti il personale**, pari a **euro 2.917 migliaia**, registrano un incremento rispetto ai **euro 2.394 migliaia** del 2024, coerentemente con l'evoluzione della struttura organizzativa e delle attività del Gruppo.

I costi per servizi di **Information & Communication Technology**, pari a **euro 2.856 migliaia** (**euro 2.118 migliaia** nel 2024), comprendono principalmente le prestazioni di assistenza ai sistemi informatici, la manutenzione dell'hardware e del software e gli altri servizi specialistici a supporto della digitalizzazione dei processi aziendali. L'incremento registrato rispetto all'esercizio precedente riflette il progressivo rafforzamento degli investimenti e dei servizi a supporto dell'infrastruttura informatica del Gruppo.

La voce "**Altri costi per servizi**", pari a **euro 7.021 migliaia** (**euro 6.455 migliaia** nel 2024), comprende prevalentemente:

- oneri per l'iscrizione a portali e mercati per **euro 987 migliaia**, sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente;

- oneri verso il **GSE** per la gestione degli incentivi per **euro 511 migliaia**, anch'essi sostanzialmente stabili;
- costi per **smaltimento rifiuti** per **euro 822 migliaia**, in aumento di **euro 352 migliaia** rispetto al 2024;
- **servizi di vigilanza** per **euro 2.796 migliaia**, in incremento di **euro 331 migliaia** rispetto all'esercizio precedente;
- spese per l'ottenimento e il mantenimento del **rating** per **euro 116 migliaia**, sostanzialmente in linea con il 2024;
- ulteriori servizi, spese e prestazioni diverse per complessivi **euro 1.785 migliaia**, in lieve aumento rispetto all'esercizio precedente.

Nel complesso, l'andamento dei costi per servizi evidenzia una sostanziale stabilità rispetto al 2024, confermando il mantenimento di un adeguato livello di controllo della spesa a fronte della crescita e della diversificazione delle attività del Gruppo.

Oneri da attività di Hedging su Commodities valutate al fair value

La voce "**Oneri da attività di hedging su commodities valutate al fair value**" ammonta a **euro 55.086 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 62.066 migliaia** al 31 dicembre 2024) e accoglie gli effetti economici negativi derivanti da strumenti e posizioni di copertura inclusi nel portafoglio di Hedging che non soddisfano i requisiti per l'applicazione dell'**Hedge accounting**. Tali strumenti sono pertanto valutati al **fair value** con rilevazione delle relative variazioni direttamente a conto economico nell'esercizio di competenza.

La riduzione della voce rispetto all'esercizio precedente, pari a **euro 6.980 migliaia**, riflette principalmente l'andamento dei prezzi di mercato delle *commodity* energetiche sottostanti e la conseguente valorizzazione delle posizioni di copertura in essere nel corso dell'esercizio. L'evoluzione degli oneri risulta pertanto coerente con le dinamiche che hanno interessato i mercati energetici e con le strategie di gestione del rischio adottate dal Gruppo.

Oneri per uso del Sistema

La voce "Oneri per uso del sistema" ammonta a euro 48.232 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 49.372 migliaia al 31 dicembre 2024) e comprende principalmente i costi sostenuti per il servizio di dispacciamento dell'energia elettrica, nonché gli oneri connessi all'utilizzo delle reti di trasmissione e degli altri servizi di sistema funzionali alla gestione e alla sicurezza della rete elettrica nazionale.

Tali costi trovano sostanziale contropartita nei corrispondenti addebiti effettuati alla clientela finale e presentano pertanto una marginalità limitata per il Gruppo.

La riduzione della voce rispetto all'esercizio precedente, pari a euro 1.140 migliaia, risulta contenuta se confrontata con la contrazione dei volumi di energia commercializzati nel periodo. Tale andamento è riconducibile all'incremento dei corrispettivi unitari applicati ai servizi di dispacciamento e agli altri oneri di sistema, che ha parzialmente compensato gli effetti derivanti dalla diminuzione dei quantitativi di energia transitati nel corso dell'esercizio. Di conseguenza, la flessione dei costi è risultata meno che proporzionale rispetto alla riduzione dei volumi di energia venduta registrata nel 2025.

Costi per godimento beni di terzi

La voce "costi per godimento beni di terzi" ammonta ad euro 5.610 migliaia (euro 4.641 migliaia al 31 dicembre 2024). La relativa suddivisione per natura viene riportata nella tabella seguente:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI	5.610	4.641
Canoni licenze e software	1.670	698
Affitti e locazioni	445	284
Canoni noleggio autoparco	328	211
Altri costi per godimento beni di terzi	3.167	3.448

I costi classificati in tale categoria sono costituiti dai canoni relativi a contratti che non rientrano nel perimetro di applicazione dell'**IFRS 16**, in quanto privi dei requisiti necessari per essere qualificati come *leasing* oppure, pur essendo riconducibili a contratti di *leasing*, beneficiano delle esenzioni previste dal principio per i contratti di **breve durata** (short-term lease) o relativi ad attività di **modesto valore unitario** (low-value assets).

L'incremento complessivo registrato nell'esercizio, pari a **euro 969 migliaia**, è riconducibile principalmente alla crescita della voce "**Canoni licenze e software**", che passa da **euro 698 migliaia** nel 2024 a **euro 1.670 migliaia** nel 2025, riflettendo il progressivo rafforzamento e ampliamento delle piattaforme applicative e degli strumenti informatici utilizzati dal Gruppo.

La voce "**Altri costi per godimento beni di terzi**", pari a **euro 3.167 migliaia**, continua a rappresentare la componente più significativa della categoria e comprende una pluralità di canoni di noleggio, concessioni e diritti di utilizzo di beni e attività di terzi necessari allo svolgimento delle attività operative del Gruppo. Nel complesso, l'andamento della voce riflette l'evoluzione del perimetro aziendale e il crescente ricorso a soluzioni operative e informatiche basate su contratti di utilizzo e licenza

Contributi di allacciamento e diritti fissi

. La voce "Contributi di allacciamento e diritti fissi" ammonta a euro 2.247 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 2.504 migliaia al 31 dicembre 2024) e si riferisce agli oneri sostenuti nei confronti dei distributori per l'esecuzione di prestazioni richieste dai clienti finali, quali nuovi allacciamenti alla rete, aumenti di potenza disponibile, spostamenti di punti di prelievo e altri interventi di natura tecnico-amministrativa disciplinati dalla regolazione di settore.

Tali costi trovano sostanziale contropartita nei corrispondenti addebiti effettuati alla clientela e presentano pertanto una marginalità limitata o nulla per il Gruppo, configurandosi prevalentemente come componenti di costo riaddebitate nell'ambito dell'attività di vendita dell'energia elettrica.

La riduzione registrata nell'esercizio rispetto al 2024, pari a euro 257 migliaia, è riconducibile principalmente al minor numero di prestazioni richieste dalla clientela rispetto all'esercizio precedente e risulta coerente con l'andamento dei corrispondenti ricavi da contributi di allacciamento e diritti fissi.

5. Costi del personale

I costi del personale al 31 dicembre 2025 ammontano complessivamente ad euro 72.368 migliaia (euro 64.580 migliaia al 31 dicembre 2024). Il dettaglio della voce viene riportato nella tabella seguente:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
COSTI DEL PERSONALE	72.368	64.580
Salari e stipendi	51.341	44.914
Oneri sociali	16.073	14.356
Trattamento di fine rapporto e altri	3.400	3.926
Altri costi del personale	1.554	1.384

L'incremento è principalmente riconducibile alla crescita dell'organico medio nelle società appartenenti al perimetro storico del Gruppo, nonché agli effetti degli adeguamenti retributivi derivanti dai rinnovi contrattuali e dagli incrementi salariali entrati a regime nel corso del 2025 a seguito delle revisioni intervenute nel 2024.

La componente più rilevante della voce è rappresentata da **salari e stipendi**, pari a **euro 51.341 migliaia (euro 44.914 migliaia nel 2024)**, seguita dagli **oneri sociali**, che ammontano a **euro 16.073 migliaia (euro 14.356 migliaia nel 2024)**. Il **trattamento di fine rapporto e gli altri costi assimilati** si attestano a **euro 3.400 migliaia**, mentre gli **altri costi del personale** ammontano a **euro 1.554 migliaia**.

L'incremento della spesa del personale riflette il rafforzamento della struttura organizzativa del Gruppo a supporto dello sviluppo delle attività operative e dei nuovi investimenti realizzati negli ultimi esercizi, in particolare nei settori delle energie rinnovabili e dell'efficienza energetica.

Il numero medio dei dipendenti è passato da **905 unità nel 2024 a 991 unità nel 2025**, con un incremento complessivo di **86 risorse**. La crescita ha interessato tutte le principali categorie professionali e risulta particolarmente significativa per il personale impiegatizio e per le figure con maggiori responsabilità organizzative e gestionali.

In dettaglio, il numero medio dei **dirigenti** è aumentato da **10 a 18 unità**, i **quadri** sono passati da **79 a 90 unità**, gli **impiegati** da **524 a 570 unità** e gli **operai** da **292 a 313 unità**. Tale evoluzione conferma il percorso di crescita dimensionale del Gruppo e il progressivo rafforzamento delle competenze necessarie a presidiare l'ampliamento delle attività operative e del perimetro societario.

Nella tabella sottostante si espone il numero medio dei dipendenti rilevato negli esercizi in esame, ripartito per qualifica, e le relative variazioni:

Numero di Risorse	Anno 2025	Anno 2024	Variazione
Dirigenti	18	10	+8
Quadri	90	79	+11
Impiegati	570	524	+46
Operai	313	292	+22
TOTALE	991	905	+86

6. Altri costi operativi

Gli **altri costi operativi** al 31 dicembre 2025 ammontano a **euro 75.520 migliaia**, in aumento di **euro 16.250 migliaia** rispetto all'esercizio precedente (**euro 59.270 migliaia** al 31 dicembre 2024) e sono dettagliati come di seguito:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
ALTRI COSTI OPERATIVI	75.520	59.270
Canoni per la derivazione delle acque ad uso idroelettrico, contributi, licenze e altri canoni	53.902	48.476
Minusvalenze	8.828	1.163
Bolli, tributi e imposte varie	2.739	2.863
Indennizzi e penalità	4.559	2.624
Sopravvenienze passive	2.667	1.909
Altri oneri diversi	2.825	2.235

L'incremento è riconducibile principalmente alla crescita dei **canoni per la derivazione delle acque ad uso idroelettrico** e delle **minusvalenze**, solo in parte compensata dalla sostanziale stabilità delle restanti componenti.

La voce "**Canoni per la derivazione delle acque ad uso idroelettrico, contributi, licenze e altri canoni**", pari a **euro 53.902 migliaia** (**euro 48.476 migliaia** nel 2024), rappresenta la componente più significativa degli altri costi operativi. Essa comprende principalmente i canoni concessori dovuti alla Regione Autonoma Valle d'Aosta e agli altri enti pubblici competenti, tra cui Comuni e Città Metropolitana di Torino, per l'utilizzo delle risorse idriche a fini idroelettrici, determinati secondo quanto previsto dalla normativa vigente. In misura residuale, la voce include altresì i canoni e i contributi corrisposti ad enti e autorità per l'esercizio delle attività del Gruppo. L'incremento registrato nell'esercizio, pari a **euro 5.426 migliaia**, è principalmente riconducibile all'aggiornamento delle tariffe disposto dalle autorità competenti.

La voce **"Minusvalenze"** ammonta ad **euro 8.828 migliaia** (**euro 1.163 migliaia** nel 2024). L'incremento, pari a **euro 7.665 migliaia**, è attribuibile principalmente alla dismissione di alcuni impianti effettuata nel corso dell'esercizio. In particolare, **euro 7.802 migliaia** sono riferibili alla dismissione di componenti impiantistiche sostituite nell'ambito di interventi di **revamping** e ammodernamento degli impianti esistenti. Tali operazioni, finalizzate a migliorare l'efficienza, l'affidabilità e le *performance* produttive degli asset del Gruppo, hanno comportato la necessità di eliminare dal patrimonio aziendale cespiti non più utilizzabili o sostituiti da nuove tecnologie.

Considerata la natura straordinaria di tali interventi, le minusvalenze connesse ai progetti di revamping sono da considerarsi **componenti economiche non ricorrenti**, in quanto non riconducibili alla normale gestione operativa del Gruppo bensì a specifiche iniziative di rinnovo e valorizzazione del parco impiantistico.

La voce **"Bolli, tributi e imposte varie"** si attesta a **euro 2.739 migliaia**, sostanzialmente in linea con il valore dell'esercizio precedente (**euro 2.863 migliaia**). Essa comprende principalmente imposte e tasse locali, tra cui IMU, TOSAP, COSAP, imposte di bollo e imposte di registro, oltre ad altri tributi minori connessi allo svolgimento delle attività del Gruppo.

La voce **"Indennizzi e penalità"** ammonta a **euro 4.559 migliaia** (**euro 2.624 migliaia** nel 2024) e comprende principalmente:

- **indennizzi riconosciuti ai clienti finali**, pari a **euro 3.472 migliaia**, in aumento di **euro 1.938 migliaia** rispetto all'esercizio precedente. Tali oneri sono riconducibili prevalentemente a bonus sociali e ad altri indennizzi erogati dalle società di distribuzione e successivamente trasferiti agli utenti finali. L'incremento registrato riflette principalmente il maggior volume di bonus sociali riconosciuti nel corso dell'esercizio;
- **indennità di compensazione ambientale** dovute ai Comuni presso i quali sono ubicati gli impianti eolici del Gruppo, pari a **euro 1.086 migliaia**, sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente. Tali oneri sono generalmente parametrati al valore dell'energia prodotta e ceduta e risultano pertanto influenzati dall'andamento dei prezzi di mercato dell'energia.

Le **sopravvenienze passive**, pari a **euro 2.667 migliaia** (**euro 1.909 migliaia** nel 2024), riflettono principalmente aggiornamenti di stime e componenti economiche riferibili ad esercizi precedenti emerse nel corso dell'esercizio.

La voce **"Altri oneri diversi"**, pari a **euro 2.825 migliaia** (**euro 2.235 migliaia** nel 2024), comprende principalmente **spese per ripopolamento ittico** per **euro 601 migliaia**, **contributi associativi** per **euro 565 migliaia** e **multe e sanzioni** per **euro 374 migliaia**, oltre ad altre componenti di importo unitario non significativo riconducibili alla gestione ordinaria del Gruppo.

Nel complesso, l'aumento degli altri costi operativi è riconducibile principalmente all'incremento dei canoni concessori e alle minusvalenze registrate nell'esercizio, mentre le altre componenti mostrano un andamento sostanzialmente stabile rispetto al 2024.

7. Lavori in economia capitalizzati

La voce “**Lavori in economia capitalizzati**” ammonta al 31 dicembre 2025 a **euro 15.295 migliaia**, in aumento rispetto a **euro 13.335 migliaia** rilevati al 31 dicembre 2024.

Tale voce rappresenta i costi interni sostenuti dal Gruppo per la realizzazione di beni ad utilità pluriennale e comprende principalmente il costo dei materiali impiegati e delle ore lavorate dal personale direttamente coinvolto nelle attività di progettazione, costruzione e miglioramento degli asset aziendali. In conformità ai principi contabili applicabili, tali costi sono stati capitalizzati in quanto direttamente attribuibili alla realizzazione di immobilizzazioni destinate a generare benefici economici futuri.

I lavori in economia capitalizzati si riferiscono principalmente agli investimenti effettuati sulle **infrastrutture di distribuzione dell’energia elettrica**, per un importo pari a **euro 8.652 migliaia**, in diminuzione di **euro 1.647 migliaia** rispetto all’esercizio precedente. Tale andamento riflette il diverso profilo temporale degli interventi di sviluppo e potenziamento della rete realizzati nel corso dell’esercizio.

La quota residua, pari a **euro 6.643 migliaia**, evidenzia invece un incremento di **euro 3.608 migliaia** rispetto al 2024 ed è riconducibile principalmente agli interventi effettuati sugli **impianti idroelettrici**, inclusi i lavori straordinari di manutenzione e ammodernamento, alle attività di **riqualificazione ed efficientamento energetico degli immobili del Gruppo**, nonché alla **realizzazione in economia di impianti fotovoltaici**.

Nel complesso, l’incremento della voce testimonia il significativo livello di attività svolto direttamente dalle strutture tecniche del Gruppo a supporto dello sviluppo e del mantenimento degli asset industriali, con particolare riferimento agli investimenti finalizzati al miglioramento dell’efficienza operativa, della sostenibilità e dell’affidabilità delle infrastrutture energetiche.

8. Ammortamenti

Gli **ammortamenti** al 31 dicembre 2025 ammontano a **euro 85.357 migliaia**, in diminuzione rispetto a **euro 93.135 migliaia** rilevati nell’esercizio precedente. La riduzione complessiva, pari a **euro 7.778 migliaia**, è riconducibile principalmente alla revisione delle vite utili di taluni impianti appartenenti alla **BU Altre FER**, i cui effetti positivi hanno più che compensato l’incremento degli ammortamenti delle attività immateriali derivante dalle acquisizioni effettuate nel precedente esercizio. Il dettaglio della voce viene riportato nella tabella seguente:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
AMMORTAMENTI	85.357	93.135
Immobilizzazioni materiali di proprietà	70.369	82.900
Diritti d'uso su beni materiali	2.195	1.622
Immobilizzazioni immateriali di proprietà	11.957	8.103
Diritti d'uso su beni immateriali	836	510

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali di proprietà ammontano a euro 70.369 migliaia (euro 82.900 migliaia nel 2024) e rappresentano la componente principale della voce.

Sono di seguito dettagliati:

<i>Importi in euro migliaia</i>	Anno 2025	Anno 2024
AMMORTAMENTI IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI DI PROPRIETA'	70.369	82.900
Fabbricati	5.125	5.448
Impianti e macchinari	63.120	75.642
Attrezzature industriali e commerciali	381	319
Altri beni	1.565	1.299
Migliorie su beni di terzi	178	192

Essi sono riferiti prevalentemente agli impianti e macchinari, che assorbono euro 63.120 migliaia di ammortamenti, seguiti dai fabbricati per euro 5.125 migliaia e dalle altre categorie di cespiti per importi complessivamente meno rilevanti.

La riduzione degli ammortamenti relativi agli impianti e macchinari, pari a euro 12.522 migliaia, è principalmente riconducibile alla revisione della vita utile residua di alcuni impianti della BU Altre FER, effettuata al fine di allineare il periodo di ammortamento alla loro effettiva capacità di utilizzo e alle più aggiornate aspettative di sfruttamento economico degli asset. Tale intervento costituisce un cambiamento di stima contabile e, come previsto dai principi contabili applicabili, è stato rilevato in modo prospettico, producendo effetti esclusivamente a partire dall'esercizio della revisione.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali di proprietà ammontano a euro 11.956 migliaia, in aumento rispetto a euro 8.103 migliaia dell'esercizio precedente. Sono di seguito dettagliati:

<i>Importi in euro migliaia</i>	Anno 2025	Anno 2024
AMMORTAMENTI IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI DI PROPRIETA'	11.956	8.103
Diritti di brevetto e utilizzazione di opere dell'ingegno	2.063	1.980
Concessioni licenze marchi e diritti simili	177	304
Altre attività immateriali	9.716	5.819

La componente più rilevante è rappresentata dalle altre attività immateriali, i cui ammortamenti passano da euro 5.819 migliaia a euro 9.716 migliaia, con un incremento di euro 3.898 migliaia.

Tale aumento è riconducibile principalmente agli effetti delle Purchase Price Allocation (PPA) effettuate sulle acquisizioni perfezionate nel corso del precedente esercizio. In particolare, l’allocazione del prezzo di acquisto alle attività immateriali identificabili emerse in sede di aggregazione aziendale ha determinato l’iscrizione di nuovi asset immateriali a vita utile definita, il cui ammortamento ha iniziato a produrre effetti economici per l’intero esercizio 2025.

Gli ammortamenti dei diritti d’uso, rilevati in applicazione dell’IFRS 16, ammontano complessivamente a euro 3.031 migliaia (euro 2.132 migliaia nel 2024). Di questi, euro 2.195 migliaia si riferiscono a diritti d’uso su beni materiali, tra cui terreni, fabbricati, automezzi e attrezzature, mentre euro 836 migliaia riguardano diritti d’uso su beni immateriali, principalmente costituiti da diritti di superficie e diritti di passaggio.

L’incremento rispetto all’esercizio precedente riflette l’evoluzione del portafoglio dei contratti di *leasing* e degli altri accordi rientranti nell’ambito di applicazione dell’IFRS 16. Maggiori informazioni sulle variazioni intervenute nei diritti d’uso nel corso dell’esercizio sono riportate nella Nota 14 del presente bilancio.

9. Accantonamenti e svalutazioni

Gli accantonamenti e le svalutazioni nette, al netto delle proventizzazioni, al 31 dicembre 2025 ammontano ad euro 5.509 migliaia (euro 513 migliaia al 31 dicembre 2024). Il dettaglio della voce viene riportato nella tabella seguente:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
ACCANTONAMENTI E SVALUTAZIONI	5.509	513
<i>Svalutazioni nette</i>		
Ordinarie	1.705	406
Straordinarie	3.885	5.450
<i>Accantonamenti netti</i>		
Ordinari	302	566
Straordinari	(383)	(5.909)

L’andamento della voce riflette principalmente gli effetti connessi alla gestione dei crediti oggetto di contenzioso relativi alle addizionali erariali sulle accise, nonché l’aggiornamento delle valutazioni sui relativi rischi di recuperabilità.

Con riferimento alla voce “svalutazioni” la tabella seguente ne mostra il dettaglio:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
SVALUTAZIONI ORDINARIE	1.705	406
Svalutazioni di immobilizzazioni	84	81
Svalutazione crediti	1.710	921

Proventizzazione di fondi svalutazioni crediti	(89)	(596)
SVALUTAZIONI STRAORDINARIE	3.885	5.450
Riduzione di valore degli avviamenti	2.400	-
Svalutazione crediti	3.682	5.494
Proventizzazione di fondi svalutazioni crediti	(2.197)	(44)

Le **svalutazioni ordinarie** comprendono principalmente accantonamenti al fondo svalutazione crediti per **euro 1.710 migliaia**, parzialmente compensati da rilasci di fondi precedentemente stanziati per **euro 89 migliaia**, oltre a svalutazioni di immobilizzazioni per **euro 84 migliaia**.

Le **svalutazioni straordinarie** ammontano complessivamente a **euro 3.885 migliaia (euro 5.450 migliaia nel 2024)** e comprendono una **riduzione di valore dell'avviamento per euro 2.400 migliaia**, rilevata a seguito dell'esecuzione degli impairment test effettuati al 31 dicembre 2025. La svalutazione riguarda l'avviamento allocato alla **CGU Efficienza Energetica** ed è conseguenza dell'aggiornamento delle stime dei flussi finanziari attesi e dei parametri valutativi utilizzati nell'ambito delle analisi di recuperabilità effettuate in conformità allo IAS 36, a fronte dei mutati scenari di mercato. Per un maggior dettaglio si rimanda alla nota "15. Avviamento".

La componente residua delle svalutazioni straordinarie è riconducibile principalmente a svalutazioni di crediti per **euro 3.682 migliaia**, parzialmente compensate da proventizzazioni di fondi svalutazione crediti per **euro 2.197 migliaia**, con un effetto netto pari a **euro 1.485 migliaia**.

Complessivamente, nel corso dell'esercizio sono state rilevate **svalutazioni di crediti per euro 5.392 migliaia al lordo delle proventizzazioni**, rispetto a **euro 6.415 migliaia** rilevate nell'esercizio precedente. Tali svalutazioni riguardano prevalentemente **CVA Energie S.r.l.** e sono riferite sia a crediti commerciali verso clienti sia ai crediti vantati nei confronti dell'**Agenzia delle Dogane e dei Monopoli** relativi alle addizionali erariali sulle accise sull'energia elettrica.

Tali crediti derivano dai rimborsi effettuati da CVA Energie ai propri clienti a seguito dei contenziosi originati dalla dichiarata incompatibilità delle addizionali erariali con l'ordinamento europeo. Gli importi rimborsati potranno trovare recupero, alternativamente, nei confronti dei clienti stessi qualora questi risultassero soccombenti nei successivi gradi di giudizio, ovvero nei confronti dell'Agenzia delle Dogane qualora il contenzioso civile instaurato dalla Società si concludesse favorevolmente in via definitiva. La complessità e l'incertezza tuttora esistenti in relazione all'esito di tali procedimenti rendono tuttavia necessario mantenere un approccio prudentiale nella valutazione della recuperabilità dei relativi crediti.

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
ACCANTONAMENTI ORDINARI	302	566
Accantonamenti a fondi per rischi ed oneri	367	566
Proventizzazioni di fondi rischi ed oneri diversi	(65)	-

ACCANTONAMENTI STRAORDINARI	(383)	(5.909)
Accantonamenti a fondi per rischi ed oneri	680	-
Proventizzazioni di fondi rischi ed oneri diversi	(1.063)	(5.909)

Con riferimento agli **accantonamenti netti**, il saldo dell'esercizio risulta negativo per **euro 81 migliaia**, quale risultato di **accantonamenti ordinari per euro 302 migliaia** e di **proventizzazioni nette di fondi rischi per euro 383 migliaia** classificate tra le componenti straordinarie.

Gli **accantonamenti ordinari** si riferiscono principalmente ad aggiornamenti delle stime relative a fondi rischi ed oneri per **euro 367 migliaia**, parzialmente compensati dal rilascio di fondi precedentemente stanziati per **euro 65 migliaia**.

La componente straordinaria è caratterizzata da **accantonamenti per euro 680 migliaia** e da **proventizzazioni per euro 1.063 migliaia**, con un effetto netto positivo pari a **euro 383 migliaia**.

L'**accantonamento straordinario di euro 680 migliaia** è riferito principalmente agli oneri stimati connessi alla gestione di un contenzioso attualmente in essere tra un cliente e la società **RTS S.r.l.**. L'importo riflette la migliore stima degli esborsi che potrebbero derivare dall'evoluzione della controversia sulla base delle informazioni disponibili alla data di chiusura del bilancio.

I rilasci di fondi effettuati nell'esercizio sono invece riferiti principalmente al fondo rischi precedentemente stanziato a copertura dei potenziali esborsi connessi ai contenziosi sulle addizionali erariali sulle accise sopra descritti. Tale proventizzazione trova naturale contropartita nell'incremento delle svalutazioni dei crediti correlati. Infatti, a seguito dell'avvenuto rimborso ai clienti, il rischio originariamente qualificato come **rischio di esborso** e coperto mediante apposito fondo rischi si è progressivamente trasformato in un **rischio di recuperabilità dei crediti** sorti nei confronti dei clienti medesimi e dell'Agenzia delle Dogane. Per tale ragione, l'incertezza economica residua trova oggi più corretta rappresentazione attraverso la svalutazione dei crediti iscritti in bilancio piuttosto che mediante il mantenimento di un fondo per rischi ed oneri.

10. Gestione finanziaria

La **gestione finanziaria** ha generato nel 2025 un risultato negativo pari a **euro 17.803 migliaia**, rispetto a un saldo negativo di **euro 13.997 migliaia** rilevato nel 2024. Il peggioramento, pari a **euro 3.806 migliaia**, è riconducibile principalmente all'incremento degli oneri finanziari, solo in parte compensato dal contributo positivo dei risultati da partecipazioni.

La composizione del margine è illustrata nella tabella seguente:

<i>Importi in euro migliaia</i>	Anno 2025	Anno 2024
GESTIONE FINANZIARIA	(17.803)	(13.997)
Proventi finanziari	16.384	18.338
Oneri finanziari	(37.012)	(30.252)
Risultati da partecipazioni	2.824	(2.083)

Proventi finanziari

I proventi finanziari ammontano ad euro 16.384 migliaia (euro 18.338 migliaia al 31 dicembre 2024) e sono così dettagliati:

<i>Importi in euro migliaia</i>	Anno 2025	Anno 2024
PROVENTI	16.384	18.338
Interessi attivi su depositi bancari	9.306	8.444
Interessi attivi su crediti commerciali	3.468	4.736
Interessi attivi e proventi su investimenti finanziari	717	1.049
Interessi attivi e proventi su crediti finanziari verso parti correlate	988	665
Altri proventi	1.905	3.445

La componente più significativa è rappresentata dagli **interessi attivi su depositi bancari**, pari a **euro 9.306 migliaia**, in aumento rispetto a **euro 8.444 migliaia** del precedente esercizio per effetto del mantenimento di livelli significativi di liquidità e del permanere di tassi di interesse su livelli elevati per una parte rilevante dell'esercizio.

Gli **interessi attivi su crediti commerciali** ammontano a **euro 3.468 migliaia** (euro **4.736 migliaia** nel 2024), mentre gli **interessi attivi e proventi su crediti finanziari verso parti correlate** si attestano a **euro 988 migliaia**, in crescita rispetto a **euro 665 migliaia** dell'esercizio precedente.

Gli **interessi attivi su crediti commerciali** sono riconducibili principalmente agli effetti finanziari connessi ai crediti fiscali acquisiti nell'ambito delle attività di **efficienza energetica**. Tali crediti, pur originandosi da operazioni di natura commerciale, sono caratterizzati da tempi di recupero pluriennali mediante utilizzo in compensazione e vengono pertanto assimilati, sotto il profilo economico-finanziario, a operazioni con incasso dilazionato nel tempo.

In conformità ai principi contabili applicabili, il corrispettivo complessivo viene quindi ripartito tra una componente operativa e una componente finanziaria. Quest'ultima viene rilevata progressivamente lungo la durata attesa di recupero del credito mediante il metodo del costo ammortizzato, al fine di riflettere correttamente il valore temporale del denaro e di rappresentare in modo coerente i flussi finanziari effettivi attesi. Gli interessi attivi esposti nella presente voce rappresentano pertanto la quota di remunerazione finanziaria maturata nell'esercizio su tali crediti fiscali.

La voce **"Altri proventi"**, pari a **euro 1.905 migliaia**, include principalmente **euro 1.275 migliaia** relativi agli interessi maturati sui depositi cauzionali versati a garanzia delle operazioni in derivati negoziati su mercati che prevedono meccanismi di marginazione giornaliera.

La riduzione complessiva dei proventi finanziari rispetto al 2024, pari a **euro 1.954 migliaia**, è attribuibile principalmente all'assenza dei premi incassati nell'esercizio precedente a fronte della vendita di opzioni call aventi ad oggetto autorizzazioni per la realizzazione di impianti fotovoltaici. Tali componenti avevano infatti contribuito in misura significativa ai risultati finanziari del 2024 e non si sono ripetute nel corso del 2025.

Oneri Finanziari

Gli oneri finanziari ammontano ad euro 37.012 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 30.252 migliaia al 31 dicembre 2024) e sono così dettagliati:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
ONERI	37.012	30.252
Interessi e oneri su finanziamenti bancari	30.618	25.025
Interessi passivi su diritti d'uso (IFRS16)	1.140	624
Interessi passivi su prestiti obbligazionari	477	485
Altri oneri finanziari	4.777	4.119

La componente principale è rappresentata dagli **interessi e oneri su finanziamenti bancari**, che si attestano a **euro 30.618 migliaia (euro 25.025 migliaia nel 2024)**. La voce rappresenta gli oneri maturati sulle operazioni di finanziamento del Gruppo, inclusi gli effetti derivanti dall'applicazione del costo ammortizzato e al netto degli effetti delle eventuali coperture finanziarie.

All'interno della voce è inoltre rilevata una **rettifica in diminuzione pari a euro 1.504 migliaia**, riconducibile al provento derivante dall'**estinzione anticipata del contratto derivato** stipulato a copertura del finanziamento bancario della società **Eolica Cancellara S.r.l.**, successivamente incorporata in **CVA EOS S.r.l.**. La chiusura del derivato è avvenuta contestualmente all'estinzione anticipata del finanziamento sottostante. Tale componente presenta carattere **non ricorrente**, in quanto collegata ad una specifica operazione straordinaria di riorganizzazione della struttura finanziaria del Gruppo.

L'incremento rispetto all'esercizio precedente, pari a **euro 5.593 migliaia**, è principalmente attribuibile all'evoluzione delle condizioni di mercato applicate alle passività finanziarie del Gruppo e alla differente composizione delle fonti di finanziamento nel corso dell'esercizio. Tale andamento risulta solo marginalmente influenzato dalla variazione dell'esposizione debitoria complessiva.

Gli **interessi passivi su diritti d'uso**, rilevati ai sensi dell'**IFRS 16**, ammontano a **euro 1.140 migliaia** rispetto a **euro 624 migliaia** del 2024. La crescita della voce è coerente con l'evoluzione del portafoglio dei contratti di *leasing* e con l'incremento delle passività finanziarie ad essi associate.

Gli **interessi passivi su prestiti obbligazionari**, pari a **euro 477 migliaia (euro 485 migliaia nel 2024)**, si riferiscono principalmente al prestito obbligazionario emesso nel novembre 2021 con scadenza nel 2028, inclusi gli effetti derivanti dall'applicazione del criterio del costo ammortizzato.

La voce **"Altri oneri finanziari"**, pari a **euro 4.777 migliaia (euro 4.119 migliaia nel 2024)**, comprende principalmente:

- **euro 304 migliaia** relativi all'adeguamento delle passività per diritti di superficie indicizzate all'inflazione;
- **euro 988 migliaia** riferiti agli effetti di attualizzazione di fondi iscritti in bilancio, con particolare riferimento ai fondi per lo smantellamento degli impianti e ai fondi per benefici ai dipendenti;
- **euro 106 migliaia** relativi ad operazioni di factoring;
- **euro 368 migliaia** per perdite su cambi;
- **euro 664 migliaia** relativi a oneri e commissioni accessorie riferiti al finanziamento della società **Eolica Cancellara S.r.l.**, successivamente incorporata in **CVA EOS S.r.l.**, che negli esercizi precedenti erano stati riscontati e contabilizzati secondo il criterio del costo ammortizzato. A seguito dell'**estinzione anticipata del finanziamento**, il valore residuo non ancora imputato è stato integralmente rilevato a conto economico nell'esercizio. Tale componente è da considerarsi **non ricorrente**, in quanto direttamente correlata all'operazione di estinzione anticipata del finanziamento e non rappresentativa dell'ordinaria gestione finanziaria del Gruppo;
- la quota residua, riferita prevalentemente a commissioni e altri oneri accessori sostenuti in relazione ai finanziamenti bancari.

Risultato da partecipazioni

La voce **"Risultato da partecipazioni"** evidenzia un saldo positivo pari a **euro 2.824 migliaia** al 31 dicembre 2025, rispetto a un risultato negativo di **euro 2.083 migliaia** registrato nell'esercizio precedente.

La voce comprende, da un lato, la quota di pertinenza del Gruppo del risultato economico delle società collegate contabilizzate con il **metodo del patrimonio netto** e, dall'altro, gli effetti derivanti dall'aggiornamento delle stime relative alle passività iscritte per l'acquisto di partecipazioni di minoranza nei casi in cui siano previsti accordi contrattuali contenenti opzioni put e call il cui esercizio rende altamente probabile il trasferimento al Gruppo delle residue interessenze detenute dai soci terzi.

In particolare, tale componente include gli effetti della **valutazione al fair value delle passività finanziarie** rilevate a fronte degli impegni assunti per l'acquisizione delle quote di minoranza, le cui variazioni sono contabilizzate a conto economico in conformità ai principi contabili applicabili. L'andamento della voce nell'esercizio riflette pertanto sia il contributo economico delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto sia gli effetti delle variazioni delle predette passività, determinate sulla base dell'evoluzione delle stime sottostanti e dei parametri utilizzati per la loro valorizzazione.

Sono inclusi in tale voce anche i dividendi deliberati dalle società partecipate.

Si riporta di seguito il dettaglio:

<i>Importi in euro migliaia</i>	Anno 2025	Anno 2024
RISULTATI DA PARTECIPAZIONI	2.824	(2.083)
Rivalutazioni/(svalutazioni) di partecipazioni	180	170
Dividendi	118	180
Altri proventi/(oneri)	2.526	(2.432)

11. Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito ammontano ad euro 71.785 migliaia nell'esercizio 2025 (euro 93.073 migliaia al 31 dicembre 2024) e sono così composte:

<i>Importi in euro migliaia</i>	Anno 2025	Anno 2024
IMPOSTE SUL REDDITO	71.785	93.073
IRES corrente	68.731	89.046
IRAP corrente	13.663	15.518
Imposte anticipate IRES	(5.358)	1.041
Imposte anticipate IRAP	(119)	(235)
Imposte differite IRES	(4.740)	(3.124)
Imposte differite IRAP	(782)	(124)
Imposte anni precedenti	390	(3.468)
Altri oneri / (proventi) fiscali	-	(5.582)

Le imposte anticipate e differite nette, sia IRES sia IRAP, evidenziano complessivamente un provento fiscale pari a euro 10.999 migliaia, rispetto a un provento di euro 2.442 migliaia registrato nel 2024.

La dinamica delle imposte differite passive risente principalmente del progressivo riversamento delle differenze temporanee imponibili originatesi in sede di Purchase Price Allocation (PPA) effettuate nell'ambito delle acquisizioni perfezionate dal Gruppo negli esercizi precedenti. In particolare, il progressivo ammortamento e utilizzo delle attività il cui valore è stato allocato alle immobilizzazioni in sede di aggregazione aziendale comporta il graduale rientro delle relative imposte differite passive stanziato al momento dell'acquisizione.

Con riferimento alle imposte anticipate, il miglioramento registrato nell'esercizio è influenzato principalmente dallo stanziamento di attività per imposte anticipate relative agli interessi passivi temporaneamente indeducibili maturati nell'esercizio da CVA EOS

S.r.l., nonché agli interessi passivi indeducibili riferiti a esercizi precedenti delle società successivamente incorporate nella stessa. Nel corso dell'esercizio è infatti mutata la valutazione in merito alla probabilità del loro futuro recupero fiscale, alla luce delle prospettive reddituali e fiscali aggiornate della società e del relativo perimetro, rendendo pertanto appropriata la rilevazione delle correlate attività per imposte anticipate.

Il contributo positivo delle imposte differite e anticipate è stato solo parzialmente compensato dal minore effetto favorevole derivante dalle imposte riferite a esercizi precedenti, pari a euro 390 migliaia nel 2025 rispetto a euro 3.468 migliaia nel 2024. Il seguente prospetto mostra la riconciliazione tra l'aliquota ordinaria e l'aliquota effettiva IRES.

IRES - riconciliazione tra onere fiscale teorico ed effettivo	Note	Anno 2025
Risultato prima delle imposte	A	248.728
Onere fiscale teorico	B	59.695
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	C	(6.783)
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	D	31.041
Rigiro differenze temporanee tassabili da esercizi precedenti	E	26.211
Rigiro differenze temporanee deducibili da esercizi precedenti	F	(22.289)
Differenze permanenti	G	9.740
Imponibile fiscale	[A+C+D+E+F+G]	286.379
Imposte correnti (comprehensive degli oneri/proventi da consolidato)	[H]	68.731
Aliquota effettiva IRES	[H/A]	27,63%
Effetto fiscalità differita	[I]	(10.999)
Effetto fiscalità anni precedenti	[L]	390
Effetto IRAP	[M]	13.663
TOTALE ONERI E PROVENTI FISCALI	N=[H+I+L+M]	71.785
TAX RATE COMPLESSIVO	[N/A]	28,86%

La riconciliazione tra l'aliquota ordinaria e l'aliquota effettiva IRAP non risulta significativa.

Commento alle principali voci del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

Si fornisce, di seguito, il dettaglio della composizione delle principali voci della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2025.

12. Attività materiali

Al 31 dicembre 2025 le **attività materiali** ammontano complessivamente a **euro 1.148.834 migliaia**, rispetto a **euro 1.074.923 migliaia** al 31 dicembre 2024, evidenziando un incremento netto di **euro 73.911 migliaia**. La voce comprende sia le **attività materiali di proprietà** sia i **diritti d'uso su beni materiali** rilevati in applicazione dell'IFRS 16.

La loro composizione e variazione viene riportata nella tabella seguente:

<i>Migliaia di euro</i>	Attività materiali di proprietà	Diritti d'uso su beni materiali	Totale
Costo storico	1.925.617	18.397	1.944.015
Fondo ammortamento	(864.365)	-4.726	(869.092)
Valore netto al 31.12.2024	1.061.252	13.671	1.074.923
Incrementi	151.854	1.710	153.564
Ammortamenti	(70.276)	(2.289)	(72.565)
Decrementi per interruzione contratti	-	-121	-121
Variazione Fondo ammortamento per contratti conclusi/acquisiti		487	
Variazione Diritto d'uso per contratti conclusi	-	-718	-718
Riclassifiche	-1.234	-	-1.234
Dismissioni	-13.376	-	-13.376
Altre variazioni	3.250	2.209	5.460
Totale variazioni nette 2025	70.219	1.278	71.497
Costo storico	2.054.118	23.563	2.077.681
Fondo ammortamento	-922.647	-6.200	-928.847
Valore netto al 31.12.2025	1.131.471	17.363	1.148.834

Con riferimento ai diritti d'uso e alla loro descrizione si rimanda alla nota illustrativa n. 14

Immobilizzazioni materiali di proprietà

La tabella seguente riepiloga la movimentazione delle immobilizzazioni materiali di proprietà:

Migliaia di euro	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Migliorie su beni di terzi	Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	Totale
Costo storico	49.268	174.161	1.436.085	6.079	17.234	3.311	239.479	1.925.617
Fondo ammortamento	(28)	(72.611)	(772.603)	(4.275)	(13.296)	(1.553)	-	(864.365)
Valore netto al 31.12.2024	49.241	101.550	663.483	1.804	3.938	1.758	239.479	1.061.252
Incrementi	1.672	1.639	47.236	327	597	77	100.305	151.854
Ammortamenti	-	(5.126)	(63.026)	(381)	(1.565)	(178)	-	(70.276)
Riclassifiche	847	16.319	5.873	233	1.432	394	(26.332)	(1.234)
Dismissioni	(3)	(1)	(9.381)	17	(37)	-	(3.970)	(13.376)
Svalutazioni	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre variazioni	(31)	(104)	3.384	-	1	-	-	3.250
Totale variazioni nette esercizio 2025	2.485	12.728	(15.915)	196	428	293	70.004	70.219
Costo storico	51.754	194.996	1.468.893	6.598	18.664	3.730	309.482	2.054.118
Fondo ammortamento	(28)	(80.718)	(821.325)	(4.599)	(14.298)	(1.679)	-	(922.647)
Valore netto al 31.12.2025	51.726	114.278	647.568	2.000	4.365	2.051	309.482	1.131.471

Terreni

La voce terreni ammonta ad euro 51.726 migliaia (euro 49.241 migliaia al 31 dicembre 2024) ed include principalmente i terreni connessi ai fabbricati e agli impianti industriali del Gruppo. L'incremento registrato è frutto principalmente dell'avanzamento degli investimenti nell'ambito degli impianti fotovoltaici e dell'acquisizione di aree destinate allo sviluppo di nuovi impianti.

Fabbricati

La voce **"Fabbricati"** ammonta a **euro 114.278 migliaia (euro 101.550 migliaia al 31 dicembre 2024)** ed include prevalentemente fabbricati industriali e strutture funzionali all'esercizio degli impianti del Gruppo. L'incremento registrato nel periodo riflette principalmente il progredire delle attività di costruzione e sviluppo di nuovi impianti fotovoltaici, nonché gli interventi di ampliamento e riqualificazione degli immobili strumentali.

Impianti e macchinari

La voce **"Impianti e macchinari"** ammonta a **euro 647.568 migliaia (euro 663.483 migliaia al 31 dicembre 2024)** ed include gli impianti di produzione idroelettrica, eolica e fotovoltaica, le reti di distribuzione dell'energia elettrica e le opere gratuitamente devolvibili connesse alle concessioni idroelettriche.

Nel corso dell'esercizio la categoria ha beneficiato di investimenti pari a **euro 47.236 migliaia** e di riclassifiche da immobilizzazioni in corso per **euro 5.873 migliaia**. Tali incrementi sono stati più che compensati dagli ammortamenti del periodo (**euro 63.026 migliaia**) e dalle dismissioni (**euro 9.381 migliaia**), prevalentemente riferibili alla sostituzione di componenti impiantistiche nell'ambito di programmi di revamping.

L'evoluzione della voce riflette inoltre l'ampliamento del portafoglio di impianti fotovoltaici del Gruppo a seguito delle operazioni di investimento perfezionate nel corso dell'esercizio. Le acquisizioni effettuate sono state contabilizzate come **asset acquisition**, in quanto i relativi insiemi di attività hanno superato il **concentration test** previsto dall'IFRS 3 e non sono pertanto stati qualificati come business. Conseguentemente, il costo di acquisizione è stato allocato alle attività acquisite sulla base dei relativi valori attribuibili e capitalizzato tra le immobilizzazioni materiali. A tale effetto si aggiunge il contributo derivante dall'avanzamento delle attività di sviluppo e costruzione di nuovi impianti destinati alla produzione di energia da fonte rinnovabile.

Attrezzature industriali e commerciali

La voce "**Attrezzature industriali e commerciali**" ammonta a **euro 2.000 migliaia (euro 1.804 migliaia al 31 dicembre 2024)** ed è costituita principalmente da attrezzature ausiliarie e complementari agli impianti di produzione e distribuzione dell'energia, nonché da ulteriori dotazioni tecniche utilizzate nell'operatività ordinaria del Gruppo.

Altri beni

La voce "**Altri beni**" ammonta a **euro 4.365 migliaia (euro 3.938 migliaia al 31 dicembre 2024)** e comprende principalmente automezzi, arredamenti, mobili e macchine d'ufficio, nonché ulteriori beni strumentali destinati alle attività amministrative ed operative.

Migliorie su beni di terzi

La voce "**Migliorie su beni di terzi**" ammonta a **euro 2.051 migliaia (euro 1.758 migliaia al 31 dicembre 2024)** e accoglie i costi sostenuti per interventi effettuati su beni non di proprietà del Gruppo ma utilizzati nell'ambito delle attività operative.

La voce è costituita principalmente dalle migliorie realizzate sugli impianti eolici di **Lamia di Clemente** e **Lamacarvotta**, detenuti da **CVA EOS S.r.l.**, per un valore netto complessivo pari a **euro 1.510 migliaia**, nonché dagli interventi effettuati sul **fabbricato in locazione sito a Montefiorino**, utilizzato da **RTS S.r.l.**, per un valore netto pari a **euro 330 migliaia**. La quota residua è riferita ad ulteriori interventi di minore entità effettuati su beni di terzi funzionali allo svolgimento delle attività del Gruppo.

Immobilizzazioni in corso e acconti

La voce "**Immobilizzazioni materiali in corso e acconti**" ammonta a **euro 309.482 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 239.479 migliaia al 31 dicembre 2024)** e rappresenta la categoria che ha registrato il maggiore incremento nel corso dell'esercizio.

La voce comprende gli oneri sostenuti per investimenti non ancora entrati in esercizio alla data di chiusura del bilancio, riferiti principalmente a impianti di produzione da fonti

rinnovabili, progetti di sviluppo nel settore fotovoltaico, interventi sulle reti di distribuzione e altre iniziative industriali in corso di realizzazione.

L’incremento registrato, pari a **euro 70.004 migliaia**, testimonia il significativo volume di investimenti attualmente in fase di sviluppo e conferma la prosecuzione del piano di crescita del Gruppo nei comparti della produzione di energia da fonti rinnovabili e delle infrastrutture energetiche.

Complessivamente, nel corso dell’anno 2025 si rileva un incremento netto delle immobilizzazioni materiali dovuto principalmente all’effetto combinato degli investimenti dell’esercizio (euro 151.854 migliaia), dell’ordinario processo di ammortamento (euro 70.276 migliaia) e delle dismissioni (euro 13.376 migliaia), principalmente per beni che sono stati eliminati dal ciclo di produzione per ammodernamento impianti.

Le tabelle seguenti evidenziano la distribuzione degli incrementi netti delle immobilizzazioni materiali per settore di attività e i principali investimenti realizzati nell’esercizio.

Dati in milioni di euro		
Suddivisione incrementi netti immobilizzazioni materiali per settore		% su totale
Hydro	35,2	25%
Altre FER	60,5	43%
Vendita	-	0%
Efficienza Energetica	3,3	2%
Distribuzione	26,9	19%
Corporate	14,6	10%
Totale complessivo	140,5	

Dati in milioni di euro	
Hydro - tipologia di interventi	
Manutenzioni straordinaria impianti e opere di derivazione	35,2
Totale complessivo	35,2
Altre FER - tipologia di interventi	
Manutenzioni straordinaria impianti in esercizio	2,5
Avanzamento sviluppo progetti e impianti fotovoltaici in portafoglio	29,1
Acquisizione nuovi progetti e impianti fotovoltaici	33,7
Revisione oneri di decommissioning	1,9
Riclassifiche verso altri settori	(3,1)
Dismissioni per revamping	(5,3)
Cessione progetti	(2,7)
Altri investimenti	4,4
Totale complessivo	60,5
Efficienza Energetica - tipologia di interventi	
Realizzazione elettrolizzatore per Idrogeno verde	2,3
Altri investimenti	0,9
Totale complessivo	3,3
Distribuzione - tipologia di interventi	
Manutenzione straordinaria e sviluppo reti alta tensione	6,0
Manutenzione straordinaria e sviluppo reti media tensione	10,4
Manutenzione straordinaria e sviluppo reti bassa tensione	8,6
Altri investimenti	1,9
Totale complessivo	26,9
Corporate - tipologia di interventi	
Acquisto immobili destinati a uffici	0,7
Manutenzione straordinaria fabbricati strumentali	8,1
Aggiornamento infrastrutture tecnologiche	1,4
Riclassifiche da altri settori	3,1
Altri investimenti	1,4
Totale complessivo	14,6

Complessivamente, nel corso del 2025 gli **incrementi netti delle immobilizzazioni materiali** sono stati pari a **euro 140,5 milioni**, concentrati prevalentemente nei comparti **Altre FER (43%)** e **Hydro (25%)**, che insieme rappresentano circa i due terzi degli investimenti realizzati nell'esercizio.

Nella **BU Hydro**, gli investimenti, pari a **euro 35,2 milioni**, sono stati interamente dedicati ad interventi di manutenzione straordinaria sugli impianti e sulle opere di derivazione finalizzati al mantenimento dell'efficienza e dell'affidabilità degli asset produttivi.

La **BU Altre FER** ha registrato investimenti netti per **euro 60,5 milioni**, principalmente riconducibili all'avanzamento dei progetti fotovoltaici in portafoglio (**euro 29,1 milioni**) e all'acquisizione di nuovi impianti e progetti (**euro 33,7 milioni**). Nel corso dell'esercizio sono stati inoltre sostenuti investimenti per manutenzioni straordinarie sugli impianti esistenti, aggiornate le stime degli oneri di decommissioning e contabilizzate dismissioni per revamping e cessioni di progetti.

Nel comparto **Distribuzione**, gli investimenti si sono attestati a **euro 26,9 milioni** e hanno riguardato principalmente lo sviluppo e il potenziamento delle reti ad alta, media e bassa tensione, a supporto della qualità e dell'affidabilità del servizio.

La **BU Efficienza Energetica** ha realizzato investimenti per **euro 3,3 milioni**, riferiti principalmente alla realizzazione dell'elettrolizzatore destinato alla produzione di **idrogeno verde**, progetto strategico nell'ambito delle iniziative di transizione energetica del Gruppo.

Gli investimenti attribuiti alla funzione **Corporate**, pari a **euro 14,6 milioni**, riguardano principalmente interventi straordinari sugli immobili strumentali del Gruppo, l'aggiornamento delle infrastrutture tecnologiche e l'acquisizione di immobili destinati ad uso ufficio.

13. Attività immateriali

Al 31 dicembre 2025 le **attività immateriali** ammontano complessivamente a **euro 65.057 migliaia**, rispetto a **euro 82.515 migliaia** al 31 dicembre 2024. La voce comprende sia le **attività immateriali di proprietà** sia i **diritti d'uso su beni immateriali** rilevati in applicazione dell'IFRS 16.

La loro composizione e variazione viene riportata nella tabella seguente:

Migliaia di euro	Attività immateriali di proprietà	Diritti d'uso su beni immateriali	Totale
Costo storico	97.715	28.567	126.283
Fondo ammortamento	(39.686)	(4.081)	(43.768)
Valore netto al 31.12.2024	58.029	24.486	82.515
Incrementi	3.075	5.404	8.479
Ammortamenti	(11.956)	(836)	(12.792)
Decrementi per interruzione contratti	-	-	
Variazione Fondo ammortamento per contratti conclusi	-	-	
Variazione Diritto d'uso per contratti conclusi/acquisiti	-	1	1
Riclassifiche	(7.732)	(1.256)	(8.988)
Dismissioni	61	-	61
Altre variazioni	-	(5.968)	(5.968)
Totale variazioni nette esercizio 2025	(16.551)	(2.655)	(19.206)
Costo storico	94.415	24.579	118.993
Fondo ammortamento	(51.188)	(2.748)	(53.937)
Valore netto al 31.12.2025	43.226	21.830	65.057

Con riferimento ai diritti d'uso e alla loro descrizione si rimanda alla nota illustrativa n. 14.

Immobilizzazioni immateriali di proprietà

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

Migliaia di euro	Diritti di brevetto e utilizzazione opere dell'ingegno	Concessioni, licenze, marchi e simili	Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	Altre attività immateriali	Totale
Costo storico	30.876	3.860	5.399	57.580	97.715
Fondo ammortamento	(24.353)	(2.411)	-	(12.922)	(39.686)
Valore netto al 31.12.2024	6.522	1.449	5.399	44.658	58.029
Incrementi	369	252	2.283	172	3.075
Ammortamenti	(2.063)	(177)	-	(9.717)	(11.956)
Riclassifiche	167	183	(4.988)	(3.094)	(7.732)
Dismissioni	-	(9)	104	(33)	61
Svalutazioni	-	-	-	-	-
Altre variazioni	1.747	-	-	1	1.748
Totale variazioni nette esercizio 2025	219	249	(2.601)	(12.670)	(14.803)
Costo storico	32.945	4.637	2.798	54.034	94.415
Fondo ammortamento	(26.203)	(2.939)	-	(22.046)	(51.188)
Valore netto al 31.12.2025	6.742	1.698	2.798	31.988	43.226

Diritti di brevetto e utilizzazione opere dell'ingegno

La voce "**Diritti di brevetto e utilizzazione delle opere dell'ingegno**" ammonta a **euro 6.742 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 6.522 migliaia** al 31 dicembre 2024) ed è costituita principalmente dai costi sostenuti per l'acquisizione di software applicativi, programmi gestionali e piattaforme informatiche utilizzate a supporto delle attività operative e amministrative del Gruppo. Tali attività sono ammortizzate lungo la loro vita utile stimata, generalmente pari a cinque anni.

Concessioni, licenze, marchi e diritti simili

La voce "**Concessioni, licenze, marchi e diritti simili**" ammonta a **euro 1.698 migliaia** (**euro 1.449 migliaia** al 31 dicembre 2024) ed è costituita prevalentemente da concessioni e licenze relative all'utilizzo di infrastrutture di telecomunicazione, nonché da diritti connessi alla produzione di energia da fonte idroelettrica, fotovoltaica ed eolica.

Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti

La voce "**Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti**" ammonta a **euro 2.798 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 5.399 migliaia** al 31 dicembre 2024) e comprende principalmente gli investimenti non ancora completati alla data di chiusura del bilancio relativi allo sviluppo di nuovi impianti fotovoltaici, nonché l'acquisizione e l'implementazione di piattaforme software e sistemi gestionali destinati a entrare in funzione negli esercizi successivi.

Altre attività immateriali

La voce “**Altre attività immateriali**” ammonta a **euro 31.988 migliaia (euro 44.658 migliaia)** al 31 dicembre 2024) e rappresenta la componente più significativa delle immobilizzazioni immateriali del Gruppo.

Essa comprende principalmente gli oneri sostenuti per l’acquisizione di **diritti di superficie, diritti di servitù** e altri diritti reali relativi ai terreni sui quali insistono impianti di produzione di energia elettrica da fonte fotovoltaica ed eolica. La voce include inoltre gli asset immateriali identificati nell’ambito delle operazioni di crescita esterna realizzate dal Gruppo negli esercizi precedenti, con particolare riferimento ai valori attribuiti a progetti, autorizzazioni, relazioni contrattuali e altre attività immateriali emerse in sede di allocazione del prezzo di acquisto delle società acquisite.

La riduzione registrata nell’esercizio è principalmente riconducibile all’ordinario processo di ammortamento di tali attività, che nel 2025 ha comportato rilevazioni per **euro 9.717 migliaia**.

Complessivamente, la variazione delle immobilizzazioni immateriali nel 2025 è riconducibile essenzialmente all’effetto combinato dell’ordinario processo di ammortamento (euro 11.956 migliaia) e degli investimenti dell’esercizio (euro 3.075 migliaia).

14. Diritti d'uso su beni materiali e immateriali con le relative passività finanziarie

Al 31 dicembre 2025 i diritti d'uso su beni materiali e immateriali ammontano ad euro 39.193 migliaia (euro 38.157 migliaia al 31 dicembre 2024).

La seguente tabella ne riepiloga la composizione e le movimentazioni dell'esercizio nonché la movimentazione delle collegate passività finanziarie iscritte nello stato patrimoniale passivo:

Diritti d'uso	Diritto d'uso immateriali	Diritto d'uso materiali			Totale
	Diritti di superficie e canoni di attraversamento	Diritti d'uso su immobili	Diritti d'uso su attrezzature industriali e commerciali	Diritti d'uso su altri beni	
Valore iniziale diritto d'uso	28.567	14.087	276	4.035	46.964
Fondo iniziale ammortamento	(4.081)	(3.278)	(156)	(1.292)	(8.808)
Valore netto al 31.12.2024	24.486	10.808	120	2.743	38.157
Incrementi per nuovi contratti	5.404	420	95	1.195	7.113
Decrementi per interruzione contratti		(42)		(79)	(121)
Ammortamenti	(836)	(1.352)	(53)	(883)	(3.125)
Variazione Fondo ammortamento per contratti conclusi/acquisiti		27	203	257	487
Variazione Diritto d'uso per contratti conclusi	1	(53)	(276)	(390)	(717)
Riclassifiche	(1.256)	2.414			1.158
Altri movimenti	(5.968)	2.230	-	(20)	(3.759)
Totale variazioni nette esercizio 2025	(2.655)	3.643	(31)	80	1.037
Valore finale diritto d'uso	24.579	18.983	95	4.485	48.142
Fondo ammortamento	(2.748)	(4.532)	(6)	(1.662)	(8.949)
Valore netto al 31.12.2025	21.830	14.451	89	2.823	39.193

Passività finanziarie	Diritto d'uso immateriali	Diritto d'uso materiali			Totale
	Diritti di superficie e canoni di attraversamento	Diritti d'uso su immobili	Diritti d'uso su attrezzature industriali e commerciali	Diritti d'uso su altri beni	
Quota capitale residua al 31.12.2024	5.006	12.533	107	2.744	20.390
Rateo interessi maturato al 31.12.2024	29	110		1	140
Passività finanziaria totale 2024	5.035	12.643	107	2.745	20.531
Incrementi	9.018	1.060	95	1.127	11.300
Decrementi	(238)	(80)	(72)	(179)	(569)
Incrementi/(decrementi) per variazioni canoni	360	1.304	-	(19)	1.645
Rate pagate nell'esercizio	(885)	(1.549)	(43)	(943)	(3.420)
<i>Quota capitale</i>	(409)	(1.095)	(40)	(805)	(2.350)
<i>Interessi</i>	(476)	(454)	(3)	(138)	(1.071)
Quota capitale residua al 31.12.2025	13.737	13.722	89	2.868	30.417
Rateo interessi maturato	33	178	-	-	212
Passività finanziaria totale 2025	13.771	13.900	89	2.868	30.629

Riepilogo effetti economici					Totale
interessi maturati	480	521	3	138	1.142
ammortamenti	836	1.352	53	883	3.125
Non lease component	-	-	-	-	-
Totale costi a conto economico 2025	1.317	1.8734	56.	1.021	4.268

Nel corso dell'esercizio, la movimentazione dei diritti d'uso è stata influenzata non solo dalla sottoscrizione di nuovi contratti, ma anche dalla revisione di alcune stime effettuate dal Gruppo in merito alla durata dei contratti già esistenti. In particolare, ove supportato dalle circostanze operative e dalle prospettive di utilizzo degli asset sottostanti, è stata considerata come ragionevolmente certa l'esecuzione delle opzioni di proroga previste contrattualmente. Tale aggiornamento ha comportato una rideterminazione sia del valore dei diritti d'uso sia delle correlate passività finanziarie.

L'effetto di tale revisione è stato particolarmente significativo con riferimento ai **contratti relativi a diritti di superficie e canoni di attraversamento**, il cui valore netto al 31 dicembre 2025 ammonta a **euro 21.830 migliaia (euro 24.486 migliaia al 31 dicembre 2024)**. Per tali contratti, la valutazione della probabile estensione della durata contrattuale è strettamente legata alla vita utile attesa degli impianti di produzione e alla volontà del Gruppo di continuare a utilizzare le aree interessate per l'intero periodo di sfruttamento economico degli asset.

I **diritti d'uso su immobili** ammontano a **euro 14.451 migliaia (euro 10.808 migliaia al 31 dicembre 2024)** e si riferiscono principalmente alla locazione dei terreni sui quali insistono gli impianti eolici e fotovoltaici del Gruppo, nonché alla locazione di fabbricati strumentali destinati alle attività operative e amministrative.

I **diritti d'uso su altri beni**, pari a **euro 2.823 migliaia**, rappresentano prevalentemente il valore dei contratti di noleggio della flotta aziendale, mentre i **diritti d'uso su attrezzature industriali e commerciali** ammontano a **euro 89 migliaia**.

Le **passività finanziarie** correlate ai contratti di *leasing* ammontano complessivamente a **euro 30.629 migliaia al 31 dicembre 2025**, rispetto a **euro 20.531 migliaia al termine dell'esercizio precedente**. L'incremento riflette sia la stipula di nuovi contratti sia gli effetti della revisione delle durate contrattuali e delle stime relative all'esercizio delle opzioni di rinnovo sopra descritte. Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati pagamenti per complessivi **euro 3.420 migliaia**, di cui **euro 2.350 migliaia** riferiti al rimborso della quota capitale ed **euro 1.071 migliaia** relativi agli interessi maturati.

Gli effetti economici derivanti dall'applicazione dell'**IFRS 16** hanno comportato nel 2025 la rilevazione di **ammortamenti per euro 3.125 migliaia** e di **interessi passivi per euro 1.142 migliaia**, per un impatto complessivo sul conto economico pari a **euro 4.268 migliaia**. Tali costi rappresentano la quota di competenza dell'esercizio relativa ai contratti di *leasing* e agli altri accordi rientranti nell'ambito di applicazione del principio contabile.

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

Analisi maturity			
	Entro 1 anno	oltre 1 anno ma entro 5 anni	Oltre 5 anni
Flussi di cassa attesi (rate da pagare)	2.702	8.773	21.758
Quota capitale per scadenza	2.363	7.020	21.246

15. Avviamento

Al 31 dicembre 2025 l'avviamento ammonta ad Euro 424.970 migliaia (Euro 427.370 migliaia al 31 dicembre 2024).

Nell'anno corrente la variazione intervenuta di euro 2.400 migliaia è interamente imputabile alla svalutazione dell'avviamento allocato alla CGU Efficienza energetica.

Si segnala che, sulla base degli impairment test effettuati nei precedenti esercizi, non sono state rilevate perdite di valore sugli avviamenti allocati alle CGU "Altre FER", "Efficienza Energetica" e "Hydro", fino al 31 dicembre 2024. Per la CGU "Distribuzione", invece, risultano rilevate svalutazioni cumulate sull'avviamento dagli esercizi precedenti per complessivi Euro 29.840 migliaia.

L'avviamento è considerato un'attività immateriale a vita utile indefinita e, pertanto, non è soggetto ad ammortamento, ma viene sottoposto a verifiche periodiche di recuperabilità (Impairment Test) almeno annualmente e ogni qualvolta emergano circostanze o segnali che possano indicare una perdita di valore.

Poiché l'avviamento non genera flussi finanziari autonomi e non può essere ceduto separatamente dagli altri asset aziendali, la verifica di recuperabilità viene effettuata con riferimento alle Cash Generating Unit (CGU) alle quali esso è allocato.

Le CGU coincidono con le principali Business Unit del Gruppo e sono identificate sulla base della struttura organizzativa, del sistema di reporting direzionale e delle modalità con cui il management monitora le performance operative e assume le decisioni di investimento. Esse corrispondono ai settori di attività rappresentati alla nota "informativa relativa ai settori operativi" delle presenti note. Tale approccio consente di valutare la recuperabilità degli avviamenti in modo coerente con il modello gestionale adottato dal Gruppo e con le informazioni fornite agli stakeholder.

Si evidenzia che l'avviamento iscritto nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 è stato determinato secondo il metodo del "Partial goodwill" e, pertanto, include esclusivamente la quota attribuibile al Gruppo, senza considerare la porzione riferibile alle interessenze di minoranza. In conformità alle disposizioni dello IAS 36, ai fini della verifica della recuperabilità, il valore contabile dell'avviamento è stato rettificato mediante gross-up per includere anche la quota di avviamento teoricamente riferibile alle interessenze di minoranza, al fine di consentire un confronto omogeneo con il valore recuperabile considerato nel suo complesso.

Si riporta di seguito il dettaglio della voce "Avviamento", il quale risulta allocato alle seguenti CGU:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
Idroelettrico	173.544	173.544
Altre FER	206.527	206.527
Distribuzione	7.896	7.896
Efficienza energetica	37.003	39.403
TOTALE AVVIAMENTO	424.970	427.370

Il test di impairment è stato svolto con riferimento a tali quattro CGU attraverso la verifica che il valore contabile inclusivo dell'avviamento allocato a tali CGU non sia superiore alla stima del valore recuperabile della CGU stessa.

Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il fair value, dedotti i costi di vendita, e il valore d'uso.

L'esecuzione dell'Impairment test al 31 dicembre 2025 ha fatto ricorso alla stima del valore d'uso calcolato come il valore attuale dei flussi futuri, in entrata e in uscita, che si prevede deriveranno dall'uso continuativo del gruppo di attività, scontati ad un tasso di attualizzazione appropriato. Nello specifico il valore d'uso è stato stimato con il metodo dell'Unlevered Discounted Cash Flow (UDCF), mediante il quale i flussi finanziari operativi sono attualizzati ad un tasso pari alla media ponderata del costo del debito e dei mezzi propri (Weighted Average Cost of Capital o WACC) allo scopo di ottenere il valore del capitale operativo dell'azienda (Enterprise Value).

Il metodo dell'UDCF si basa sul presupposto che il valore del capitale operativo di un'azienda ad una certa data (la data di riferimento) sia pari al valore attuale dei flussi di cassa prodotti dalla gestione operativa dell'azienda. La dottrina e la prassi professionale prevalente suggeriscono di scomporre il valore operativo dell'azienda in due parti da stimare autonomamente:

- valore attuale dei flussi di cassa prodotti dalla gestione operativa dell'azienda in un arco di tempo definito (periodo di proiezione esplicita);
- valore attuale delle attività operative dell'azienda al termine del periodo di proiezione esplicita (Terminal Value).

Le stime dei flussi finanziari nel periodo di proiezione esplicita sono basate sul più recente budget o piano pluriennale approvato dal Consiglio di Amministrazione. Nel dettaglio, per le CGU "Altre FER", "Efficienza energetica" e "Distribuzione" sono stati considerati piani previsionali relativi al periodo 2026 - 2030, mentre per la CGU "Hydro" il periodo 2026-2029, in coerenza con la durata residua delle concessioni sottostanti.

Le stime dei flussi finanziari escludono eventuali flussi finanziari in entrata o in uscita futuri che si stima derivino da future ristrutturazioni o miglioramenti o ottimizzazioni dell'andamento dell'attività. La previsione dei flussi finanziari tiene in considerazione anche informazioni di fonte esterna (a titolo indicativo, prezzi rilevabili su mercati a termine o informazioni provenienti da ricerche macroeconomiche). I costi operativi previsti si basano su pianificazioni specificamente formulate a livello di singola CGU. La metodologia di calcolo del Terminal Value varia tra le diverse CGU al fine di meglio rappresentare le specificità di ciascun business.

Le assunzioni chiave utilizzate dal management sono la stima dei futuri incrementi nelle vendite, dei flussi di cassa operativi, del tasso di crescita dei flussi di cassa operativi oltre il periodo di previsione esplicita ai fini della stima del valore terminale, del costo medio ponderato del capitale. Per un maggior dettaglio in merito alle principali assunzioni si rimanda alla nota "Impairment test" alla sezione "Stime contabili significative".

L'impairment test effettuato per l'esercizio 2025 considera le seguenti ipotesi:

- Il WACC delle CGU calcolato attraverso un approccio di tipo Capital Asset Pricing Model. Il Gruppo utilizza un tasso di sconto netto delle imposte che riflette le attuali condizioni di mercato in termini di costo del capitale e di rischio specifico della singola CGU. La determinazione del tasso di attualizzazione (o tasso di sconto) considera i principali parametri finanziari rilevanti: rendimento delle attività prive di rischio, rischio paese, Beta, rapporto Debt / Equity e costo di funding tipico per gli asset afferenti alla CGU. Gli input utilizzati sono dati di mercato oggettivi e, ove opportuno, fanno riferimento a un panel di società comparabili, così da riflettere sia

la rischiosità di mercato tipica del settore sia una struttura finanziaria coerente con le best practice di mercato;

- Tasso di crescita a lungo termine "g" per stimare l'evoluzione dei flussi finanziari attesi oltre il periodo di previsione esplicita.

Di seguito viene riportato il WACC utilizzato nello svolgimento degli *impairment test* negli ultimi due esercizi, per ciascuna CGU:

Valori percentuali	Anno 2025	Anno 2024
Idroelettrico	6.6%	6.3%
Altre FER	6.1%/9.5%*	6.2%
Distribuzione	5.2%	5.2%
Efficienza energetica	7.7%**	7.5%

Il test di impairment dell'Avviamento della CGU "Altre FER" ed "Efficienza energetica" è stato effettuato determinando l'Enterprise Value secondo un approccio "Somma delle parti":

- per la CGU "Altre Fer" come somma degli Enterprise Value di CVA EOS S.r.l., Sunnerg Group e Renergetica S.p.A.. Il WACC di CVA EOS S.r.l e Renergetica S.p.A si attesta al 6.1%, mentre quello di Sunnerg Group pari al 9,5%. Non vi sono differenze nel g-rate tra le varie parti. La differenza tra i valori di WACC è imputabile principalmente ai diversi livelli di Beta e di leva di Sunnerg Group.
- per la CGU "Efficienza energetica" come somma degli Enterprise Value di CVA Smart Energy, R.T.S., R.S. Service e della BU ESCo in CVA. Non vi sono differenze nei valori di WACC e g-rate tra le parti.

Di seguito viene riportato il g-rate utilizzato nello svolgimento degli impairment test negli ultimi due esercizi, per ciascuna CGU:

Valori percentuali	Anno 2025	Anno 2024
Idroelettrico	1.90%	1.00%
Altre FER	1.00%	1.00%
Efficienza energetica	2.00%	1.00%

Si precisa che, come negli esercizi precedenti, per la CGU "Distribuzione" non è stato applicato nessun g-rate.

CGU Hydro

L'avviamento attribuito alla CGU **Idroelettrico**, pari ad **euro 173.544 migliaia**, deriva principalmente dall'acquisizione degli impianti idroelettrici da ENEL perfezionata nel 2001. Non si registrano variazioni rispetto all'esercizio precedente.

CGU Altre FER

L'avviamento attribuito alla **CGU Altre FER**, pari ad **euro 206.527 migliaia**, è riconducibile prevalentemente alle acquisizioni effettuate nel settore della produzione di energia da fonte eolica e fotovoltaica, sia con riferimento a impianti già in esercizio sia a progetti in fase di sviluppo. Tale valore riflette inoltre le sinergie attese derivanti dall'integrazione lungo la filiera delle attività del Gruppo, inclusa la capacità di sviluppare, realizzare e gestire direttamente gli impianti attraverso le società operanti nel settore della costruzione e dell'ingegneria degli impianti da fonti rinnovabili. Non si registrano variazioni rispetto all'esercizio precedente.

CGU Distribuzione

L'avviamento attribuito alla CGU **Distribuzione**, pari ad **euro 7.896 migliaia**, trae origine dal conferimento del ramo d'azienda relativo alla distribuzione di energia elettrica effettuato da Enel Distribuzione S.p.A. a favore di DEVAL nel 2001. Non si registrano variazioni rispetto all'esercizio precedente.

CGU Efficienza Energetica

L'avviamento attribuito alla **CGU Efficienza Energetica** ammonta ad **euro 37.003 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 39.403 migliaia** al 31 dicembre 2024) ed è riferibile alle acquisizioni di società e rami d'azienda operanti nel settore dell'efficienza energetica effettuate dal Gruppo negli esercizi precedenti. Tale valore incorpora le attese di redditività futura e le sinergie derivanti dall'integrazione delle attività acquisite con le strutture e le competenze già presenti nel Gruppo.

Nell'ambito dell'**impairment test** effettuato al 31 dicembre 2025, il valore recuperabile della CGU è stato determinato mediante il metodo dell'**Unlevered Discounted Cash Flow (UDCF)**. Alla luce dell'aggiornamento delle assunzioni economiche e finanziarie sottostanti la valutazione, il valore recuperabile della CGU è risultato inferiore al relativo valore contabile, rendendo necessario rilevare una **svalutazione dell'avviamento pari ad euro 2.400 migliaia**.

A seguito della svalutazione effettuata, il valore residuo dell'avviamento attribuito alla BU Efficienza Energetica risulta pari a **euro 37.003 migliaia** alla data del 31 dicembre 2025.

Esito degli impairment test

Gli impairment test effettuati al 31 dicembre 2025 in ottemperanza alla IAS 36 hanno evidenziato la necessità di procedere alla svalutazione dell'avviamento allocato alla **BU Efficienza Energetica** per **euro 2.400 migliaia**, come sopra descritto.

Per le restanti **BU Hydro, Altre FER e Distribuzione**, il valore recuperabile è risultato superiore ai corrispondenti valori contabili e, conseguentemente, non si è reso necessario procedere ad ulteriori svalutazioni degli avviamenti iscritti in bilancio.

Si riporta di seguito una tabella riepilogativa con evidenza del valore di carico, del valore recuperabile e del relativo Headroom per ogni CGU oggetto di impairment test determinati sulla base della metodologia adottata dal Gruppo:

<i>Valori euro migliaia</i>	Valore di carico	Valore recuperabile	Headroom
Idroelettrico	474.730	555.809	81.079
Altre FER	831.963	991.590	159.627
Distribuzione	147.758	162.401	14.643
Efficienza energetica	77.047	74.647	-2.400

Si evidenzia che le assunzioni estimative e i dati previsionali ai quali vengono applicati i parametri sopra descritti sono elaborati dal management sulla base delle performance storiche e delle aspettative riguardanti l'evoluzione dei settori e dei mercati di riferimento alla data di chiusura dell'esercizio. Tenuto conto di tali fattori, il Gruppo ha condotto specifiche analisi di sensitività variando il costo medio ponderato del capitale (WACC) e il tasso di crescita di lungo periodo (g-rate). Dalle verifiche effettuate emerge che i valori dei suddetti parametri che, considerati singolarmente, determinerebbero un valore recuperabile della CGU equivalente al relativo valore contabile al 31 dicembre 2025 risultano come indicati nella seguente tabella:

<i>Sensitivity Analysis</i>		
<i>Valori percentuali</i>	WACC	g- rate
Idroelettrico	7.90%	0.00%
Altre FER	6.9%/ 10.7%	0.0%
Distribuzione	7.20%	N.a.

Per i test di impairment che hanno evidenziato un headroom superiore a zero, sono state svolte analisi di break-even volte a determinare, al variare di un determinato parametro e a parità delle altre condizioni operative e finanziarie, il valore in corrispondenza del quale il valore recuperabile del gruppo di attività/della partecipazione risulterebbe pari al relativo valore contabile.

€ mln	As is	Break-even	Δ %
Prezzo di cessione pipeline sell	135	113	(16,6%)
Δ Ricavi Sunnerg Group 2026-2030 (%)		(11,9%)	

16. Partecipazioni

Al 31 dicembre 2025 le **partecipazioni** ammontano ad **euro 24.951 migliaia** (euro **23.213 migliaia** al 31 dicembre 2024).

La voce comprende:

- partecipazioni in imprese nelle quali il Gruppo esercita **influenza notevole** o **controllo congiunto**, contabilizzate con il **metodo del patrimonio netto**, per un valore complessivo di **euro 12.758 migliaia**;
- partecipazioni di minoranza non di controllo, valutate al **fair value**, per complessivi **euro 12.193 migliaia**.

Di seguito l'elenco delle partecipazioni in imprese nelle quali il Gruppo esercita **influenza notevole** o **controllo congiunto**:

Partecipazione	Sede Legale	% di possesso	Capitale sociale	Patrimonio netto	Di cui utile(perdita) di esercizio	Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	Valore partecipazione
ByoPro Dev 3 S.r.l.	Roma (RM), Via Sardegna	20,00%	10	7	-3	1	582
Cairone 1 S.r.l.	Modena (MO), Piazza Roma 30	20,00%	10	-64	-88	-13	577
Cairone 3 S.r.l.	Modena (MO), Piazza Roma 30	20,00%	10	-34	-65	-7	410
Clanis Sun Srl	Arezzo (AR), località Rigutino Ovest 253/B	20,00%	10	12	-3	2	137
Duna Solare S.r.l.	Milano (MI), Via Vincenzo Monti 4	20,00%	10	11	-3	2	208
Fila Sviluppo S.r.l.	Foggia (FG), Piazza Umberto Giordano 26	20,00%	10	6	-4	1	194
Fioriti S.r.l.	Milano (MI), Via Vincenzo Monti 4	20,00%	10	8	-3	2	266
Grifoni S.r.l.	Arezzo (AR), Via Don Luigi Sturzo 14	20,00%	10	12	-2	2	71
Maiella S.r.l.	Milano (MI), Via Vincenzo Monti 4	20,00%	10	11	(3)	2	498

Partecipazione	Sede Legale	% di possesso	Capitale sociale	Patrimonio netto	Di cui utile(perdita) di esercizio	Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	Valore partecipazione
Nora Solare S.r.l.	Milano (MI), Via Vincenzo Monti 4	20,00%	10	7	(3)	1	39
PFM S.r.l.	Modena (MO), Piazza Roma 30	20,00%	10	(32)	(57)	(6)	362
Poggio Olivastro S.r.l.	Montalto di Castro (VT), Lungomare Harmine 79/A	20,00%	10	9	(3)	2	33
Salomone 1 S.r.l.	Modena (MO), Piazza Roma 30	20,00%	10	45	(10)	9	644
San Giorgio Rinnovabili Prima S.r.l.	Trieste (TS), Via Carducci 8	20,00%	10	13	(2)	3	66
Sant'Alessio Rinnovabili Prima S.r.l.	Trieste (TS), Via Carducci 8	20,00%	10	11	(2)	2	52
Siamaggiore S.r.l.	Montalto di Castro (VT), Lungomare Harmine 79/A	20,00%	10	7	(3)	1	0
Sicilia Power S.r.l.	Arezzo (AR), località Rigutino Ovest 253/B	20,00%	10	11	(3)	2	19
Solar Liri S.r.l.	Milano (MI), Via Vincenzo Monti 4	20,00%	10	7	(3)	1	10
Solar PV Uno S.r.l.	Arezzo (AR), Via Don Luigi Sturzo 14	20,00%	10	10	(3)	2	784
Sole D'Abruzzo S.r.l.	Milano (MI), Via Vincenzo Monti 4	20,00%	10	8	(3)	2	145
SR Foggia 1 S.r.l.	Foggia (FG), Via Torelli 22	20,00%	10	7	(3)	1	107
SR Toritto 01 S.r.l.	Montemesola (TA), Viale Degli Ulivi SNC	20,00%	2	-4	(8)	-1	30
SR Troia 1 S.r.l.	Foggia (FG), Piazza Umberto Giordano 26	20,00%	10	7	(3)	1	160
STM22 S.r.l.	Imola (BO), Via Nenni 6/E	20,00%	10	10	(9)	2	821
STM24 S.r.l.	Imola (BO), Via Nenni 6/E	20,00%	10	5	(7)	1	80
STM25 S.r.l.	Imola (BO), Via Nenni 6/E	20,00%	10	15	(9)	3	5
STM26 S.r.l.	Imola (BO), Via Nenni 6/E	20,00%	10	18	(5)	4	64
Tep Renewables (Licodia Eubea 1 PV) S.r.l.	Palermo (PA), Via Giorgio Castriota 9	20,00%	10	7	(5)	1	369
Tep Renewables (Scicli 1 PV) S.r.l.	Palermo (PA), Via Giorgio Castriota 9	20,00%	10	6	(4)	1	373
Tep Renewables (Vittoria 1 PV) S.r.l.	Palermo (PA), Via Giorgio Castriota 9	20,00%	10	7	(4)	1	196

Partecipazione	Sede Legale	% di possesso	Capitale sociale	Patrimonio netto	Di cui utile(perdita) di esercizio	Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	Valore partecipazione
Vittoria Progetti S.r.l.	Foggia (FG), Piazza Umberto Giordano 26	20,00%	10	6	(4)	1	233
Vittoria Sviluppo S.r.l.	Foggia (FG), Piazza Umberto Giordano 26	20,00%	10	6	4	1	179
Rosa Del Deserto 1 S.r.l.	Roma (RM), Via Sardegna 41	20,00%	10	7	(3)	1	608
Sole RF S.r.l.	Montemesola (TA), Viale Degli Ulivi SNC	20,00%	2	2	(2)	0	11
SR Manfredonia 1 S.r.l.	Foggia (FG), Via Torelli 22	20,00%	10	7	(3)	1	173
Grande Rinnovabili S.r.l.	Trieste (TS), Via Carducci 8	20,00%	10	13	(1)	3	109
SR Manfredonia 2 S.r.l.	Foggia (FG), Via Torelli 22	20,00%	10	7	(3)	1	126
EOS San Severo 1 S.r.l.	Foggia (FG), Via Torelli N.22	20,00%	10	7	(3)	1	57
EOS Serra 1 S.r.l.	Foggia (FG), Via Torelli N.22	20,00%	10	7	(3)	1	40
EOS Serra 2 S.r.l.	Foggia (FG), Via Torelli N.22	20,00%	10	7	(3)	1	43
Fresa Grandinara Wind S.r.l.	Santopadre (FR), Via Don G. Corda 20	20,00%	10	19	3	2	290
Tufillo Wind S.r.l.	Santopadre (FR), Via Don G. Corda 20	20,00%	10	19	3	4	290
Telcha S.r.l.	Chatillon (AO), Via Stazione, 31	10,98%	17.668	30.030	1.925	3.297	3.297
TOTALE							12.758

Le partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto sono costituite prevalentemente da società veicolo titolari di progetti per la realizzazione di impianti fotovoltaici ed eolici in differenti stadi di sviluppo. Tali investimenti rientrano nel modello di business del Gruppo volto ad accompagnare lo sviluppo delle iniziative autorizzative e progettuali per poi procedere, una volta raggiunto un adeguato livello di maturità dei progetti e ottenuti i principali titoli autorizzativi, all'acquisizione del controllo e alla successiva realizzazione degli impianti.

Tra le società collegate assume particolare rilevanza **TELCHA S.r.l.**, operante nel settore del teleriscaldamento, il cui valore di carico al 31 dicembre 2025 ammonta a **euro 3.297 migliaia**. La partecipazione detenuta dal Gruppo rappresenta il **10,98%** del capitale sociale e risulta contabilizzata con il metodo del patrimonio netto in ragione dell'influenza notevole esercitata.

Le **partecipazioni valutate al fair value** ammontano complessivamente a **euro 12.193 migliaia (euro 12.154 migliaia al 31 dicembre 2024)** e sono rappresentate principalmente dalla partecipazione detenuta in **Bonifiche Ferraresi S.p.A.**, iscritta per

euro 12.000 migliaia. L'investimento, effettuato nel dicembre 2023, si inserisce nella strategia del Gruppo volta a sviluppare opportunità di collaborazione nel settore dell'agrivoltaico, attraverso la partnership con il Gruppo BF.

La voce comprende inoltre la partecipazione in **Le Brasier S.c.a.r.l.**, società attiva nel settore del teleriscaldamento nel Comune di Morgex, valutata per **euro 185 migliaia**. Nel corso dell'esercizio la partecipazione ha registrato una rivalutazione di **euro 38 migliaia** a seguito dell'aggiornamento del relativo *fair value*. È infine ricompresa la partecipazione nella **Fondazione I.T.S.**, iscritta per **euro 8 migliaia**.

Nel complesso, la variazione della voce rispetto all'esercizio precedente riflette principalmente l'aggiornamento del valore delle partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto in funzione dei risultati maturati dalle società partecipate nel corso dell'esercizio.

17. Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite

Al 31 dicembre 2025 la voce "Passività per imposte differite" (euro 96.878 migliaia) al netto della voce "Attività per imposte anticipate" (euro 49.796 migliaia) ammonta ad euro 47.082 migliaia. Vengono di seguito dettagliati i movimenti afferenti le "attività per imposte anticipate" e le "passività per imposte differite" per tipologia di differenze temporali:

Imposte anticipate e differite	Anno 2025	Anno 2024
Imposte anticipate a fronte di:		
Differenze di valore su attività materiali ed immateriali	17.877	15.462
Svalutazione crediti commerciali ed altri	25	12
Oneri, premi e altri benefici afferenti il personale	1.327	1.147
Fondi per rischi ed oneri	3.980	3.104
Interessi non deducibili	5.551	1.622
Applicazione IFRS 15	3.650	3.836
Valutazione strumenti finanziari	14.704	19.519
Perdite pregresse	823	1.304
Altre partite	1.306	2.059
Totale imposte anticipate	49.242	48.065
Imposte differite a fronte di:		
Differenze di valore su attività materiali ed immateriali	(74.956)	(81.406)
Oneri, premi e altri benefici afferenti il personale	(258)	(188)
Valutazione strumenti finanziari	(19.127)	(21.594)
Altre partite	(718)	(562)
Totale imposte differite	(95.059)	(103.751)

Imposte anticipate e differite	Anno 2025	Anno 2024
Totale imposte anticipate / (differite) nette	(45.817)	(55.685)
Variazione netta	9.868	20.860
di cui:		
Ø <i>Variazione area di consolidamento</i>	1.085	(55.802)
Ø <i>Conto Economico</i>	10.999	2.442
Ø <i>Patrimonio Netto</i>	(2.216)	(8.305)

Le attività per imposte anticipate sono iscritte in bilancio nella misura in cui sussiste la ragionevole certezza del loro recupero attraverso la generazione di futuri imponibili fiscali. Le imposte anticipate e le imposte differite passive sono compensate qualora si riferiscano alla medesima entità giuridica e alla stessa autorità fiscale.

La riduzione del saldo netto delle imposte differite è riconducibile principalmente alla dinamica delle imposte differite passive associate alle differenze temporanee originatesi in sede di acquisizione di società e attività. In particolare, la voce risente del progressivo riversamento delle imposte differite stanziata sui maggiori valori allocati alle immobilizzazioni nell'ambito dei processi di *Purchase Price Allocation* (PPA) effettuati negli esercizi precedenti. Il progressivo ammortamento e recupero contabile delle attività a cui tali differenze si riferiscono determina infatti la graduale riduzione delle relative passività fiscali differite.

Con riferimento alle attività per imposte anticipate, l'incremento registrato nell'esercizio è principalmente riconducibile allo stanziamento di fiscalità anticipata sugli interessi passivi temporaneamente indeducibili maturati da CVA EOS S.r.l. nel corso dell'esercizio, nonché sugli interessi passivi indeducibili riferiti ad esercizi precedenti generati da società successivamente incorporate nella stessa. L'iscrizione delle relative attività per imposte anticipate riflette il mutato giudizio in merito alla probabilità del loro futuro recupero fiscale, alla luce delle prospettive reddituali e fiscali aggiornate della società e del relativo perimetro.

La riduzione delle imposte anticipate e delle imposte differite connesse alla valutazione degli strumenti finanziari è riconducibile principalmente alla dinamica delle riserve rilevate nelle *Other Comprehensive Income* (OCI) a fronte delle operazioni di *Cash Flow Hedge* e della relativa componente di *Cost of Hedging*. In conformità alle previsioni dell'IFRS 9, le variazioni di *fair value* degli strumenti di copertura considerate efficaci, nonché gli effetti attribuibili al *Cost of Hedging*, sono infatti rilevate direttamente nel patrimonio netto e generano le correlate attività e passività fiscali differite. La riduzione delle relative poste fiscali riflette pertanto il progressivo riversamento a conto economico delle riserve maturate negli esercizi precedenti e l'evoluzione del *fair value* degli strumenti derivati di copertura in essere alla data di bilancio.

Ai fini IRES, la fiscalità anticipata e differita è stata determinata applicando l'aliquota ordinaria del 24%, mentre ai fini IRAP è stata applicata l'aliquota ordinaria del 3,9%. Al 31 dicembre 2025 le **attività per imposte anticipate non iscritte** presentano un ammontare complessivamente non significativo. Tali poste sono riferite principalmente a **perdite fiscali riportabili** e a **interessi passivi eccedenti i limiti di deducibilità**

fiscale maturati da società veicolo titolari di progetti fotovoltaici ed eolici ancora in fase di sviluppo.

In considerazione dell'attuale stadio di avanzamento delle iniziative detenute da tali società e della conseguente assenza, alla data di bilancio, di sufficienti elementi che consentano di ritenere ragionevolmente certo il recupero delle relative eccedenze fiscali attraverso la produzione di imponibili futuri, il Gruppo ha ritenuto prudenzialmente di non procedere all'iscrizione delle corrispondenti attività per imposte anticipate.

Tali importi risultano comunque di entità contenuta e non assumono rilievo significativo ai fini della rappresentazione della posizione patrimoniale e fiscale del Gruppo.

18. Altre attività finanziarie non correnti

Al 31 dicembre 2025 le altre attività finanziarie non correnti ammontano ad euro 41.056 migliaia (euro 51.710 migliaia al 31 dicembre 2024). Il dettaglio viene riportato nella seguente tabella:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
ATTIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI	41.056	51.710
Finanziamenti verso collegate	14.496	21.862
Polizze assicurative	18.133	17.866
Acconti su partecipazioni	7.345	10.714
Portafoglio titoli/Fondi con scadenza	630	626
Altre	452	642

La voce **"Finanziamenti verso collegate"** ammonta ad **euro 14.496 migliaia (euro 21.862 migliaia** al 31 dicembre 2024) e include principalmente i finanziamenti soci concessi a società veicolo nelle quali il Gruppo detiene interessenze di minoranza, finalizzate allo sviluppo di progetti per la realizzazione di impianti eolici e fotovoltaici. Il Gruppo sostiene finanziariamente tali iniziative durante la fase di sviluppo e autorizzazione dei progetti, con l'obiettivo di acquisirne il controllo una volta raggiunto un adeguato livello di maturità autorizzativa e industriale.

La riduzione della voce rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente alla **riclassifica di una quota dei finanziamenti tra le attività finanziarie correnti**, conseguente all'avvicinarsi della relativa scadenza e alla conseguente riduzione della vita residua degli strumenti finanziari. Nel corso dell'esercizio sono inoltre state effettuate nuove erogazioni a favore delle società partecipate, parzialmente compensate dai rimborsi ricevuti nel medesimo periodo. La voce risente altresì della rilevazione di **svalutazioni per euro 384 migliaia**, effettuate con riferimento a finanziamenti concessi a società titolari di progetti il cui sviluppo ha subito un sostanziale arresto.

In tali circostanze, il venir meno delle prospettive originariamente previste ha determinato un incremento dell'incertezza circa la recuperabilità dei crediti, rendendo necessario l'adeguamento del relativo valore contabile. Tutti i finanziamenti descritti sono contabilizzati secondo il criterio del **costo ammortizzato**.

La voce **"Polizze assicurative"** ammonta al 31 dicembre 2025 ad **euro 18.133 migliaia** (**euro 17.866 migliaia** al 31 dicembre 2024) e rappresenta il *fair value* degli impieghi di liquidità effettuati dal Gruppo mediante la sottoscrizione di prodotti assicurativi di natura finanziaria. La composizione del portafoglio è illustrata nella tabella seguente. L'incremento registrato nell'esercizio riflette principalmente l'ordinaria rivalutazione delle posizioni in essere e l'evoluzione del relativo *fair value*.

Importi in euro migliaia	CAPITALE ASSICURATO	CAPITALE RIVALUTATO AL 31.12.2025	Di cui con scadenza entro 12 mesi
POLIZZE ASSICURATIVE	23.857	20.804	2.671
Cardif Vita S.p.A.	4.500	-	-
Alleanza Assicurazioni S.p.A.	10.000	10.882	-
AXA Assicurazioni S.p.A.	5.960	6.354	-
Generali Italia S.p.A.	2.500	2.671	2.671
Alleanza Assicurazioni S.p.A.	897	897	-

La voce **"Acconti su partecipazioni"** ammonta ad **euro 7.345 migliaia** (**euro 10.714 migliaia** al 31 dicembre 2024) e comprende gli anticipi versati nell'ambito di accordi finalizzati alla futura acquisizione di società veicolo attualmente detenute con quote di minoranza dal Gruppo. Tali società sono prevalentemente attive nello sviluppo di progetti per la realizzazione di impianti eolici e fotovoltaici e rappresentano una componente rilevante della strategia di crescita del Gruppo nel settore delle energie rinnovabili. La riduzione della voce rispetto all'esercizio precedente è principalmente riconducibile al completamento di alcune operazioni di acquisizione e all'avanzamento degli accordi di investimento sottostanti.

Le residue **attività finanziarie non correnti**, costituite dal portafoglio titoli e fondi con scadenza oltre i dodici mesi e da altre attività finanziarie di importo non significativo, presentano nel complesso un andamento sostanzialmente stabile rispetto all'esercizio precedente.

19. Altre attività non correnti

Al 31 dicembre 2025 le **altre attività non correnti** ammontano ad **euro 9.793 migliaia**, rispetto a **euro 9.311 migliaia** al 31 dicembre 2024. La voce è costituita principalmente da **depositi cauzionali**, **crediti verso dipendenti** e da altre attività di natura residuale, come evidenziato nella tabella seguente.

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
ALTRE ATTIVITA' NON CORRENTI	9.793	9.311
Depositi cauzionali	7.862	7.363
Crediti verso i dipendenti	994	1.022
Altre attività	937	926

La voce **"Depositi cauzionali"** ammonta a **euro 7.862 migliaia (euro 7.363 migliaia al 31 dicembre 2024)** ed è costituita prevalentemente dalle garanzie in denaro prestate a favore di **Terna** nell'ambito della partecipazione ai meccanismi del **Capacity Market**, nonché dalle cauzioni versate ai distributori di energia elettrica e ad altre controparti nell'ambito dell'ordinaria attività commerciale del Gruppo. L'incremento rispetto all'esercizio precedente riflette principalmente l'evoluzione delle garanzie richieste a supporto delle attività operative e commerciali svolte dalle società del Gruppo.

La voce **"Crediti verso dipendenti"**, pari a **euro 994 migliaia (euro 1.022 migliaia al 31 dicembre 2024)**, è riferita principalmente a prestiti concessi al personale in forza di specifici accordi aziendali. Tali crediti sono fruttiferi di interessi e presentano una durata residua superiore a dodici mesi.

La voce **"Altre attività"**, pari a **euro 937 migliaia (euro 926 migliaia al 31 dicembre 2024)**, comprende principalmente crediti e partite di natura diversa con esigibilità oltre l'esercizio successivo che, singolarmente considerati, non presentano carattere di significativa rilevanza.

Nel complesso, le altre attività non correnti evidenziano una sostanziale stabilità rispetto all'esercizio precedente e risultano principalmente correlate alle esigenze di garanzia richieste per lo svolgimento delle attività operative del Gruppo.

20. Rimanenze

Al 31 dicembre 2025 le **rimanenze** ammontano ad **euro 26.181 migliaia (euro 29.961 migliaia al 31 dicembre 2024)** e sono costituite principalmente dai **lavori in corso su ordinazione**, valutati in base allo stato di avanzamento delle commesse, per **euro 16.493 migliaia**, nonché da **materiali, componenti e ricambi** destinati alla costruzione e alla manutenzione degli impianti del Gruppo, per **euro 9.668 migliaia**.

I lavori in corso si riferiscono prevalentemente alle attività svolte dalle società operanti nei settori della realizzazione di impianti da fonti rinnovabili e dell'efficienza energetica e riflettono l'avanzamento delle commesse non ancora completate alla data di chiusura dell'esercizio. Le rimanenze di magazzino sono invece rappresentate principalmente da

materiali e componenti destinati alla costruzione di impianti fotovoltaici, nonché da ricambi e materiali tecnici utilizzati per la gestione e la manutenzione degli impianti di produzione e delle reti di distribuzione.

La riduzione complessiva della voce rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente alla dinamica dei lavori in corso e al diverso livello delle attività di costruzione e approvvigionamento in essere alla data di chiusura del bilancio.

21. Crediti commerciali correnti e non correnti

Al 31 dicembre 2025 i **crediti commerciali correnti e non correnti** ammontano a **euro 154.523 migliaia**, in diminuzione rispetto a **euro 228.336 migliaia** al 31 dicembre 2024. La contrazione della voce, pari a **euro 73.813 migliaia**, è principalmente riconducibile alla riduzione dei volumi di energia venduta sia sul mercato retail sia sul mercato all'ingrosso da parte della **BU Vendita**, che ha comportato una conseguente diminuzione dei crediti maturati verso la clientela e le controparti commerciali.

Il dettaglio viene riportato nella seguente tabella:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
CREDITI COMMERCIALI CORRENTI	149.575	226.417
Crediti verso clienti	152.341	229.060
Creditii verso fornitori	1.652	1.935
Fondo svalutazione crediti	(4.418)	(4.595)
CREDITI COMMERCIALI NON CORRENTI	4.949	1.919
Crediti verso clienti	4.949	1.919
TOTALE CREDITI COMMERCIALI	154.523	228.336

I **crediti commerciali correnti** ammontano a **euro 149.575 migliaia (euro 226.417 migliaia al 31 dicembre 2024)** e sono costituiti prevalentemente da crediti verso clienti per la fornitura di energia elettrica, servizi energetici e prestazioni connesse alle attività del Gruppo. I **crediti verso fornitori**, pari a **euro 1.652 migliaia (euro 1.935 migliaia al 31 dicembre 2024)**, sono riferiti principalmente a note di credito da ricevere o già ricevute a rettifica di corrispettivi fatturati dai fornitori.

Il **fondo svalutazione crediti**, pari a **euro 4.418 migliaia (euro 4.595 migliaia al 31 dicembre 2024)**, è stato determinato applicando un modello di impairment basato sulle **Expected Credit Losses (ECL)**, in conformità alle disposizioni dell'**IFRS 9**. L'ammontare del fondo risulta sostanzialmente in linea con quello dell'esercizio precedente e riflette la valutazione del rischio di credito associato alle diverse categorie di crediti commerciali detenute dal Gruppo.

L'analisi dello scaduto evidenzia **crediti commerciali scaduti per complessivi euro 5.036 migliaia**, di cui **euro 3.117 migliaia** riferiti a posizioni scadute da meno di 30 giorni ed **euro 1.875 migliaia** relativi a crediti con anzianità superiore a 180 giorni.

Le restanti fasce di scaduto presentano importi complessivamente non significativi. I crediti scaduti oltre 180 giorni sono riferiti prevalentemente a posizioni oggetto di specifico monitoraggio da parte del Gruppo e sono stati valutati singolarmente ai fini della determinazione delle perdite attese. Alla data di bilancio non si rilevano fenomeni di deterioramento ulteriori rispetto a quelli già riflessi nel fondo svalutazione crediti. Le esposizioni scadute nelle fasce temporali più recenti sono invece riconducibili alla normale operatività aziendale e alle ordinarie tempistiche di incasso dei crediti commerciali.

Importi in euro migliaia	Totale	Scaduto 01- 30 gg	Scaduto 31- 60 gg	Scaduto 61- 90 gg	Scaduto 91- 120 gg	Scaduto 121- 150 gg	Scaduto 151- 180 gg	Scaduto >181 gg
CREDITI SCADUTI	17.313	3.117	(27)	105	7	(15)	(26)	14.152

I **crediti commerciali non correnti** ammontano a **euro 4.949 migliaia (euro 1.919 migliaia** al 31 dicembre 2024) e sono riferiti esclusivamente a fatture emesse e da emettere nell’ambito di interventi di **efficientamento energetico**. Tali crediti saranno regolati attraverso l’acquisizione dei crediti fiscali maturati in capo ai clienti e ceduti al Gruppo nell’ambito dei meccanismi di agevolazione previsti dalla normativa vigente.

In particolare, nell’ambito di tali operazioni il Gruppo ha applicato il meccanismo dello **“sconto in fattura”**, attraverso il quale il diritto alla detrazione fiscale spettante al cliente viene trasformato in un credito fiscale a favore del fornitore, assumendo di fatto la funzione di corrispettivo per le prestazioni eseguite. Una volta completati gli adempimenti previsti dalla normativa fiscale, inclusa l’acquisizione del relativo visto di conformità, tali crediti commerciali si trasformeranno in crediti verso l’Erario recuperabili mediante compensazione in un orizzonte temporale pluriennale, generalmente pari a quattro o dieci anni a seconda della tipologia di agevolazione.

In considerazione delle tempistiche di recupero superiori ai dodici mesi, tali crediti sono valutati secondo il criterio del **costo ammortizzato** e pertanto rettificati per tenere conto della componente finanziaria implicita associata alla dilazione temporale dell’incasso. La crescita dei crediti non correnti rispetto all’esercizio precedente riflette l’evoluzione del portafoglio di interventi di efficientamento energetico ancora in fase di completamento del relativo processo di maturazione e acquisizione dei crediti fiscali.

22. Crediti per imposte sul reddito

Al 31 dicembre 2025 i crediti per imposte sul reddito ammontano ad euro 24.536 migliaia (euro 5.842 migliaia al 31 dicembre 2024). Il dettaglio viene riportato nella seguente tabella:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
CREDITI PER IMPOSTE SUL REDDITO	24.536	5.842
IRES	20.412	3.367
IRAP	4.124	2.474

Al 31 dicembre 2025 i **crediti per imposte sul reddito** ammontano ad **euro 24.536 migliaia**, rispetto ad **euro 5.842 migliaia** al 31 dicembre 2024. La voce è costituita da crediti **IRES** per **euro 20.412 migliaia** e da crediti **IRAP** per **euro 4.124 migliaia**.

L'incremento registrato nell'esercizio è riconducibile principalmente all'eccedenza degli acconti versati nel corso del 2025 rispetto al debito tributario effettivamente maturato nell'esercizio. In particolare, gli acconti sono stati determinati sulla base del carico fiscale del 2024, esercizio caratterizzato da un'imponibile fiscale superiore a quello registrato nel 2025.

I crediti iscritti alla data di bilancio saranno recuperati prevalentemente mediante la riduzione degli acconti d'imposta da versare nel corso del 2026, in coerenza con le modalità ordinarie di gestione della fiscalità del Gruppo. La dinamica della voce riflette pertanto il differenziale temporaneo tra i versamenti effettuati nel corso dell'esercizio e le imposte correnti definitivamente determinate alla data di chiusura del bilancio.

23. Crediti tributari correnti e non correnti

Al 31 dicembre 2025 i crediti tributari ammontano ad euro 120.183 migliaia (euro 149.126 migliaia al 31 dicembre 2024). Il dettaglio viene riportato nella seguente tabella:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
CREDITI TRIBUTARI CORRENTI	83.018	74.641
Crediti verso Erario per IVA	8.473	8.811
Crediti verso Erario per accise	12.182	3.443
Altri crediti tributari	62.364	62.387
CREDITI TRIBUTARI NON CORRENTI	37.165	74.486
Altri crediti non correnti	37.165	74.486
TOTALE ALTRI CREDITI TRIBUTARI	120.183	149.126

La voce “**Crediti verso l’Erario per IVA**” ammonta a **euro 8.473 migliaia (euro 8.811 migliaia** al 31 dicembre 2024) ed è riferita principalmente al saldo IVA a credito maturato dalle società del Gruppo, recuperabile mediante compensazione con futuri debiti tributari o con richieste di rimborso.

La voce “**Crediti verso Erario per accise**” ammonta a **euro 12.182 migliaia (euro 3.443 migliaia** al 31 dicembre 2024) e comprende principalmente i crediti relativi all’**Imposta Erariale sul Consumo (IEC)** di energia elettrica e alle correlate addizionali. Tali crediti sono determinati sulla base delle elaborazioni predisposte ai fini delle dichiarazioni annuali da presentare all’Amministrazione finanziaria e riflettono l’eccedenza tra quanto versato e quanto effettivamente dovuto alla data di chiusura dell’esercizio.

La voce “**Altri crediti tributari**”, pari a **euro 62.364 migliaia (euro 62.387 migliaia** al 31 dicembre 2024), comprende principalmente:

- **euro 19.135 migliaia** relativi al credito derivante dal contributo straordinario previsto dall’art. 37 del D.L. 21/2022 (c.d. *prelievo solidaristico straordinario*). Il Gruppo aveva originariamente provveduto al versamento del contributo sulla base della normativa vigente al momento della liquidazione. A seguito delle successive

modifiche normative introdotte dalla Legge n. 197/2022, CVA è risultata esclusa dal relativo ambito di applicazione, con conseguente riconoscimento del credito corrispondente agli importi già versati;

- **euro 41.503 migliaia** riferiti a **crediti fiscali derivanti da interventi di efficientamento energetico**, acquisiti nell'ambito dell'attività di General Contractor svolta dal Gruppo. Tali crediti originano principalmente dai meccanismi di cessione del credito previsti dalla normativa in materia di **Superbonus** e di altri incentivi edilizi disciplinati dall'articolo 121 del D.L. 34/2020. I crediti sono utilizzabili in compensazione mediante modello F24 in un orizzonte temporale compreso tra cinque e dieci anni e sono pertanto classificati tra le attività correnti o non correnti sulla base del relativo profilo di recupero.

I **crediti tributari non correnti**, pari a **euro 37.165 migliaia (euro 74.486 migliaia al 31 dicembre 2024)**, sono costituiti quasi integralmente dalla quota dei predetti crediti fiscali da efficientamento energetico il cui utilizzo è previsto oltre i dodici mesi successivi alla data di bilancio.

La riduzione complessiva dei crediti tributari rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente al progressivo utilizzo in compensazione dei crediti fiscali derivanti dagli interventi di efficientamento energetico, che ha comportato una significativa diminuzione della componente classificata tra le attività non correnti.

24. Derivati correnti e non correnti

Gli strumenti derivati (attivi e passivi) si riferiscono alla valutazione al *fair value* di derivati su *commodity* (energia elettrica) e su tasso di interesse alla data di riferimento del bilancio.

Si riporta di seguito il dettaglio alla data di riferimento del bilancio e le relative informazioni comparative:

<i>Importi in euro migliaia</i>	Anno 2025	Anno 2024
DERIVATI ATTIVI	18.010	11.429
Derivati attivi non correnti	39	170
Derivati attivi correnti	17.971	11.260
<i>Importi in euro migliaia</i>	Anno 2025	Anno 2024
DERIVATI PASSIVI	20.161	32.772
Derivati passivi non correnti	151	1.084
Derivati passivi correnti	20.010	31.688

Si fa presente che al 31 dicembre 2025 e per il periodo comparativo non sono presenti posizioni compensate tra le attività e passività per strumenti finanziari derivati.

Fair value derivati per tipologia di operazioni e modalità di contabilizzazione

Le tabelle seguenti espongono il *fair value* dei derivati (attivi e passivi) alla data di riferimento del bilancio, suddivisi in base alla tipologia di trattamento contabile applicato (*Cash Flow Hedge* o *trading*) e di strumento derivato utilizzato:

Derivati attivi

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
DETTAGLIO DERIVATI ATTIVI		
Importi in euro migliaia	Fair value 31 dicembre 2025	Fair value 31 dicembre 2024
Derivati di <i>Cash Flow Hedge</i>		
Derivati su commodities		
Futures	4.920	1.710
Derivati su interessi		
Interest rate Swap	3.494	3.635
Totale derivati di <i>Cash Flow Hedge</i>	8.414	5.345
Derivati di hedging non <i>hedge accounting</i>		
Derivati su interessi		
Interest rate Swap	1	222
Totale derivati di hedging non <i>hedge accounting</i>	1	222
Derivati di trading		
Derivati su commodities		
Swaps / Forwards	3.811	2.259
Futures	5.783	3.604
Totale derivati di trading	9.594	5.863
TOTALE DERIVATI ATTIVI	18.010	11.429

Derivati passivi

DETTAGLIO DERIVATI PASSIVI		
Importi in euro migliaia	Fair value 31 dicembre 2025	Fair value 31 dicembre 2024
Derivati di Cash Flow Hedge		
Derivati su commodities		
Futures	4.527	14.594
Derivati su interessi		
Interest rate Swap	5.650	182
Totale derivati di Cash Flow Hedge	10.177	14.776
Derivati di hedging non hedge accounting		
Totale derivati di hedging non hedge accounting	-	-
Derivati di trading		
Derivati su commodities		
Swaps / Forwards	4.148	8.202
Futures	5.835	2.402
Derivati su interessi		
Interest rate Swap	-	7.392
Totale derivati di trading	9.983	17.996
TOTALE DERIVATI PASSIVI	20.161	32.772

Hedge accounting

I contratti derivati sono inizialmente rilevati al *fair value* alla data di sottoscrizione e successivamente valutati al *fair value* ad ogni data di chiusura del bilancio. Il Gruppo ha definito e formalizzato un modello di applicazione dell'***hedge accounting*** in conformità all'**IFRS 9**, dotandosi delle procedure e degli strumenti necessari per la documentazione delle relazioni di copertura, la verifica della loro efficacia e la corretta rilevazione contabile dei relativi effetti.

Nell'ambito di tale modello, i derivati negoziati dal Gruppo sono designati come **strumenti di Cash Flow Hedge**.

In particolare, gli strumenti finanziari utilizzati, costituiti principalmente da **commodity future** e **interest rate swap**, sono destinati rispettivamente:

- alla copertura di future operazioni altamente probabili di acquisto e vendita di energia elettrica. L'obiettivo delle relazioni di copertura è quello di ridurre l'esposizione del Gruppo alla volatilità dei prezzi delle *commodity* energetiche, fissando in tutto o in parte il valore economico dei futuri flussi di acquisto e vendita di energia;
- alla copertura dei flussi finanziari relativi ai finanziamenti a tasso variabile. In tal caso, l'obiettivo è mitigare il rischio derivante dalle variazioni dei tassi di interesse, stabilizzando il costo della provvista finanziaria del Gruppo.

In applicazione del modello di **Cash Flow Hedge**, le variazioni di *fair value* degli strumenti di copertura considerate efficaci sono rilevate nelle **Other Comprehensive Income (OCI)** e accumulate in apposite riserve di patrimonio netto per essere successivamente riversate a conto economico nel medesimo periodo in cui gli elementi coperti producono i propri effetti economici.

Con riferimento alle coperture su *commodity*, il Gruppo applica inoltre la disciplina del **Cost of Hedging**, rilevando separatamente in patrimonio netto la componente spot dello strumento derivato e la componente *forward* della copertura. Conseguentemente, le variazioni di *fair value* dei derivati alimentano due distinte riserve patrimoniali: la **riserva di Cash Flow Hedge** e la **riserva di Cost of Hedging**.

Le strategie di copertura sulle *commodity* sono gestite in modo dinamico, al fine di ottimizzare il profilo di rischio del portafoglio energetico del Gruppo. Per tale ragione, i derivati designati in *hedge accounting* vengono frequentemente chiusi o ribilanciati prima della scadenza originaria, con conseguente cessazione della relazione di copertura ai fini contabili. In conformità a quanto previsto dall'IFRS 9, le riserve accumulate fino alla data di interruzione della relazione di copertura continuano tuttavia a permanere nel patrimonio netto e vengono riversate a conto economico esclusivamente nel momento in cui si manifestano gli effetti economici delle transazioni sottostanti oggetto di copertura. Qualora emerga che una parte delle perdite accumulate non sia più recuperabile attraverso i flussi futuri attesi, la relativa quota viene immediatamente riclassificata a conto economico.

Alla data di bilancio, le riserve di **Cash Flow Hedge** e di **Cost of Hedging** accolgono pertanto sia gli effetti maturati su strumenti derivati ancora in essere, iscritti nello stato patrimoniale al relativo *fair value*, sia gli effetti generati da relazioni di copertura cessate ma riferite a transazioni sottostanti che non hanno ancora prodotto i relativi impatti economici.

Effetti dei derivati contabilizzati in Cash Flow Hedge

La tabella seguente espone l'impatto sul patrimonio netto del Gruppo delle riserve di *Cash Flow Hedge* e di *Cost of Hedging* rilevate con riferimento ai derivati di copertura contabilizzati in *Hedge accounting* al 31 dicembre 2025 al lordo dell'effetto fiscale:

Importi in euro migliaia	Valore a bilancio
Saldi di chiusura al 31.12.2024	10.462
Variazioni di <i>fair value</i> con impatto a patrimonio netto	14.704
Effetti rilasciati a rettifica dei ricavi operativi	(18)
Effetti rilasciati a rettifica dei costi operativi	(5.911)
Effetti rilasciati a rettifica dei proventi finanziari	-
Effetti rilasciati a rettifica degli oneri finanziari	(1.429)
Effetti per variazione di perimetro di consolidamento	-
Saldi di chiusura al 31.12.2025	17.808

Nel corso dell'esercizio le variazioni positive di *fair value* rilevate direttamente a patrimonio netto sono state pari a **euro 14.704 migliaia**, a conferma dell'efficacia delle strategie di copertura adottate dal Gruppo sia sui prezzi delle *commodity* energetiche sia sul rischio di tasso di interesse.

Nel medesimo periodo sono stati riversati a conto economico importi precedentemente iscritti nelle riserve di patrimonio netto per complessivi **euro 7.427 migliaia**. In particolare, **euro 18 migliaia** sono stati riclassificati a rettifica dei ricavi operativi, **euro 5.911 migliaia** sono stati rilevati in diminuzione dei costi operativi relativi agli approvvigionamenti di energia elettrica coperti mediante strumenti derivati e **euro 1.429 migliaia** sono stati trasferiti a rettifica degli oneri finanziari.

Con riferimento a quest'ultima componente, il rilascio della riserva è riconducibile principalmente all'**estinzione anticipata del contratto derivato** stipulato a copertura del finanziamento bancario della società **Eolica Cancellara S.r.l.**, successivamente incorporata in **CVA EOS S.r.l.**, avvenuta contestualmente all'estinzione anticipata del finanziamento sottostante. In conformità alle disposizioni dell'**IFRS 9**, la quota di riserva accumulata e correlata ai flussi finanziari coperti è stata riversata a conto economico, determinando una riduzione degli oneri finanziari dell'esercizio. Tale effetto rappresenta una **componente non ricorrente**, in quanto connessa ad una specifica operazione di riorganizzazione della struttura finanziaria del Gruppo.

Per effetto delle movimentazioni sopra descritte, il saldo complessivo delle riserve di **Cash Flow Hedge** e **Cost of Hedging** è passato da **euro 10.462 migliaia** al 31 dicembre 2024 a **euro 17.808 migliaia** al 31 dicembre 2025.

Al netto dell'effetto fiscale, il valore delle riserve ammonta a **euro 13.472 migliaia**, di cui **euro 51.464 migliaia** riferibili alla **riserva di Cash Flow Hedge** ed **euro -37.993 migliaia** alla **riserva di Cost of Hedging**.

Con riferimento alla natura delle coperture, **euro 1.970 migliaia** del saldo netto risultano attribuibili a operazioni di copertura su **commodity energetiche**, mentre la quota residua è riferita a strumenti derivati su **tassi di interesse** designati a copertura dei flussi finanziari associati ai finanziamenti del Gruppo. Le riserve saranno progressivamente riversate a conto economico negli esercizi futuri in coerenza con la manifestazione degli effetti economici delle operazioni sottostanti oggetto di copertura.

Analisi di sensitivity del rischio di prezzo delle commodity, di tasso di interesse e di inflazione

Come illustrato nei paragrafi successivi, il Gruppo è esposto principalmente al **rischio di mercato** derivante dalle oscillazioni del prezzo dell'energia elettrica e dei tassi di interesse. Le variazioni di tali parametri possono influenzare sia i flussi finanziari futuri sia i risultati economici del Gruppo, incidendo sul valore delle attività e delle passività finanziarie e sulla redditività delle operazioni di acquisto, vendita e produzione di energia.

Al fine di fornire un'indicazione della sensitività delle principali grandezze economico-patrimoniali rispetto a tali fattori di rischio, è stata effettuata un'analisi basata su variazioni ragionevolmente possibili delle variabili di mercato alla data di riferimento, mantenendo invariate tutte le altre assunzioni utilizzate nei modelli di valutazione.

In particolare, l'analisi considera:

- una variazione pari a **±10%** della curva dei prezzi dell'energia elettrica utilizzata per la valutazione delle posizioni esposte al rischio *commodity*;
- una variazione pari a **±50 basis point (bps)** delle curve dei tassi di interesse impiegate per la valutazione delle esposizioni finanziarie e degli strumenti derivati di copertura;
- una variazione pari a **±50 basis point (bps)** dei parametri inflattivi utilizzati nella valutazione delle passività e dei contratti contenenti componenti indicizzate all'inflazione.

L'analisi di sensitività è effettuata esclusivamente ai fini informativi e non è rappresentativa dell'effettiva evoluzione futura dei mercati. Inoltre, poiché si basa su variazioni isolate dei singoli parametri di rischio, essa non tiene conto delle possibili correlazioni esistenti tra le diverse variabili di mercato.

Analisi di sensitivity del rischio di prezzo delle commodity e di tasso di interesse al 31 dicembre 2025

Analisi di Sensitivity del rischio tasso		Al 31 dicembre 2025			
Descrizione	Variazione del tasso	Impatto a Conto Economico		Impatto a Patrimonio Netto	
		(al lordo delle imposte)		(al lordo delle imposte)	
		Incremento	Decremento	Incremento	Decremento
Variazioni nel <i>fair value</i> dei derivati su tasso designati in <i>Hedge accounting</i>	±50 bps	393	(951)	15.266	(15.105)
Variazioni nel <i>fair value</i> dei derivati su tasso non designati in <i>Hedge accounting</i>	±50 bps	6	-7		

Analisi di Sensitivity del rischio di prezzo delle commodities		Al 31 dicembre 2025			
Descrizione	Variazione del tasso	Impatto a Conto Economico		Impatto a Patrimonio Netto	
		(al lordo delle imposte)		(al lordo delle imposte)	
		Incremento	Decremento	Incremento	Decremento
Variazioni nel <i>fair value</i> dei derivati su commodities di copertura in <i>Hedge accounting</i>	±10 %			(12.980)	12.980
Variazioni nel <i>fair value</i> dei derivati su commodities di trading	±10 %	(434)	434		

Rischi di mercato sui prezzi delle Commodity

Il Gruppo è esposto principalmente al rischio derivante dalle variazioni del prezzo dell'energia elettrica, in relazione sia alle attività di produzione sia alle attività di approvvigionamento e vendita svolte nell'ambito del mercato energetico. Al fine di contenere gli effetti della volatilità dei prezzi sulle *performance* economiche e finanziarie, il Gruppo utilizza strumenti derivati su *commodity*, entro limiti e procedure definiti dalle proprie politiche di gestione del rischio. Per maggiori informazioni in merito alle strategie di copertura e alle modalità di gestione del rischio *commodity* si rinvia a quanto illustrato nella **Relazione sulla Gestione**.

Rischio tasso di interesse

Il Gruppo è esposto al rischio di variazione dei tassi di interesse con riferimento ai finanziamenti a tasso variabile e, più in generale, alla gestione della propria posizione finanziaria. L'obiettivo della politica di gestione del rischio è quello di contenere gli effetti delle oscillazioni dei tassi sui flussi finanziari futuri e sul costo complessivo dell'indebitamento, anche attraverso il ricorso a strumenti derivati di copertura. Per ulteriori informazioni si rinvia a quanto illustrato nella **Relazione sulla Gestione**.

Rischio tasso di inflazione

Il Gruppo è esposto agli effetti delle variazioni del tasso di inflazione in relazione ad alcune componenti di costo e di ricavo, nonché a specifiche attività e passività i cui valori risultano contrattualmente indicizzati. In particolare, l'inflazione può influenzare il valore di taluni canoni, passività finanziarie e diritti di superficie, oltre ad incidere sull'evoluzione dei costi operativi e degli investimenti. Per maggiori informazioni circa le modalità di gestione e monitoraggio di tale rischio si rinvia a quanto illustrato nella **Relazione sulla Gestione**.

25. Altre attività finanziarie correnti

Al 31 dicembre 2025 le altre attività finanziarie correnti ammontano ad euro 12.843 migliaia (euro 8.561 migliaia al 31 dicembre 2024). Il dettaglio viene riportato nella seguente tabella:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
ALTRE ATTIVITA' FINANZIARIE CORRENTI	12.843	8.561
Polizze assicurative	2.671	7.555
Finanziamenti a imprese collegate	10.141	724
Altre attività finanziarie	31	282

La voce **“Polizze assicurative”** ammonta a **euro 2.671 migliaia (euro 7.555 migliaia al 31 dicembre 2024)** e rappresenta la quota dei valori investiti tramite prodotti assicurativi finanziari il cui realizzo è previsto entro i dodici mesi successivi alla data di bilancio. Per ulteriori dettagli sulla composizione del portafoglio e sui criteri di valutazione adottati si rinvia alla **Nota 18 – Altre attività finanziarie non correnti**.

La voce **“Finanziamenti a imprese collegate”** ammonta a **euro 10.141 migliaia (euro 724 migliaia al 31 dicembre 2024)** e comprende principalmente la quota esigibile entro dodici mesi dei finanziamenti concessi a società collegate. L'incremento rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente alla **riclassifica tra le attività correnti di una quota dei finanziamenti precedentemente iscritti tra le attività finanziarie non correnti**, conseguente all'avvicinarsi della relativa scadenza e alla riduzione della vita residua degli strumenti. La voce include in particolare la quota a breve termine del finanziamento concesso a **TELCHA S.r.l.** e ad altre società collegate operanti nello sviluppo di progetti nel settore delle energie rinnovabili.

La voce **“Altre attività finanziarie”**, pari a **euro 31 migliaia (euro 282 migliaia al 31 dicembre 2024)**, comprende crediti e attività finanziarie di natura residuale non classificabili nelle categorie precedenti e non presenta variazioni di rilievo rispetto all'esercizio precedente.

L'incremento complessivo delle attività finanziarie correnti rispetto al 2024 è pertanto riconducibile principalmente alla riclassifica di finanziamenti precedentemente classificati tra le attività non correnti, solo in parte compensata dalla riduzione della componente rappresentata dalle polizze assicurative con scadenza entro dodici mesi.

26. Altre attività correnti

Al 31 dicembre 2025 le **altre attività correnti** ammontano ad **euro 96.082 migliaia**, rispetto a **euro 114.382 migliaia** al 31 dicembre 2024. La riduzione complessiva della voce è principalmente riconducibile alla contrazione dei **depositi cauzionali** versati a garanzia delle operazioni sui mercati energetici, parzialmente compensata dall'incremento delle altre attività correnti.

Il dettaglio viene riportato nella seguente tabella:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
ALTRE ATTIVITA' CORRENTI	96.082	114.382
Depositi cauzionali	37.267	65.529
Risconti attivi	17.292	21.705
Crediti verso C.S.E.A.	11.248	8.765
Crediti verso il G.S.E. per incentivi	8.260	7.935
Altre attività correnti	22.015	10.448

La voce **"Depositi cauzionali"** ammonta a **euro 37.267 migliaia (euro 65.529 migliaia)** al 31 dicembre 2024) ed è riferita prevalentemente alle garanzie prestate da **CVA Energie S.r.l.**, pari complessivamente a **euro 34.469 migliaia (euro 62.742 migliaia)** nel 2024), nell'ambito delle attività di approvvigionamento e negoziazione sui mercati energetici.

Tra le principali componenti si segnalano:

- **euro 12.878 migliaia (euro 39.086 migliaia)** nel 2024) relativi ai depositi costituiti presso la **Clearing Bank** a garanzia delle operazioni effettuate sui mercati **EEX (European Energy Exchange)** ed **EPEX Spot**;
- **euro 15.000 migliaia** relativi ai depositi cauzionali infruttiferi versati al **GME** nel corso dell'esercizio;
- **euro 6.591 migliaia (euro 8.655 migliaia)** nel 2024) riferiti alle garanzie costituite presso la **Joint Allocation Office (JAO)** per la partecipazione alle aste relative all'acquisizione della capacità di trasporto transfrontaliera dell'energia elettrica.

La significativa riduzione della voce rispetto all'esercizio precedente è attribuibile principalmente alla minore volatilità registrata sui mercati energetici nel corso del 2025 rispetto al 2024. In un contesto caratterizzato da una maggiore stabilità dei prezzi dell'energia elettrica, gli operatori di mercato hanno beneficiato di una riduzione dei margini e delle garanzie richieste a copertura delle posizioni aperte sui mercati finanziari e fisici dell'energia. La diminuzione dei depositi cauzionali riflette pertanto soprattutto il diverso profilo di rischio associato alle posizioni in essere e solo in misura secondaria il livello assoluto dei prezzi dell'energia.

La voce **"Risconti attivi"** ammonta a **euro 17.292 migliaia (euro 21.705 migliaia)** al 31 dicembre 2024) e comprende prevalentemente i risconti relativi ai sovracanon di derivazione delle acque, nonché premi assicurativi, canoni di locazione, oneri pluriennali e altre componenti di costo la cui competenza economica si estende agli esercizi successivi.

La voce **"Crediti verso CSEA"** ammonta a **euro 11.248 migliaia (euro 8.765 migliaia)** nel 2024) ed è costituita principalmente da crediti di competenza di **DEVAL S.p.A.** derivanti dall'applicazione dei meccanismi di perequazione previsti dalla regolazione del settore elettrico. In particolare, la voce include la stima del credito maturato per l'esercizio 2025, al netto degli acconti ricevuti nel corso dell'anno e tenendo conto dei conguagli riferiti a esercizi precedenti.

Sono inoltre compresi **euro 1.190 migliaia** relativi ai crediti per il recupero degli indennizzi riconosciuti agli utenti a seguito di interruzioni del servizio elettrico causate da eventi eccezionali, recuperabili mediante gli specifici meccanismi di compensazione previsti dalla regolazione ARERA.

La voce **“Crediti verso il GSE per incentivi”** ammonta a **euro 8.260 migliaia (euro 7.935 migliaia** al 31 dicembre 2024) e si riferisce ai contributi e agli incentivi maturati sugli impianti incentivati del Gruppo e non ancora incassati alla data di chiusura dell’esercizio.

La voce **“Altre attività correnti”** ammonta a **euro 22.015 migliaia (euro 10.448 migliaia** al 31 dicembre 2024) e comprende principalmente:

- **euro 12.450 migliaia** relativi al credito sorto a fronte dell’indennizzo assicurativo riconosciuto per l’evento alluvionale verificatosi nel giugno 2024, già commentato nella nota dedicata agli altri ricavi e proventi. Trattandosi di una posta correlata ad un evento eccezionale, il relativo effetto è da considerarsi **non ricorrente**;
- crediti per **euro 6.110 migliaia** sorti a seguito dei rimborsi effettuati da **CVA Energie S.r.l.** ai clienti nell’ambito dei contenziosi relativi alle addizionali erariali sull’accisa dell’energia elettrica. Tali crediti risultano svalutati per **euro 2.945 migliaia** in applicazione delle valutazioni sul rischio di recuperabilità effettuate dal Gruppo. Gli importi diverranno esigibili nei confronti dei clienti in caso di esito favorevole dei successivi gradi di giudizio ovvero potranno essere richiesti all’Agenzia delle Dogane in caso di definitiva soccombenza in sede civile;
- **anticipi a fornitori e a terzi** per **euro 3.919 migliaia (euro 2.690 migliaia** al 31 dicembre 2024), riferiti principalmente ad attività di sviluppo e realizzazione degli investimenti del Gruppo.

Nel complesso, l’andamento delle altre attività correnti riflette da un lato la riduzione delle garanzie richieste per l’operatività sui mercati energetici, conseguente alla minore volatilità dei prezzi, e dall’altro la presenza di alcune partite creditorie straordinarie e non ricorrenti rilevate nel corso dell’esercizio.

27. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Al 31 dicembre 2025 le **disponibilità liquide e mezzi equivalenti** ammontano ad **euro 518.327 migliaia**, rispetto a **euro 356.941 migliaia** al 31 dicembre 2024, evidenziando un incremento di **euro 161.386 migliaia**. La voce è costituita da disponibilità depositate presso istituti di credito e da altre disponibilità immediatamente liquidabili, prontamente convertibili in denaro e soggette a un rischio non significativo di variazione del valore.

Il dettaglio viene riportato nella seguente tabella:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	518.327	356.941
Conti corrente bancari	487.850	346.869
Cassa e altre disponibilità liquide	30.478	10.071

Le **disponibilità detenute su conti correnti bancari** ammontano a **euro 487.850 migliaia** (**euro 346.869 migliaia** al 31 dicembre 2024), mentre la voce **“Cassa e altre disponibilità liquide”** si attesta a **euro 30.478 migliaia** (**euro 10.071 migliaia** al 31 dicembre 2024).

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale e comprendono anche gli interessi maturati alla data di chiusura dell’esercizio, ancorché non ancora accreditati. Alla data del 31 dicembre 2025 tali disponibilità non risultano soggette a vincoli o restrizioni che ne limitino la libera disponibilità e l’utilizzo nell’ambito della gestione ordinaria del Gruppo.

Il rischio di credito associato alle disponibilità liquide è ritenuto contenuto in quanto le risorse finanziarie sono depositate prevalentemente presso primari istituti bancari nazionali e internazionali caratterizzati da elevato standing creditizio.

L’incremento della liquidità rispetto all’esercizio precedente riflette la significativa capacità di generazione di cassa del Gruppo, nonché le dinamiche finanziarie connesse alla gestione operativa e agli investimenti effettuati nel corso dell’esercizio. Per una più completa analisi delle variazioni intervenute nella posizione finanziaria del Gruppo si rinvia al **Rendiconto Finanziario Consolidato**.

28. Patrimonio Netto

Al 31 dicembre 2025 il **patrimonio netto complessivo** ammonta ad **euro 1.295.035 migliaia**, rispetto a **euro 1.205.117 migliaia** al 31 dicembre 2024, evidenziando un incremento di **euro 89.917 migliaia**. Di tale importo, **euro 1.264.064 migliaia** sono attribuibili agli azionisti della controllante (**euro 1.168.491 migliaia** al 31 dicembre 2024), mentre **euro 30.972 migliaia** sono di pertinenza delle interessenze di terzi (**euro 36.626 migliaia** al 31 dicembre 2024).

L’incremento del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo è riconducibile principalmente all’utile conseguito nell’esercizio, pari a **euro 176.942 migliaia**, al netto della distribuzione di dividendi e delle altre movimentazioni intervenute direttamente nelle riserve patrimoniali. Contribuisce inoltre alla variazione del patrimonio netto la dinamica delle riserve legate alla contabilizzazione degli strumenti finanziari di copertura e delle altre componenti rilevate direttamente nelle **Other Comprehensive Income (OCI)**.

Il dettaglio viene riportato nella seguente tabella:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
PATRIMONIO NETTO	1.295.035	1.205.117
Capitale sociale	395.000	395.000
Riserve e Utili (Perdite) a nuovo	693.338	560.251
Risultato netto dell'esercizio	175.726	213.240
Patrimonio Netto Terzi	30.972	36.626

Capitale sociale

Il capitale sociale sottoscritto e versato ammonta ad euro 395.000 migliaia, suddiviso in n. 395.000.000 di azioni del valore nominale di euro 1 cadauna. Non sono intervenute variazioni rispetto al precedente esercizio.

Riserve e Utili (Perdite) a nuovo

La voce **"Riserve e Utili (Perdite) a nuovo"** ammonta ad **euro 693.338 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 560.251 migliaia** al 31 dicembre 2024) ed è composta dalle riserve di patrimonio netto formatesi nel corso degli esercizi precedenti, dagli effetti rilevati nelle *Other Comprehensive Income* (OCI) e dagli utili non distribuiti maturati dal Gruppo.

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
RISERVE E UTILI (PERDITE) A NUOVO	693.338	560.279
Riserva legale	79.000	79.000
Riserva <i>Cash Flow Hedge</i>	51.464	58.191
Riserva <i>Cost of Hedging</i>	(37.993)	(49.918)
Riserve IAS 19 - Benefici ai dipendenti	(1.051)	(1.272)
Riserva riallineamento ex art. 110 DL 104/2020	186.649	186.649
Altre riserve e Utili (Perdite) a nuovo	415.268	287.628

Riserva legale

La **riserva legale** ammonta ad **euro 79.000 migliaia** e non ha subito movimentazioni rispetto all'esercizio precedente. La riserva ha raggiunto il limite previsto dall'art. 2430 del Codice Civile, pari a un quinto del capitale sociale.

Riserve di *Cash Flow Hedge* (OCI) e *Cost of Hedging*

La **riserva di *Cash Flow Hedge*** ammonta ad **euro 51.464 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 58.191 migliaia** al 31 dicembre 2024) e accoglie la quota efficace delle variazioni di *fair value* degli strumenti derivati designati nell'ambito di relazioni di copertura dei flussi finanziari futuri, principalmente relativi al rischio di oscillazione dei prezzi dell'energia elettrica e dei tassi di interesse.

La **riserva di *Cost of Hedging*** ammonta ad **euro -37.993 migliaia (euro -49.918 migliaia)** al 31 dicembre 2024) e accoglie la componente delle variazioni di *fair value* degli strumenti di copertura attribuibile agli elementi esclusi dalla relazione di copertura, in particolare ai costi *forward* dei contratti derivati contabilizzati secondo le previsioni dell'IFRS 9.

Le due riserve sono esposte al netto dei relativi effetti fiscali e sono rilevate tra le componenti del conto economico complessivo destinate a essere riclassificate a conto economico negli esercizi in cui si manifesteranno gli effetti economici degli elementi coperti.

Riserva attuariale IAS 19 (OCI)

La **riserva attuariale IAS 19** ammonta ad **euro -1.051 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro -1.272 migliaia** al 31 dicembre 2024) ed accoglie gli utili e le perdite attuariali derivanti dalla valutazione delle obbligazioni per benefici definiti ai dipendenti.

La riserva è determinata al netto dell'effetto fiscale e viene rilevata tra le componenti del conto economico complessivo non riclassificabili a conto economico negli esercizi successivi.

Riserva per riallineamento valore fiscale avviamento ex art. 110 DL 104/2020

La **riserva per riallineamento fiscale degli avviamenti** ammonta ad **euro 186.649 migliaia** e non presenta variazioni rispetto all'esercizio precedente.

La riserva è stata costituita a seguito del riallineamento dei valori civilistici e fiscali degli avviamenti effettuato ai sensi dell'art. 110 del D.L. 104/2020 e corrisponde al valore riallineato, al netto dell'imposta sostitutiva versata. Essa è soggetta al vincolo fiscale di sospensione d'imposta previsto dalla normativa di riferimento. Le operazioni di riallineamento hanno interessato **CVA S.p.A., CVA EOS S.r.l. e DEVAL S.p.A.**

Altre riserve

La voce accoglie principalmente gli **utili portati a nuovo**, pari a **euro 317.380 migliaia** (**euro 189.609 migliaia** al 31 dicembre 2024), rappresentati dall'insieme degli utili consolidati non distribuiti maturati dal Gruppo nel corso degli esercizi precedenti e dalle differenze di consolidamento imputate direttamente al patrimonio netto. La variazione registrata nell'esercizio riflette principalmente l'accumulo degli utili non distribuiti, nonché gli effetti patrimoniali derivanti dalle operazioni di acquisto e dagli obblighi di acquisto delle interessenze di minoranza detenute da terzi nelle società del Gruppo.

La voce comprende inoltre la **riserva straordinaria**, pari ad **euro 87.619 migliaia**, invariata rispetto all'esercizio precedente, costituita dagli utili realizzati nei precedenti esercizi e destinati a patrimonio netto al netto delle distribuzioni straordinarie deliberate a favore dell'Azionista unico **Finaosta S.p.A.**

È altresì inclusa la **riserva First Time Adoption (FTA)**, pari ad **euro 9.824 migliaia**, anch'essa invariata rispetto al 31 dicembre 2024, che rappresenta la contropartita patrimoniale degli effetti derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili IAS/IFRS alla data di transizione del 1° gennaio 2014.

La voce comprende infine una **riserva di fusione** pari ad **euro 476 migliaia**, corrispondente al capitale netto di fusione emerso nell'ambito dell'operazione di fusione che ha interessato CVA nel 2001.

Risultato netto di Gruppo

Il risultato netto di Gruppo risulta positivo per euro 175.726 migliaia nell'esercizio 2025 (euro 213.240 migliaia nell'esercizio 2024). Tale voce accoglie l'utile di pertinenza del Gruppo registrato nell'esercizio in esame.

29. Benefici ai dipendenti

I **benefici ai dipendenti** ammontano ad **euro 9.235 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 8.698 migliaia** al 31 dicembre 2024). La voce comprende prevalentemente obbligazioni relative a piani a benefici definiti e ad altri istituti contrattuali e aziendali riconosciuti al personale del Gruppo.

Importi in euro migliaia	TFR	Premio fedeltà	Sconto energia	Premi ai dipendenti	Altri benefici a dipendenti	Totale
Valore attuale dell'obbligazione al 31/12/2024	4.493	1.340	489	1.991	385	8.698
Costo corrente	126	74	1	1.598	10	1.809
Oneri finanziari	141	43	16	35	12	246
Incrementi / (decrementi) per acquisizioni e trasferimenti	95					95
Benefici erogati	(339)	(59)	(35)	(697)	(39)	(1.169)
Rivalutazioni	(259)	(94)	(26)	(110)	(16)	(505)
Altri movimenti	59			1		60
Valore attuale dell'obbligazione al 31/12/2025	4.316	1.304	445	2.818	351	9.235
di cui						
quota corrente	375	83	35	972	56	1.521
quota non corrente	3.942	1.221	411	1.846	295	7.714

Nel corso dell'esercizio il valore complessivo della passività è aumentato di **euro 537 migliaia**, principalmente per effetto degli accantonamenti maturati nel periodo, solo parzialmente compensati dai benefici erogati e dagli effetti delle rivalutazioni attuariali rilevate nell'esercizio.

Rientrano tra i principali benefici a prestazione definita le seguenti componenti:

- il **Trattamento di Fine Rapporto (TFR)**, determinato in conformità alla normativa vigente, che ammonta ad **euro 4.316 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 4.493 migliaia** al 31 dicembre 2024);
- il **premio fedeltà aziendale**, riconosciuto al raggiungimento di specifici requisiti di anzianità di servizio, pari ad **euro 1.304 migliaia** (**euro 1.340 migliaia** al 31 dicembre 2024);
- il **fondo sconto energia**, pari ad **euro 445 migliaia** (**euro 489 migliaia** al 31 dicembre 2024), relativo all'accordo sottoscritto il 6 maggio 2019 per il superamento delle agevolazioni tariffarie sull'energia elettrica riconosciute agli ex dipendenti. L'accordo prevede, per gli aventi diritto che hanno aderito all'iniziativa, il riconoscimento di un importo fisso annuo fino al compimento del sessantacinquesimo anno di età;

- il **fondo premi ai dipendenti**, che ammonta ad **euro 2.818 migliaia (euro 1.991 migliaia)** al 31 dicembre 2024) e rappresenta gli incentivi, anche pluriennali, attribuiti a dirigenti, capi funzione e responsabili aziendali al raggiungimento di obiettivi economici, finanziari e gestionali predeterminati. L'incremento registrato nell'esercizio è principalmente riconducibile all'accantonamento di competenza relativo al piano di **Long Term Incentive** destinato all'alta dirigenza del Gruppo;
- gli **altri benefici ai dipendenti**, pari ad **euro 351 migliaia (euro 385 migliaia)** al 31 dicembre 2024), riferiti principalmente alle integrazioni contributive riconosciute ai dipendenti aderenti al fondo pensione FOPEN e alle mensilità aggiuntive spettanti a specifiche categorie di personale in base alle disposizioni contrattuali vigenti.

Alla data di bilancio, la quota esigibile entro dodici mesi ammonta a **euro 1.521 migliaia**, mentre la quota con scadenza oltre l'esercizio successivo è pari a **euro 7.714 migliaia**.

La determinazione delle passività è stata effettuata mediante metodologie attuariali che tengono conto delle future prestazioni attese, considerando le principali ipotesi relative all'evoluzione delle retribuzioni, alla permanenza in servizio dei dipendenti, alle probabilità di pensionamento, dimissioni, decesso e accesso alle diverse prestazioni previste dai regolamenti aziendali e dalla normativa applicabile.

Fa eccezione il **fondo premi ai dipendenti**, che, per la componente a breve termine, non è stato oggetto di attualizzazione in quanto i relativi importi saranno liquidati nel corso dell'esercizio successivo. Per la componente relativa al **Long Term Incentive**, caratterizzata da un orizzonte temporale pluriennale, la valutazione è stata effettuata utilizzando un tasso di attualizzazione coerente con la durata residua del piano.

Le principali ipotesi di natura economico-finanziaria adottate per le elaborazioni sono le seguenti:

	Anno 2025	Anno 2024
Tasso di attualizzazione TFR – SCONTO ENERGIA – PREMIO FEDELTA' – ALTRI	4,00%	3,40%
Tasso di attualizzazione TFR – LONG TERM INCENTIVE	2,80%	2,70%
Tasso di inflazione annuo	1,70%	1,70%
Tasso di incremento costo del lavoro		
- età pari o inferiore a 40 anni	3,70%	3,70%
- età superiore a 40 anni ma inferiore a 55 anni	2,70%	2,70%
- età superiore a 55 anni	1,70%	1,70%

In conformità a quanto previsto dallo **IAS 19**, il Gruppo ha inoltre svolto specifiche analisi di sensitività sulle principali assunzioni attuariali utilizzate, al fine di valutare gli effetti che ragionevoli variazioni dei parametri sottostanti potrebbero determinare sul valore attuale delle obbligazioni iscritte in bilancio.

	Variazione passività	One year cost	Variazione passività	One year cost
<i>Importi in euro migliaia</i>	variazione tasso di attualizzazione		variazione tasso di attualizzazione	
	-0,50%		0,50%	
TFR	141	255	(163)	216
Long Term Incentive	44	44	(41)	37
Premio fedeltà	52	613	(16)	593
Altri benefici a dipendenti	27	70	(16)	67

30. Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri ammontano ad euro 29.896 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 27.090 migliaia al 31 dicembre 2024).

La variazione dei fondi registrata nell'esercizio è rappresentata nella seguente tabella:

<i>Valori in euro migliaia</i>	Fondo vertenze	Fondo oneri	Fondo contenzioso accise autoproduttore	Fondo contenziosi addizionali accise	Valore a bilancio
Valore al 31.12.2024	1.132	22.061	27	3.870	27.090
(Utilizzi)		(922)		(29)	(951)
(Rilasci)	(9)	(89)	-	(1.063)	(1.161)
Accantonamenti	680	3.317	-		3.997
Altre variazioni		921	-	-	921
Valore al 31.12.2025	1.803	25.288	27	2.778	29.896
<i>di cui</i>					
quota corrente	27	1.487	-	-	1.514
quota non corrente	1.776	23.801	27	2.778	28.382

Fondi vertenze

I fondi vertenze ammontano ad euro 1.803 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 1.132 migliaia al 31 dicembre 2024) e accolgono la migliore stima degli oneri che il Gruppo ritiene probabile sostenere in relazione a contenziosi e controversie in essere alla data di bilancio.

FONDI VERTEZZE	31/12/2024	Accantonamenti	Utilizzi	Rilasci	Altre variazioni	31/12/2025
Contenziosi accise varie	409	-	-	-	-	409
Fondo contenziosi cabine	701	-	-	(9)	-	692
Altri fondi per contenziosi	22	680	-	-	-	702
TOTALE	1.132	680	-	(9)	-	1.803

Contenziosi in materia di accise

Il fondo accoglie gli oneri stimati connessi a diversi contenziosi in materia di accise, il più significativo dei quali riguarda una controversia tra **CVA Energie S.r.l.** e l'Ufficio delle Dogane di Piacenza relativa al mancato riconoscimento di compensazioni effettuate dalla Società. Il valore del rischio residuo stanziato ammonta ad **euro 409 migliaia** e non ha subito variazioni nel corso dell'esercizio. Il procedimento risulta tuttora sospeso in attesa della definizione di analoghe questioni giuridiche già sottoposte all'esame della Corte di Cassazione. Si segnala che, con riferimento a un contenzioso analogo, CVA Energie ha ottenuto un esito favorevole con la sentenza n. 27290/2019 della Corte di Cassazione.

Fondo contenziosi cabine

Il fondo, pari a **euro 692 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 701 migliaia** al 31 dicembre 2024), è stato stanziato da **DEVAL S.p.A.** a fronte del rischio che gli enti concedenti le aree sulle quali insistono le cabine di distribuzione possano, in sede di rinnovo delle convenzioni stipulate prima del 2002, richiedere il pagamento di corrispettivi riferiti a periodi pregressi. Nel corso dell'esercizio il fondo ha registrato un rilascio di **euro 9 migliaia** a seguito dell'aggiornamento delle valutazioni effettuate sui rischi residui associati alle posizioni aperte.

Altri fondi per contenziosi

La voce ammonta ad **euro 702 migliaia** (**euro 22 migliaia** al 31 dicembre 2024) e comprende principalmente il citato accantonamento effettuato nel corso dell'esercizio a fronte del contenzioso che coinvolge **RTS S.r.l.**, oltre ad altre controversie di importo non significativo per le quali sussistono i presupposti per il riconoscimento di un fondo rischi in conformità allo IAS 37.

Fondi oneri

I fondi oneri ammontano ad euro 25.288 migliaia al 31 dicembre 2025 (euro 22.061 migliaia al 31 dicembre 2024) e accolgono la migliore stima degli oneri futuri ritenuti probabili dal Gruppo e determinabili in modo attendibile alla data di chiusura del bilancio.

La consistenza di quelli esistenti e la loro movimentazione è riepilogata nella seguente tabella:

FONDI ONERI	31/12/2024	Accantonamenti	Utilizzi	Rilasci	Altre variazioni	31/12/2025
Smantellamento impianti/ripristino aree di impianto	17.971	3.862	-	(2.049)	(400)	19.383
PREMI LTI a CDA	858	519	(58)	-	(204)	1.115
Indennità compensative provincia di Foggia	1.315	135	-	-	-	1.450
Canoni x supero potenze nominali concessioni	354	-	-	-	-	354

FONDI ONERI	31/12/2024	Accantonamenti	Utilizzi	Rilasci	Altre variazioni	31/12/2025
Fondo extra profitti Cancellara	-	-	-	-	715	715
Fondo dismissione cavidotto Cancellara	-	-	-	-	400	400
Danni Condomini Efficienza Energetica	-	376	-	-	-	376
Fondo franchigie assicurative	332	305	(280)	(19)	-	338
Altro	1.231	581	(584)	(70)	-	1.158
TOTALE	22.061	3.317	(922)	(89)	921	25.288

Di seguito si riportano le principali componenti della voce.

Fondo smantellamento impianti e ripristino delle aree

Il fondo ammonta ad **euro 19.383 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 17.971 migliaia** al 31 dicembre 2024) ed accoglie gli oneri stimati per lo smantellamento degli impianti eolici e fotovoltaici e per il ripristino delle aree al termine della vita utile degli impianti. Nel corso dell'esercizio il fondo è stato incrementato per **euro 3.862 migliaia**, mentre la movimentazione risente di utilizzi e aggiornamenti delle stime effettuate sulla base delle più recenti informazioni tecniche disponibili.

Fondo premi Long Term Incentive

Il fondo ammonta ad **euro 1.115 migliaia** (**euro 858 migliaia** al 31 dicembre 2024) e accoglie gli importi maturati a fronte dei piani di incentivazione di medio-lungo termine destinati ad amministratori del Gruppo. La consistenza del fondo riflette gli aggiornamenti effettuati in relazione agli obiettivi previsti dai piani di incentivazione e alle valutazioni sulla probabilità del loro conseguimento.

Fondo per indennità compensative Provincia di Foggia

Il fondo ammonta ad **euro 1.450 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 1.315 migliaia** al 31 dicembre 2024). Con riferimento all'impianto di **Ponte Albanito**, in assenza di una convenzione che disciplini i rapporti economici con gli enti territoriali competenti, il Gruppo ha continuato ad accantonare prudenzialmente un importo pari al **3% dei ricavi derivanti dalla vendita di energia e dagli incentivi associati all'impianto**. Nell'esercizio l'accantonamento è stato pari ad **euro 135 migliaia**.

Fondo franchigie assicurative

Il fondo ammonta ad **euro 338 migliaia** (**euro 332 migliaia** al 31 dicembre 2024) ed è destinato a coprire gli oneri che potrebbero derivare dall'applicazione delle franchigie previste nei contratti assicurativi del Gruppo.

Fondo danni condomini – attività di efficienza energetica

La voce, pari ad **euro 376 migliaia**, accoglie la migliore stima dei potenziali oneri connessi a richieste risarcitorie e contestazioni sorte nell'ambito delle attività di efficientamento energetico realizzate dal Gruppo.

Fondo extra-profitti Cancellara e fondo dismissione cavidotto Cancellara

Nel corso dell'esercizio sono stati iscritti un **fondo extra-profitti Cancellara** per **euro 715 migliaia** e un **fondo dismissione cavidotto Cancellara** per **euro 400 migliaia**. Tali poste non derivano da nuovi accantonamenti effettuati nell'esercizio, bensì da una riclassifica di passività già precedentemente rilevate.

In particolare, il **fondo extra-profitti Cancellara** deriva dalla riclassifica di una passività precedentemente iscritta tra i debiti, mentre il **fondo dismissione cavidotto Cancellara** deriva dalla riclassifica di una quota del fondo per smantellamento impianti riferita a uno specifico obbligo identificato nell'ambito dell'acquisizione dell'impianto eolico. Le riclassifiche sono state effettuate al fine di rappresentare in modo più appropriato la natura dei relativi obblighi e non hanno determinato effetti sul risultato economico dell'esercizio.

La voce "**Altri fondi**", pari ad **euro 1.158 migliaia**, comprende ulteriori passività potenziali di natura operativa e contrattuale, singolarmente non significative.

FONDI ACCISE	31/12/2024	Accantonamenti	Utilizzi	Rilasci	Altre variazioni	31/12/2025
Fondo contenzioso accise autoproduttore	27	-	-	-	-	27
Fondo contenziosi addizionali accise	3.870	-	(29)	(1.063)	-	2.778
TOTALE	3.897	-	(29)	(1.063)	-	2.805

Il **fondo contenzioso accise sull'autoproduzione** ammonta ad **euro 27 migliaia** al 31 dicembre 2025 e copre esclusivamente il rischio connesso alle spese legali ancora potenzialmente sostenibili.

Il fondo trae origine dal contenzioso instaurato nei confronti dell'Agenzia delle Dogane in relazione al mancato riconoscimento dell'esenzione dall'accisa sull'energia elettrica autoprodotta per gli anni dal 2008 al 2013. La passività era stata originariamente stanziata da **Idroenergia S.c.r.l.**, successivamente incorporata nel Gruppo nel 2017.

Nel corso degli anni il fondo si è progressivamente ridotto per effetto della prescrizione di una parte delle pretese originariamente contestate e della conseguente riduzione del rischio di esborso. Alla data di bilancio il contenzioso risulta ancora pendente limitatamente alle residuali componenti non definite. Per maggiori informazioni sullo stato della controversia si rinvia a quanto illustrato nella **Relazione sulla Gestione**.

Il **fondo contenziosi addizionali accise** ammonta ad **euro 2.778 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 3.870 migliaia** al 31 dicembre 2024).

Il fondo è stato originariamente costituito nel 2019 a seguito della sentenza della Corte di Cassazione n. 15198 del 4 giugno 2019, che ha sancito l'incompatibilità delle disposizioni istitutive delle addizionali provinciali e comunali all'accisa sull'energia elettrica con la

Direttiva 2008/118/CE. A seguito di tale pronuncia, **CVA Energie S.r.l.** si è trovata esposta al rischio di dover rimborsare ai clienti gli importi riscossi a tale titolo negli anni antecedenti all'abrogazione dell'imposta.

Nel corso del 2025 il fondo ha registrato:

- un **utilizzo di euro 29 migliaia**, riferito principalmente alle spese legali sostenute per la gestione del contenzioso;
- un **rilascio di euro 1.063 migliaia**, conseguente all'aggiornamento delle stime relative ai rischi residui di esborso e alle spese future attese.

La riduzione del fondo riflette l'evoluzione del contenzioso e trova una naturale contropartita nelle svalutazioni dei crediti descritte nelle precedenti note illustrative. Infatti, una volta effettuati i rimborsi ai clienti, il rischio originariamente coperto dal fondo non è più rappresentato dalla possibilità di dover sostenere ulteriori esborsi, bensì dall'incertezza circa il recupero degli importi che la Società ritiene di poter richiedere ai clienti stessi o all'Agenzia delle Dogane. Conseguentemente, l'aggiornamento delle stime ha comportato una riduzione del fondo rischi e un corrispondente incremento delle svalutazioni dei crediti correlati, ritenute la modalità più appropriata per rappresentare la natura residua del rischio alla data di bilancio.

Per ulteriori informazioni sull'evoluzione del contenzioso e sui relativi profili di rischio si rinvia alla **Relazione sulla Gestione**.

31. Passività finanziarie correnti e non correnti

Passività finanziarie non correnti

Le **passività finanziarie non correnti** ammontano ad **euro 1.037.723 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 509.172 migliaia** al 31 dicembre 2024) e sono costituite principalmente dalla quota a medio-lungo termine dei finanziamenti bancari del Gruppo, dai prestiti obbligazionari, dalle passività derivanti dai contratti di *leasing* contabilizzati ai sensi dell'**IFRS 16** e dalle passività finanziarie connesse agli accordi per l'acquisizione delle quote di minoranza detenute da terzi in alcune società del Gruppo.

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
PASSIVITA' FINANZIARIE NON CORRENTI	1.037.723	509.172
Finanziamenti bancari	887.768	351.680
Prestiti obbligazionari	78.935	82.880
Passività finanziarie per <i>leasing</i>	28.229	18.614
Altri debiti finanziari	42.790	55.999

L'incremento delle passività finanziarie non correnti è riconducibile principalmente alla stipula, nel corso dell'esercizio, di **otto nuovi finanziamenti bancari** per complessivi **euro 645.000 migliaia**, destinati a finanziare il programma di investimenti e sviluppo del Gruppo.

I contratti di finanziamento prevedono il rispetto di specifici **covenant finanziari**, misurati principalmente attraverso il rapporto tra **Posizione Finanziaria Netta e Patrimonio Netto (PFN/PN)** e tra **EBITDA e Posizione Finanziaria Netta**. Alla data del 31 dicembre 2025 tutti i parametri contrattuali risultano rispettati e non si rilevano situazioni di inadempimento o elementi che possano determinare l'attivazione di clausole di rimborso anticipato.

Tra i finanziamenti a medio-lungo termine del Gruppo è incluso un prestito obbligazionario private placement ("Pricoa") con un valore nominale residuo di euro 30 milioni e scadenza finale nel 2038, classificato tra le passività non correnti.

Il contratto di finanziamento prevede il rispetto di specifici covenant finanziari verificati periodicamente sulla base dei dati consolidati del Gruppo, tra cui il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto consolidato ed EBITDA consolidato e il rapporto tra Indebitamento Finanziario Netto consolidato e Patrimonio Netto consolidato. Tali parametri sono soggetti a verifica anche con riferimento alla situazione consolidata semestrale al 30 giugno.

Alla data del 31 dicembre 2025 il Gruppo risultava pienamente conforme a tutti i covenant finanziari applicabili. Conseguentemente, alla data di riferimento del bilancio il Gruppo disponeva del diritto di differire il regolamento della passività per un periodo superiore a dodici mesi e il finanziamento è pertanto classificato tra le passività non correnti.

Il mancato rispetto dei covenant alle successive date di verifica previste contrattualmente potrebbe attribuire ai finanziatori il diritto di richiedere il rimborso anticipato del prestito. Inoltre, un eventuale evento di default connesso a tale finanziamento potrebbe determinare l'attivazione di clausole di cross default previste in altri accordi di finanziamento del Gruppo, con la possibilità che una quota più ampia dell'indebitamento finanziario divenga esigibile anticipatamente. Per tale motivo il *Management* monitora costantemente l'andamento degli indicatori rilevanti ai fini del rispetto dei covenant nonché gli effetti che eventuali variazioni degli stessi potrebbero avere sul complesso delle fonti di finanziamento del Gruppo.

Alla data di approvazione del presente bilancio, sulla base delle informazioni disponibili e delle previsioni economico-finanziarie aggiornate, la Società ritiene che sussistano adeguati margini rispetto ai livelli contrattualmente richiesti e non ravvisa elementi che possano far ritenere probabile il verificarsi di eventi tali da compromettere il rispetto dei covenant alle successive date di verifica.

Al 31 dicembre 2025 il costo del debito del Gruppo risulta caratterizzato da un **tasso medio nominale pari al 3,282%**, mentre il **tasso di interesse effettivo**, determinato tenendo conto degli oneri accessori di finanziamento e dell'applicazione del criterio del costo ammortizzato, è pari al **3,657%**. Considerando inoltre gli effetti delle operazioni di copertura del rischio di tasso in essere alla data di bilancio, il **costo medio complessivo della provvista finanziaria** si attesta al **3,324%**, confermando l'efficacia della strategia di gestione finanziaria e di mitigazione della volatilità dei tassi di interesse adottata dal Gruppo.

La voce **“Prestiti obbligazionari”**, pari a **euro 78.935 migliaia**, si riferisce principalmente al prestito obbligazionario emesso nel 2021 ed è contabilizzata secondo il criterio del costo ammortizzato.

Le **passività finanziarie per *leasing***, pari a **euro 28.229 migliaia**, sono riferite ai contratti contabilizzati in applicazione dell'**IFRS 16**. Per maggiori dettagli sulla composizione dei diritti d'uso e delle correlate passività finanziarie si rinvia alla **Nota 14 – Diritti d'uso e passività per *leasing***.

La voce **“Altri debiti finanziari”**, pari a **euro 42.790 migliaia (euro 55.999 migliaia al 31 dicembre 2024)**, accoglie principalmente le passività finanziarie derivanti dagli accordi per l'acquisto delle interessenze di minoranza detenute da terzi in alcune società del Gruppo.

La riduzione rispetto all'esercizio precedente è principalmente riconducibile al perfezionamento dell'acquisizione della quota residua del **25% di Nuova Energia S.r.l.**, oggi **CVA Smart Energy S.r.l.**. L'operazione è stata definita attraverso un corrispettivo da versare in forma rateale; la prima rata è stata corrisposta contestualmente all'acquisizione, mentre il debito residuo è stato rilevato al valore attualizzato in coerenza con le modalità di pagamento previste contrattualmente.

Con riferimento alle altre partecipazioni interessate da accordi di acquisto delle minoranze, le variazioni registrate nel corso dell'esercizio sono riconducibili principalmente all'aggiornamento delle stime dei futuri corrispettivi da riconoscere ai soci terzi sulla base delle previsioni contrattuali vigenti, nonché agli effetti finanziari derivanti dall'attualizzazione delle passività e dal trascorrere del tempo. Tali effetti hanno interessato, in particolare, le posizioni riferite a **RTS S.r.l.**, **RS Service S.r.l.** e **Sunnerg Group S.r.l.** per le quali risultano in essere opzioni put e call o analoghi accordi di acquisizione.

Nel complesso, le passività finanziarie per l'acquisto delle quote di minoranza sono passate da euro 43.772 migliaia al 31 dicembre 2024 a euro 40.072 migliaia al 31 dicembre 2025, riflettendo gli effetti combinati dei pagamenti effettuati nell'esercizio, dell'aggiornamento delle stime dei prezzi di acquisto e della componente finanziaria implicita associata alla dilazione temporale dei corrispettivi ancora da corrispondere.

Passività finanziarie correnti

Le **passività finanziarie correnti** ammontano ad **euro 33.645 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 432.118 migliaia** al 31 dicembre 2024) e accolgono principalmente la quota esigibile entro dodici mesi dei finanziamenti bancari, i debiti per factoring, i debiti verso parti correlate, la quota corrente dei prestiti obbligazionari, le passività finanziarie derivanti dai contratti contabilizzati ai sensi dell'**IFRS 16** e gli altri debiti finanziari.

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
PASSIVITA' FINANZIARIE CORRENTI	33.645	432.118
Finanziamenti bancari	17.864	417.326
Debiti per factoring	4.383	3.484
Debiti verso parti correlate	3.316	2.191
Prestiti obbligazionari	134	2.069
Passività finanziarie per <i>leasing</i>	2.399	3.635
Altri debiti finanziari	5.549	3.412

La significativa riduzione delle passività finanziarie correnti rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente ai **finanziamenti bancari**, la cui quota a breve termine passa da **euro 417.326 migliaia** a **euro 17.864 migliaia**. Tale andamento riflette il rifinanziamento e la riorganizzazione della struttura dell'indebitamento del Gruppo intervenuti nel corso dell'esercizio, che hanno determinato un significativo allungamento delle scadenze finanziarie e il conseguente trasferimento di una parte rilevante dell'esposizione verso la componente non corrente.

La voce comprende la quota esigibile entro dodici mesi dei finanziamenti bancari del Gruppo, contabilizzati secondo il criterio del **costo ammortizzato**, nonché la quota corrente dei prestiti obbligazionari e delle passività finanziarie derivanti dai contratti di *leasing* rilevati ai sensi dell'**IFRS 16**. Per maggiori dettagli in merito a tali contratti si rinvia alla **Nota 14 – Diritti d'uso e passività per leasing**.

I **debiti per factoring**, pari a **euro 4.383 migliaia**, si riferiscono alle operazioni di smobilizzo dei crediti commerciali effettuate nell'ambito dell'ordinaria gestione aziendale.

I **debiti verso parti correlate**, pari a **euro 3.316 migliaia** (**euro 2.191 migliaia** al 31 dicembre 2024), sono riferiti principalmente a **dividendi deliberati ma non ancora corrisposti ai soci di minoranza di Valdigne Energie S.r.l.** L'incremento della voce rispetto all'esercizio precedente è riconducibile alle deliberazioni assunte nel corso dell'esercizio e alle relative tempistiche di pagamento.

La voce "**Altri debiti finanziari**", pari a **euro 5.549 migliaia** (**euro 3.412 migliaia** al 31 dicembre 2024), accoglie principalmente gli acconti incassati nell'ambito di accordi per la cessione di veicoli societari, oltre ad altre passività finanziarie di natura residuale con scadenza entro dodici mesi.

Nel complesso, la struttura dell'indebitamento del Gruppo evidenzia al 31 dicembre 2025 una significativa prevalenza delle passività finanziarie a medio-lungo termine rispetto a quelle correnti, in linea con la natura degli investimenti realizzati e con le politiche di gestione finanziaria adottate dal Gruppo.

Passività finanziarie: altri dettagli

Si riporta la movimentazione dell'esercizio dei prestiti obbligazionari:

Società del gruppo	Controparte	31/12/2024	Var. netta monetaria	Var. netta non monetaria	31/12/2025
CVA S.p.A. a s.u.	Bond 2021/2028	49.805	-	64	49.869
CVA S.p.A. a s.u.	Bond 2023/2038	29.152	-	48	29.200
Renergetica S.p.A.	Exacto	2.000	(2.000)	-	-
Renergetica S.p.A.	Anthilia	3.993	(3.993)	-	-
TOTALE		84.950	(5.993)	112	79.068

Si riporta la movimentazione dell'esercizio dei finanziamenti passivi:

	Controparte	31-dic-24	Var. netta monetaria	Var. netta non monetaria	31-dic-25
CVA S.p.A. a s.u.	BNL	69.719	(70.000)	281	-
CVA S.p.A. a s.u.	Mediobanca	30.000	(30.000)	-	-
CVA S.p.A. a s.u.	BEI	22.059	(11.000)	(33)	11.026
CVA S.p.A. a s.u.	CDP 2023/31	-202	-	202	-
CVA S.p.A. a s.u.	Intesa Sanpaolo 2022/25	75.715	(75.000)	(715)	-
CVA S.p.A. a s.u.	Mediobanca 2022/25	100.295	(100.000)	(295)	-
CVA S.p.A. a s.u.	Deutsche Bank 2022/25	25.221	(25.000)	(221)	-
CVA S.p.A. a s.u.	BNL finanz. 2022/25	50.745	(50.000)	(745)	-
CVA S.p.A. a s.u.	Unicredit finanz. 2022/25	49.989	(50.000)	11	-
CVA S.p.A. a s.u.	BPM finanz. 2023/26	29.890	(30.000)	110	-
CVA S.p.A. a s.u.	Bper 2023/26	34.981	(35.000)	19	-
CVA S.p.A. a s.u.	SSD 2023/28	197.618	-	808	198.426

	Controparte	31-dic-24	Var. netta monetaria	Var. netta non monetaria	31-dic-25
CVA S.p.A. a s.u.	SSD 2023/30	49.383	-	74	49.457
Varie	Altri	2.515	(1.369)	(593)	553
CVA S.p.A. a s.u.	Unicredit finanz. 25/30	-	100.000	1.081	101.081
CVA S.p.A. a s.u.	Sella finanz. 25/30	-	20.000	102	20.102
CVA S.p.A. a s.u.	BNL finanz. 25/30	-	100.000	524	100.524
CVA S.p.A. a s.u.	Crédit Agricole finanz. 25/30	-	70.000	(220)	69.780
CVA S.p.A. a s.u.	Mediobanca finanz. 25/30	-	100.000	442	100.442
CVA S.p.A. a s.u.	BPM finanz. 25/30	-	100.000	(1.192)	98.808
CVA S.p.A. a s.u.	Intesa Sanpaolo finanz. 25/30	-	100.000	940	100.940
CVA S.p.A. a s.u.	BPER finanz. 25/30	-	55.000	(507)	54.493
Eolica Cancellara	INTESA SANPAOLO	31.078	(31.078)	-	-
TOTALE		769.006	136.553	73	905.632

In conformità a quanto richiesto dall'**IFRS 7**, la tabella seguente riporta la **maturity analysis** delle principali passività finanziarie del Gruppo alla data del 31 dicembre 2025. L'analisi è stata predisposta sulla base dei **flussi finanziari contrattuali non attualizzati** e distingue, per ciascuna fascia temporale di scadenza, tra **rimborsi di capitale** e **pagamenti di interessi** relativi ai finanziamenti bancari e ai prestiti obbligazionari.

Maturity analysis al 31 dicembre 2025

		Anno 2025				
		1 anno	1-2 anni	2-5 anni	> 5 anni	Totale
Finanziamenti bancari e obbligazioni	Flussi di capitale	67.310	141	945.432	30.010	1.042.893
	Flussi di Interesse	33.287	34.094	67.596	12.711	147.688

Dall'analisi emerge una struttura del debito prevalentemente concentrata nel medio-lungo termine, coerente con la natura degli investimenti realizzati dal Gruppo e con le operazioni di rifinanziamento concluse nel corso dell'esercizio. In particolare, la quota più significativa dei rimborsi di capitale, pari a **euro 945.432 migliaia**, presenta una scadenza compresa tra due e cinque anni, mentre i debiti con scadenza entro dodici mesi ammontano a **euro 67.310 migliaia**.

I flussi di interessi attesi, pari complessivamente a **euro 147.688 migliaia**, risultano distribuiti lungo l'intera durata residua dell'indebitamento e riflettono le condizioni economiche dei finanziamenti e dei prestiti obbligazionari in essere alla data di bilancio. La distribuzione temporale dei flussi conferma una posizione di liquidità coerente con il profilo di rimborso delle passività finanziarie del Gruppo e con la pianificazione finanziaria pluriennale adottata dal *Management*.

32. Altre passività non correnti

Al 31 dicembre 2025 le **altre passività non correnti** ammontano ad **euro 26.580 migliaia (euro 25.547 migliaia al 31 dicembre 2024)** e sono costituite prevalentemente dai **risconti passivi** iscritti a fronte di contributi ricevuti da clienti, soggetti terzi ed enti pubblici per la realizzazione di opere ed investimenti principalmente connessi alle attività di distribuzione dell'energia elettrica.

L'incremento registrato nell'esercizio, pari a **euro 1.033 migliaia**, riflette la dinamica tra i nuovi contributi ricevuti nel corso dell'anno e il progressivo rilascio a conto economico delle quote di competenza dei contributi incassati negli esercizi precedenti.

In applicazione dell'**IFRS 15**, i contributi incassati dai clienti sono contabilizzati sulla base della natura delle obbligazioni contrattuali cui si riferiscono. Nei casi in cui tali contributi siano correlati a prestazioni che producono effetti economici lungo un arco temporale pluriennale, gli importi ricevuti vengono inizialmente iscritti tra le passività e successivamente rilevati a conto economico in modo sistematico lungo la vita utile dei beni o per la durata del periodo in cui vengono forniti i servizi correlati.

La voce comprende pertanto principalmente i contributi ricevuti per attività di allacciamento, realizzazione e potenziamento delle infrastrutture di distribuzione, il cui beneficio economico si manifesta lungo la vita utile delle opere realizzate. Conseguentemente, i relativi risconti passivi vengono progressivamente rilasciati a conto economico in coerenza con il periodo di utilizzo degli asset cui si riferiscono.

33. Debiti commerciali

Al 31 dicembre 2025 i **debiti commerciali** ammontano ad **euro 133.134 migliaia**, rispetto a **euro 173.557 migliaia** al 31 dicembre 2024, registrando una riduzione di **euro 40.423 migliaia**. Tale andamento è coerente con la diminuzione dei volumi di attività registrata principalmente nel business della vendita di energia elettrica e, più in generale, con il minore livello di acquisti e approvvigionamenti in essere alla data di chiusura dell'esercizio.

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
DEBITI COMMERCIALI	133.134	173.557
Debiti verso fornitori	132.964	172.959
Debiti verso clienti	170	598

La voce "**Debiti verso fornitori**" ammonta ad **euro 132.964 migliaia (euro 172.959 migliaia al 31 dicembre 2024)** ed è costituita principalmente dai debiti sorti nell'ambito dell'ordinaria attività operativa del Gruppo.

In particolare, la voce comprende gli importi dovuti ai fornitori per le attività di **manutenzione ordinaria e straordinaria degli impianti di produzione**, per la realizzazione degli investimenti nei settori delle energie rinnovabili, della distribuzione e dell'efficienza energetica, nonché i debiti derivanti dalle attività di approvvigionamento e commercializzazione dell'energia elettrica.

Tra le componenti di maggiore rilievo è inclusa la **posizione netta a debito verso Terna**, riferibile principalmente all'attività svolta da **CVA Energie S.r.l.** nell'ambito della gestione dei mercati dell'energia e dei relativi servizi di dispacciamento.

La riduzione della voce rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente alla diminuzione dei volumi di energia acquistata e commercializzata dalla **Business Unit Vendita**, nonché al diverso livello degli investimenti e delle attività operative in corso alla data di chiusura del bilancio.

34. Debiti per imposte sul Reddito e altri debiti tributari

I **debiti per imposte sul reddito** ammontano ad **euro 3.545 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**euro 37.059 migliaia** al 31 dicembre 2024) e si riferiscono alle imposte correnti maturate nell'esercizio e non ancora versate alla data di chiusura del bilancio. La voce comprende debiti per **IRES** pari ad **euro 2.707 migliaia** e per **IRAP** pari ad **euro 839 migliaia**. La significativa riduzione rispetto all'esercizio precedente è principalmente riconducibile al minor carico fiscale maturato nel 2025 e alla presenza di eccedenze di versamenti in acconto che hanno determinato l'iscrizione di crediti per imposte sul reddito tra le attività dello stato patrimoniale.

Gli **altri debiti tributari**, pari ad **euro 2.281 migliaia** (**euro 4.060 migliaia** al 31 dicembre 2024), comprendono principalmente **ritenute operate sui redditi di lavoro dipendente** per **euro 1.523 migliaia**, sostanzialmente in linea con il precedente esercizio (**euro 1.524 migliaia**), **debiti IVA** per **euro 227 migliaia** (**euro 1.650 migliaia** nel 2024), **debiti per accise sull'energia elettrica** per **euro 91 migliaia** (**euro 634 migliaia** nel 2024), nonché ulteriori debiti tributari di diversa natura per **euro 411 migliaia** (**euro 222 migliaia** nel 2024).

La riduzione della voce rispetto al 31 dicembre 2024 è attribuibile principalmente alla diminuzione dei debiti per IVA e per accise sull'energia elettrica rilevati alla data di chiusura dell'esercizio, solo parzialmente compensata dall'incremento delle altre partite tributarie correnti.

35. Altre passività correnti

Al 31 dicembre 2025 le **altre passività correnti** ammontano ad **euro 48.709 migliaia**, rispetto a **euro 63.140 migliaia** al 31 dicembre 2024. La riduzione complessiva della voce è principalmente riconducibile al decremento degli **acconti ricevuti da clienti**, solo in parte compensato dall'incremento dei risconti passivi e delle altre passività connesse alla gestione operativa del Gruppo.

Il dettaglio viene riportato nella seguente tabella:

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
ALTRE PASSIVITA' CORRENTI	48.709	63.140
Risconti passivi	10.817	7.837
Debiti verso C.S.E.A.	7.567	8.759
Debiti verso dipendenti	7.459	6.488
Acconti da clienti	7.379	22.384
Debiti verso INPS e altri istituti di previdenza	4.941	4.482
Debiti per depositi cauzionali	1.390	1.324
Altre passività correnti	9.156	11.865

La voce **“Risconti passivi”** ammonta ad **euro 10.817 migliaia (euro 7.837 migliaia al 31 dicembre 2024)** e include principalmente i contributi ricevuti da clienti, enti pubblici e soggetti terzi la cui competenza economica si estende agli esercizi successivi. Tali importi sono contabilizzati in conformità all'**IFRS 15** e vengono progressivamente rilevati a conto economico in coerenza con la vita utile dei beni o con il periodo di erogazione dei servizi cui si riferiscono. La voce comprende inoltre contributi in conto capitale contabilizzati con il metodo indiretto.

La voce **“Debiti verso CSEA”** ammonta ad **euro 7.567 migliaia (euro 8.759 migliaia al 31 dicembre 2024)** ed è costituita principalmente dagli importi riscossi dai clienti finali a titolo di oneri generali di sistema e non ancora versati alla **Cassa per i Servizi Energetici e Ambientali (CSEA)** alla data di chiusura dell'esercizio.

I **debiti verso dipendenti**, pari ad **euro 7.459 migliaia (euro 6.488 migliaia al 31 dicembre 2024)**, accolgono principalmente le competenze maturate e non ancora liquidate alla data di bilancio, tra cui ferie, permessi, quote di retribuzione variabile ed altri istituti contrattuali.

La voce **“Acconti da clienti”** ammonta ad **euro 7.379 migliaia (euro 22.384 migliaia al 31 dicembre 2024)** e comprende principalmente gli anticipi ricevuti nell'ambito delle commesse relative alla realizzazione di impianti fotovoltaici per conto terzi.

La significativa riduzione della voce rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente a minori acconti ricevuti per effetto di un diverso andamento della fatturazione e avanzamento delle commesse.

La voce **“Debiti verso INPS e altri istituti di previdenza”** ammonta ad **euro 4.941 migliaia (euro 4.482 migliaia al 31 dicembre 2024)** e comprende i contributi previdenziali ed assistenziali maturati nell'esercizio e da versare agli enti competenti successivamente alla data di chiusura del bilancio. La voce **“Debiti per depositi cauzionali”**, pari ad **euro 1.390 migliaia (euro 1.324 migliaia al 31 dicembre 2024)**, rappresenta principalmente gli importi ricevuti dai clienti a titolo di garanzia per la fornitura di energia elettrica e destinati ad essere restituiti al termine del rapporto contrattuale secondo le condizioni previste dalla regolazione di settore.

La voce “**Altre passività correnti**” ammonta infine ad **euro 9.156 migliaia (euro 11.865 migliaia** al 31 dicembre 2024) e comprende debiti e partite passive di diversa natura, connesse all’ordinaria gestione operativa del Gruppo, che singolarmente non presentano carattere di significativa rilevanza.

36. Categorie di strumenti finanziari

La tabella seguente espone i valori di bilancio al 31 dicembre 2025 delle attività e delle passività finanziarie, suddivise nelle categorie di strumenti finanziari definite dallo IFRS 9:

Attività finanziarie

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	18.010	11.429
Attività per derivati finanziari in <i>hedge accounting</i>	8.414	5.345
Attività per derivati finanziari non in <i>hedge accounting</i>	9.596	6.085
Finanziamenti e crediti	24.638	22.585
Finanziamenti attivi verso collegate	24.638	22.585
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.804	26.048
Polizze Assicurative	20.804	25.422
Portafoglio titoli/fondi	630	626

Passività finanziarie

Importi in euro migliaia	Anno 2025	Anno 2024
Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	20.160	32.772
Passività per derivati finanziari in <i>hedge accounting</i>	10.177	14.776
Passività per derivati finanziari non in <i>hedge accounting</i>	9.983	17.996
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	984.700	853.955

37. Fair value degli strumenti finanziari

La tabella seguente illustra, per gli strumenti finanziari rilevati nello stato patrimoniale, la valutazione al *fair value* alla fine del periodo di riferimento ed il relativo livello nella gerarchia di *fair value* precedentemente esposta comparandolo con il valore iscritto in bilancio:

Scala gerarchica del fair value al 31 dicembre 2025

Anno 2025					
Importi in euro migliaia	Fair value				
	Valore a bilancio	Totale	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività finanziarie	63.451	64.608	897	63.711	-
Finanziamenti attivi verso imprese collegate e controllanti	24.638	25.795	-	25.795	-
Polizze assicurative a capitalizzazione	20.804	20.804	897	19.907	-
Attività per derivati finanziari	18.010	18.010		18.010	-

Anno 2025					
Importi in euro migliaia	Fair value				
	Valore a bilancio	Totale	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Passività finanziarie	1.004.861	1.055.601	0	1.055.601	-
Finanziamenti bancari e obbligazioni	984.700	1.035.441	0	1.035.441	-
Passività per derivati finanziari	20.161	20.161	-	20.161	-

Scala gerarchica del fair value al 31 dicembre 2024

Anno 2024					
Importi in euro migliaia	Fair value				
	Valore a bilancio	Totale	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività finanziarie	59.436	59.436	7.572	51.864	-
Finanziamenti attivi verso imprese collegate e controllanti	22.585	22.585	-	22.585	-
Polizze assicurative a capitalizzazione	25.422	25.422	-	25.422	-
Attività per derivati finanziari	11.429	11.429	7.572	3.857	-

Anno 2024					
Importi in euro migliaia	Fair value				
	Valore a bilancio	Totale	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Passività finanziarie	886.727	946.942	25.199	921.744	-
Finanziamenti bancari e obbligazioni	853.955	914.170	-	914.170	-
Passività per derivati finanziari	32.772	32.772	25.199	7.574	-

In generale, il **fair value** degli strumenti finanziari derivati negoziati su mercati regolamentati, quali i contratti futures su *commodity*, è determinato sulla base delle quotazioni ufficiali disponibili alla data di bilancio e classificato all'interno del **Livello 1** della gerarchia del *fair value* prevista dall'IFRS 13.

Per gli strumenti finanziari non negoziati su mercati regolamentati, il *fair value* è invece determinato mediante tecniche valutative generalmente accettate che utilizzano dati osservabili di mercato alla data di riferimento. In particolare, la valutazione viene effettuata attraverso modelli finanziari basati sull'attualizzazione dei flussi di cassa attesi utilizzando le curve dei tassi di interesse e gli altri parametri di mercato rilevanti disponibili alla data di chiusura dell'esercizio. Tali strumenti sono classificati nel **Livello 2** della gerarchia del *fair value*.

Con riferimento alle **disponibilità liquide e mezzi equivalenti**, nonché alle altre attività e passività finanziarie a breve termine, il relativo valore contabile rappresenta una ragionevole approssimazione del *fair value*, in considerazione della loro natura, della breve durata residua e delle condizioni di mercato applicate.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 non si sono verificati trasferimenti di strumenti finanziari tra i diversi livelli della gerarchia del *fair value* e, in particolare, non si sono registrati passaggi tra il **Livello 1** e il **Livello 2**.

Operazioni con parti correlate

Per l'identificazione dei rapporti economici e patrimoniali intercorsi con le parti correlate e per la definizione di **parte correlata**, il Gruppo fa riferimento alle disposizioni contenute nello **IAS 24 – Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate**.

I rapporti intrattenuti con le società appartenenti al **Gruppo CVA**, nonché con le altre parti correlate, rappresentate principalmente dalla **Regione Autonoma Valle d'Aosta**, da **FINAOSTA S.p.A.** e dalle rispettive società controllate o collegate, sono regolati a condizioni contrattuali definite nell'ambito dell'ordinaria attività aziendale e coerenti con quelle applicate nei rapporti con controparti indipendenti, tenuto conto delle peculiarità delle operazioni poste in essere.

Le tabelle che seguono riportano il dettaglio dei principali rapporti economici e patrimoniali intercorsi tra il Gruppo e le parti correlate nel corso degli esercizi chiusi al **31 dicembre 2025** e al **31 dicembre 2024**.

Crediti verso parti correlate

Migliaia di euro	Anno 2025				Anno 2024			
Controparte	Crediti finanz.ri	Crediti comm.li	Altri crediti	Diritti d'uso IFRS 16	Crediti finanz.ri	Crediti comm.li	Altri crediti	Diritti d'uso IFRS 16
Società controllante	-	13	9	-	-	18	-	-
Finaosta S.p.A.	-	13	9	-	-	18	-	-
Società collegate	25.076	646	-	-	5.711	3	-	-
Téléchauffage Aoste S.r.l.	5.030	12	-	-	5.711	3	-	-
Byopro Dev 3 S.r.l.	126	-	-	-	-	-	-	-
Cairone 1 S.r.l.	581	-	-	-	-	-	-	-
Cairone 3 S.r.l.	406	-	-	-	-	-	-	-
Clanis Sun S.r.l.	134	-	-	-	-	-	-	-
Duna Solare S.r.l.	92	-	-	-	-	-	-	-
EOS San Severo 1 S.r.l.	409	-	-	-	-	-	-	-
EOS Serra 1 S.r.l.	294	-	-	-	-	-	-	-
EOS Serra 2 S.r.l.	313	-	-	-	-	-	-	-
Fila Sviluppo S.r.l.	230	-	-	-	-	-	-	-
Fresagrandinara Wind S.r.l.	-	317	-	-	-	-	-	-
Fioriti S.r.l.	525	-	-	-	-	-	-	-
Grande Rinnovabili S.r.l.	1.796	-	-	-	-	-	-	-
GRIFONI PV S.r.l.	831	-	-	-	-	-	-	-
Maiella Solare S.r.l.	122	-	-	-	-	-	-	-
SR Manfredonia 1 S.r.l.	954	-	-	-	-	-	-	-
SR Manfredonia 2 S.r.l.	1.318	-	-	-	-	-	-	-
Nora Solare S.r.l.	321	-	-	-	-	-	-	-
PFM S.r.l.	404	-	-	-	-	-	-	-
Poggio Olivastro S.r.l.	214	-	-	-	-	-	-	-
Rosa del Deserto 1 S.r.l.	1.304	-	-	-	-	-	-	-
Salomone 1 S.r.l.	215	-	-	-	-	-	-	-
San Giorgio Rinnovabili Prima S.r.l.	670	-	-	-	-	-	-	-
Sant'Alessio Rinnovabili Prima S.r.l.	517	-	-	-	-	-	-	-
Sicilia Power S.r.l.	1.439	-	-	-	-	-	-	-
Solar Liri S.r.l.	86	-	-	-	-	-	-	-
Solar PV Uno S.r.l.	512	-	-	-	-	-	-	-
Sole d'Abruzzo S.r.l.	228	-	-	-	-	-	-	-
Sole RF S.r.l.	90	-	-	-	-	-	-	-
SR Foggia 1 S.r.l.	358	-	-	-	-	-	-	-
SR Toritto 01 S.r.l.	188	-	-	-	-	-	-	-
SR Troia 1 S.r.l.	21	-	-	-	-	-	-	-
STM22 S.r.l.	533	-	-	-	-	-	-	-
STM24 S.r.l.	181	-	-	-	-	-	-	-
STM25 S.r.l.	1.531	-	-	-	-	-	-	-

Migliaia di euro	Anno 2025				Anno 2024			
Controparte	Crediti finanz.ri	Crediti comm.li	Altri crediti	Diritti d'uso IFRS 16	Crediti finanz.ri	Crediti comm.li	Altri crediti	Diritti d'uso IFRS 16
STM26 S.r.l.	794	-	-	-	-	-	-	-
Tep Renewables (Chiaramonte Gulfi 1 PV) S.r.l.	438	-	-	-	-	-	-	-
Tep Renewables (Licodia Eubea 1 PV) S.r.l.	476	-	-	-	-	-	-	-
Tep Renewables (Vittoria 1 PV) S.r.l.	329	-	-	-	-	-	-	-
Tep Renewables (Scicli 1 PV) S.r.l.	666	-	-	-	-	-	-	-
Tufillo Wind S.r.l.	-	317	-	-	-	-	-	-
Vittoria Progetti S.r.l.	316	-	-	-	-	-	-	-
Vittoria Sviluppo S.r.l.	83	-	-	-	-	-	-	-
Altre imprese	-	-	-	-	-	-	-	-
Società del Gruppo Finaosta	-	3.280	11	190	-	2.575	11	1.248
Monterosa S.p.A.	-	516	-	-	-	545	-	-
Pila S.p.A.	-	772	-	-	-	644	-	-
Cervino S.p.A.	-	654	-	-	-	563	-	-
Courmayeur Mont Blanc Funivie S.p.A.	-	317	-	-	-	421	-	-
Funivie Piccolo San Bernardo S.p.A.	-	270	-	-	-	273	-	-
FUNIVIE MONTE BIANCO S.P.A.	-	93	-	-	-	66	-	-
CASINO DE LA VALLEE S.P.A.	-	-	-	-	-	-	-	-
AEROPORTO VALLE D'AOSTA S.P.A.	-	-	-	-	-	-	-	-
Struttura VdA S.r.l.	-	412	11	190	-	27	11	1.248
AUTOPORTO VALLE D'AOSTA S.P.A.	-	203	0	-	-	16	0	-
IN.VA S.P.A.	-	-	-	-	-	-	-	-
ISECO S.P.A.	-	35	-	-	-	20	-	-
PROGETTO FORMAZIONE S.C.R.L.	-	-	-	-	-	1	-	-
SOCIÉTÉ INFRASTRUCTURES VALDÔTAINES S.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	-
S.A.V. S.p.a.	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre società del Gruppo Finaosta	-	8	-	-	-	-	-	-
Regione Valle d'Aosta e sue partecipate	5	2.203	922	10	-	818	842	12
Regione Valle d'Aosta	5	978	922	10	-	551	842	12
Consiglio Regione della Valle d'Aosta	-	1	-	-	-	25	-	-
Casinò de la Vallée	-	1.128	-	-	-	191	-	-
SITRASB S.P.A.	-	28	-	-	-	21	-	-
AVDA S.p.A.	-	16	-	-	-	30	-	-
VALECO S.P.A.	-	(3)	-	-	-	(18)	-	-
Inva S.p.A.	-	36	-	-	-	18	-	-

Migliaia di euro	Anno 2025				Anno 2024			
Controparte	Crediti finanz.ri	Crediti comm.li	Altri crediti	Diritti d'uso IFRS 16	Crediti finanz.ri	Crediti comm.li	Altri crediti	Diritti d'uso IFRS 16
Altre società controllate dalla Regione Valle d'Aosta	-	19	-	-	-	-	-	-
Altre parti correlate	-	0	-	-	-	-	-	-
Amministratori, Dirigenti con responsabilità strategiche e Sindaci	-	4	31	-	-	5	156	-
Amministratori	-	2	31	-	-	3	156	-
Dirigenti	-	1	-	-	-	3	-	-
Sindaci	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre parti correlate	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE	25.082	6.145	973	200	5.711	3.419	1.009	1.259

Debiti verso parti correlate

Migliaia di euro	Anno 2025			Anno 2024		
Controparte	Debiti comm.li	Debiti finanziari e IFRS 16	Debiti diversi	Debiti comm.li	Debiti finanziari e IFRS 16	Debiti diversi
Società controllante	-	-	36	-	-	-
Finaosta S.p.A.	-	-	36	-	-	-
Società collegate	4	9	9	6	-	-
Téléchauffage Aoste S.r.l.	4	-	9	6	-	-
Duna Solare S.r.l.	-	2	-	-	-	-
Maiella Solare S.r.l.	-	2	-	-	-	-
Nora Solare S.r.l.	-	2	-	-	-	-
Poggio Olivastro S.r.l.	-	2	-	-	-	-
Siamaggiore S.r.l.	-	2	-	-	-	-
Solar Liri S.r.l.	-	2	-	-	-	-
Altre imprese	-	-	-	-	-	-
Società del Gruppo Finaosta	121	4.678	795	-	1.275	-
Aosta Factor S.p.A.	-	4.406	-	-	-	-
Autoporto VALLE D'AOSTA S.P.A.	64	-	-	-	-	-
Courmayeur Mont Blanc Funivie S.p.A.	-	-	102	-	-	-
Pila S.p.a.	-	-	579	-	-	-
Monterosa S.p.A.	-	-	113	-	-	-
Cervino S.p.A.	57	-	-	-	-	-
Struttura VdA S.r.l.	1	272	-	-	1.275	-
Regione Valle d'Aosta e sue partecipate	627	11	6.525	-	12	6.547
Regione Valle d'Aosta	148	11	6.305	-	12	6.547
Consiglio Regione della Valle d'Aosta	-	-	-	-	-	-
Courmayeur Mont Blanc Funivie S.p.A.	-	-	-	-	-	-

Migliaia di euro	Anno 2025			Anno 2024		
Controparte	Debiti comm.li	Debiti finanziari e IFRS 16	Debiti diversi	Debiti comm.li	Debiti finanziari e IFRS 16	Debiti diversi
FUNIVIE MONTE BIANCO S.P.A.	-	-	-	-	-	-
CASINO DE LA VALLEE S.P.A.	479	-	-	-	-	-
Valeco S.p.A.	-	-	-	-	-	-
S.A.V. S.p.a.	-	-	220	-	-	-
Pila S.p.a.	-	-	-	-	-	-
Altre società controllate dalla Regione Valle d'Aosta	-	-	-	-	-	-
Altri soggetti parti correlate	-	3.316	-	-	-	-
Amministratori, Dirigenti con responsabilità strategiche e Sindaci	12	-	667	-	-	616
Amministratori	2	-	544	-	-	15
Sindaci	9	-	63	-	-	519
Dirigenti	-	-	61	-	-	82
TOTALE	763	8.014	8.033	6	1.286	7.163

Ricavi ed altri proventi verso parti correlate

Migliaia di euro	Anno 2025			Anno 2024		
Controparte	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi e proventi	Proventi finanziari	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi e proventi	Proventi finanziari
Società controllante	148	27	-	93	-	-
Finaosta S.p.A.	148	27	-	93	-	-
Società collegate	12	-	1.007	7	-	203
Téléchauffage Aoste S.r.l.	12	-	180	7	-	203
Byopro Dev 3 S.r.l.	-	-	6	-	-	-
Cairone 1 S.r.l.	-	-	30	-	-	-
Cairone 3 S.r.l.	-	-	21	-	-	-
Clanis Sun S.r.l.	-	-	6	-	-	-
Duna Solare S.r.l.	-	-	4	-	-	-
EOS San Severo 1 S.r.l.	-	-	15	-	-	-
EOS Serra 1 S.r.l.	-	-	9	-	-	-
EOS Serra 2 S.r.l.	-	-	10	-	-	-
Fila Sviluppo S.r.l.	-	-	10	-	-	-
Fioriti S.r.l.	-	-	23	-	-	-
Grande Rinnovabili S.r.l.	-	-	62	-	-	-
GRIFONI PV S.r.l.	-	-	37	-	-	-
Maiella Solare S.r.l.	-	-	5	-	-	-
SR Manfredonia 1 S.r.l.	-	-	32	-	-	-
SR Manfredonia 2 S.r.l.	-	-	43	-	-	-
Nora Solare S.r.l.	-	-	14	-	-	-

Migliaia di euro	Anno 2025			Anno 2024		
Controparte	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi e proventi	Proventi finanziari	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi e proventi	Proventi finanziari
PFM S.r.l.	-	-	21	-	-	-
Poggio Olivastro S.r.l.	-	-	9	-	-	-
Rosa del Deserto 1 S.r.l.	-	-	58	-	-	-
Salomone 1 S.r.l.	-	-	12	-	-	-
San Giorgio Rinnovabili Prima S.r.l.	-	-	23	-	-	-
Sant'Alessio Rinnovabili Prima S.r.l.	-	-	17	-	-	-
Siamaggiore S.r.l.	-	-	17	-	-	-
Sicilia Power S.r.l.	-	-	60	-	-	-
Solar Liri S.r.l.	-	-	4	-	-	-
Solar PV Uno S.r.l.	-	-	22	-	-	-
Sole d'Abruzzo S.r.l.	-	-	9	-	-	-
Sole RF S.r.l.	-	-	5	-	-	-
SR Foggia 1 S.r.l.	-	-	10	-	-	-
SR Toritto 01 S.r.l.	-	-	8	-	-	-
SR Troia 1 S.r.l.	-	-	1	-	-	-
STM22 S.r.l.	-	-	21	-	-	-
STM24 S.r.l.	-	-	8	-	-	-
STM25 S.r.l.	-	-	68	-	-	-
STM26 S.r.l.	-	-	29	-	-	-
Tep Renewables (Chiaramonte Gulfi 1 PV) S.r.l.	-	-	19	-	-	-
Tep Renewables (Licodia Eubea 1 PV) S.r.l.	-	-	21	-	-	-
Tep Renewables (Vittoria 1 PV) S.r.l.	-	-	14	-	-	-
Tep Renewables (Scicli 1 PV) S.r.l.	-	-	29	-	-	-
Vittoria Progetti S.r.l.	-	-	10	-	-	-
Vittoria Sviluppo S.r.l.	-	-	3	-	-	-
Altre imprese	-	-	118	-	-	-
Bonifiche Ferraresi. S.p.A.	-	-	118	-	-	-
Società del Gruppo Finaosta	13.934	187	-	12.145	109	-
Cervino S.p.A.	3.689	128	-	3.293	109	-
Monterosa S.p.A.	3.200	59	-	2.841	-	-
Funivie Piccolo San Bernardo S.p.A.	1.424	-	-	1.296	-	-
Pila S.p.A.	2.093	-	-	1.753	-	-
Courmayeur Mont Blanc Funivie S.p.A.	1.585	-	-	1.524	-	-
Funivie Monte Bianco S.p.A.	720	-	-	667	-	-
Struttura VdA S.r.l.	232	-	-	267	-	-
Progetto Formazione S.c.r.l.	31	-	-	9	-	-
ISECO S.p.A.	268	-	-	268	-	-
VALECO S.p.A.	-	-	-	10	-	-
AUTOPORTO VALLE D'AOSTA S.p.A.	689	-	-	212	-	-

Migliaia di euro	Anno 2025			Anno 2024		
Controparte	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi e proventi	Proventi finanziari	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi e proventi	Proventi finanziari
SOCIÉTÉ INFRASTRUCTURES VALDÔTAINES	2	-	-	5	-	-
Aosta Factor S.p.A.	0	-	-	0	-	-
Società di servizi Valle d'Aosta S.p.a.	-	-	-	-	-	-
Regione Valle d'Aosta e sue partecipate	6.625	362	-	5.376	330	-
Regione Valle d'Aosta	2.767	59	-	2.610	33	-
Consiglio Regione della Valle d'Aosta	1	303	-	-	297	-
Casinò de la Vallée	3.169	-	-	2.266	-	-
SITRASB S.p.A.	249	-	-	236	-	-
IN.VA S.p.A.	311	-	-	189	-	-
AVDA S.p.A.	81	-	-	74	-	-
S.A.V. S.p.a.	2	-	-	-	-	-
R.A.V. S.p.A.	31	-	-	1	-	-
VALECO S.p.A.	13	-	-	-	-	-
Società di Servizi Valle d'Aosta S.p.A.	1	-	-	-	-	-
Altre società controllate dalla Regione Valle d'Aosta	-	-	-	-	-	-
Altre parti correlate	16	3	-	3	-	-
Amministratori, Dirigenti con responsabilità strategiche e Sindaci	10	20	1	5	25	-
Amministratori	5	5	-	1	6	-
Dirigenti	-	15	1	-	19	-
Sindaci	4	-	-	3	-	-
TOTALE	20.745	599	1.125	17.627	464	203

Costi ed altri oneri verso parti correlate

Migliaia di euro	Anno 2025			Anno 2024		
Controparte	Costi operativi	Ammortamenti e interessi IFRS 16	Oneri Finanziari	Costi operativi	Ammortamenti e interessi IFRS 16	Oneri Finanziari
Società controllante	-	-	-	-	-	-
Finaosta S.p.A.	-	-	-	-	-	-
Società collegate	19	-	728	11	-	-
Téléchauffage Aoste S.r.l.	19	-	-	11	-	-
Byopro Dev 3 S.r.l.	-	-	1	-	-	-
Cairone 1 S.r.l.	-	-	18	-	-	-
Cairone 3 S.r.l.	-	-	13	-	-	-
Clanis Sun S.r.l.	-	-	1	-	-	-
Duna Solare S.r.l.	-	-	1	-	-	-

Migliaia di euro	Anno 2025			Anno 2024		
	Costi operativi	Ammortamenti e interessi IFRS 16	Oneri Finanziari	Costi operativi	Ammortamenti e interessi IFRS 16	Oneri Finanziari
EOS San Severo 1 S.r.l.	-	-	1	-	-	-
EOS Serra 1 S.r.l.	-	-	1	-	-	-
EOS Serra 2 S.r.l.	-	-	1	-	-	-
Fila Sviluppi S.r.l.	-	-	1	-	-	-
Fioriti S.r.l.	-	-	1	-	-	-
Fresagrandinara Wind S.r.l.	-	-	-	-	-	-
Grande Rinnovabili S.r.l.	-	-	0	-	-	-
GRIFONI PV S.r.l.	-	-	0	-	-	-
Maiella Solare S.r.l.	-	-	1	-	-	-
SR Manfredonia 1 S.r.l.	-	-	1	-	-	-
SR Manfredonia 2 S.r.l.	-	-	1	-	-	-
Nora Solare S.r.l.	-	-	1	-	-	-
PFM S.r.l.	-	-	11	-	-	-
Poggio Olivastro S.r.l.	-	-	1	-	-	-
Rosa del Deserto 1 S.r.l.	-	-	151	-	-	-
Salomone 1 S.r.l.	-	-	2	-	-	-
San Giorgio Rinnovabili Prima S.r.l.	-	-	0	-	-	-
Sant'Alessio Rinnovabili Prima S.r.l.	-	-	0	-	-	-
Siamaggiore S.r.l.	-	-	508	-	-	-
Sicilia Power S.r.l.	-	-	1	-	-	-
Solar Liri S.r.l.	-	-	1	-	-	-
Solar PV Uno S.r.l.	-	-	1	-	-	-
Sole d'Abruzzo S.r.l.	-	-	1	-	-	-
Sole RF S.r.l.	-	-	0	-	-	-
SR Foggia 1 S.r.l.	-	-	1	-	-	-
SR Toritto 01 S.r.l.	-	-	2	-	-	-
SR Troia 1 S.r.l.	-	-	1	-	-	-
STM22 S.r.l.	-	-	2	-	-	-
STM24 S.r.l.	-	-	1	-	-	-
STM25 S.r.l.	-	-	2	-	-	-
STM26 S.r.l.	-	-	1	-	-	-
Tep Renewables (Licodia Eubea 1 PV) S.r.l.	-	-	1	-	-	-
Tep Renewables (Vittoria 1 PV) S.r.l.	-	-	1	-	-	-
Tep Renewables (Scicli 1 PV) S.r.l.	-	-	1	-	-	-
Tufillo Wind S.r.l.	-	-	-	-	-	-
Vittoria Progetti S.r.l.	-	-	1	-	-	-
Vittoria Sviluppi S.r.l.	-	-	1	-	-	-
Altre imprese	-	-	-	-	-	-

Migliaia di euro Controparte	Anno 2025			Anno 2024		
	Costi operativi	Ammortamenti e interessi IFRS 16	Oneri Finanziari	Costi operativi	Ammortamenti e interessi IFRS 16	Oneri Finanziari
Società del Gruppo Finaosta	334	239	135	97	117	51
Cervino S.p.A.	1	-	-	1	-	-
Aosta Factor S.p.A.	1	-	83	-	-	-
Monterosa S.p.A.	65	-	-	65	-	-
Funivie Piccolo San Bernardo S.p.A.	0	-	-	32	-	-
Pila S.p.A.	9	-	-	-	-	-
Courmayeur Mont Blanc Funivie S.p.A.	-	-	-	-	-	-
Funivie Monte Bianco S.p.A.	-	-	-	0	-	-
STRUTTURA VALLE D'AOSTA S.R.L.	111	239	52	-	117	51
ISECO S.p.A.	-	-	-	-	-	-
AUTOPORTO VALLE D'AOSTA S.p.A.	148	-	-	-	-	-
Regione Valle d'Aosta e sue partecipate	31.720	1	1	26.009	1	1
Regione Valle d'Aosta	31.682	1	1	26.008	1	1
Consiglio Regionale Valle d'Aosta	(4)	-	-	(1)	-	-
IN.VA S.P.A.	-	-	-	-	-	-
VALECO S.P.A.	-	-	-	-	-	-
R.A.V. S.P.A.	13	-	-	-	-	-
Sitrasb S.p.A.	0	-	-	0	-	-
SAV	27	-	-	3	-	-
Altre società controllate dalla Regione Valle d'Aosta	1	-	-	-	-	-
Amministratori, Dirigenti con responsabilità strategiche e Sindaci	4.649	-	-	3.345	-	28
Amministratori	2.027	-	-	1.381	-	-
Dirigenti	2.431	-	-	1.802	-	-
Sindaci	190	-	-	163	-	28
TOTALE	36.723	240	865	29.463	119	79

Rapporti con la società controllante

Il principale rapporto intrattenuto con **FINAOSTA S.p.A.** riguarda la fornitura di energia elettrica effettuata da **CVA Energie S.r.l.** nell'ambito dell'ordinaria attività commerciale del Gruppo. Tali rapporti sono regolati da condizioni contrattuali coerenti con quelle applicate alla generalità della clientela e non presentano caratteristiche differenti rispetto alle normali operazioni di mercato.

Rapporti con le società collegate

I rapporti con le società collegate sono riconducibili principalmente a:

- **rapporti finanziari**, relativi ai finanziamenti concessi da CVA S.p.A. e CVA EOS S.r.l. alle società partecipate. I finanziamenti erogati da CVA S.p.A. sono generalmente fruttiferi di interessi a condizioni di mercato e generano i relativi proventi finanziari per il Gruppo.
Con riferimento a CVA EOS S.r.l., i finanziamenti sono invece prevalentemente concessi a favore di società veicolo titolari di progetti in fase di sviluppo che, in tale stadio del loro ciclo di vita, non generano ancora flussi finanziari autonomi e risultano pertanto incapaci di sostenere un ordinario onere finanziario. Per tale ragione, tali finanziamenti sono normalmente erogati a titolo infruttifero. In applicazione dei principi contabili IFRS, essi vengono inizialmente rilevati al relativo *fair value* e la differenza rispetto all'importo nominale erogato è contabilizzata ad incremento del valore della partecipazione detenuta nella società finanziata. Tale differenza rappresenta, nella sostanza economica dell'operazione, una forma di ulteriore patrimonializzazione della partecipata finalizzata a sostenerne lo sviluppo progettuale fino al completamento dell'iter autorizzativo e alla successiva fase di realizzazione degli impianti. Successivamente, i finanziamenti sono contabilizzati secondo il criterio del costo ammortizzato.
- **rapporti commerciali**, riferiti principalmente alla somministrazione di energia elettrica effettuata da **CVA Energie S.r.l.** alle società collegate a condizioni in linea con quelle praticate alla normale clientela del Gruppo.

Le società collegate sono costituite prevalentemente da veicoli societari titolari di progetti eolici e fotovoltaici in fase di sviluppo, rispetto ai quali il Gruppo svolge prevalentemente attività di supporto finanziario.

Rapporti con altre parti correlate

Ai sensi dello **IAS 24**, sono considerate parti correlate anche la **Regione Autonoma Valle d'Aosta, FINAOSTA S.p.A.**, le rispettive società controllate e collegate, nonché gli amministratori, i sindaci e i dirigenti con responsabilità strategiche di CVA e di FINAOSTA e delle società del Gruppo.

I rapporti con tali soggetti sono prevalentemente riconducibili a normali rapporti commerciali e istituzionali. In particolare, per quanto riguarda la **Regione Autonoma Valle d'Aosta**, la principale componente economica è rappresentata dai rapporti derivanti dalle concessioni di derivazione idroelettrica. In tale ambito, i **canoni concessori corrisposti alla Regione per lo sfruttamento delle acque a fini idroelettrici**, pari a **euro 30.712 migliaia** nell'esercizio 2025, rappresentano la più significativa operazione con parti correlate rilevata dal Gruppo.

Sono inoltre presenti rapporti con la Regione derivanti da contratti che rientrano nell'ambito di applicazione dell'**IFRS 16**, relativi principalmente ai **canoni per diritti di**

attraversamento. Tali contratti hanno comportato l'iscrizione in bilancio dei corrispondenti diritti d'uso e delle relative passività finanziarie, come illustrato nella Nota 14.

Con riferimento ai **dirigenti con responsabilità strategiche**, agli **amministratori** e ai **sindaci**, i rapporti intercorsi riguardano esclusivamente i compensi e gli altri benefici attribuiti in ragione delle cariche ricoperte e delle funzioni svolte all'interno del Gruppo. Non risultano ulteriori operazioni di natura significativa poste in essere con tali soggetti.

Eventi di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e prevedibile evoluzione della gestione

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, il contesto geopolitico internazionale ha evidenziato un ulteriore incremento delle tensioni, con particolare riferimento al protrarsi del conflitto tra Russia e Ucraina e all'acuirsi delle criticità nell'area mediorientale e del Golfo Persico. Tale scenario ha determinato elevata volatilità nei mercati energetici e finanziari internazionali, con incrementi dei prezzi del petrolio e del gas naturale e conseguenti riflessi sui prezzi dell'energia elettrica all'ingrosso. Permangono pertanto elementi di incertezza che potrebbero incidere sull'evoluzione economica del settore energetico, sui costi operativi, sugli investimenti e sulle condizioni di approvvigionamento lungo la filiera.

Di seguito si segnalano i principali fatti principali avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio con riferimento specifico alle Società del Gruppo.

In relazione ai progetti finanziati con fondi PNRR in data 1° aprile 2026, è stato incassato dal Distributore DEVAL S.r.l un ulteriore importo, oltre a quanto già incassato nel 2025, pari a euro 7.226 migliaia a titolo di secondo trasferimento intermedio relativo al progetto con cui la Società di distribuzione del Gruppo ha partecipato al bando previsto dal PNRR "M2C2 I2.1 Rafforzamento smart grid" volto al rafforzamento delle Smart Grid e al potenziamento e alla digitalizzazione delle infrastrutture di reti.

Con riferimento al progetto finanziato destinato ad avviare un impianto di produzione di idrogeno alimentato da fonti rinnovabili nell'ambito del quale la Capogruppo CVA Spa ha avviato la trasformazione dell'ex area industriale Tecdis di Châtillon nel 2026 sono stati incassati euro 3.771 migliaia.

Con riferimento alla Società di vendita CVA Energie S.r.l., il piano industriale prevede la prosecuzione delle attività di energy management principalmente a favore delle società del Gruppo CVA, nonché la somministrazione di energia elettrica a clienti business e retail, senza modifiche significative nei volumi commercializzati.

Per CVA Eos S.r.l., si segnala che, con efficacia dal 1° gennaio 2026, la società è subentrata senza soluzione di continuità in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi facenti capo a Renenergetica S.p.A., a seguito della fusione per incorporazione perfezionatasi in data 23 dicembre 2025.

Si segnala inoltre la pubblicazione della Legge 10 aprile 2026, n. 49, di conversione del c.d. "DL Bollette", che introduce disposizioni rilevanti in materia di connessioni alla rete elettrica, saturazione virtuale della capacità di rete, meccanismi incentivanti per impianti fotovoltaici e incremento di due punti percentuali dell'aliquota IRAP applicabile, tra gli altri, ai soggetti operanti nella produzione di energia elettrica. Non sono stati evidenziati in bilancio gli effetti derivanti dal "DL Bollette" stante l'impossibilità di effettuare una stima.

Sempre con riferimento al "DL Bollette" si segnala che, alla data di predisposizione del presente bilancio, CVA Eos e le sue controllate non hanno aderito ai meccanismi volontari di rimodulazione degli incentivi previsti dal provvedimento.

Nel corso dell'esercizio 2026 la Società prevede, per sé e per il Gruppo dalla stessa controllato, di consolidare il proprio posizionamento nel settore delle energie rinnovabili, proseguendo le attività di sviluppo e valorizzazione del portafoglio impianti. L'attenzione sarà rivolta all'incremento della capacità produttiva da fonti rinnovabili attraverso il completamento dei progetti in fase autorizzativa e realizzativa. La gestione operativa continuerà a beneficiare dei processi di efficientamento implementati negli ultimi esercizi e delle opportunità derivanti dalla crescente domanda di energia da fonti sostenibili. Pur permanendo elementi di incertezza legati all'evoluzione del quadro normativo, regolatorio e dei mercati energetici, la Società ritiene che il Gruppo disponga di adeguate competenze e risorse per affrontare le sfide del contesto competitivo. Le prospettive economiche e finanziarie restano pertanto positive, supportate dalla solidità degli asset gestiti e dalla progressiva transizione energetica in atto a livello nazionale ed europeo

Altre informazioni

Compensi alla società di revisione

Ai sensi dell'art. 2427, comma 1, n. 16-bis del Codice Civile, si riportano di seguito le informazioni relative ai compensi spettanti alla **società di revisione** per l'attività di revisione legale del bilancio consolidato e dei bilanci delle società del Gruppo, per l'apposizione del visto sulle dichiarazioni fiscali e per le attività di certificazione dei **Conti Annuali Separati predisposti ai fini regolatori ARERA**. I compensi indicati si riferiscono alle attività di revisione del bilancio al 31/12/2025.

Con riferimento agli altri servizi diversi dalla revisione si segnala che gli stessi comprendono principalmente i corrispettivi relativi ad attività richieste da norme di legge quali ad esempio la revisione della Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità contenuta nel fascicolo di Bilancio e della revisione dei Conti Annuali Separati richiesti da ARERA.

importi in euro			
Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Società Capogruppo	Altre Società del Gruppo
Revisione Legale	EY S.p.A.	38.770	391.536
	Altre società di revisione		9.695
Totale Revisione Legale		38.770	401.231
Altri servizi diversi dalla revisione	EY S.p.A.	315.505	174.931
Totale compensi società di revisione		354.275	576.162

Garanzie, impegni e passività potenziali

Si fornisce di seguito un dettaglio delle fidejussioni ed affidamenti ottenute e rilasciate dal Gruppo alla data di redazione della nota.

La Capogruppo ha rilasciato fidejussioni personali a beneficio di fornitori per garantire il corretto adempimento di tutti gli obblighi contrattuali delle società controllate, per un importo complessivo pari ad euro 212.053 migliaia al 31 dicembre 2025 (226.433 migliaia al 31 dicembre 2024).

Più in dettaglio, al 31 dicembre 2025, le principali sono da riferirsi a fidejussioni personali rilasciate per:

- CVA ENERGIE per euro 207.419 migliaia;
- DEVAL, in qualità di distributore parte del Gruppo, per euro 1.676 migliaia;
- RTS per euro 148 migliaia;
- Medusa Energia Solare per euro 121 migliaia;
- CVA EOS per euro 1.248 migliaia;
- REN 188 per euro 664 migliaia;
- REN 207 per euro 633 migliaia;
- Tridente Solar per euro 144 migliaia.

La Capogruppo ha inoltre anche rilasciato fideiussioni personali per garantire il corretto adempimento di tutti gli obblighi contrattuali della società collegata TELCHA per euro 724 migliaia (invariato rispetto all'esercizio precedente).

Alla data di riferimento risultano altresì euro 122.796 migliaia (euro 127.628 migliaia al 31 dicembre 2024) per fideiussioni rilasciate da primari Istituti bancari ed assicurativi a garanzia del corretto adempimento di tutti gli obblighi contrattuali verso fornitori e di tutti gli obblighi fiscali delle società del Gruppo.

Importi in euro migliaia	Dic-25	Dic-24
GARANZIE PRESTATE	335.574	354.786
Garanzie prestate a terzi	212.053	226.433
Garanzie prestate a terzi per conto di Collegate	725	725
Garanzie prestate per il tramite di Istituti Finanziari	122.796	127.628
GARANZIE RICEVUTE	68.157	28.808

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

L'art. 1, commi da 125 a 129, della **Legge 4 agosto 2017, n. 124**, come successivamente modificato, ha introdotto specifici obblighi di trasparenza in relazione a sovvenzioni, contributi, incarichi retribuiti e altri vantaggi economici ricevuti dalle pubbliche amministrazioni e dai soggetti ad esse assimilati.

La disciplina è stata successivamente integrata dall'art. 35 del **D.L. 34/2019** (c.d. *Decreto Crescita*), che ha chiarito come gli obblighi informativi riguardino esclusivamente i rapporti aventi carattere specifico e individuale tra il soggetto erogante e il beneficiario, escludendo pertanto i vantaggi economici riconosciuti sulla base di regimi generali o automatici applicabili alla generalità dei soggetti che soddisfano determinati requisiti previsti dalla normativa.

Di conseguenza, non sono stati inclusi nella presente informativa i benefici di natura fiscale, contributiva o tariffaria aventi carattere generale, in quanto non riconducibili a rapporti bilaterali specifici tra la pubblica amministrazione e il Gruppo.

In conformità alle indicazioni normative e interpretative applicabili, l'informativa che segue è stata predisposta secondo il **criterio di cassa** e riporta gli importi incassati nell'esercizio 2025, espressi al lordo di eventuali ritenute, compensazioni o altri effetti di natura fiscale.

Si riportano di seguito le sovvenzioni, i contributi e gli altri vantaggi economici ricevuti dalle pubbliche amministrazioni e dai soggetti assimilati che non risultano già pubblicati nel **Registro Nazionale degli Aiuti di Stato (RNA)**.

Soggetto percipiente	Soggetto erogante	Importo in euro	Causale	Note
DEVAL S.p.a.	CSEA	15.076.781,00	perequazioni 2025 e anni precedenti	Incentivo pubblicato sul sito del CSEA
DEVAL S.p.a.	CSEA	652.884,00	Premio continuità del servizio	Incentivo pubblicato sul sito del CSEA
DEVAL S.p.a.	CSEA	643.322,00	Valore annullamento Titoli Efficienze Energetici (TEE)	Incentivo pubblicato sul sito del CSEA
DEVAL S.p.a.	MASE	3.784.467,00	Finanziamento PNRR	
CVA Energie S.r.l.	CSEA	3.312,58	Sistema indennitario - Indennizzi agli EVU e rimborsi ai distributori - Conto CMOR	Incentivo pubblicato sul sito del CSEA
CVA Energie S.r.l.	CSEA	11.887,27	Meccanismo di incentivazione della bolletta dematerializzata art. 21 del TIV - Conto PCV	Incentivo pubblicato sul sito del CSEA
CVA Energie S.r.l.	CSEA	30.650,90	Meccanismo di riconoscimento degli OGdS Delibera 32/2021/R/eel Conto CMOG	Incentivo pubblicato sul sito del CSEA
CVA Energie S.r.l.	CSEA	79.937,26	Meccanismo di adeguamento dei costi operativi art. 21bis del TIV - Conto PCV	Incentivo pubblicato sul sito del CSEA
CVA Energie S.r.l.	CSEA	333.186,96	Regolazione delle partite a credito derivanti dall'applicazione delle componenti afferenti alla MT - Conti PPE e PCV - TIV -Note 31 mag.-25 lug.- 26 set. -26 nov.-23 dic.	Incentivo pubblicato sul sito del CSEA
CVA S.p.a.	GSE S.p.A.	181.476,00	Incentivo GRIN - Convenzione 000023	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA S.p.a.	GSE S.p.A.	487.831,00	Incentivo GRIN - Convenzione 000648	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA S.p.a.	GSE S.p.A.	685.448,00	Incentivo GRIN - Convenzione 001579	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA S.p.a.	GSE S.p.A.	8.013,00	Conto Energia - Convenzione S01B00319806	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA S.p.a.	GSE S.p.A.	2.857.350,00	Incentivo GRIN - Convenzione 000889	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	4.324.671,00	Incentivo GRIN - Convenzione 001018	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	169.213,00	Incentivo GRIN - Convenzione 000624	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	780.988,00	Incentivo GRIN - Convenzione 001036	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	273.392,00	Conto Energia - Convenzione L03M229769507	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	128.684,00	Conto Energia - Convenzione S01L232266707	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	131.358,00	Conto Energia - Convenzione H01L229497207	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	132.356,00	Conto Energia - Convenzione S01L232264707	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	412.548,00	Conto Energia - Convenzione H01F10829207	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	128.722,00	Conto Energia - Convenzione S01L242645207	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	385.143,00	Conto Energia - Convenzione H01F11146607	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	131.943,00	Conto Energia - Convenzione S01L232264007	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	434.418,00	Conto Energia - Convenzione H01F11430307	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	430.482,00	Conto Energia - Convenzione H01F11146807	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	136.334,00	Conto Energia - Convenzione S01L232259507	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	137.243,00	Conto Energia - Convenzione S01L232261007	Incentivo pubblicato sul sito del GSE

Soggetto percipiente	Soggetto erogante	Importo in euro	Causale	Note
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	420.078,00	Conto Energia - Convenzione H01F10827507	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	128.497,00	Conto Energia - Convenzione S01L244972507	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	404.063,00	Conto Energia - Convenzione H01F10828407	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	408.538,00	Conto Energia - Convenzione H01F10828007	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	85.384,00	Conto Energia - Convenzione S01F10764307	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	130.878,00	Conto Energia - Convenzione S01L242987407	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	127.818,00	Conto Energia - Convenzione S01L232277807	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	216.411,00	Tariffe incentivanti FER ex. D.M. 6/7/2012 - Convenzione FER001115	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	432.648,00	Tariffe incentivanti FER ex. D.M. 6/7/2012 - Convenzione FER002202	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	411.353,00	Tariffe incentivanti FER ex. D.M. 6/7/2012 - Convenzione FER002027	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	735.344,00	Tariffe incentivanti FER ex. D.M. 6/7/2012 - Convenzione FER000672	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	163.934,00	Conto Energia - Convenzione L03L229623007	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	133.122,00	Conto Energia - Convenzione I08F25533107 SARAA1	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	133.627,00	Conto Energia - Convenzione I08F29617307 SONNE 1	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	135.669,00	Conto Energia - Convenzione I08L33736807 SONNE 2	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	86.270,00	Conto Energia - Convenzione I08F27837607 SIAD 4	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	143.768,00	Conto Energia - Convenzione I08F29463907 SIAD 6	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	267.359,00	Conto Energia - Convenzione I08L253694107	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	147.217,00	Conto Energia - Convenzione I08L254521007	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	237.666,00	Conto Energia - Convenzione T06L239494907	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	308.953,00	Conto Energia - Convenzione I08F23541707	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	140.489,00	Conto Energia - Convenzione H04L240207207	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	264.387,00	Conto Energia - Convenzione R01L236133307	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	272.329,00	Conto Energia - Convenzione I08L31675407	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	167.047,00	Conto Energia - Convenzione T06L237710807 ASOLA A	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	152.300,00	Conto Energia - Convenzione T06L236438907 ASOLA B	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	147.701,00	Conto Energia - Convenzione T06L236456407 ASOLA C	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	167.380,00	Conto Energia - Convenzione T06L236475407 ASOLA D	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	174.157,00	Conto Energia - Convenzione T06L236804907 ASOLA E	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CVA EOS S.r.l.	GSE S.p.A.	506.583,00	Tariffe incentivanti FER ex. D.M. 6/7/2012 - Convenzione FER001939	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
Valdigne Energie S.r.l.	GSE S.p.A.	3.041.869,00	Incentivo GRIN ex D.M. 6 luglio 2012 - Convenzione 000543	Incentivo pubblicato sul sito del GSE

Soggetto percipiente	Soggetto erogante	Importo in euro	Causale	Note
Valdigne Energie S.r.l.	GSE S.p.A.	1.649.902,00	Incentivo GRIN ex D.M. 6 luglio 2012 - Convenzione 001048	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
AJE S.r.l.	GSE S.p.A.	344.938,00	Conto Energia - Convenzione L03L229623007	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
BE ASCOLI S.r.l.	GSE S.p.A.	69.609,00	Conto Energia - Convenzione O06L251863307	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
BE ASCOLI S.r.l.	GSE S.p.A.	126.029,00	Conto Energia - Convenzione O06L251868607	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
CORVO SRL S.r.l.	GSE S.p.A.	381.168,00	Conto Energia - Convenzione E01F23629007	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
ENERGIA DUE S.r.l.	GSE S.p.A.	396.063,00	Conto Energia - Convenzione M01F21601907 Angelini 379	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
ENERGIA DUE S.r.l.	GSE S.p.A.	691.291,00	Conto Energia - Convenzione M01F16734107 Buffi 389	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
ENERGIA DUE S.r.l.	GSE S.p.A.	682.530,00	Conto Energia - Convenzione M01F21600307 Forche 385	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
ENERGIA DUE S.r.l.	GSE S.p.A.	822.871,00	Conto Energia - Convenzione M01F19667707 Buffi 394	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
ENERGIA SEI S.r.l.	GSE S.p.A.	723.192,00	Conto Energia - Convenzione M01F19668007 Forche 387	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
ENERGIA SEI S.r.l.	GSE S.p.A.	683.479,00	Conto Energia - Convenzione M01F17362507 Angelini 383	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
ENERGIA UNO S.r.l.	GSE S.p.A.	476.062,00	Conto Energia - Convenzione M01F16771407 Angelini 378	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
ENERGIA UNO S.r.l.	GSE S.p.A.	649.893,00	Conto Energia - Convenzione M01F19666707 Forche 384	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
ENERGIA UNO S.r.l.	GSE S.p.A.	431.344,00	Conto Energia - Convenzione M01F16878207 Buffi 388	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
ENERGIA UNO S.r.l.	GSE S.p.A.	613.778,00	Conto Energia - Convenzione M01F23935507 Buffi 393	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
ENKI S.r.l.	GSE S.p.A.	450.228,00	Conto Energia - Convenzione I08F26698507 M1	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
ENKI S.r.l.	GSE S.p.A.	420.120,00	Conto Energia - Convenzione I08F25181307 M2	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
ENKI S.r.l.	GSE S.p.A.	355.686,00	Conto Energia - Convenzione I08F25192007 M3	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
HAR S.r.l.	GSE S.p.A.	392.633,00	Conto Energia - Convenzione I08F25082507 SIRIO	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
HAR S.r.l.	GSE S.p.A.	461.669,00	Conto Energia - Convenzione I08F26513507 ANDROMEDA	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
HELIO S.r.l.	GSE S.p.A.	405.818,00	Conto Energia - Convenzione G04F11241907 HT1	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
HELIO S.r.l.	GSE S.p.A.	428.046,00	Conto Energia - Convenzione G04F11626207 HT2	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
MEPU S.r.l.	GSE S.p.A.	538.183,00	Conto Energia - Convenzione L06F27077507	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
VALLE S.r.l.	GSE S.p.A.	365.782,00	Conto Energia - Convenzione E01F22950607	Incentivo pubblicato sul sito del GSE
VIVATERRA S.r.l.	GSE S.p.A.	176.897,00	Conto Energia - Convenzione R01L259689307	Incentivo pubblicato sul sito del GSE

L'Amministratore Delegato



Giuseppe Argirò

Il Presidente



Giovanni Aliboni

BILANCIO D'ESERCIZIO CVA

Schemi di bilancio

Conto Economico

Importi in Euro		Note	Anno 2025		Anno 2024	
			Totale	Di cui parti correlate	Totale	Di cui parti correlate
Ricavi						
	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	(1)	303.473.502	297.443.470	355.327.074	352.139.222
	Altri ricavi e proventi	(2)	19.189.472	1.129.070	6.810.423	1.041.621
TOTALE RICAVI (A)			322.662.975		362.137.497	
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente			12.450.400		-	
Costi operativi						
	Costi per materie prime e servizi	(3)	30.971.561	1.841.184,57	30.656.942	1.846.330
	Costi del personale	(4)	36.588.299	2.816.504	34.673.405	1.172.760
	Altri costi operativi	(5)	55.272.264	30.742.609	48.914.462	25.257.389
	Lavori in economia capitalizzati	(6)	(1.931.418)	-	(1.390.124)	-
TOTALE COSTI OPERATIVI (B)			120.900.706		112.854.685	
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente			400.000		-	
MARGINE OPERATIVO LORDO (A-B)			201.762.269		249.282.812	
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente			12.050.400		-	
Ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni						
	Ammortamenti	(7)	30.226.015	175.372	27.716.050	118.601
	Accantonamenti e svalutazioni	(8)	204.238	-	(70.317)	-
TOTALE AMMORTAMENTI, ACCANTONAMENTI E SVALUTAZIONI (C)			30.430.253		27.645.733	-
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente			-		-	
RISULTATO OPERATIVO (A-B+/-C)			171.332.016		221.637.079	
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente			12.050.400		-	-

Gestione finanziaria					
Proventi finanziari	(9)	96.686.417	82.900.167	80.354.598	66.023.693
Oneri finanziari	(10)	35.769.798	1.170.771	28.348.946	1.423.568
TOTALE GESTIONE FINANZIARIA (D)		60.916.619		52.005.652	
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente		-		-	
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE (A-B+/-C+/-D)		232.248.635		273.642.731	
di cui: impatto delle partite di natura non ricorrente		12.050.400		-	-
Proventi / (oneri) per imposte sul reddito	(11)	53.613.875	(169.177)	69.680.315	(820.246)
Risultato netto delle attività in continuità		178.634.760		203.962.416	
Risultato netto delle attività cessate		-		-	-
RISULTATO NETTO DEL PERIODO		178.634.760		203.962.416	

Prospetto delle Altre Componenti del Conto Economico Complessivo

Importi in Euro	Note	Anno 2025	Anno 2024
Risultato del periodo (A)	(28)	178.634.760	203.962.416
Altre componenti del conto economico complessivo riclassificabili a Conto Economico nei periodi successivi (al netto dell'effetto fiscale)			
- Quota efficace delle variazioni di <i>fair value</i> della copertura di flussi finanziari (<i>Cash Flow Hedge</i>)		(1.644.888)	(6.906.580)
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo riclassificabili a Conto Economico nei periodi successivi (al netto dell'effetto fiscale) (B)		(1.644.888)	(6.906.580)
Altre componenti del conto economico complessivo non riclassificabili a Conto Economico nei periodi successivi (al netto delle imposte)			
- Rimisurazione delle passività per piani a benefici definiti ai dipendenti		71.393	59.267
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo non riclassificabili a Conto Economico nei periodi successivi (al netto delle imposte) (C)		71.393	59.267
Totale Utile/(perdita) rilevata direttamente a patrimonio netto (B+C)		(1.573.495)	(6.847.313)
Utile complessivo rilevato nell'esercizio (A+B+C)		177.061.265	197.115.102

Situazione Patrimoniale e Finanziaria: Attivo

Importi in Euro	Note	Anno 2025		Anno 2024	
		Totale	Di cui parti correlate	Totale	Di cui parti correlate
ATTIVITA'					
Attività non correnti					
Attività materiali	(12)	311.236.752	-	292.350.378	-
	-				
Attività immateriali	(14)	3.322.608	381.559	3.504.723	11.522
	(13)				
	-				
Avviamento	(14)				
	(15)	172.876.038	-	172.876.038	-
Partecipazioni	(16)	493.579.201	-	490.483.304	
Crediti tributari non correnti	(23)	37.153.455	-	74.474.425	-
Attività per imposte anticipate	(17)	2.832.392	-	2.669.977	-
Attività finanziarie non correnti	(18)	494.062.630	476.826.681	495.417.704	474.995.618
Altre attività non correnti	(19)	1.873.185	845.263	1.847.827	845.263
Crediti Commerciali	(21)	4.948.640	-	1.919.213	-
Totale attività non correnti		1.521.884.901		1.535.543.588	
Attività correnti					
Rimanenze	(20)	1.918.923	-	1.735.632	-
Crediti commerciali	(21)	45.558.638	43.556.719	47.886.538	46.150.022
Crediti per imposte sul reddito	(22)	25.045.631	5.689.740	15.118.869	15.058.533
Altri crediti tributari	(23)	69.004.741	6.714.182	69.830.098	8.879.445
Derivati	(24)	3.494.395	-	2.242.015	-
Altre attività finanziarie correnti	(25)	230.616.547	227.918.893	221.682.536	214.127.205
Altre attività correnti	(26)	27.637.363	17.132	12.816.681	8.093
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(27)	392.049.561	-	284.753.543	-
Totale attività correnti		795.325.800		656.065.912	
Attività classificate come possedute per la vendita		447.376		395.214	
TOTALE ATTIVITA'		2.317.658.077		2.192.004.714	

Stato Patrimoniale Attivo e Passivo

Importi in Euro	Note	Anno 2025		Anno 2024	
		Totale	Di cui parti correlate	Totale	Di cui parti correlate
PATRIMONIO NETTO					
Capitale sociale	(28)	395.000.000		395.000.000	
Altre riserve	(28)	354.526.843		356.100.338	
Utili/(Perdite) accumulate	(28)	292.984.027		174.025.611	
Risultato netto dell'esercizio	(28)	178.634.760		203.962.416	
Totale patrimonio netto		1.221.145.630		1.129.088.365	
PASSIVITA'					
Passività non correnti					
Benefici ai dipendenti	(29)	3.975.605	-	3.523.021	-
Fondi per rischi ed oneri	(30)	1.901.802	-	1.628.215	-
Passività per imposte differite	(17)	14.076.476	-	13.663.823	-
Passività finanziarie non correnti	(31)	968.480.487	252.323	401.157.276	1.125.200
Altre passività non correnti		1.332.010	805.290	929.103	-
Totale passività non correnti		989.766.379		420.901.439	
Passività correnti					
Benefici ai dipendenti	(29)	881.622	-	890.614	-
Debiti commerciali	(34)	44.856.576	3.927.768	57.906.958	2.027.987
Debiti per imposte sul reddito	(35)	6.983.574	6.998.086	34.041.089	1.635.456
Altri debiti tributari	(36)	870.646	15.660	1.787.632	-
Derivati	(24)	5.650.320	-	7.391.659	-
Altre passività finanziarie correnti	(31)	34.337.712	16.132.453	527.172.211	109.988.510
Altre passività correnti	(37)	13.165.617	5.729.701	12.824.747	6.604.240
Totale passività correnti		106.746.068		642.014.911	
Passività correlate ad attività destinate ad essere cedute					
				-	-
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		2.317.658.077		2.192.004.714	

Prospetto delle Variazioni nelle Voci di Patrimonio Netto

Euro	Capitale Sociale	Riserva Legale	Altre riserve	Riserva da rimisuraz. per piani a benefici ai dipendenti	Riserva di Cash Flow Hedge	Utili/(Perdite) accumulati	Risultato netto esercizio	Totale
Al 1 gennaio 2024	395.000.000	63.605.257	264.083.077	(143.831)	20.008.406	58.592.960	205.877.394	1.007.023.263
Riparto utili / (perdite) 2023								
- utili portati a nuovo	-	15.394.743	-	-	-	115.432.651	(130.827.394)	-
- distribuzione di dividendi	-	-	-	-	-	-	(75.050.000)	(75.050.000)
Utile / (Perdita) complessivo rilevata nell'esercizio								
- utili e perdite rilevate direttamente a patrimonio netto	-	-	-	59.267	(6.906.580)	-	-	(6.847.313)
- utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	203.962.416	203.962.416
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2024	395.000.000	79.000.000	264.083.077	(84.564)	13.101.825	174.025.611	203.962.416	1.129.088.365
Al 1 gennaio 2025	395.000.000	79.000.000	264.083.077	(84.564)	13.101.825	174.025.611	203.962.416	1.129.088.365
Riparto utili / (perdite) 2024								
- utili portati a nuovo	-	-	-	-	-	118.958.416	(118.958.416)	-
- distribuzione di dividendi	-	-	-	-	-	-	(85.004.000)	(85.004.000)
Utile / (Perdita) complessivo rilevata nell'esercizio								
- utili e perdite rilevate direttamente a patrimonio netto	-	-	-	71.393	(1.644.888)	-	-	(1.573.495)
- utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	178.634.760	178.634.760
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-	-	-
Al 31 dicembre 2025	395.000.000	79.000.000	264.083.077	(13.171)	11.456.938	292.984.027	178.634.760	1.221.145.630

Rendiconto Finanziario

Importi in Euro	Anno 2025	Anno 2024
A. Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	178.634.760	203.962.416
Imposte sul reddito	53.613.875	69.680.315
Interessi passivi finanziari netti	(62.167.041)	(51.813.968)
Accantonamenti e proventizzazioni fondi rischi e oneri	375.975	268.294
Accantonamenti e proventizzazioni TFR e altri benefici	1.276.632	1.768.058
Ammortamenti delle immobilizzazioni	30.226.015	27.716.050
Svalutazioni crediti	174.201	(149.325)
Svalutazioni, rivalutazioni e plus/minusvalenze	1.616.366	(113.177)
Risultato di partecipazioni valutate ad equity	-	-
Altre rettifiche per elementi non monetari	-	-
Flusso finanziario post rettifiche elementi non monetari	203.750.784	251.318.664
Variazione del CCN		
Decr./ (incr.) dei crediti commerciali al netto della sval.	(875.729)	117.172.958
Incremento/ (decremento) dei debiti verso fornitori	(13.050.383)	(23.450.447)
Incremento/ (decremento) altre attività/passività correnti	(67.284.783)	(163.237.839)
<i>di cui: imposte nette (pagate)/rimborsate</i>	<i>(89.851.020)</i>	<i>(71.360.815)</i>
Variazioni del CCN	(81.210.894)	(69.515.329)
Flusso finanziario dopo le variazioni del CCN	122.539.889	181.803.335
Altre variazioni non ricomprese nelle variazioni del CCN		
Variazione netta Fondi Rischi ed Oneri	(102.388)	(16.734)
Variazione netta TFR ed altri benefici ai dipendenti	(855.383)	(599.614)
Variazione altre Attività e passività non ricomprese nel ccn	377.549	(180.797)
Altre variazioni non ricomprese nelle variazioni del CCN	(580.223)	(797.145)
Flusso finanziario della gestione operativa (A)	121.959.667	181.006.190
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
(Investimenti)/Disinvestimenti - Immobilizzazioni materiali	(48.710.400)	(27.211.546)
(Investimenti)/Disinvestimenti - Immobilizzazioni immateriali	(637.979)	(897.518)
(Investimenti)/Disinvestimenti - partecipazioni ed avviamento	(4.346.319)	(250.000.000)
(Investimenti)/Disinvestimenti o rimborsi - Attività finanziarie (correnti e non)	1.505.158	(75.406.840)
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(52.189.541)	(353.515.905)

C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Interessi incassati/(pagati)	54.682.167	50.756.205
Mezzi di terzi	67.847.726	146.032.660
Incremento (decremento) Attività/passività finanziarie tesoreria accentrata	(100.303.420)	215.183.000
Accensione/(Rimborso) finanziamenti	168.151.146	(69.150.340)
Mezzi propri	(85.004.000)	(75.050.000)
Aumento di capitale a pagamento	-	-
(Rimborso di capitale)	-	-
Altri incrementi (decrementi) di capitale	-	-
Variazione crediti verso soci	-	-
Cessione (acquisto) di azioni proprie	-	-
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	(85.004.000)	(75.050.000)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	37.525.893	121.738.865
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	107.296.018	(50.770.850)
<i>Di cui disponibilità liquide nette da operazioni straord.</i>	-	-
Disponibilità liquide al 1° gennaio	284.753.543	335.524.393
Disponibilità liquide al 31 dicembre	392.049.561	284.753.543

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO D'ESERCIZIO

Informazioni Societarie

La Società ed il Gruppo CVA, di cui è capogruppo, operano nel settore dell'energia elettrica. La Società, che ha forma giuridica di società per azioni a socio unico, ha la sua sede legale in Via Stazione, 31 a Châtillon (AO).

Sussistendo i presupposti di cui all'articolo 2364 del Codice Civile ed in osservanza dello Statuto sociale, ci si è avvalsi della facoltà di approvazione del bilancio nei 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio in ragione dei notevoli cambiamenti societari avvenuti all'interno del Gruppo nel corso dell'esercizio, come descritto nella relazione sulla gestione.

FORMA E CONTENUTO DEL BILANCIO

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

A tale proposito si precisa che i principi ed i criteri contabili applicati al presente bilancio sono conformi a quelli adottati nell'anno precedente, salvo i "Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni omologati applicati dal 1° gennaio 2023", a cui si rimanda.

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

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

In ottemperanza allo IAS 1 (Presentazione del bilancio) le informazioni comparative di bilancio si riferiscono, salvo diversa indicazione, all'esercizio precedente. Laddove una migliore rappresentazione abbia richiesto una diversa riclassificazione delle voci di bilancio, l'informativa comparativa è stata opportunamente adattata.

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

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

Un'attività viene considerata corrente quando:

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

Tutte le altre attività sono classificate come non correnti.

Analogamente, una passività viene considerata corrente quando:

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

Tutte le altre passività sono classificate come non correnti.

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

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

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

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

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

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

Sintesi dei principi contabili adottati

I principi contabili e i criteri di valutazione adottati nella redazione del bilancio d'esercizio di **CVA S.p.A.** sono coerenti con quelli utilizzati per la predisposizione della Relazione Finanziaria Annuale Consolidata del Gruppo CVA, alla quale si rinvia per una più ampia descrizione, fatta eccezione per i criteri adottati per la rilevazione e la valutazione delle partecipazioni in imprese controllate e collegate.

Le **partecipazioni in imprese controllate** sono iscritte nel bilancio separato secondo il **metodo del costo**, eventualmente rettificato per effetto di distribuzioni di capitale o di perdite durevoli di valore accertate attraverso specifiche verifiche di recuperabilità.

Il metodo del costo presuppone che il valore di iscrizione in bilancio è determinato sulla base del prezzo di acquisto o di sottoscrizione, comprensivo dei costi accessori. Il valore di carico della partecipazione, quando viene rilevata l'esistenza di una perdita durevole di valore, viene ridotto al suo minor valore recuperabile. Per la stima del valore recuperabile si tiene conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri. Il valore originario della partecipazione viene ripristinato negli esercizi successivi qualora vengano meno i motivi della svalutazione effettuata.

Per il bilancio 2025 si è proceduto a verificare la recuperabilità dei valori di iscrizione delle partecipazioni. Per un maggior dettaglio si rimanda alla nota "16. Partecipazioni".

Qualora emergano indicatori di *impairment*, il valore della partecipazione viene confrontato con il relativo valore recuperabile e, ove necessario, ridotto mediante rilevazione di una svalutazione. Le svalutazioni effettuate sono successivamente ripristinate qualora vengano meno le ragioni che ne avevano determinato la rilevazione. Nei casi in cui la quota di perdite di competenza della Società ecceda il valore contabile della partecipazione, la stessa è azzerata e le ulteriori perdite sono rilevate tra le passività esclusivamente qualora sussista un'obbligazione legale o implicita a sostenerle.

Sono considerate **controllate** le società sulle quali CVA esercita il controllo ai sensi dell'**IFRS 10**, ossia quando la Società è esposta, o ha diritto, a rendimenti variabili derivanti dal proprio coinvolgimento nell'entità partecipata ed è al contempo in grado di influenzare tali rendimenti attraverso l'esercizio del proprio potere sulle attività rilevanti della partecipata.

Le **partecipazioni in imprese collegate** sono invece valutate con il **metodo del patrimonio netto**. Il valore di iscrizione è pertanto pari al costo di acquisizione, successivamente rettificato per recepire la quota di pertinenza della Società delle variazioni del patrimonio netto della partecipata e per eventuali perdite durevoli di valore.

Sono considerate **collegate** le società sulle quali CVA esercita un'influenza notevole, intesa come il potere di partecipare alle decisioni riguardanti le politiche finanziarie e gestionali dell'entità partecipata senza esercitarne il controllo o il controllo congiunto. Tale influenza è normalmente presunta in presenza di una partecipazione pari o superiore al 20% dei diritti di voto, salvo evidenza contraria.

Principi Contabili di recente Emanazione

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

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

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

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

Principi emessi dallo IASB ma non ancora applicabili

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

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

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

Gli eventuali impatti sul bilancio derivanti dall'applicazione di tali nuovi Principi/Interpretazioni sono attualmente in fase di valutazione; si ritiene, tuttavia, che gli stessi non siano significativi rispetto ai risultati finanziari ed economici. Si segnala che nell'aprile 2024 lo IASB ha emesso l'IFRS 18, che sostituirà lo IAS 1 – Presentazione del bilancio. L'IFRS 18, unitamente alle modifiche agli altri principi contabili, è efficace per gli esercizi che iniziano a partire dal 1° gennaio 2027; è consentita l'applicazione anticipata. L'IFRS 18 sarà applicato retrospettivamente. L'IFRS 18 introduce nuovi requisiti di presentazione nel conto economico, inclusi totali e subtotali specificamente definiti. Inoltre, le entità sono tenute a classificare tutti i proventi e gli oneri del conto economico in una delle seguenti cinque categorie: attività operative, attività di investimento, attività di finanziamento, imposte sul reddito e attività operative cessate. Il principio richiede una specifica informativa sulle nuove misure di *performance* definite dal *management* ("MPM"), rappresentate da subtotali di proventi e oneri e introduce, inoltre, nuovi requisiti in materia di aggregazione e disaggregazione delle informazioni finanziarie. In aggiunta, sono state apportate modifiche di portata limitata allo IAS 7 – Rendiconto finanziario, che includono:

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

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

Informazioni sul Conto Economico della Società

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

1. Ricavi delle prestazioni

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

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025				Anno 2024			
	PRODUZIONE IDROELETTRICA	EFFICIENZA ENERGETICA	ALTRO	TOTALE	PRODUZIONE IDROELETTRICA	EFFICIENZA ENERGETICA	ALTRO	TOTALE
RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	286.465	5.616	11.393	303.474	341.767	2.633	10.926	355.327
Vendita di energia elettrica	272.669	-	-	272.669	319.216	-	-	319.216
Corrispettivi per uso del sistema	7.252	-	-	7.252	4.968	-	-	4.968
Cessione di certificati/titoli energetici	6.250	-	-	6.250	17.282	-	-	17.282
Prestazioni di servizi	295	5.616	11.393	17.304	302	2.633	10.926	13.862

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** ammontano complessivamente ad **Euro 303.474 migliaia** nell'esercizio 2025, rispetto ad **Euro 355.327 migliaia** del 2024, evidenziando una riduzione pari ad **Euro 51.853 migliaia**. La flessione è principalmente riconducibile alla diminuzione dei ricavi derivanti dalla vendita di energia elettrica e dalla cessione di certificati energetici, solo parzialmente compensata dall'incremento dei ricavi per prestazioni di servizi e dei corrispettivi per l'utilizzo del sistema.

I **ricavi da vendita di energia elettrica** ammontano ad **Euro 272.669 migliaia (Euro 319.216 migliaia** nel 2024) e rappresentano la principale componente del fatturato della Società. Tali ricavi derivano quasi integralmente dalla cessione dell'energia prodotta dagli impianti idroelettrici a **CVA Energie S.r.l.**, verso la quale sono stati realizzati ricavi per **Euro 272.257 migliaia**.

La riduzione della voce rispetto all'esercizio precedente è attribuibile principalmente alla minore produzione idroelettrica registrata nell'anno, passata da circa **3,11 TWh** nel 2024 a circa **2,67 TWh** nel 2025. Tale andamento è conseguenza delle differenti condizioni **meteorologiche e idrologiche** che hanno caratterizzato l'esercizio, con una minore disponibilità della risorsa idrica rispetto all'anno precedente. Le condizioni economiche del principale contratto di vendita dell'energia con **CVA Energie S.r.l.** sono infatti rimaste sostanzialmente invariate tra i due esercizi e, pertanto, la variazione dei ricavi è riconducibile prevalentemente al minore volume di energia prodotta e ceduta.

Importi in GWh	
Impianto	Produzione 2025
C.LE AVISE	286
C.LE AYMAYILLES	48
C.LE BARD	24
C.LE CHAMPAGNE 1	61
C.LE CHAMPAGNE 2	131
C.LE CHAMPDEPAZ	11
C.LE CHATILLON	63
C.LE CHAVONNE	117
C.LE COVALOU	123
C.LE GRAND EYVIA	9
C.LE GRESSONEY	20
C.LE HONE	100
C.LE HONE 2	42
C.LE ISOLLAZ	92
C.LE ISSIME	11
C.LE LILLAZ	4
C.LE MAEN	94
C.LE MONTJOVET	180
C.LE NUS	19
C.LE PERRERES	21
C.LE PONT ST. MARTIN	122
C.LE QUART	167
C.LE QUINCINETTO 2	90
C.LE SAINT CLAIR	159
C.LE SENDREN	24
C.LE SIGNAYES	203
C.LE VALPELLINE	348
C.LE VERRIS	42
C.LE ZUINO	58

I **corrispettivi per uso del sistema** ammontano ad **Euro 7.252 migliaia** (Euro 4.968 migliaia nel 2024) e sono riferiti principalmente ai ricavi derivanti dalla partecipazione al **Capacity market**. In tale ambito, **CVA Energie S.r.l.**, in qualità di utente del dispacciamento, partecipa alle procedure competitive gestite da Terna e percepisce i relativi corrispettivi. In forza degli accordi infragruppo in essere, **CVA Energie riconosce a CVA il 50% dei corrispettivi incassati da Terna**, a remunerazione della disponibilità della capacità produttiva resa dagli impianti idroelettrici della Società a beneficio del sistema

elettrico nazionale. L'incremento registrato rispetto all'esercizio precedente riflette principalmente la maggiore valorizzazione della capacità produttiva messa a disposizione del mercato nel corso del 2025.

I **ricavi da cessione di certificati e titoli energetici** ammontano ad **Euro 6.250 migliaia (Euro 17.282 migliaia nel 2024)** e sono riferiti prevalentemente alla cessione delle **Garanzie d'Origine (GO)** maturate a fronte della produzione di energia da fonte idroelettrica certificata. Le Garanzie d'Origine vengono cedute a **CVA Energie S.r.l.**, società del Gruppo che si occupa della successiva valorizzazione commerciale dei certificati sul mercato. La riduzione dei ricavi rispetto all'esercizio precedente è principalmente attribuibile alla diminuzione dei prezzi di valorizzazione delle GO. Le quantità cedute risultano infatti sostanzialmente stabili, essendo passate da **3.668.869 certificati** nel 2024 a **3.616.562 certificati** nel 2025, mentre la valorizzazione unitaria dei certificati ha registrato una significativa contrazione rispetto ai livelli rilevati nell'esercizio precedente.

I **ricavi per prestazioni di servizi** ammontano complessivamente ad **Euro 17.304 migliaia (Euro 13.862 migliaia nel 2024)**. Di questi, **Euro 5.616 migliaia (Euro 2.633 migliaia nel 2024)** sono riferiti alle attività riconducibili al settore dell'**Efficienza Energetica**, nell'ambito delle quali CVA opera principalmente in qualità di **General contractor** per la realizzazione di interventi di efficientamento energetico di edifici civili e strumentali. Nel corso dell'esercizio è inoltre proseguito lo sviluppo delle iniziative connesse alla produzione di **idrogeno verde**, attività che si trovano tuttavia ancora in una fase di sviluppo e che non hanno pertanto generato ricavi nel 2025. La restante quota di ricavi per prestazioni di servizi, pari ad **Euro 11.393 migliaia (Euro 10.926 migliaia nel 2024)**, è riferita prevalentemente a servizi tecnici, amministrativi, gestionali e di supporto resi alle società del Gruppo.

2. Altri ricavi e proventi operativi

La movimentazione della voce “altri ricavi e proventi operativi” viene riportata nella tabella seguente:

Migliaia di Euro	Anno 2025				Anno 2024			
	PRODUZIONE IDROELETTRICA	EFFICIENZA ENERGETICA	ALTRO	Totale	PRODUZIONE IDROELETTRICA	EFFICIENZA ENERGETICA	ALTRO	Totale
ALTRI RICAVI E PROVENTI OPERATIVI	16.794	250	2.146	19.189	4.920	246	1.645	6.810
Locazioni di immobili	-	-	1.410	1.410			1.399	1.399
Contributi in conto esercizio	3.871	-	359	4.230	4.502		(33)	4.469
Altri	12.875	223	331	13.428	375	246	242	863
Contributi in conto capitale	48	27	46	121	42		37	79

Gli **altri ricavi e proventi operativi** ammontano complessivamente ad **Euro 19.189 migliaia** nell'esercizio 2025, rispetto ad **Euro 6.810 migliaia** nel 2024. L'incremento registrato rispetto all'esercizio precedente è principalmente riconducibile alla rilevazione di un significativo indennizzo assicurativo connesso agli eventi alluvionali che hanno interessato il territorio valdostano nel giugno 2024.

La voce “**Locazioni di immobili**” ammonta ad **Euro 1.410 migliaia** (**Euro 1.399 migliaia** nel 2024) e si riferisce prevalentemente ai proventi derivanti dalla locazione degli immobili di proprietà della Società situati in diversi comuni della Valle d'Aosta. Per **Euro 866 migliaia** tali ricavi sono riferiti a contratti stipulati con parti correlate, incluse società appartenenti al Gruppo. I relativi contratti sono classificati come **leasing operativi** ai sensi dell'IFRS 16.

La voce “**Contributi in conto esercizio**” ammonta ad **Euro 4.230 migliaia** (**Euro 4.469 migliaia** nel 2024) ed è costituita prevalentemente dagli incentivi riconosciuti dal **GSE** a fronte della produzione di energia da impianti idroelettrici.

I **contributi in conto capitale**, pari ad **Euro 121 migliaia** (**Euro 79 migliaia** nel 2024), si riferiscono principalmente alle quote di competenza dell'esercizio relative ad agevolazioni ottenute a fronte di investimenti effettuati negli esercizi precedenti.

La voce “altri ricavi” ammonta a Euro 13.428 migliaia nell’esercizio 2025 (Euro 863 migliaia nell’esercizio 2024) risulta così composta:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
Altri ricavi e proventi	13.428	863
Rimborsi assicurativi, indennizzi e penalità attivi	12.742	317
Rimborsi per attingimento acque	187	165
Proventi per la vendita di materiale vario	119	29
Canoni per concessioni precarie e manutenzione centrali di terzi	74	74
Canoni per manutenzione fibra ottica TIM ex RAVA	70	70
Premi riconosciuti ai fornitori	14	75
Sopravvenienze attive	1	-
Affitto Impianto Trigenerazione	-	-
Altri	221	134

La voce “**Altri ricavi e proventi**” ammonta ad **Euro 13.428 migliaia** (**Euro 863 migliaia** nel 2024) ed evidenzia l’incremento più significativo dell’esercizio. Tale voce risulta composta principalmente da **rimborsi assicurativi, indennizzi e penalità attive** per complessivi **Euro 12.742 migliaia** (**Euro 317 migliaia** nel 2024). In particolare, la voce include un **indennizzo assicurativo pari ad Euro 12.450 migliaia**, riconosciuto da **Generali Italia S.p.A.** a seguito degli eventi alluvionali verificatisi nel giugno 2024 che hanno interessato alcuni impianti e infrastrutture della Società. Trattandosi di un evento di natura eccezionale, tale componente presenta carattere **non ricorrente**. I **rimborsi per attingimento acque**, pari ad **Euro 187 migliaia**, rappresentano i corrispettivi dovuti dalle società di gestione degli impianti di risalita per l’utilizzo delle risorse idriche destinate all’innevamento programmato. I **proventi per la vendita di materiale vario**, pari ad **Euro 119 migliaia**, si riferiscono principalmente alla vendita di rottami e materiali fuori uso provenienti dai magazzini aziendali nonché alla cessione di altri materiali tecnici. I **canoni per concessioni precarie e manutenzione di impianti di terzi**, pari ad **Euro 74 migliaia**, si riferiscono principalmente all’utilizzo delle opere di scarico della centrale di Bard e ai correlati riaddebiti di costi di manutenzione, nonché alle attività di manutenzione svolte su impianti di proprietà di terzi siti nei comuni di Pontey, Gressoney-La-Trinité, Antey-Saint-André, Cogne e Issogne. I **canoni per la manutenzione della fibra ottica**, pari ad **Euro 70 migliaia**, corrispondono ai corrispettivi riconosciuti da **TIM S.p.A.** per le attività di manutenzione della rete in fibra ottica di proprietà della Regione Autonoma Valle d’Aosta, svolte dalla Società nell’ambito degli accordi in essere.

La quota residua della voce, pari a **Euro 221 migliaia**, comprende proventi e rimborsi di natura residuale non significativi singolarmente considerati.

3. Costi per materie prime e servizi

I costi per materie prime e servizi ammontano complessivamente a Euro 30.971 migliaia nel 2025 (Euro 30.657 migliaia nell'esercizio 2024). E sono così composti:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
COSTI PER MATERIE PRIME E SERVIZI	30.971	30.657
Costi per materie prime	2.276	2.655
Costi per servizi	27.200	27.308
Costi per godimento beni di terzi	1.495	693

Costi per materie prime

Il dettaglio della voce "costi per materie prime" viene riportato nella tabella seguente:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
COSTI PER MATERIE PRIME	2.276	2.655
Materie prime, sussidiarie e di consumo	1.239	1.245
Energia elettrica per servizi ausiliari	730	1.154
Altre	307	257

Le spese per **materie prime, sussidiarie e di consumo**, pari ad **Euro 1.239 migliaia (Euro 1.245 migliaia nel 2024)**, risultano sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente e comprendono prevalentemente materiali, componenti meccaniche ed elettriche, ricambi ed altra componentistica utilizzata per la gestione, la manutenzione ed il funzionamento degli impianti di produzione.

La voce "**Energia elettrica per servizi ausiliari**" ammonta ad **Euro 730 migliaia (Euro 1.154 migliaia nel 2024)** ed è riferita ai costi sostenuti per l'alimentazione dei servizi ausiliari degli impianti di produzione e delle relative infrastrutture di supporto. L'energia necessaria a tali consumi viene approvvigionata da **CVA Energie S.r.l.** e successivamente addebitata a CVA.

La riduzione registrata rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente all'evoluzione del quadro regolatorio applicabile ai **prelievi destinati ai servizi ausiliari di generazione (UPSA)**, per i quali è previsto un trattamento agevolato ai fini dei corrispettivi di trasporto, distribuzione e dispacciamento. Tale disciplina ha comportato una riduzione del costo complessivo sostenuto dalla Società per l'energia destinata agli usi ausiliari degli impianti, cui si è aggiunto l'effetto della diminuzione dei prezzi dell'energia registrata nel corso dell'esercizio.

La voce "**Altre**", pari ad **Euro 307 migliaia (Euro 257 migliaia nel 2024)**, comprende principalmente i costi per l'acquisto dei carburanti utilizzati dal parco veicoli aziendale e dai gruppi elettrogeni a servizio degli impianti idroelettrici, necessari ad assicurare l'alimentazione dei servizi ausiliari in caso di indisponibilità delle normali fonti di alimentazione. La voce include inoltre gli oneri connessi agli sbilanciamenti tra l'energia effettivamente immessa in rete e quella programmata nei piani di produzione comunicati a Terna.

Nel complesso, l'andamento della voce riflette la natura prevalentemente industriale dell'attività svolta dalla Società, caratterizzata da un limitato impiego di materie prime rispetto ai costi connessi alla gestione e manutenzione degli impianti di produzione idroelettrica.

.

Costi per servizi

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

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
Costi per servizi	27.201	27.308
Contratti di subappalto professionale per efficientamento energetico	4.632	2.624
Assicurazioni	4.250	4.553
Consulenze commerciali legali amministrative	3.372	4.578
Manutenzioni	3.166	5.219
Costi per servizi di ICT - Servizi Informatici	2.056	2.048
Inerenti al personale	1.410	1.237
Pubblicità	1.332	615
Prestazioni professionali	1.288	1.168
Rappresentanza	1.162	1.146
Telefoniche e servizi di trasmissione dati	1.068	1.214
Spese per gestione autoparco	860	575
Compensi ad Amministratori, Sindaci, OdV e Società di revisione	789	518
Utenze (acqua gas energia elettrica)	398	398
Servizi da Società del Gruppo	187	20
Viaggi e trasferte	117	109
Costi per servizi bancari e postali	21	16
Altri costi per servizi	1.091	1.270

I **costi per servizi** ammontano complessivamente ad **Euro 27.201 migliaia** nell'esercizio 2025, sostanzialmente in linea rispetto agli **Euro 27.308 migliaia** rilevati nel 2024. La stabilità complessiva della voce riflette dinamiche di segno opposto registrate nelle diverse categorie di costo: da un lato la riduzione delle spese per manutenzioni e consulenze, dall'altro l'incremento dei costi connessi alle attività di efficientamento energetico, alle iniziative di comunicazione ed ai compensi degli organi sociali.

La voce "**Contratti di subappalto professionale per efficientamento energetico**" ammonta ad **Euro 4.632 migliaia** (**Euro 2.624 migliaia** nel 2024) ed accoglie i costi sostenuti per le attività affidate a terzi nell'ambito dei progetti di riqualificazione energetica di edifici civili e strumentali realizzati dalla Società in qualità di *General contractor*. L'incremento registrato riflette il maggiore volume di attività sviluppato nel corso dell'esercizio.

I **costi per servizi assicurativi** ammontano ad **Euro 4.250 migliaia** (**Euro 4.553 migliaia** nel 2024). La voce comprende principalmente gli oneri relativi alle coperture assicurative "*All risk*" e di responsabilità civile degli impianti, pari a **Euro 2.416 migliaia**, in aumento rispetto all'esercizio precedente per effetto della crescita dei premi assicurativi applicati dal mercato. I costi per le altre coperture assicurative ammontano invece ad **Euro**

1.834 migliaia e risultano in diminuzione rispetto al 2024, che aveva risentito delle regolazioni sui premi relativi alle coperture assicurative connesse agli interventi agevolati nell'ambito del Superbonus.

Le **consulenze commerciali, legali e amministrative** ammontano ad **Euro 3.372 migliaia (Euro 4.578 migliaia)** nel 2024) e comprendono le prestazioni professionali di natura legale, fiscale, amministrativa e societaria rese da consulenti esterni. La riduzione riflette il venir meno di alcune attività straordinarie che avevano caratterizzato il precedente esercizio.

I **costi di manutenzione** ammontano ad **Euro 3.166 migliaia (Euro 5.219 migliaia)** nel 2024) e comprendono gli interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria sugli impianti di produzione, sui fabbricati e sulle altre infrastrutture aziendali. La diminuzione rispetto all'esercizio precedente è principalmente riconducibile al diverso profilo degli interventi effettuati nei due esercizi.

I **costi per servizi ICT** ammontano ad **Euro 2.056 migliaia (Euro 2.048 migliaia)** nel 2024) e si riferiscono prevalentemente ai servizi di gestione e manutenzione dell'infrastruttura informatica, all'assistenza applicativa e ai canoni per *software* e servizi digitali.

I **costi inerenti al personale** ammontano ad **Euro 1.410 migliaia (Euro 1.237 migliaia)** nel 2024) e comprendono principalmente i servizi di ristorazione aziendale (**Euro 813 migliaia**), le attività di formazione e aggiornamento professionale (**Euro 366 migliaia**), le consulenze in materia di amministrazione e gestione del personale, le prestazioni mediche e gli altri servizi di welfare aziendale. La voce include inoltre le **commissioni riconosciute alle agenzie di somministrazione del lavoro** per l'attività di ricerca, selezione e gestione del personale temporaneo, mentre il costo del personale somministrato è rilevato tra i costi del personale.

Le **spese di pubblicità e comunicazione** ammontano ad **Euro 1.332 migliaia (Euro 615 migliaia)** nel 2024) e si riferiscono principalmente a campagne di comunicazione istituzionale, sponsorizzazioni, iniziative promozionali e attività sui principali canali di comunicazione tradizionali e digitali.

Le **prestazioni professionali**, pari ad **Euro 1.288 migliaia (Euro 1.168 migliaia)** nel 2024), comprendono principalmente servizi tecnici e specialistici, analisi di laboratorio, studi ambientali e altre consulenze professionali a supporto delle attività operative della Società.

Le **spese di rappresentanza** ammontano ad **Euro 1.162 migliaia**, sostanzialmente in linea con il 2024 (**Euro 1.146 migliaia**), e sono riferite ad iniziative di promozione dell'immagine aziendale e di valorizzazione del rapporto con il territorio di riferimento.

Le **spese telefoniche e di trasmissione dati** ammontano ad **Euro 1.068 migliaia (Euro 1.214 migliaia)** nel 2024) e comprendono i canoni e i costi di gestione delle reti telefoniche e di telecomunicazione.

Le **spese per la gestione dell'autoparco** ammontano ad **Euro 860 migliaia (Euro 575 migliaia)** nel 2024) e comprendono i costi di manutenzione, riparazione, gestione e utilizzo della flotta aziendale.

I **compensi ad amministratori, sindaci, Organismo di Vigilanza e società di revisione** ammontano complessivamente ad **Euro 789 migliaia (Euro 518 migliaia)** nel

2024) e comprendono **Euro 315 migliaia** relativi al Consiglio di Amministrazione, **Euro 95 migliaia** al Collegio Sindacale, **Euro 15 migliaia** all'Organismo di Vigilanza ed **Euro 364 migliaia** per le attività svolte dalla società di revisione.

Le **utenze** risultano pari ad **Euro 398 migliaia**, in linea con l'esercizio precedente, e comprendono i consumi di energia elettrica, gas e acqua relativi ai fabbricati e alle strutture della Società.

I **servizi resi da società del Gruppo** ammontano ad **Euro 187 migliaia** (**Euro 20 migliaia** nel 2024), mentre gli **oneri per viaggi e trasferte** risultano pari ad **Euro 117 migliaia** e le **spese per servizi bancari e postali** ad **Euro 21 migliaia**.

Infine, la voce "**Altri costi per servizi**", pari ad **Euro 1.091 migliaia** (**Euro 1.270 migliaia** nel 2024), comprende principalmente i costi per sgombero neve e manutenzione delle aree esterne, i corrispettivi dovuti al GSE per la gestione degli incentivi, le spese per smaltimento rifiuti, i servizi di trasporto mediante elicottero a supporto delle attività sugli impianti non accessibili via strada, i costi per il rating finanziario e l'accesso a banche dati e portali specialistici.

Costi per godimento beni di terzi

Al 31 dicembre 2025 i costi per il godimento beni di terzi ammontano a Euro 1.495 migliaia (Euro 693 migliaia nel 2024) e sono così dettagliati:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI	1.495	693
Canoni licenze <i>Software</i>	1.401	529
Canoni noleggio autoparco	52	43
Affitti e locazioni	27	1
Altri	15	119

L'incremento rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente alla crescita dei **canoni per licenze software**, passati da **Euro 529 migliaia a Euro 1.401 migliaia**, a seguito del progressivo rafforzamento della dotazione applicativa e dell'adozione di nuove piattaforme informatiche e servizi digitali a supporto delle attività operative e amministrative della Società.

La voce comprende inoltre **canoni di noleggio dell'autoparco** per **Euro 52 migliaia (Euro 43 migliaia nel 2024)**, **affitti e locazioni passive** per **Euro 27 migliaia (Euro 1 migliaia nel 2024)** ed altri costi residuali per **Euro 15 migliaia (Euro 119 migliaia nel 2024)**.

I costi iscritti in tale voce si riferiscono prevalentemente a contratti esclusi dall'ambito di applicazione dell'**IFRS 16**, in quanto non soddisfano la definizione di *leasing* prevista dal principio contabile oppure beneficiano delle esenzioni previste per i contratti di **breve durata** o aventi ad oggetto **beni di modesto valore unitario**.

La voce include inoltre i **non lease components** relativi ai contratti contabilizzati ai sensi dell'IFRS 16, rappresentati principalmente dall'IVA indetraibile e da altri corrispettivi accessori che, secondo quanto previsto dal principio contabile, non sono inclusi nella determinazione del diritto d'uso e della correlata passività finanziaria.

4. Costi del personale

Il dettaglio della voce costi del personale viene riportato nella tabella seguente:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
COSTI DEL PERSONALE	36.588	34.673
Salari e stipendi	25.474	23.490
Oneri sociali	8.157	7.694
Trattamento di fine rapporto e altri benefici ai dipendenti	2.054	2.626
Altri costi del personale	903	864

L'incremento del costo del personale rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente all'aumento dell'organico medio aziendale, all'adeguamento delle retribuzioni previsto dal rinnovo del Contratto Collettivo Nazionale del settore elettrico, nonché al maggiore accantonamento dei sistemi di incentivazione variabile collegati alle *performance* aziendali ed individuali.

In particolare, la voce "**Salari e stipendi**" registra un incremento di **Euro 1.984 migliaia**, passando da **Euro 23.490 migliaia** a **Euro 25.474 migliaia**, principalmente per effetto:

- dell'incremento della consistenza media dell'organico;
- dell'applicazione dei nuovi minimi retributivi introdotti dal rinnovo contrattuale con decorrenza luglio e ottobre 2024;
- del maggiore accantonamento relativo al premio di risultato;
- dell'accantonamento di competenza del piano di incentivazione a lungo termine (***Long term incentive***).

Gli **oneri sociali** ammontano ad **Euro 8.157 migliaia** (**Euro 7.694 migliaia** nel 2024) e riflettono l'andamento delle retribuzioni lorde e della consistenza dell'organico.

La voce "**Trattamento di fine rapporto e altri benefici ai dipendenti**", pari ad **Euro 2.054 migliaia** (**Euro 2.626 migliaia** nel 2024), comprende gli accantonamenti relativi al TFR e agli altri benefici successivi al rapporto di lavoro e di lungo termine riconosciuti al personale. La riduzione rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente al minore accantonamento registrato nell'ambito dei **piani di incentivazione a lungo termine (*Long term incentive*)** destinati al *management* e alla dirigenza della Società.

Gli **altri costi del personale**, pari ad **Euro 903 migliaia** (**Euro 864 migliaia** nel 2024), comprendono principalmente gli oneri relativi ai fondi sanitari integrativi, alle coperture assicurative offerte ai dipendenti e agli ulteriori strumenti di welfare aziendale.

La voce "costi del personale" ammonta complessivamente a Euro 36.588 migliaia nell'esercizio 2025 (Euro 34.673 migliaia nell'esercizio 2024). Le variazioni dell'anno sono riconducibili principalmente ai seguenti aspetti:

- all'incremento della consistenza media dell'organico del personale dipendente;
- all'accantonamento del premio di risultato dovuto all'incremento dell'importo;
- all'accantonamento del premio L.T.I. (***Long term incentive***)
- all'applicazione dei nuovi minimi contrattuali come previsto con decorrenza luglio e ottobre 2024 dal rinnovo del contratto collettivo per il settore elettrico;

Gli altri costi del personale accolgono principalmente i costi per i fondi sanitari integrativi e le coperture assicurative offerte al personale dipendente.

Nella tabella sottostante si espone il numero medio dei dipendenti rilevato negli esercizi in esame, ripartito per qualifica:

Numero di Risorse	Anno 2025	Anno 2024
Dirigenti	8	6
Quadri	48	45
Impiegati	285	279
Operai	129	129
TOTALE	470	459

L’organico medio della Società è passato da 459 dipendenti nel 2024 a 470 dipendenti nel 2025, con un incremento concentrato principalmente nelle categorie dei dirigenti, dei quadri e degli impiegati, a supporto della crescita delle attività operative e dello sviluppo dei nuovi progetti aziendali.

5. Altri costi operativi

Al 31 dicembre 2025 gli altri costi operativi ammontano a Euro 55.272 migliaia (Euro 48.914 migliaia nel 2024) e risultano così composti:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
ALTRI COSTI OPERATIVI	55.272	48.914
Canoni per la derivazione delle acque ad uso idroelettrico	51.335	46.137
Altri contributi	597	472
Bolli tributi e imposte varie	844	899
Altri oneri diversi	2.496	1.407

La voce **“Canoni per la derivazione delle acque ad uso idroelettrico”** ammonta ad **Euro 51.335 migliaia (Euro 46.137 migliaia nel 2024)** ed include i canoni dovuti alla Regione Autonoma Valle d’Aosta, ai Comuni rivieraschi, ai Consorzi BIM (Bacini Imbriferi Montani) e agli altri enti competenti per lo sfruttamento delle concessioni di derivazione a fini idroelettrici. L’incremento di **Euro 5.198 migliaia** rispetto all’esercizio precedente è principalmente riconducibile all’aggiornamento delle tariffe e dei corrispettivi previsti dalla normativa di settore e dai provvedimenti adottati dalle autorità competenti.

La voce **“Altri contributi”** ammonta ad **Euro 597 migliaia (Euro 472 migliaia nel 2024)** ed è costituita principalmente dai contributi dovuti alle autorità di regolazione e vigilanza del settore, tra cui il **Registro Italiano Dighe, ARERA, AGCM** ed altri enti istituzionali minori. L’incremento rispetto all’esercizio precedente è riconducibile principalmente all’aggiornamento degli importi dovuti e alla diversa composizione dei contributi di competenza dell’esercizio.

La voce **“Bolli, tributi e imposte varie”** ammonta ad **Euro 844 migliaia (Euro 899 migliaia nel 2024)** e comprende principalmente imposte comunali, imposte di registro, imposte di bollo e altri tributi minori. L’andamento risulta sostanzialmente in linea con quello dell’esercizio precedente.

La voce **“Altri oneri diversi”** ammonta ad **Euro 2.496 migliaia (Euro 1.407 migliaia nel 2024)** e comprende principalmente le quote associative versate ad organismi e associazioni di settore, tra cui **Confindustria, Elettricità Futura, Utilitalia, Confservizi, ITCOLD e Osservatorio H2 AGICI-FIC**, per complessivi **Euro 499 migliaia**, nonché il contributo annuale dovuto al **Consorzio Regionale per la Tutela della Pesca** pari ad **Euro 586 migliaia**.

La voce include inoltre **minusvalenze da alienazione di cespiti** per **Euro 350 migliaia, indennizzi e risarcimenti a terzi** per **Euro 672 migliaia**, contributi a sostegno di attività di ricerca scientifica, spese per ripopolamenti ittici e ulteriori oneri connessi all’ordinaria gestione della Società.

L’incremento rispetto all’esercizio precedente è riconducibile principalmente ai maggiori **indennizzi e risarcimenti riconosciuti nell’ambito delle attività di efficientamento energetico di edifici e alla definizione di alcuni contenziosi con clienti**, nonché all’incremento delle minusvalenze realizzate nel corso dell’esercizio e di altre componenti

minori della gestione operativa. Le restanti voci risultano complessivamente coerenti con i livelli registrati nel precedente esercizio.

L'incremento della voce rispetto al 2024 è inoltre riconducibile alla rilevazione di **minusvalenze per Euro 350 migliaia** e di **oneri per penalità e indennizzi per Euro 672 migliaia**, componenti che non erano presenti con analoga rilevanza nell'esercizio precedente. Anche al netto di tali poste, gli altri oneri diversi risultano sostanzialmente coerenti con il profilo operativo della Società e con la natura delle attività svolte.

6. Lavori in economia capitalizzati

I **lavori in economia capitalizzati** ammontano ad **Euro 1.931 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 1.390 migliaia** nel 2024). La voce rappresenta la quota di costi interni sostenuti dalla Società per la realizzazione di investimenti iscritti tra le immobilizzazioni materiali.

In particolare, essa comprende i costi del personale direttamente impiegato nelle attività di progettazione, realizzazione e miglioramento degli impianti, nonché il costo dei materiali e delle altre risorse utilizzate nell'esecuzione di interventi di sviluppo, potenziamento e manutenzione straordinaria delle infrastrutture aziendali.

L'incremento rispetto all'esercizio precedente è riconducibile al maggiore volume di attività di investimento realizzate direttamente dalla struttura tecnica della Società nel corso del 2025, con particolare riferimento agli interventi effettuati sugli impianti di produzione idroelettrica e sulle relative opere accessorie. Tali costi sono stati capitalizzati in quanto direttamente attribuibili alla realizzazione di attività che genereranno benefici economici futuri per la Società.

7. Ammortamenti

Al 31 dicembre 2025 gli ammortamenti ammontano a Euro 30.198 migliaia (Euro 27.716 migliaia nel 2024) e risultano così composti:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
AMMORTAMENTI	30.226	27.716
Immobilizzazioni materiali di proprietà	28.602	26.314
Immobilizzazioni immateriali di proprietà	811	852
Diritti d'uso su beni materiali	804	541
Diritti d'uso su beni immateriali	9	8

La voce è costituita principalmente dagli ammortamenti delle **immobilizzazioni materiali di proprietà**, pari ad **Euro 28.602 migliaia** (**Euro 26.314 migliaia** nel 2024), cui si aggiungono gli ammortamenti delle **immobilizzazioni immateriali** per **Euro 811 migliaia** e dei **diritti d'uso** iscritti ai sensi dell'IFRS 16 per complessivi **Euro 813 migliaia**.

L'incremento registrato nell'esercizio è principalmente riconducibile alla revisione della **vita utile residua** di alcuni cespiti afferenti alle opere gratuitamente devolvibili delle concessioni idroelettriche. In particolare, con l'avvicinarsi della scadenza delle concessioni, gli interventi di manutenzione straordinaria e di rinnovo degli impianti vengono ammortizzati su un orizzonte temporale progressivamente più breve, coerente con il periodo residuo di utilizzo economico dei beni.

Inoltre, nel corso del 2025 sono stati approvati importanti programmi di investimento relativi agli impianti di **Hône** e **Valpeline**, che prevedono il rifacimento o la sostituzione di alcune opere e componenti impiantistiche prima del completamento della loro originaria vita tecnica. Tale circostanza ha comportato la necessità di rivedere le stime delle vite utili residue di alcuni cespiti esistenti e di adeguare conseguentemente i relativi piani di ammortamento, determinando un incremento degli ammortamenti di competenza dell'esercizio.

8. Accantonamenti e svalutazioni

La voce **"Accantonamenti e svalutazioni"** presenta un saldo pari ad **Euro 204 migliaia** ed è composta da:

- accantonamenti al fondo svalutazione crediti per Euro 174 migliaia;
- svalutazioni di progetti e lavori abbandonati per Euro 30 migliaia.

L'accantonamento al **fondo svalutazione crediti** riflette l'aggiornamento delle stime di recuperabilità effettuate alla data di chiusura dell'esercizio in applicazione del modello delle perdite attese previsto dall'IFRS 9 e rappresenta la migliore stima del rischio di credito associato alle posizioni creditorie esistenti.

Le **svalutazioni di progetti e lavori abbandonati**, pari ad **Euro 30 migliaia**, si riferiscono a costi precedentemente iscritti tra le **immobilizzazioni in corso** in quanto relativi ad attività progettuali dalle quali si attendevano futuri benefici economici. Nel corso dell'esercizio, a seguito della decisione di non proseguire lo sviluppo di tali iniziative, è

venuto meno il requisito per il mantenimento della capitalizzazione e i relativi importi sono stati conseguentemente imputati a conto economico

9. Proventi finanziari

Il dettaglio dei proventi finanziari è riportato nella tabella seguente:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
PROVENTI FINANZIARI	96.686	80.355
Dividendi	53.493	29.401
Proventi fin. da società del Gruppo e/o parti correlate	29.407	36.623
Proventi da partecipazioni	250	192
Altri proventi finanziari	13.537	14.139

La voce dividendi è così composta:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
Dividendi	53.493	29.401
Valdigne	3.375	1.221
Cva Energie	50.000	28.000
Altre Imprese	118	180

I **proventi finanziari** ammontano complessivamente ad **Euro 96.686 migliaia** nell'esercizio 2025 (**Euro 80.355 migliaia** nel 2024), registrando un incremento di **Euro 16.331 migliaia**.

La componente principale della voce è costituita dai **dividendi**, pari a **Euro 53.493 migliaia** (**Euro 29.401 migliaia** nel 2024), riferiti principalmente ai dividendi deliberati da **CVA Energie S.r.l.** per **Euro 50.000 migliaia** e da **Valdigne Energie S.r.l.** per **Euro 3.375 migliaia**. L'incremento rispetto all'esercizio precedente riflette la maggiore distribuzione di utili da parte delle società partecipate.

I **proventi finanziari da società del Gruppo e parti correlate** ammontano ad **Euro 29.407 migliaia** (**Euro 36.623 migliaia** nel 2024) e comprendono prevalentemente gli interessi attivi maturati sui finanziamenti concessi alle società controllate e collegate, nonché sulle linee di tesoreria accentrata attive all'interno del Gruppo. La riduzione della voce rispetto all'esercizio precedente è principalmente riconducibile al progressivo calo dei tassi di mercato registrato nel corso dell'esercizio e alla dinamica delle esposizioni finanziarie infragruppo.

I **proventi da partecipazioni**, pari ad **Euro 250 migliaia (Euro 192 migliaia nel 2024)**, sono riferiti principalmente alla valutazione delle partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto.

Gli **altri proventi finanziari** ammontano ad **Euro 13.537 migliaia (Euro 14.139 migliaia nel 2024)** e risultano sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente. Le principali componenti sono rappresentate dagli **interessi attivi su depositi bancari**, pari ad **Euro 9.099 migliaia**, dagli **interessi attivi su crediti commerciali** per **Euro 3.322 migliaia**, nonché dai rendimenti su **pronti contro termine e depositi vincolati** per **Euro 415 migliaia** e dai proventi maturati sulle **polizze assicurative a contenuto finanziario** per **Euro 265 migliaia**.

Gli interessi attivi su crediti commerciali derivano principalmente dall'applicazione del criterio del **costo ammortizzato** ai crediti sorti nell'ambito delle attività di efficientamento energetico e regolati mediante l'acquisizione di crediti fiscali recuperabili in un orizzonte temporale pluriennale. Tali proventi rappresentano la componente finanziaria implicita associata alla dilazione temporale dell'incasso.

La voce accoglie inoltre **altri proventi finanziari** per **Euro 407 migliaia**, costituiti principalmente da interessi maturati su finanziamenti al personale e da altre componenti finanziarie di natura residuale.

10. Oneri finanziari

Il dettaglio degli oneri finanziari è riportato nella tabella seguente:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
ONERI FINANZIARI	35.770	28.349
Interessi passivi su Finanziamenti bancari	30.864	24.355
Oneri da partecipazioni	1.500	-
Oneri finanziari verso società del Gruppo e parti correlate	1.171	1.424
Oneri finanziari su prestiti obbligazionari	469	471
Interessi passivi su <i>Leasing</i>	114	59
Altri oneri finanziari	1.652	2.041

Gli **oneri finanziari** ammontano complessivamente ad **Euro 35.770 migliaia** nell'esercizio 2025 (**Euro 28.349 migliaia** nel 2024), registrando un incremento di **Euro 7.421 migliaia** rispetto all'esercizio precedente.

La voce **"Interessi passivi su finanziamenti bancari"** ammonta ad **Euro 30.864 migliaia (Euro 24.355 migliaia nel 2024)**. L'incremento è principalmente riconducibile al maggiore indebitamento finanziario medio registrato nel corso dell'esercizio a seguito delle operazioni di finanziamento perfezionate dalla Società. La voce comprende inoltre gli effetti derivanti dall'applicazione del criterio del **costo ammortizzato** ai sensi dell'**IFRS 9**, nonché gli effetti economici dei contratti derivati di copertura del rischio di tasso di interesse designati in *Hedge Accounting*.

Gli **oneri da partecipazioni**, pari ad **Euro 1.500 migliaia**, sono riferiti alla **svalutazione della partecipazione detenuta in CVA Smart Energy S.r.l.**. La svalutazione è stata rilevata a seguito delle verifiche di recuperabilità effettuate alla data di bilancio, mediante determinazione del valore recuperabile della partecipazione attraverso la metodologia dei **Discounted Cash Flows (DCF)**. In applicazione di quanto previsto dallo **IAS 36 – Impairment of Assets** e dai criteri di valutazione adottati nel bilancio separato, il valore recuperabile risultante dalle analisi effettuate è risultato inferiore al valore contabile della partecipazione, rendendo necessario l’adeguamento del relativo valore di iscrizione. . Per un maggior dettaglio in merito all’impairment test effettuato si rimanda alla nota “16. Partecipazioni”.

Gli **oneri finanziari verso società del Gruppo e parti correlate** ammontano ad **Euro 1.171 migliaia (Euro 1.424 migliaia nel 2024)**. La riduzione rispetto all’esercizio precedente è principalmente riconducibile al calo dei tassi di interesse registrato nel corso del 2025, parzialmente compensato dall’incremento delle giacenze medie relative ai rapporti di tesoreria accentrata.

In particolare:

- il rapporto di conto corrente con **CVA Energie S.r.l.** ha generato oneri finanziari per **Euro 839 migliaia**;
- il rapporto di conto corrente con **Valdigne Energie S.r.l.** ha generato oneri finanziari per **Euro 274 migliaia**.

Tali oneri derivano dai saldi passivi dei rapporti infragruppo regolati a condizioni di mercato nell’ambito del sistema di tesoreria centralizzata del Gruppo.

Gli **oneri finanziari su prestiti obbligazionari**, pari ad **Euro 469 migliaia**, risultano sostanzialmente in linea con l’esercizio precedente (**Euro 471 migliaia**).

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
ONERI FINANZIARI SU PRESTITI OBBLIGAZIONARI	469	471
Interessi passivi su bond nov. 2028	560	560
Oneri costo ammortizzato	91	89

Gli **interessi passivi su leasing**, pari ad **Euro 114 migliaia (Euro 59 migliaia nel 2024)**, comprendono gli effetti finanziari derivanti dall’attualizzazione delle passività contabilizzate ai sensi dell’**IFRS 16**, inclusi **Euro 58 migliaia** riferiti a contratti con parti correlate.

La voce “Altri oneri finanziari” ammonta infine ad Euro 1.652 migliaia (Euro 2.041 migliaia nel 2024) e comprende principalmente commissioni bancarie, oneri connessi alla gestione finanziaria ordinaria e altre componenti finanziarie di natura residuale.

11. Imposte sul reddito

Le **imposte sul reddito** ammontano complessivamente ad **Euro 53.614 migliaia** nell'esercizio 2025 (**Euro 69.680 migliaia** nel 2024) e risultano così composte:

imposte correnti per Euro 52.410 migliaia (Euro 69.541 migliaia nel 2024), di cui Euro 43.932 migliaia per IRES ed Euro 8.478 migliaia per IRAP;

imposte differite e anticipate per Euro 747 migliaia (Euro 3.880 migliaia nel 2024);

imposte riferite a esercizi precedenti, rilevate a riduzione del carico fiscale dell'esercizio per Euro 626 migliaia (Euro 2.920 migliaia nel 2024). Tali importi derivano principalmente dall'aggiornamento delle stime effettuate in sede di predisposizione delle dichiarazioni fiscali rispetto a quanto contabilizzato negli esercizi precedenti.

La riduzione del carico fiscale complessivo rispetto all'esercizio precedente è coerente con il minor risultato imponibile conseguito nel 2025 rispetto al 2024 e con la diversa composizione delle componenti reddituali che concorrono alla formazione dell'imponibile fiscale.

Il seguente prospetto mostra la riconciliazione tra l'aliquota ordinaria e l'aliquota effettiva IRES in relazione alle imposte correnti.

IRES - riconciliazione tra onere fiscale teorico ed effettivo	Note	Anno 2025	Anno 2024
Risultato prima delle imposte	[A]	232.249	273.643
Onere fiscale teorico	[B]	56.100	65.674
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	[C]	(3.242)	(3.073)
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	[D]	3.174	2.318
Rigiro differenze temporanee tassabili da esercizi precedenti	[E]	-	-
Rigiro differenze temporanee deducibili da esercizi precedenti	[F]	(1.977)	(1.611)
Differenze permanenti	[G]	(47.154)	(26.018)
Imponibile fiscale	[A+C+D+E+F+G]	183.050	245.248
Imposte correnti	[H]	43.932	58.859
Aliquota IRES effettiva	[H/A]	18,79%	21,51%
Effetto fiscalità differita	[I]	747	3.880
Effetto fiscalità anni precedenti	[L]	626	(2.920)
Effetto consolidato fiscale	[M]	(169)	(820)
Effetto IRAP	[N]	8.478	10.681
TOTALE ONERI E PROVENTI FISCALI	O=[H+I+L+M+N]	53.614	69.680
TAX RATE COMPLESSIVO	[O/A]	23,08%	25,46%

Con riferimento all'**IRES**, l'aliquota effettiva si attesta al **18,79%**, in diminuzione rispetto al **21,51%** registrato nel 2024 e sensibilmente inferiore all'aliquota teorica del 24%.

La principale ragione di tale differenza è rappresentata dalle **differenze permanenti in diminuzione**, pari a **Euro 47.154 migliaia**, riconducibili prevalentemente al regime fiscale applicabile ai **dividendi percepiti dalle società di capitali**, per i quali il **95% del relativo ammontare non concorre alla formazione del reddito imponibile**. Nell'esercizio 2025 la Società ha infatti rilevato dividendi per complessivi **Euro 53.493 migliaia**, principalmente distribuiti da **CVA Energie S.r.l.** e **Valdigne Energie S.r.l.**, generando un significativo beneficio fiscale e contribuendo alla riduzione dell'aliquota effettiva.

La riconciliazione tra l'aliquota teorica e quella effettiva evidenzia inoltre effetti riconducibili alle differenze temporanee deducibili e imponibili, il cui impatto risulta tuttavia significativamente inferiore rispetto a quello generato dalle differenze permanenti.

Con riferimento all'**IRAP**, il rapporto tra imposta corrente e risultato civilistico non risulta particolarmente significativo in considerazione delle specifiche regole di determinazione della base imponibile previste dalla normativa di riferimento per le società operanti nel settore della produzione di energia elettrica.

Il *tax rate* complessivo si è attestato al 23,08% rispetto al 25,46% dell'esercizio 2024.

Per maggiori informazioni in merito alla composizione e movimentazione delle **imposte anticipate e differite**, si rinvia alla **Nota 17**.

Informazioni sulla Situazione Patrimoniale e Finanziaria della Società

Si fornisce, di seguito, il dettaglio della composizione delle principali voci della situazione patrimoniale e finanziaria della Società.

12. Attività materiali

Le **attività materiali** ammontano complessivamente ad **Euro 312.146 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 292.350 migliaia** al 31 dicembre 2024) e sono costituite dalle immobilizzazioni materiali di proprietà e dai diritti d'uso rilevati ai sensi dell'IFRS 16.

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	ATTIVITÀ MATERIALI DI PROPRIETÀ	DIRITTI D'USO SU BENI MATERIALI	TOTALE
Costo storico	716.857	4.808	721.665
Fondo ammortamento	(428.345)	(970)	(429.315)
VALORE NETTO AL 31.12.2023	288.512	3.838	292.350
Incrementi	47.754	1.037	48.791
Ammortamenti	(28.602)	(804)	(29.406)
Riclassifiche	1.181	-	1.181
Dismissioni	(434)	-	(434)
Altre variazioni	-	(927)	(927)
Variazioni Fondo Ammortamento per contratti conclusi	-	471	471

Variazioni Diritto d'uso per contratti conclusi	-	(686)	(686)
TOTALE VARIAZIONI NETTE ESERCIZIO 2024	19.796	(909)	18.886
Costo storico	761.662	4.232	765.894
Fondo ammortamento	(453.354)	(1.303)	(454.657)
VALORE NETTO AL 31.12.2024	308.308	3.838	312.146

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

Migliaia di Euro	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Migliorie su beni di terzi	Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	Totale
Costo storico	7.077	78.343	588.171	3.671	13.092	242	26.262	716.857
Fondo ammortamento	(28)	(34.995)	(379.426)	(2.932)	(10.803)	(162)	-	(428.345)
Valore netto al 31.12.2024	7.049	43.348	208.745	739	2.289	80	26.262	288.512
Incrementi	-	-	-	-	-	-	47.754	47.754
Ammortamenti	-	(2.104)	(25.194)	(161)	(1.113)	(29)	-	(28.602)
Riclassifiche	839	4.823	10.916	209	1.141	42	(16.894)	1.076
Dismissioni	(3)	(1)	(349)	-	(6)	-	(74)	(434)
Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale variazioni nette esercizio 2024	836	2.719	(14.628)	49	21	13	30.786	19.796
Costo storico	7.913	83.165	595.350	3.864	14.038	284	57.048	761.662
Fondo ammortamento	(28)	(37.099)	(401.232)	(3.076)	(11.728)	(191)	-	(453.354)
Valore netto al 31.12.2025	7.885	46.066	194.118	788	2.310	92	57.048	308.308

Le **attività materiali** ammontano complessivamente ad **Euro 312.146 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 292.350 migliaia** al 31 dicembre 2024) e sono costituite dalle immobilizzazioni materiali di proprietà e dai diritti d'uso rilevati ai sensi dell'IFRS 16.

Il valore netto delle **attività materiali di proprietà** passa da **Euro 288.512 migliaia** a **Euro 308.308 migliaia**, con un incremento di **Euro 19.796 migliaia**, mentre il valore dei **diritti d'uso** rimane sostanzialmente stabile attestandosi a **Euro 3.838 migliaia**.

Nel corso dell'esercizio la Società ha realizzato **investimenti per Euro 47.754 migliaia**, a fronte di **ammortamenti per Euro 28.602 migliaia** e dismissioni per **Euro 434**

migliaia, confermando il significativo impegno nel programma di sviluppo e rinnovo degli impianti idroelettrici e delle infrastrutture aziendali.

In applicazione dell'**IFRS 5**, i beni classificati come posseduti per la vendita non sono inclusi tra le attività materiali, ma sono esposti separatamente nello stato patrimoniale. Alla data di bilancio il valore netto dei terreni e fabbricati classificati tra le attività destinate alla vendita ammonta a **Euro 447 migliaia**; il completamento della cessione è ritenuto altamente probabile entro il 2026.

La tabella seguente riepiloga i principali investimenti effettuati nell'anno:

Migliaia di Euro	Immobilizzazioni in corso ad inizio esercizio	Nuovi investimenti netti	Cespiti entrati in esercizio	Recupero acconti	Immobilizzazioni in corso al termine dell'esercizio
Impianto di Valpelline - Rifacimento impianto (oggetto principale: condotte forzate e opere civili-Imp. ausiliari-macch.eletr.-macch.idraul.-org.chiusura-sist. Trasp.)	714	7.299	-	(309)	7.703
CVA - Progetto Idrogeno	1.977	5.868	-	(206)	7.640
Impianto di Hone 2 - rinnovamento Impianto (oggetto principale: condotta forzata-impianti ausiliari-macch. Idraluico ed elettrico-paratoie)	3.023	5.272	-	(443)	7.852
Fabbricati strumentali - Aosta- manutenzione straordinaria	1.042	3.926	-	(445)	4.523
Impianto di Chavonne - risanamento impermeabiliz. canale e rinnovamento impianto	4.377	1.728	-	(210)	5.896
Capannone Quart	500	1.687	-	(2.187)	-
Impianto Champagne 2 - manutenzioni straordinarie (oggetto principale :revisione turbine- macchinari idraulici)	543	1.668	(0)	(1.444)	767
Impianto di Signayes - manutenzione straordinaria (oggetto principale: su vasca di carico, cavo fessurato interno canale e rinnovamento paratoie)	158	1.551	-	(496)	1.212
Impianto Champagne 1 - <i>revamping</i> impianto -(oggetto principale: nuove giranti - impianto idraulico)	195	1.391	-	(245)	1.341
Impianto di Avise - manutenzione straordinaria (oggetto principale: nuovi interruttori AT, automatismi, macchinari idraulici)	728	1.106	(6)	(1.153)	675
Impianto di Saint Clair - manutenzione straordinaria (oggetto principale: revisione turbina,automazioni, ripristino canale)	620	1.090	(1)	(918)	792
CVA - Rinnovo apparati di rete e sistemi di allarme e sicurezza	164	1.071	(0)	(319)	915
Impianto di Isollaz - manutenzioni straordinarie	344	985	-	(879)	451
Case di guardia dighe -manutenzioni straordinarie (oggetto principale : adeguamenti sismici e opere di compensazione)	476	957	-	(45)	1.388
Fabbricati Uffici- Chatillon - manutenzione straordinaria (attività principale riqualificazione energetica)	2.430	882	-	(377)	2.934
Impianto di Maen - manutenzione straordinaria (oggetto principale: automazioni e sfangamento diga)	487	837	-	(1.231)	93
Impianto di Hone 1 - manutenzione straordinaria (oggetto principale: VdC, cavo fessurato e automazioni)	29	757	-	-	785

Diga di Place Moulin - manutenzioni straordinarie(oggetto principale: canale sfioratore - impianti ausiliari)	11	716	-	-	727
Impianto di Covalou - manutenzioni straordinarie(oggetto principale: macchinario elettrico, sostituzione scambiatori TR OFWF)	327	584	-	(169)	742
Impianto Pont Saint Martin - rifacimento impianto (oggetto principale: Canale derivatore,nuovo alberturbina e automazioni impianto)	163	461	-	(237)	387
Impianto di Aymavilles - manutenzione straordinaria	0	329	-	(321)	8
Diga del Goillet -Rifacimento impianto elettrico	44	313	-	-	357
Impianto di Nus - manutenzione straordinaria (oggetto principale: cavo fessurato interno canale)	2	260	-	(250)	11
Diga di Gabiet - manutenzioni straordinarie(oggetto principale: nuovi organi di chiusura e ripristino paramenti diga)	293	242	-	(525)	10
Impianto Quart - manutenzioni straordinarie (oggetto principale : Bonifica e nuovo rivestimento calotta centrale)	1.179	105	-	(1.249)	35
Altri impianti idroelettrici - <i>revamping</i> impianti	3.996	2.129	-	-	6.125
Altri impianti idroelettrici - manutenzioni straordinarie incrementative	917	1.504	(20)	(703)	1.698
Altri investimenti	1.522	3.037	(47)	(2.532)	1.980
Totali	26.262	47.754	(74)	(16.894)	57.048

La voce **“Immobilizzazioni materiali in corso e acconti”** ammonta ad **Euro 57.048 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 26.262 migliaia** al 31 dicembre 2024), evidenziando un incremento di **Euro 30.786 migliaia**. Tale andamento riflette l'avvio e la prosecuzione di numerosi interventi di rinnovo e potenziamento degli impianti di produzione, molti dei quali entreranno in esercizio nei prossimi esercizi.

Tra i principali investimenti realizzati nel corso dell'anno si segnalano:

il **rifacimento dell'impianto di Valpelline**, per il quale sono stati sostenuti investimenti per **Euro 7.299 migliaia**, relativi principalmente alle condotte forzate, agli impianti ausiliari e ai macchinari elettromeccanici;

il progetto di produzione di **idrogeno rinnovabile**, finanziato nell'ambito del PNRR, che ha assorbito investimenti per **Euro 5.868 migliaia** e presenta un avanzamento complessivo pari a circa il 75% del valore previsto dell'investimento;

il programma di rinnovamento dell'impianto di **Hône 2**, con investimenti per **Euro 5.272 migliaia**, riguardanti principalmente la condotta forzata, i macchinari idraulici e gli impianti ausiliari;

gli interventi sugli immobili di **Aosta**, per complessivi **Euro 3.926 migliaia**, finalizzati prevalentemente alla riqualificazione e all'ammodernamento degli immobili utilizzati dal Gruppo;

il progetto di rinnovo dell'impianto di **Chavonne**, con investimenti pari a **Euro 1.728 migliaia**, principalmente relativi al canale derivatore e alle opere di impermeabilizzazione.

Sono inoltre proseguiti gli interventi di *revamping* e manutenzione straordinaria sugli impianti di **Champagne 1 e 2, Signayes, Saint Clair, Avise, Maen, Covalou, Isollaz, Quart, Pont-Saint-Martin, Nus** e sulle principali infrastrutture di diga e derivazione.

Particolarmente significativa risulta inoltre la prosecuzione del programma di investimenti volto al rinnovo degli impianti di **Valpelline, Chavonne e Hône**, che costituisce uno dei principali *driver* dell'incremento delle immobilizzazioni in corso. Tali progetti si inseriscono in una più ampia strategia di ammodernamento del parco produttivo idroelettrico finalizzata a preservarne nel tempo l'efficienza, l'affidabilità e la capacità produttiva.

Nel complesso, la dinamica delle attività materiali conferma la fase di forte investimento che sta interessando la Società, con particolare *focus* sul rinnovo degli *asset* idroelettrici esistenti, sulla riqualificazione del patrimonio immobiliare e sullo sviluppo di nuove iniziative industriali, tra cui il progetto dedicato alla produzione di idrogeno verde.

13. Attività immateriali

Le **attività immateriali** ammontano complessivamente ad **Euro 3.323 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 3.505 migliaia** al 31 dicembre 2024) e sono costituite da attività immateriali di proprietà per **Euro 3.275 migliaia** e da diritti d'uso su beni immateriali per **Euro 48 migliaia**.

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	ATTIVITÀ IMMATERIALI DI PROPRIETÀ	DIRITTI D'USO SU BENI IMMATERIALI	TOTALE
Costo storico	20.849	92	20.941
Fondo ammortamento	(17.400)	(37)	(17.436)
Valore netto al 31.12.2024	3.449	56	3.505
Incrementi	1.768	-	1.768
Ammortamenti	(811)	(9)	(820)
Riclassifiche	1.129	-	1.129
Dismissioni	(1.816)	-	(1.816)
Altre variazioni	-	-	-
Variazioni Fondo Ammortamento per contratti conclusi			
Variazioni Diritto d'uso per contratti conclusi	-	1	1
Totale variazioni nette esercizio 2025	(174)	(8)	(182)
Costo storico	21.485	94	21.579
Fondo ammortamento	(18.211)	(46)	(18.256)
Valore netto al 31.12.2025	3.275	48	3.323

Nel corso dell'esercizio la voce ha registrato un **decremento netto di Euro 182 migliaia**, determinato dagli ammortamenti dell'esercizio, pari a **Euro 820 migliaia**, solo parzialmente compensati dagli investimenti effettuati e dalle riclassifiche delle immobilizzazioni in corso.

La seguente tabella rappresenta la movimentazione delle immobilizzazioni immateriali di proprietà:

Migliaia di Euro	Diritti di brevetto e utilizzazione opere dell'ingegno	Concessioni, licenze, marchi e simili	Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	Altre attività immateriali	Totale
Costo storico	17.052	158	1.480	2.159	20.849
Fondo ammortamento	(15.579)	(158)	-	(1.663)	(17.400)
Valore netto al 31.12.2024	1.473		1.480	496	3.449
Incrementi	-	-	1.768	-	1.768
Ammortamenti	(686)	-	-	(125)	(811)
Riclassifiche	1.748	-	(2.881)	4	(1.129)
Dismissioni	-	-	(2)	-	(2)
Altre variazioni	-	-	-	-	-
Totale variazioni nette esercizio 2025	1.062	-	(1.115)	(121)	(174)
Costo storico	18.800	158	365	2.163	21.485
Fondo ammortamento	(16.265)	(158)		(1.788)	(18.211)
Valore netto al 31.12.2025	2.535	-	365	375	3.275

Gli **investimenti dell'esercizio** ammontano complessivamente a **Euro 1.768 migliaia** e risultano principalmente correlati al programma di **trasformazione digitale** della Società e del Gruppo. In particolare, gli interventi hanno riguardato la migrazione dell'ecosistema SAP verso architetture *cloud*, attraverso i progetti **SAP Private Cloud (RISE)**, **SAP Public Cloud (GROW)** e l'evoluzione dell'infrastruttura tecnologica basata su piattaforme **Microsoft Azure**, nonché l'implementazione di nuovi sistemi di **asset management** finalizzati a migliorare la gestione e il monitoraggio degli impianti produttivi.

Nel corso del 2025 sono inoltre entrati in esercizio beni immateriali precedentemente classificati tra le immobilizzazioni in corso per complessivi **Euro 1.748 migliaia**, prevalentemente riferiti ai progetti informatici sopra descritti. Per effetto di tali riclassifiche, il valore delle **immobilizzazioni immateriali in corso e acconti** si è ridotto da **Euro 1.480 migliaia** a **Euro 365 migliaia**.

Gli **ammortamenti delle attività immateriali**, pari a **Euro 811 migliaia** (**Euro 852 migliaia** nel 2024), risultano sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente e si riferiscono prevalentemente ai *software* applicativi e alle altre licenze utilizzate nell'ambito della gestione operativa e amministrativa della Società.

La voce "**Diritti di brevetto e utilizzazione delle opere dell'ingegno**" ammonta a **Euro 2.535 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 1.473 migliaia** al 31 dicembre 2024) e rappresenta la componente più significativa delle attività immateriali. L'incremento riflette l'entrata in esercizio dei nuovi investimenti legati all'evoluzione dei sistemi informativi e

alla digitalizzazione dei processi aziendali.

Nel complesso, l'andamento della voce conferma il percorso di innovazione tecnologica intrapreso dalla Società, orientato al potenziamento delle piattaforme gestionali, al miglioramento dell'efficienza operativa e alla digitalizzazione dei processi aziendali e industriali.

14. Diritti d'uso su beni materiali e immateriali con le relative passività finanziarie

Al 31 dicembre 2024 i diritti d'uso su beni materiali e immateriali ammontano a Euro 3.894 migliaia. La seguente tabella ne riepiloga la composizione e le movimentazioni dell'esercizio nonché la movimentazione delle collegate passività finanziarie iscritte nello stato patrimoniale passivo:

Diritti d'uso IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Diritto d'uso immateriali		Diritto d'uso materiali		Totale
	Diritti di superficie e canoni di attraversamento	Diritti d'uso su immobili	Diritti d'uso su attrezzature industriali e commerciali	Diritti d'uso su altri beni	
Valore iniziale diritto d'uso	92.413	1.849.925	275.541	2.682.197	4.900.076
Fondo iniziale ammortamento	(36.569)	(230.359)	(155.717)	(583.583)	(1.006.227)
Valore netto al 31.12.2024	55.844	1.619.566	119.825	2.098.614	3.893.849
Incrementi per nuovi contratti	-	181.215	94.930	760.890	1.037.035
Decrementi per interruzione contratti	-	-	-	-	-
Ammortamenti	(9.092)	(259.413)	(53.467)	(491.241)	(813.214)
Variazione Fondo ammortamento per contratti conclusi	-	11.010	203.251	256.566	470.826
Variazione Diritto d'uso per contratti conclusi	-	(11.010)	(275.541)	(399.089)	(685.639)
Riclassifiche	-	-	-	-	-
Altri movimenti	1.197	(907.873)	-	(19.364)	(926.041)
Totale variazioni nette esercizio 2025	(7.895)	(986.071)	(30.828)	107.761	(917.033)
Valore finale diritto d'uso	93.610	1.112.257	94.930	3.024.634	4.325.431
Fondo ammortamento	(45.661)	(478.762)	(5.933)	(818.258)	(1.348.615)
Valore netto al 31.12.2025	47.949	633.495	88.996	2.206.376	2.976.816

Passività finanziarie					
IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Diritto d'uso immateriali		Diritto d'uso materiali		Totale
	Diritti di superficie e canoni di attraversamento	Diritti d'uso su immobili	Diritti d'uso su attrezzature industriali e commerciali	Diritti d'uso su altri beni	
Quota capitale residua al 31.12.2024	57.600	1.613.229	107.382	2.100.987	3.879.198
Rateo interessi maturato al 31.12.2024	528	1.346	14	967	2.855
Passività finanziaria totale 2024	58.128	1.614.575	107.396	2.101.955	3.882.053
Incrementi per nuovi contratti		181.215	94.930	760.890	1.037.035
Decrementi per interruzione contratti		-	(72.484)	(145.182)	(217.665)
Incrementi/(decrementi) per variazioni canoni	1.197	(907.873)	-	(19.364)	(926.040)
Rate pagate nell'esercizio	(10.367)	(307.436)	(43.021)	(555.813)	(916.636)
Quota capitale	(8.729)	(235.807)	(40.466)	(459.242)	(744.245)
Interessi	(1.638)	(71.628)	(2.555)	(96.570)	(172.391)
Quota capitale residua al 31.12.2025	50.068	650.764	89.362	2.238.089	3.028.283
Rateo interessi maturato	404	1.827		456	2.687
Passività finanziaria totale 2025	50.472	652.591	89.362	2.238.545	3.030.970

Riepilogo effetti economici	DIRITTI DI SUP. E CANONI DI ATTRAV.	DIRITTI D'USO SU IMMOBILI	DIRITTI D'USO SU ATTREZZ. IND. E COMM.	DIRITTI D'USO SU ALTRI BENI	Totale
interessi maturati	1.514	72.109	2.541	96.059	172.223
ammortamenti	9.092	259.413	53.467	491.241	813.214
Non lease component	-	-	-	25.258	25.258
Totale costi a conto economico 2025	8.397	56.095	56.009	242.237	362.738

La voce è costituita principalmente dai diritti d'uso relativi a immobili, autoveicoli, attrezzature e diritti di superficie contabilizzati in applicazione dell'**IFRS 16**.

Nel corso dell'esercizio sono stati rilevati **nuovi diritti d'uso per Euro 1.037 migliaia**, principalmente riferiti a contratti di locazione immobiliare, noleggio di autoveicoli e altre attività operative. Contestualmente, la voce ha risentito degli ammortamenti dell'esercizio, pari a **Euro 813 migliaia**, nonché della conclusione e dell'aggiornamento di alcuni contratti esistenti.

La componente più significativa è rappresentata dai **diritti d'uso su altri beni**, pari ad **Euro 2.206 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 2.099 migliaia** al 31 dicembre 2024), seguiti dai **diritti d'uso su immobili**, pari ad **Euro 633 migliaia** (**Euro 1.620 migliaia** al 31 dicembre 2024). La significativa riduzione di quest'ultima categoria è principalmente riconducibile all'accorciamento della durata residua del contratto di locazione relativo al fabbricato **EX TECDIS**, in considerazione dell'acquisto dell'immobile perfezionato nel primo semestre del 2026. Tale circostanza ha comportato una rideterminazione del diritto d'uso e della correlata passività finanziaria ai sensi dell'IFRS 16, con conseguente riduzione del valore netto contabile iscritto alla data di bilancio.

Le **passività finanziarie per leasing** ammontano complessivamente ad **Euro 3.031 migliaia** al 31 dicembre 2025, rispetto ad **Euro 3.882 migliaia** al 31 dicembre 2024. Nel

corso dell'esercizio la Società ha effettuato pagamenti complessivi per **Euro 917 migliaia**, di cui **Euro 744 migliaia** a riduzione della quota capitale e **Euro 172 migliaia** a titolo di interessi.

Gli effetti economici derivanti dall'applicazione dell'IFRS 16 hanno comportato nel 2025:

- ammortamenti dei diritti d'uso per **Euro 813 migliaia**;
- interessi passivi sulle passività finanziarie per *leasing* per **Euro 172 migliaia**;
- rilevazione di ***non lease components*** per **Euro 25 migliaia**.

L'impatto complessivo sul conto economico dell'esercizio è pertanto risultato pari a **Euro 363 migliaia**.

Con riferimento alla distribuzione temporale delle passività finanziarie per *leasing*, i flussi finanziari attesi ammontano complessivamente a circa **Euro 3,4 milioni**, di cui **Euro 789 migliaia** esigibili entro i dodici mesi successivi alla data di bilancio, **Euro 2.365 migliaia** tra uno e cinque anni ed **Euro 232 migliaia** oltre il quinto anno. La relativa quota capitale residua risulta pari a **Euro 678 migliaia** entro dodici mesi, **Euro 2.140 migliaia** tra uno e cinque anni ed **Euro 213 migliaia** oltre cinque anni, evidenziando una struttura delle obbligazioni finanziarie coerente con la durata residua dei contratti sottostanti.

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

Analisi maturity			
IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Entro 1 anno	oltre 1 anno ma entro 5 anni	Oltre 5 anni
Flussi di cassa attesi (rate da pagare)	789	2.365	232
Quota capitale per scadenza	678	2.140	213

15. Avviamento

Si riporta di seguito il dettaglio della movimentazione della voce "avviamento":

Valore al 31 Dicembre 2024	172.876
Variazioni esercizio 2025	-
Valore al 31 Dicembre 2025	172.876

L'avviamento ammonta ad **Euro 172.876 migliaia** al 31 dicembre 2025 e non ha subito variazioni rispetto all'esercizio precedente. Tale valore trae origine principalmente dall'acquisizione del complesso degli impianti idroelettrici effettuata nel 2001 e riflette i benefici economici futuri attesi derivanti dall'utilizzo integrato degli asset produttivi e delle relative concessioni. L'avviamento risulta allocato interamente alla CGU "Idroelettrico."

In conformità a quanto previsto dallo **IAS 36**, l'avviamento, in quanto attività immateriale a vita utile indefinita, non è assoggettato ad ammortamento, ma viene sottoposto almeno annualmente a verifica di recuperabilità (***impairment test***) ovvero ogniqualvolta emergano indicatori di possibile perdita di valore.

Poiché l'avviamento non è in grado di generare autonomamente flussi finanziari indipendenti da quelli prodotti dalle altre attività aziendali, la verifica di recuperabilità viene effettuata con riferimento alla **Cash Generating Unit (CGU)** cui lo stesso è attribuito. Il valore recuperabile è determinato sulla base dei flussi finanziari futuri attesi, attualizzati mediante opportuni tassi che riflettono il profilo di rischio delle attività considerate.

Le analisi effettuate al **31 dicembre 2025** non hanno evidenziato perdite durevoli di valore. Il valore recuperabile della CGU di riferimento è risultato superiore al relativo valore contabile e, conseguentemente, non si è reso necessario procedere ad alcuna svalutazione dell'avviamento iscritto in bilancio.

La verifica del valore recuperabile dell'avviamento iscritto in bilancio è effettuata annualmente nell'ambito della più ampia attività di Impairment test delle diverse CGU, all'interno delle quali l'avviamento si colloca, condotta a livello di Bilancio Consolidato del Gruppo CVA. Con riferimento alla Società, sulla base del test di Impairment effettuato al 31 dicembre 2025, il valore recuperabile della CGU "Idroelettrico" non ha evidenziato necessità di svalutazioni. Per una descrizione più dettagliata dei parametri utilizzati ai fini dell'Impairment test si rimanda a quanto illustrato nella Relazione finanziaria annuale consolidata.

16. Partecipazioni

La voce **"Partecipazioni"** ammonta complessivamente ad **Euro 493.579 migliaia** al 31 dicembre 2025 (Euro 490.483 migliaia al 31 dicembre 2024), evidenziando un **incremento netto di Euro 3.096 migliaia**.

La voce accoglie le partecipazioni in imprese controllate e collegate come di seguito dettagliate.

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate

Ai sensi dell'art. 2427, comma 1, n. 5, del Codice Civile, si riportano di seguito le informazioni relative alle partecipazioni detenute dalla Società in imprese controllate alla data del 31 dicembre 2025, con indicazione della denominazione, della sede, del capitale sociale, della quota di possesso, del patrimonio netto, del risultato dell'esercizio e del corrispondente valore di iscrizione in bilancio.

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA										
					% DI POSSESSO	CAPITALE SCIALE	PATRIMONI O NETTO	DI CUI: UTILE/(PERDITA) DELL'ESERCIZIO	PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DEL GRUPPO	VALORE PARTECIPAZIONE
CVA Energie S.r.l. a s.u.	Via Stazione, 31	Châtillon - AO			100%	3.000	123.896	45.935	123.896	8.023
VALDIGNE ENERGIE S.r.l.	Via Stazione, 31	Châtillon - AO			75%	11.475	48.562	7.544	36.442	12.978
DEVAL S.p.A. a s.u.	Via Clavalité, 8	Aosta - AO			100%	38.632	97.338	5.767	97.338	83.529
CVA EOS S.r.l. a s.u.	Via Stazione, 31	Châtillon - AO			100%	75.000	319.971	(7.470)	319.971	361.076

CVA Smart Energy S.r.l.	Via Stazione, 31 Châtillon - AO	100%	10.000	6.820	(3.979)	6.820	8.500
IDROELETTRICA							
ST. BARTH ALTO S.R.L. a S.U.	Via Stazione, 31 Châtillon - AO	100%	10.000	3.828	(265)	3.828	3.984
TOTALE							478.090

Le partecipazioni in società controllate ammontano ad Euro 478.090 migliaia (Euro 475.607 migliaia al 31 dicembre 2024). La variazione dell'esercizio è principalmente riconducibile all'acquisizione del 100% del capitale sociale di Idroelettrica St. Barth Alto S.r.l. a socio unico, perfezionata in data 5 agosto 2025, per un corrispettivo complessivo pari a Euro 3.984 migliaia e alla svalutazione effettuata sulla partecipata CVA Smart Energy S.r.l. per euro 1.500 migliaia a seguito degli esiti dell'impairment test effettuato al 31 dicembre 2025.

Elenco delle partecipazioni in imprese collegate ed altre imprese

Ai sensi dell'art. 2427, comma 1, n. 5, del Codice Civile, si riportano di seguito le informazioni relative alle partecipazioni detenute dalla Società in imprese collegate e in altre imprese alla data del 31 dicembre 2025, con indicazione della denominazione, della sede, del capitale sociale, della quota di possesso, del patrimonio netto, del risultato dell'esercizio e del corrispondente valore di iscrizione in bilancio.

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA							
PARTECIPAZIONE	SEDE LEGALE	% DI POSSESSO	CAPITALE SOCIALE	PATRIMONIO NETTO	DI CUI: UTILE/(PERDITA) DELL'ESERCIZIO	PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DEL GRUPPO	VALORE PARTECIPAZIONE
Téléchauffage Aoste (siglabile TELCHA)	S.r.l. Via Stazione, 31 Châtillon - AO	10,98%	17.668	30.030	1.925	3.297	3.297
Le Brasier S.r.l.	Viale del convento, 15 Morgex - AO	13,70%	1.053	1.340	279	184	12.172
Bonifiche Ferraresi Società Agricola	Via Cavicchini, 2 Jolanda di Savoia - FE	3%	8.111	229	1.098	7	12
Fondazione I.T.S.	Via Cesare Battisti, 10 Pinerolo - TO	0%	0	0	0	0	8
TOTALE							15.489

Le partecipazioni in società collegate ammontano ad Euro 15.481 migliaia e sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto. Le partecipazioni in "Altre imprese" ammontano ad Euro 8 migliaia.

Si riporta di seguito la movimentazione delle partecipazioni:

MIGLIAIA DI EURO	SOCIETÀ CONTROLLATE						SOCIETÀ COLLEGATE	ALTRE IMPRESE		TOTALE
	CVA ENERGIE S.R.L.	VALDIGNE ENERGIE S.R.L.	DEVAL S.P.A.	C.V.A EOS S.R.L.	CVA SMART ENERGY S.R.L.	IDROELETTRICA ST. BARTH ALTO S.r.l.	TELECHAUFFAGE AOSTE S.R.L	LE BRASIER S.R.L. + SOCIETÀ BONIFICHE FERRARESE	FONDAZIONE ITS	
Valore netto al 31.12.2024	8.023	12.978	83.529	361.076	10.000	-	2.742	12.145	8	490.483
Aumento di capitale	-	-	-	-	-	-	362	-	-	362
Incrementi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Acquisizioni	-	-	-	-	-	3.984	-	-	-	3.984
Svalutazioni/Rivalutazioni	-	-	-	-	(1.500)	-	211	38	-	(1.250)
Altre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale variazioni nette esercizio 2025	-	-	-	-	-	-	574	38	-	3.096
Valore netto al 31.12.2025	8.023	12.978	83.529	361.076	8.500	3.984	3.297	12.184	8	493.579

Con riferimento alla partecipazione in Téléchauffage Aoste S.r.l. (TELCHA), si segnala che nel corso dell'esercizio la Società ha sottoscritto un aumento di capitale per Euro 362 migliaia. Inoltre, il valore della partecipazione è stato incrementato di Euro 211 migliaia per effetto dell'adeguamento del relativo valore di iscrizione, determinando un incremento complessivo rispetto al 31 dicembre 2024.

Con riferimento alla partecipazione in Le Brasier S.r.l., si segnala che la società chiude il proprio esercizio sociale al 31 agosto; conseguentemente, i dati patrimoniali ed economici riportati nella tabella precedente fanno riferimento all'esercizio chiuso al 31 agosto 2025. La partecipazione è valutata al fair value e, in considerazione delle caratteristiche dell'investimento e della limitata disponibilità di informazioni di mercato direttamente osservabili, la migliore approssimazione del relativo fair value è stata individuata nella quota di patrimonio netto di competenza della Società. L'aggiornamento della valutazione ha comportato nell'esercizio una rivalutazione pari ad Euro 38 migliaia.

Come anticipato inoltre, le altre variazioni sono relative all'acquisizione del 100% del capitale sociale di Idroelettrica St. Barth Alto S.r.l. per euro 3.894 migliaia e alla svalutazione di CVA Smart Energy S.r.l per euro 1.500 migliaia.

In conformità ai principi contabili applicabili, ai fini del bilancio 2025 le partecipazioni sono state oggetto di una verifica finalizzata ad accertare l'eventuale esistenza di indicatori di perdita durevole di valore delle partecipazioni e conseguentemente, la non piena recuperabilità del relativo importo iscritto in bilancio.

In particolare, sono state sottoposte al test d'impairment le società per cui è stato evidenziato un indicatore di impairment (quota di patrimonio netto di competenza inferiore al valore di carico).

L'impairment test è stato effettuato sulle partecipazioni CVA Smart Energy S.r.l. e CVA EOS S.r.l. a seguito dell'emersione di un indicatore di impairment, che, con riferimento alla sola CVA EOS S.r.l., consiste nel valore del patrimonio netto inferiore al relativo valore di carico.

Nel dettaglio le due società al 31 dicembre 2025 presentano i seguenti valori:

Partecipazione (valori in migliaia di Euro)	Quota di partecipazione	Quota di pertinenza di PN	Valore di carico pre- svalutazione
CVA Smart Energy S.r.l.	100%	6.820	10.000
CVA EOS S.r.l.	100%	319.872	361.076

Il valore recuperabile è il maggiore tra il fair value della partecipazione al netto dei costi di vendita e il suo valore d'uso. Il Valore d'uso come disposto dallo IAS 36 è determinato come il valore attuale dei flussi finanziari attesi utilizzando il metodo del Discounted Cash Flow (DCF).

I flussi finanziari attesi utilizzati ai fini della determinazione del "Value in use" di ciascuna partecipata sono sviluppati sulla base delle Proiezioni dei piani strategici che coprono il periodo 2026 – 2030. Per un maggior dettaglio sulle assunzioni si rimanda alla nota "Impairment test" alla sezione "Stime contabili" nella Relazione finanziaria annuale consolidata.

La stima dei flussi di cassa è stata sviluppata sulla base delle ipotesi contenute nelle previsioni economico-finanziarie, integrando per ciascuna società un tasso di crescita coerente con le prospettive di lungo termine del settore di riferimento. Il terminal value è stato determinato mediante il criterio della rendita perpetua per tutte le partecipate oggetto di impairment. All'Enterprise value così ottenuto è stata sottratto il valore della PFN al fine di ottenere l'equity value.

Si evidenzia che sulle partecipazioni al 31 dicembre 2025 il valore recuperabile della partecipazione in CVA Smart Energy S.r.l. è risultato inferiore al valore contabile di iscrizione; pertanto, è stato allineato il valore delle partecipazioni apportando una svalutazione totale pari a Euro 1.500 migliaia iscritta a conto economico tra gli oneri da partecipazioni.

La partecipazione interessata è stata originariamente acquisita nell'ambito di una strategia di investimento e sviluppo caratterizzata da una logica di portafoglio, nella quale il valore economico atteso era correlato alla capacità dell'insieme delle partecipate di generare benefici economici e sinergie nel medio-lungo periodo.

Ai fini dell'impairment test, tuttavia, la valutazione del valore recuperabile è stata effettuata con riferimento alla partecipazione singolarmente considerata, in coerenza con le prescrizioni dei principi contabili applicabili. Tale approccio ha evidenziato valori recuperabili inferiori ai rispettivi valori contabili, determinando il riconoscimento della perdita per riduzione di valore.

La svalutazione rilevata riflette pertanto gli esiti della valutazione individuale della singola partecipazione e non necessariamente il valore economico del portafoglio di investimenti nel suo complesso, nell'ambito del quale i risultati e le prospettive delle diverse partecipate presentano caratteristiche di complementarità che non possono essere considerate nell'applicazione del test di impairment a livello individuale.

La tabella seguente riporta le principali variabili e ipotesi utilizzate ai fini dell'esecuzione dell'impairment test sulle partecipazioni di controllo detenute il cui valore recuperabile è stato determinato calcolandone il valore d'uso.

Migliaia di euro IMPAIRMENT TEST PARTECIPAZIONI – ASSUNZIONI CALCOLO VALUE IN USE							
Partecipazione	Valore recuperabile	Valore di Carico (pre- svalutazione)	Equity Value	Svalutazione	Wacc	g-rate	Orizzonte previsionale
CVA Smart Energy S.r.l.	Valore d'uso	10.000	8.500	1.500	7.7%	2.0%	5 anni
CVA EOS S.r.l.	Valore d'uso	361.076	362.272	N.a	6.1%	1.0%	5 anni

L'impairment test effettuato per l'esercizio 2025 considera le seguenti ipotesi:

Il WACC delle partecipate calcolato attraverso un approccio di tipo Capital Asset Pricing Model. La società utilizza un tasso di sconto netto delle imposte che riflette le attuali condizioni di mercato in termini di costo del capitale e di rischio specifico. La determinazione del tasso di attualizzazione (o tasso di sconto) considera i principali parametri finanziari rilevanti: rendimento delle attività prive di rischio, rischio paese, Beta, rapporto Debt / Equity e costo di funding. Gli input utilizzati sono dati di mercato oggettivi e, ove opportuno, fanno riferimento a un panel di società comparabili, così da riflettere sia la rischiosità di mercato tipica del settore sia una struttura finanziaria coerente con le best practice di mercato;

Tasso di crescita a lungo termine "g" pari a 1% per CVA EOS S.r.l. in considerazione della dinamica negativa attesa della curva dei prezzi reali dell'energia rinnovabile in Italia e dell'inflazione attesa di lungo termine; mentre 2% per CVA Smart Energy S.r.l.. in linea con l'inflazione di lungo termine attesa in Italia.

Si evidenzia che le assunzioni estimative e i dati previsionali ai quali vengono applicati i parametri sopra descritti sono elaborati dal management sulla base delle performance storiche e delle aspettative riguardanti l'evoluzione dei settori e dei mercati di riferimento alla data di chiusura dell'esercizio. Tenuto conto di tali fattori, la Società ha condotto specifiche analisi di sensitività variando il costo medio ponderato del capitale (WACC) e il tasso di crescita di lungo periodo (g-rate).

Dalle verifiche effettuate emerge che i valori dei suddetti parametri che, considerati singolarmente, determinerebbero un valore recuperabile della Partecipazione in CVA Eos S.r.l. equivalente al relativo valore contabile al 31 dicembre 2025 risultano rispettivamente come segue:

WACC= 6.11%

g-rate = 0.99%

Con riferimento alla partecipazione detenuta in CVA EOS, l'analisi di break-even è stata effettuata considerando, rispettivamente, le variazioni del prezzo di cessione della Pipeline Sell e della capacità media Sell utilizzata per la determinazione del terminal value.

CVA | CVA EOS | IT Partecipazione | Analisi di break-even

€ mln	As is	Break-even Δ %
Prezzo di cessione pipeline sell	135	134 (0,5%)
Capacità sell media (MW)	176	174 (0,8%)

Per le restanti partecipazioni per le quali il valore di iscrizione risulta superiore alla corrispondente quota di patrimonio netto, sono state effettuate specifiche verifiche di recuperabilità. Tali analisi non hanno evidenziato ulteriori perdite durevoli di valore e, conseguentemente, non si è reso necessario procedere ad ulteriori svalutazioni oltre a quella rilevata sulla partecipazione in CVA Smart Energy S.r.l..

17. Attività per imposte anticipate e passività per imposte differite

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

Imposte anticipate e differite	Anno 2025	Anno 2024
Imposte anticipate a fronte di:		
Differenze di valore su attività materiali ed immateriali	1.362	1.312
Oneri, premi e altri benefici referenti il personale	862	716
Fondi per rischi ed oneri	545	466
Valutazione strumenti finanziari	1	3
Svalutazione crediti commerciali ed altri	12	12
Altre partite	51	161
Totale imposte anticipate	2.832	2.670
Imposte differite a fronte di:		
Differenze di valore su attività materiali ed immateriali	(10.362)	(9.482)
Valutazione strumenti finanziari	(3.649)	(4.169)

Altre partite	(65)	(13)
Totale imposte differite	(14.076)	(13.664)
Totale imposte anticipate / (differite) nette	(11.244)	(10.994)
Variazione netta	(250)	(1.718)
<i>di cui:</i>		
Ø A Conto Economico	(747)	(3.880)
Ø A Patrimonio Netto	497	2.162

Le **attività per imposte anticipate** e le **passività per imposte differite** riflettono gli effetti fiscali delle differenze temporanee esistenti tra i valori contabili delle attività e delle passività iscritti in bilancio e i corrispondenti valori fiscalmente riconosciuti.

Le **attività per imposte anticipate** ammontano ad **Euro 2.832 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 2.670 migliaia** al 31 dicembre 2024). Le principali componenti sono riconducibili alle differenze temporanee derivanti dalle attività materiali e immateriali (**Euro 1.362 migliaia**), dagli accantonamenti relativi al personale (**Euro 862 migliaia**) e dai fondi per rischi ed oneri (**Euro 545 migliaia**). L'incremento registrato rispetto all'esercizio precedente riflette principalmente la crescita degli stanziamenti relativi ai benefici ai dipendenti e ai fondi per rischi ed oneri. Le imposte anticipate sono state iscritte in quanto sussiste la ragionevole certezza del loro recupero attraverso la generazione di futuri imponibili fiscali.

Le **passività per imposte differite** ammontano ad **Euro 14.076 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 13.664 migliaia** al 31 dicembre 2024) e sono riferite principalmente alle differenze temporanee imponibili derivanti dalle attività materiali e immateriali (**Euro 10.362 migliaia**) e dalla valutazione degli strumenti finanziari (**Euro 3.649 migliaia**).

Il saldo netto delle imposte differite passive si attesta pertanto a **Euro 11.244 migliaia**, rispetto ad **Euro 10.994 migliaia** del precedente esercizio, con un incremento complessivo di **Euro 250 migliaia**.

La variazione dell'esercizio ha generato un effetto negativo a **conto economico** per **Euro 747 migliaia**, principalmente riconducibile alla dinamica delle differenze temporanee relative alle attività materiali e immateriali e agli accantonamenti fiscalmente differiti. Per contro, le movimentazioni contabilizzate direttamente a **patrimonio netto** hanno determinato un effetto positivo pari ad **Euro 497 migliaia**.

Quest'ultimo è riconducibile prevalentemente alla riduzione della fiscalità differita passiva associata alle riserve di **Cash Flow Hedge** alle altre componenti rilevate tra le **Other Comprehensive Income (OCI)**. In applicazione delle regole di **Hedge Accounting** previste dall'**IFRS 9**, le variazioni di *fair value* degli strumenti derivati di copertura e la relativa fiscalità differita vengono infatti rilevate direttamente a patrimonio netto fino al momento del loro riversamento a conto economico.

Ai fini della determinazione delle imposte anticipate e differite è stata utilizzata l'aliquota **IRES del 24%** e l'aliquota **IRAP del 3,90%**, coerentemente con la normativa fiscale vigente alla data di chiusura dell'esercizio.

18. Attività finanziarie non correnti

Le attività finanziarie non correnti sono così composte:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	494.063	495.418
Crediti finanziari verso imprese controllate	472.538	470.009
Polizze assicurative a capitalizzazione	17.236	17.022
Crediti finanziari verso imprese collegate	4.289	4.987
Altre	-	3.400

Le **attività finanziarie non correnti** ammontano ad **Euro 494.063 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 495.418 migliaia** al 31 dicembre 2024) e sono costituite prevalentemente dai finanziamenti concessi alle società del Gruppo, nonché da impieghi di liquidità effettuati tramite polizze assicurative a capitalizzazione.

La voce **“Crediti finanziari verso imprese controllate”**, pari ad **Euro 472.538 migliaia (Euro 470.009 migliaia** al 31 dicembre 2024), accoglie la quota a lungo termine dei finanziamenti concessi alle società del Gruppo e valutati secondo il criterio del **costo ammortizzato**. La consistenza della voce riflette il ruolo di CVA quale soggetto finanziatore delle società operative e di sviluppo del Gruppo.

I principali crediti finanziari sono riferiti a:

- CVA EOS S.r.l. per Euro 299.412 migliaia;
- società controllate facenti capo a CVA EOS S.r.l. per Euro 116.745 migliaia;
- CVA Smart Energy S.r.l. per Euro 28.475 migliaia;
- DEVAL S.p.A. per Euro 24.070 migliaia;
- società controllate facenti capo a CVA Smart Energy S.r.l. per Euro 3.338 migliaia.

La sostanziale stabilità della voce rispetto all'esercizio precedente riflette il mantenimento delle politiche di finanziamento infragruppo a supporto dei programmi di investimento e sviluppo delle società partecipate.

I crediti finanziari verso imprese collegate, pari ad Euro 4.289 migliaia (Euro 4.987 migliaia nel 2024), sono rappresentati dalla quota a lungo termine del finanziamento concesso alla società collegata Téléchauffage Aoste S.r.l. (TELCHA). La riduzione della voce è riconducibile principalmente al progressivo avvicinarsi delle scadenze contrattuali e alla conseguente riclassifica di una quota del credito tra le attività correnti.

Le polizze assicurative a capitalizzazione ammontano ad Euro 17.236 migliaia (Euro 17.022 migliaia nel 2024) e rappresentano impieghi di liquidità effettuati attraverso strumenti assicurativi a contenuto finanziario. L'incremento registrato riflette prevalentemente i rendimenti maturati nel corso dell'esercizio.

Il portafoglio risulta composto dalle seguenti posizioni:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	CAPITALE ASSICURATO	CAPITALE RIVALUTATO AL 31.12.2025

POLIZZE ASSICURATIVE	18.460	19.907
Alleanza Assicurazioni S.p.A.	10.000	10.882
AXA Assicurazioni S.p.A.	5.960	6.354
Generali Italia S.p.A.	2.500	2.671

La voce **“Altre attività finanziarie non correnti”**, pari a **Euro 3.400 migliaia** nell’esercizio precedente, si è interamente azzerata nel corso del 2025. Tale importo era riferito agli anticipi versati per l’acquisizione del 100% del capitale sociale di Idroelettrica St. Barth Alto S.r.l., operazione perfezionata nel corso dell’esercizio e conseguentemente riclassificata tra le partecipazioni.

19. Altre attività non correnti

Le **altre attività non correnti** ammontano ad **Euro 1.873 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 1.848 migliaia** al 31 dicembre 2024) e risultano sostanzialmente in linea con l’esercizio precedente.

La voce è composta prevalentemente da **crediti verso dipendenti** per **Euro 834 migliaia**, riferiti a prestiti concessi al personale e fruttiferi di interessi, nonché da **depositi cauzionali a lungo termine** versati a terzi ed a parti correlate per complessivi **Euro 1.035 migliaia**. In particolare, i depositi cauzionali verso parti correlate ammontano ad **Euro 845 migliaia**, mentre quelli verso soggetti terzi sono pari ad **Euro 190 migliaia**.

La sostanziale stabilità della voce riflette la natura delle attività che la compongono, caratterizzate da un orizzonte temporale di medio-lungo periodo e da limitate movimentazioni nel corso dell’esercizio.

20. Rimanenze

Le **rimanenze** ammontano ad **Euro 1.919 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 1.736 migliaia** al 31 dicembre 2024), evidenziando un incremento di **Euro 183 migliaia** rispetto all’esercizio precedente.

La componente principale della voce è costituita dalle **materie sussidiarie e di consumo**, pari ad **Euro 1.530 migliaia**, rappresentate prevalentemente da materiali e ricambi destinati alle attività di manutenzione e conduzione degli impianti di produzione e stoccati principalmente presso il magazzino di Bard. L’incremento della giacenza riflette il progressivo rafforzamento delle scorte tecniche necessarie a garantire la continuità operativa e la tempestiva esecuzione degli interventi manutentivi sugli impianti.

Le **rimanenze di combustibili** ammontano ad **Euro 222 migliaia** e sono costituite principalmente da carburanti e combustibili destinati al funzionamento dei gruppi elettrogeni di emergenza e agli impianti di riscaldamento delle strutture aziendali.

La quota residua delle rimanenze, pari ad **Euro 167 migliaia**, è riferita principalmente a materiale promozionale, *gadget*, cancelleria e altri beni di consumo destinati all’attività ordinaria della Società.

Nel complesso, la composizione delle rimanenze risulta coerente con la natura industriale dell'attività svolta da CVA e con le esigenze di manutenzione e gestione del patrimonio impiantistico della Società.

21. Crediti commerciali correnti e non correnti

I crediti commerciali ammontano complessivamente ad Euro 50.507 migliaia al 31 dicembre 2025 (Euro 49.806 migliaia al 31 dicembre 2024) e risultano composti da crediti correnti per Euro 45.559 migliaia e da crediti non correnti per Euro 4.949 migliaia.

Il dettaglio dei crediti commerciali correnti e non correnti viene evidenziato nella tabella seguente:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
CREDITI COMMERCIALI CORRENTI	45.559	47.887
Verso imprese controllate	42.759	46.103
Verso clienti	2.685	1.832
Verso altre parti correlate	400	44
Verso fornitori (Note credito)	56	85
Verso imprese collegate	12	3
(Fondo svalutazione crediti)	(354)	(180)
CREDITI COMMERCIALI NON CORRENTI	4.949	1.919
Verso clienti	4.949	1.919
TOTALE CREDITI COMMERCIALI	50.507	49.806

Crediti verso imprese controllate

I **crediti verso imprese controllate** ammontano ad **Euro 42.759 migliaia** (**Euro 46.103 migliaia** al 31 dicembre 2024) e rappresentano la componente principale dei crediti commerciali.

Essi derivano prevalentemente dalla vendita di energia elettrica a **CVA Energie S.r.l.**, nonché dalle attività di service, *outsourcing* amministrativo, tecnico e gestionale, dalla gestione degli impianti e dai riaddebiti effettuati alle società del Gruppo. La riduzione rispetto all'esercizio precedente è principalmente riconducibile al decremento dei crediti verso **CVA Energie S.r.l.**, passati da **Euro 40.666 migliaia** a **Euro 36.735 migliaia**, in coerenza con la diminuzione dei ricavi derivanti dalla produzione idroelettrica registrata nell'esercizio.

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
Crediti Verso imprese controllate	42.759	46.103
CVA ENERGIE	36.735	40.666
DEVAL	2.448	2.057
CVA EOS	2.339	2.012
VALDIGNE	688	655
RENERGETICA	143	157
SHAREENERGY	121	21
SUNNERG GROUP	82	30
R.T.S.	63	96
SAINT BARTH ALTO	18	-
EOS SAN GIORGIO	16	18
R.S. SERVICE	16	16
SUNNERG LTD	15	-
EOS MONTE RUGHE	12	15
AGREEN ENERGY	10	14
SR INVESTIMENTI	0	203
CVA SMART ENERGY	0	73
NUOVA ENERGIA	0	21
Altre	53	69

Crediti verso imprese collegate

I **crediti verso imprese collegate**, pari ad **Euro 12 migliaia** (**Euro 3 migliaia** al 31 dicembre 2024), si riferiscono principalmente ai rapporti commerciali in essere con **Téléchauffage Aoste S.r.l. (TELCHA)** per prestazioni di servizi e attività di *outsourcing*.

Crediti verso clienti

I **crediti verso clienti** ammontano complessivamente ad **Euro 7.649 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 3.751 migliaia** al 31 dicembre 2024), di cui **Euro 2.685 migliaia** classificati tra le attività correnti ed **Euro 4.949 migliaia** tra le attività non correnti.

I crediti sono iscritti al netto del **fondo svalutazione crediti**, pari ad **Euro 354 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 180 migliaia** al 31 dicembre 2024), determinato sulla base delle perdite attese in conformità a quanto previsto dall'IFRS 9.

La voce è riferita principalmente a fatture emesse e da emettere relative alle attività di **efficientamento energetico degli edifici**, per le quali la Società ha applicato il meccanismo dello **sconto in fattura**. In tali operazioni il diritto alla detrazione fiscale spettante al cliente viene trasferito al fornitore, che acquisisce il corrispondente credito fiscale.

Per tale ragione una parte dei crediti commerciali è destinata a trasformarsi in **crediti tributari verso l’Erario**, recuperabili in più annualità dopo il completamento degli adempimenti previsti dalla normativa fiscale e l’ottenimento del relativo visto di conformità. Tenuto conto della dilazione temporale dell’incasso, tali crediti sono stati valutati al **costo ammortizzato**, con separata evidenziazione della componente finanziaria implicita dell’operazione, secondo quanto illustrato nei criteri contabili adottati.

La quota classificata tra i **crediti non correnti** corrisponde pertanto alle posizioni la cui realizzazione finanziaria è prevista oltre i dodici mesi successivi alla data di bilancio.

Crediti verso altre parti correlate

I **crediti verso altre parti correlate** ammontano ad **Euro 400 migliaia (Euro 44 migliaia al 31 dicembre 2024)** e si riferiscono principalmente a rapporti commerciali con la **Regione Autonoma Valle d’Aosta**, con particolare riferimento a contratti di locazione e ad altri rapporti di natura ordinaria.

Crediti verso fornitori

I **crediti verso fornitori**, pari ad **Euro 56 migliaia (Euro 85 migliaia al 31 dicembre 2024)**, sono rappresentati principalmente da **note di credito da ricevere o già ricevute** a fronte di forniture e prestazioni effettuate da terzi, per le quali non sussistono le condizioni per la compensazione con debiti commerciali della medesima controparte.

22. Crediti per imposte sul reddito

I **crediti per imposte sul reddito** ammontano complessivamente ad **Euro 25.046 migliaia al 31 dicembre 2025 (Euro 15.119 migliaia al 31 dicembre 2024)**, evidenziando un incremento di **Euro 9.927 migliaia** rispetto all’esercizio precedente.

Il dettaglio dei crediti per imposte sul reddito viene evidenziato nella tabella seguente:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
CREDITI PER IMPOSTE SUL REDDITO	25.046	15.119
IRES	16.556	60
IRAP	2.800	-
Crediti per adesione al consolidato fiscale di Gruppo	5.690	15.059

La voce comprende principalmente i **crediti verso l’Erario per imposte dirette**, pari complessivamente ad **Euro 19.356 migliaia (Euro 60 migliaia al 31 dicembre 2024)**, costituiti da crediti **IRES** per **Euro 16.556 migliaia** e da crediti **IRAP** per **Euro 2.800 migliaia**. L’incremento registrato rispetto all’esercizio precedente è riconducibile principalmente all’eccedenza degli acconti e delle altre imposte versate nel corso dell’esercizio rispetto al debito d’imposta maturato alla data di bilancio.

La voce include inoltre **crediti verso le società aderenti al consolidato fiscale nazionale** per **Euro 5.690 migliaia (Euro 15.059 migliaia al 31 dicembre 2024)**, derivanti dall'applicazione del regime di tassazione di gruppo disciplinato dagli articoli 117 e seguenti del TUIR. La riduzione rispetto all'esercizio precedente riflette principalmente la diversa distribuzione degli imponibili fiscali e delle posizioni creditorie e debitorie maturate dalle società aderenti al consolidato nel corso del 2025.

Nel complesso, la consistenza della voce evidenzia una posizione netta creditoria nei confronti dell'Amministrazione finanziaria e delle società partecipanti al consolidato fiscale, principalmente riconducibile ai versamenti effettuati in eccedenza rispetto alle imposte correnti maturate nell'esercizio.

23. Crediti tributari correnti e non correnti

I crediti tributari ammontano complessivamente ad Euro 106.158 migliaia al 31 dicembre 2025 (Euro 144.305 migliaia al 31 dicembre 2024) e sono composti da crediti tributari correnti per Euro 69.005 migliaia e da crediti tributari non correnti per Euro 37.153 migliaia.

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

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
CREDITI TRIBUTARI CORRENTI	69.005	69.830
Crediti Tributari	61.696	60.950
Crediti derivanti dal regime IVA di Gruppo	6.714	8.879
CREDITI TRIBUTARI NON CORRENTI	37.153	74.474
Altri crediti	37.153	74.474
TOTALE CREDITI TRIBUTARI	106.158	144.305

La voce **“Crediti tributari correnti”**, pari ad **Euro 69.005 migliaia**, risulta sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente (**Euro 69.830 migliaia**) ed è composta principalmente da crediti fiscali derivanti dalle attività di efficientamento energetico e da crediti verso l'Erario per imposte e contributi versati in eccedenza.

Tra le componenti di maggiore rilevanza figura il **credito per il contributo straordinario ex art. 37 del D.L. 21/2022**, pari ad **Euro 19.135 migliaia**, originato dal versamento effettuato dalla Società a titolo di contributo di solidarietà straordinario per il settore energetico. A seguito delle modifiche normative intervenute successivamente all'effettuazione del versamento, la Società è risultata esclusa dal relativo ambito soggettivo di applicazione e ha pertanto maturato un credito nei confronti dell'Erario per l'importo versato. Nel corso dell'esercizio 2025 su tale posizione sono inoltre maturati **interessi attivi per Euro 383 migliaia**.

La componente più significativa della voce è tuttavia rappresentata dai **crediti fiscali derivanti dalle attività di efficientamento energetico**, pari complessivamente ad

Euro 80.716 migliaia. Tali crediti derivano dall'applicazione del meccanismo dello **sconto in fattura** nell'ambito degli interventi agevolati previsti dalla normativa in materia di efficientamento energetico degli edifici. In tali operazioni CVA opera in qualità di **General contractor**, acquisendo dai clienti i crediti fiscali maturati a fronte delle detrazioni spettanti per gli interventi realizzati.

Tali crediti sono utilizzabili in compensazione mediante modello F24 lungo il periodo di recupero previsto dalla normativa di riferimento, generalmente compreso tra cinque e dieci anni. Per tale ragione, una quota pari ad **Euro 37.153 migliaia** è classificata tra le **attività non correnti**, in quanto recuperabile oltre i dodici mesi successivi alla data di bilancio.

I **crediti derivanti dal regime IVA di Gruppo**, pari ad **Euro 6.714 migliaia (Euro 8.879 migliaia al 31 dicembre 2024)**, rappresentano i crediti maturati nei confronti delle società aderenti alla procedura di liquidazione IVA di Gruppo. La riduzione rispetto all'esercizio precedente riflette principalmente la diversa dinamica delle posizioni creditorie e debitorie IVA maturate dalle società partecipanti alla procedura nel corso dell'esercizio.

La riduzione complessiva dei crediti tributari rispetto al 31 dicembre 2024 è pertanto riconducibile principalmente al progressivo utilizzo e recupero dei **crediti fiscali derivanti dalle attività di efficientamento energetico**, che ha comportato una significativa riduzione della quota classificata tra le attività non correnti.

24. Derivati

Gli strumenti finanziari derivati iscritti in bilancio al 31 dicembre 2025 si riferiscono esclusivamente a contratti derivati su tassi di interesse, utilizzati dalla Società nell'ambito delle proprie politiche di gestione del rischio finanziario.

Alla data di bilancio il *fair value* dei derivati evidenzia **attività finanziarie per Euro 3.494 migliaia** e **passività finanziarie per Euro 5.650 migliaia**. Non risultano accordi di compensazione che consentano la presentazione su base netta delle attività e passività derivanti da strumenti finanziari derivati.

Si riporta di seguito il dettaglio dei valori contabili alla data di riferimento del bilancio e le relative informazioni comparative:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
Derivati attivi non correnti		
Derivati attivi correnti	3.494	2.242
TOTALE DERIVATI ATTIVI	3.494	2.242
Derivati passivi non correnti		
Derivati passivi correnti	5.650	7.392
TOTALE DERIVATI PASSIVI	5.650	7.392

Hedge Accounting

La Società ha formalizzato il proprio modello di applicazione dell'**Hedge Accounting** nel corso dell'esercizio 2016, dotandosi della documentazione richiesta dall'IFRS 9 per

l'identificazione delle relazioni di copertura, la verifica della loro efficacia e la contabilizzazione dei relativi effetti.

Conseguentemente, **solo i contratti derivati stipulati a partire dal 2016 e per i quali risultano soddisfatti i requisiti formali e sostanziali previsti dal principio contabile sono designati in relazioni di *Cash Flow Hedge***. I derivati stipulati in data antecedente all'introduzione del modello di *Hedge Accounting* della Società, pur essendo stati negoziati con finalità di copertura economica dei rischi finanziari, **non risultano contabilizzati in *Hedge Accounting*** e sono pertanto classificati come strumenti detenuti per finalità di negoziazione ai fini contabili. Le variazioni del relativo *fair value* continuano conseguentemente ad essere rilevate integralmente a conto economico.

Per tale motivo, alla data di bilancio coesistono:

strumenti derivati designati in relazioni di ***Cash Flow Hedge***, i cui effetti di *fair value* sono rilevati, per la quota efficace, nella specifica riserva di patrimonio netto;

strumenti derivati stipulati anteriormente al 2016 o comunque non qualificati ai fini dell'*Hedge Accounting*, le cui variazioni di *fair value* sono rilevate direttamente a conto economico.

Ne consegue che la riserva di ***Cash Flow Hedge*** accoglie esclusivamente gli effetti delle operazioni di copertura designate contabilmente a partire dal 2016, mentre gli effetti economici relativi agli strumenti non qualificati continuano ad essere riflessi nelle componenti finanziarie del conto economico.

Effetti dei derivati contabilizzati in Cash Flow Hedge

La tabella seguente espone gli effetti sul patrimonio netto della riserva di *Cash Flow Hedge*, rilevata con riferimento ai derivati su tasso di interesse contabilizzati in *Hedge Accounting*, al lordo del relativo effetto fiscale.

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Valore di Bilancio
Saldi di chiusura al 31.12.2024	17.239
Variazioni di <i>fair value</i> con impatto a patrimonio netto	(2.212)
Effetti rilasciati a conto economico	48
Saldi di chiusura al 31.12.2025	15.075

La **riserva di *Cash Flow Hedge*** presenta al 31 dicembre 2025 un saldo positivo pari ad **Euro 15.075 migliaia**, al lordo dell'effetto fiscale. Tale importo è riconducibile sia alla quota efficace delle relazioni di copertura ancora in essere alla data di bilancio, sia agli effetti residui di strumenti derivati estinti in esercizi precedenti i cui sottostanti continuano a produrre effetti economici negli esercizi successivi.

In particolare, una quota significativa della riserva è riferita a derivati di copertura estinti nel corso del 2022 a fronte di passività finanziarie che hanno trovato manifestazione economica a partire dal 2023. In applicazione delle regole previste dall'**IFRS 9** per il ***Cash Flow Hedge***, gli effetti accumulati nella riserva continuano ad essere mantenuti a

patrimonio netto e vengono progressivamente riversati a conto economico lungo la durata residua dei flussi finanziari originariamente oggetto di copertura.

Il saldo della riserva comprende inoltre il *fair value* degli strumenti derivati ancora in essere al 31 dicembre 2025, al netto dei differenziali di interesse maturati alla data di bilancio. L'importo rilevato a patrimonio netto si riferisce pertanto a futuri flussi finanziari che troveranno manifestazione economica **in parte nel corso del 2026, con pagamenti netti stimati per circa Euro 3.845 migliaia, e in parte negli esercizi successivi, con incassi netti stimati per circa Euro 903 migliaia**, con conseguente progressivo rilascio a conto economico degli effetti attualmente sospesi nella riserva di *Cash Flow Hedge*.

Si ricorda che i derivati stipulati anteriormente all'introduzione del modello di **Hedge Accounting**, avvenuta nel 2016, pur essendo stati negoziati con finalità di copertura economica, non sono contabilizzati in *Hedge Accounting*; conseguentemente le relative variazioni di *fair value* sono rilevate direttamente a conto economico e non confluiscono nella riserva di *Cash Flow Hedge*.

Analisi di Sensitivity del rischio di tasso di interesse

Come illustrato nella sezione **"Risk Management"** della Relazione sulla Gestione, la Società è esposta al rischio di variazione dei tassi di interesse in relazione alla quota di indebitamento finanziario a tasso variabile e ai correlati strumenti di copertura. Le oscillazioni dei tassi di mercato possono infatti influenzare sia il *fair value* degli strumenti finanziari derivati sia i futuri flussi di cassa connessi alle passività finanziarie sottostanti.

Al fine di valutare gli effetti potenziali di variazioni ragionevolmente possibili dei tassi di interesse, è stata effettuata un'analisi di sensitività assumendo una variazione parallela della curva dei tassi pari a **±50 basis points** rispetto ai livelli rilevati alla data di bilancio e mantenendo costanti tutte le altre variabili utilizzate nei modelli di valutazione.

L'analisi evidenzia gli effetti teorici che tali variazioni determinerebbero sul *fair value* degli strumenti finanziari derivati e, conseguentemente, sul **conto economico** e sul **patrimonio netto**, distinguendo tra derivati contabilizzati secondo le regole dell'**Hedge accounting** e derivati non designati in relazioni di copertura ai sensi dell'IFRS 9. Tali risultati non rappresentano una previsione dell'andamento futuro dei tassi di interesse, ma esclusivamente una misura della sensibilità delle poste finanziarie della Società alle ipotesi considerate.

Analisi di Sensitivity del rischio di tasso di interesse al 31 dicembre 2025

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA		AL 31 DICEMBRE 2025			
DESCRIZIONE	VARIAZIONE DEL TASSO	IMPATTO A CONTO ECONOMICO (AL LORDO DELLE IMPOSTE)		IMPATTO A PATRIMONIO NETTO (AL LORDO DELLE IMPOSTE)	
		INCREMENTO	DECREMENTO	INCREMENTO	DECREMENTO
Variazioni nel <i>fair value</i> dei derivati su tasso designati in <i>Hedge accounting</i>	±50 bps	393	(951)	15.266	(15.105)
Variazioni nel <i>fair value</i> dei derivati su tasso non designati in <i>Hedge accounting</i>	±50 bps	6	(7)	-	-

Dall'analisi di sensitività sopra riportata emerge come una variazione della curva dei tassi di interesse pari a **±50 basis points** determinerebbe effetti sia sul conto economico sia sul patrimonio netto della Società.

Con riferimento ai derivati designati in relazioni di **Cash Flow Hedge**, la parte prevalente delle variazioni di *fair value* verrebbe rilevata nella specifica riserva di patrimonio netto, in conformità a quanto previsto dall'**IFRS 9**, generando un impatto positivo o negativo sul patrimonio netto rispettivamente pari a **Euro 15.266 migliaia** e **Euro 15.105 migliaia**. Gli effetti rilevati a conto economico sono invece limitati alle componenti di inefficacia delle relazioni di copertura.

Permangono inoltre effetti diretti sul conto economico derivanti dai contratti derivati che, pur essendo stati stipulati con finalità di copertura economica del rischio di tasso, **non sono contabilizzati in Hedge Accounting**. Si tratta principalmente di strumenti derivati sottoscritti anteriormente al 2016, periodo precedente all'adozione del modello formale di **Hedge Accounting** da parte della Società. Le variazioni del relativo *fair value* sono pertanto rilevate integralmente tra i componenti finanziari di conto economico.

Conseguentemente, gli effetti delle variazioni dei tassi di interesse si riflettono:

- prevalentemente sul **patrimonio netto** per i derivati designati in relazioni di **Cash Flow Hedge** ;
- direttamente sul **conto economico** per i derivati non qualificati ai fini dell'*Hedge Accounting* e per le eventuali componenti di inefficacia delle coperture contabilizzate ai sensi dell'IFRS 9.

L'analisi conferma pertanto come la strategia di copertura adottata dalla Società consenta di mitigare significativamente la volatilità del conto economico derivante dalle oscillazioni dei tassi di interesse, trasferendo la quota efficace delle coperture a patrimonio netto fino alla manifestazione dei flussi finanziari sottostanti.

25. Altre attività finanziarie correnti

Le **altre attività finanziarie correnti** ammontano ad **Euro 260.732 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 231.683 migliaia** al 31 dicembre 2024), evidenziando un incremento di **Euro 29.049 migliaia** rispetto all'esercizio precedente. La variazione è principalmente riconducibile all'incremento degli impieghi di liquidità a breve termine e dei crediti finanziari infragruppo.

Le altre attività finanziarie correnti sono così composte:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE	260.617	221.683
Crediti verso società del Gruppo per Tesoreria accentrata	150.326	143.323
Crediti finanziari verso imprese controllate	76.852	70.081
Polizze assicurative a capitalizzazione	2.671	7.555
Crediti finanziari verso imprese collegate	741	724
Altre	27	-

La voce **“Crediti verso società del Gruppo per tesoreria accentrata”**, pari ad **Euro 150.326 migliaia** (**Euro 143.323 migliaia** al 31 dicembre 2024), accoglie i saldi creditori dei rapporti di conto corrente intrattenuti con le società partecipanti al sistema di tesoreria centralizzata del Gruppo. L’incremento registrato nell’esercizio riflette la maggiore liquidità temporaneamente impiegata presso le società del Gruppo nell’ambito della gestione accentrata delle risorse finanziarie.

I **crediti finanziari verso imprese controllate**, pari ad **Euro 76.852 migliaia** (**Euro 70.081 migliaia** al 31 dicembre 2024), comprendono prevalentemente la quota con scadenza entro dodici mesi dei finanziamenti concessi alle società controllate. Le principali esposizioni riguardano **CVA Energie S.r.l.** per **Euro 17.624 migliaia**, **CVA Smart Energy S.r.l.** per **Euro 3.184 migliaia**, **DEVAL S.p.A.** per **Euro 2.630 migliaia** e **CVA EOS S.r.l.** per **Euro 1.902 migliaia**. L’incremento complessivo della voce riflette principalmente la dinamica dei rapporti finanziari infragruppo e delle relative scadenze contrattuali.

I **crediti finanziari verso imprese collegate**, pari ad **Euro 741 migliaia** (**Euro 724 migliaia** al 31 dicembre 2024), si riferiscono alla quota a breve termine del finanziamento attivo concesso a **Téléchauffage Aoste S.r.l. (TELCHA)**.

La voce **“Portafoglio titoli/fondi”** ammonta ad **Euro 30.115 migliaia** (**Euro 10.000 migliaia** al 31 dicembre 2024) ed è costituita principalmente da **Time Deposit a breve termine** per **Euro 30.114 migliaia**. L’incremento rispetto all’esercizio precedente riflette la scelta di impiegare parte delle disponibilità liquide della Società in strumenti finanziari a basso rischio e ad elevata liquidabilità, al fine di ottimizzare il rendimento della liquidità disponibile.

Le **polizze assicurative a capitalizzazione** ammontano ad **Euro 2.671 migliaia** (**Euro 7.555 migliaia** al 31 dicembre 2024). La riduzione della voce è riconducibile principalmente all’incasso, nel corso del 2025, delle polizze o delle quote di polizze che alla fine del precedente esercizio erano classificate tra le attività finanziarie correnti in quanto aventi scadenza entro i successivi dodici mesi. Tale andamento riflette la normale scadenza contrattuale degli investimenti assicurativi detenuti dalla Società.

Nel complesso, la composizione delle attività finanziarie correnti evidenzia un significativo livello di liquidità e di risorse finanziarie prontamente disponibili, coerente con il ruolo della Società quale *holding* operativa e finanziaria del Gruppo e con la gestione centralizzata della tesoreria.

26. Altre attività correnti

Le **altre attività correnti** ammontano ad **Euro 27.637 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 12.817 migliaia** al 31 dicembre 2024), evidenziando un incremento di **Euro 14.820 migliaia** rispetto all’esercizio precedente. La variazione è riconducibile principalmente all’iscrizione del credito per indennizzo assicurativo maturato a seguito degli eventi alluvionali verificatisi nel 2024.

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
44ALTRE ATTIVITÀ CORRENTI	27.637	12.817
Altre attività	13.460	325

Risconti attivi	11.813	10.175
Anticipi a fornitori	1.666	1.464
Altre attività parti correlate	401	8
Crediti verso il G.S.E. per incentivi	214	749
Crediti verso dipendenti	69	89
Crediti verso istituti previdenziali	12	4
Altre attività imprese controllate	1	-
Depositi cauzionali	-	3

La voce **"Altre attività"**, pari ad **Euro 13.460 migliaia (Euro 325 migliaia nel 2024)**, rappresenta la componente che ha maggiormente contribuito all'incremento della voce complessiva. Essa è costituita principalmente dal **credito per indennizzo assicurativo pari ad Euro 12.450 migliaia**, rilevato a fronte del rimborso spettante alla Società per i danni subiti in conseguenza degli eventi alluvionali che hanno interessato il territorio valdostano nel giugno 2024.

I **risconti attivi**, pari ad **Euro 11.813 migliaia (Euro 10.175 migliaia nel 2024)**, comprendono prevalentemente il risconto dei **sovracanon di derivazione delle acque**, per **Euro 6.001 migliaia**, oltre a quote di costi già sostenuti ma di competenza di esercizi successivi, tra cui premi assicurativi, canoni, oneri pluriennali e altre spese operative. L'incremento rispetto al precedente esercizio riflette principalmente la dinamica dei sovracanon e degli altri costi oggetto di risconto.

Gli **anticipi a fornitori**, pari ad **Euro 1.666 migliaia (Euro 1.464 migliaia nel 2024)**, sono riferiti principalmente ad anticipazioni corrisposte nell'ambito delle attività di efficientamento energetico degli edifici e di altri interventi di investimento in corso.

Le **attività verso parti correlate**, pari ad **Euro 401 migliaia (Euro 8 migliaia nel 2024)**, sono relative principalmente a rapporti commerciali ordinari con soggetti correlati e risultano in aumento rispetto all'esercizio precedente.

I **crediti verso il GSE per incentivi**, pari ad **Euro 214 migliaia (Euro 749 migliaia nel 2024)**, si riferiscono agli incentivi maturati e non ancora incassati alla data di bilancio. La riduzione della voce riflette principalmente le tempistiche di liquidazione degli incentivi e gli incassi intervenuti nel corso dell'esercizio.

Le restanti attività, rappresentate da crediti verso dipendenti, istituti previdenziali e altre posizioni di importo non significativo, risultano complessivamente in linea con i valori registrati nell'esercizio precedente.

27. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le **disponibilità liquide e mezzi equivalenti** ammontano complessivamente ad **Euro 392.050 migliaia** al 31 dicembre 2025, rispetto ad **Euro 284.754 migliaia** al 31 dicembre 2024, evidenziando un incremento di **Euro 107.296 migliaia**.

La voce è costituita principalmente dai saldi attivi dei conti correnti bancari e dagli altri depositi a breve termine detenuti dalla Società nell’ambito della gestione ordinaria della liquidità.

L’incremento registrato nell’esercizio riflette principalmente la forte capacità di generazione di cassa della Società, sostenuta dai flussi derivanti dalla gestione operativa, dall’incasso dei dividendi distribuiti dalle società partecipate e dalle operazioni di finanziamento concluse nel corso dell’anno. Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale e comprendono gli interessi maturati e non ancora liquidati alla data di chiusura dell’esercizio. Alla data del 31 dicembre 2025 non risultano presenti vincoli, pegni o altre limitazioni che ne restringano la disponibilità o l’utilizzo da parte della Società.

28. Patrimonio netto

Il **patrimonio netto** della Società ammonta ad **Euro 1.221.146 migliaia** al 31 dicembre 2025, rispetto ad **Euro 1.129.088 migliaia** al 31 dicembre 2024, evidenziando un incremento di **Euro 92.058 migliaia**. La variazione è principalmente riconducibile all'utile conseguito nell'esercizio, pari ad **Euro 178.635 migliaia**, al netto della distribuzione e destinazione del risultato dell'esercizio precedente e delle variazioni intervenute nelle riserve di patrimonio netto, in particolare nella riserva di **Cash Flow Hedge** e nella riserva attuariale IAS 19.

Il patrimonio netto della Società risulta essere così composto:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
PATRIMONIO NETTO	1.221.146	1.129.088
Capitale sociale	395.000	395.000
Altre riserve	354.527	356.100
Utili/(Perdite) accumulate	292.984	174.026
Risultato netto dell'esercizio	178.635	203.962

Capitale sociale

Il **capitale sociale** ammonta a **Euro 395.000 migliaia**, suddiviso in n. 395.000 migliaia di azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 cadauna. Nel corso degli esercizi 2025 e 2024 non sono intervenute variazioni nella consistenza del capitale sociale.

Altre riserve

Il dettaglio delle altre riserve è riportato nella tabella seguente:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
ALTRE RISERVE	354.527	356.100
Riserva Riallineamento ex art. 100 DL 104/2020	163.697	163.697
Riserva straordinaria	87.619	87.619
Riserva legale	79.000	79.000
Riserva FTA transizione IAS	12.289	12.289
Riserva <i>Cash Flow Hedge</i>	11.457	13.102
Riserve di fusione	476	476
Riserve di copertura	2	2
Riserve IAS 19 Benefici ai dipendenti	(13)	(85)

Riserva per riallineamento valore fiscale avviamento ex art. 110 DL 104/2020

Riserva per riallineamento fiscale dell'avviamento ex art. 110 del D.L. 104/2020 riserva, pari ad **Euro 163.697 migliaia**, è stata costituita a seguito dell'esercizio dell'opzione per il riallineamento dei valori fiscali e civilistici dell'avviamento prevista dall'art. 110 del D.L. 104/2020. In conformità a quanto previsto dal comma 8 della citata disposizione, una quota del patrimonio netto di importo corrispondente ai maggiori valori oggetto di riallineamento, al netto della relativa imposta sostitutiva, è stata vincolata in un'apposita riserva in sospensione d'imposta. Tale riserva potrà essere liberata solo al verificarsi delle condizioni previste dalla normativa fiscale di riferimento.

Alla data del 31 dicembre 2025 la riserva mantiene integralmente il vincolo fiscale originariamente costituito e non ha subito movimentazioni rispetto all'esercizio precedente.

Riserva straordinaria

La riserva straordinaria ammonta ad **Euro 87.619 migliaia** al 31 dicembre 2025, invariata rispetto al precedente esercizio. La riserva è costituita dagli utili realizzati negli esercizi precedenti e non distribuiti ai soci, destinati a patrimonio netto in esecuzione delle deliberazioni assembleari adottate nel tempo. Alla data di bilancio la riserva è disponibile per gli utilizzi consentiti dalla normativa civilistica e statutaria, fatti salvi eventuali vincoli di legge e le limitazioni derivanti dalla presenza di altre riserve soggette a specifici regimi fiscali.

Riserva legale

La **riserva legale** ammonta ad **Euro 79.000 migliaia** sia al 31 dicembre 2025 sia al 31 dicembre 2024. La riserva ha raggiunto negli esercizi precedenti il limite previsto dall'art. 2430 del Codice Civile e pertanto nel corso del 2025 non sono stati effettuati ulteriori accantonamenti.

Riserva First Time Adoption ("FTA")

La **riserva First Time Adoption**, pari ad **Euro 12.289 migliaia**, rappresenta gli effetti cumulati rilevati direttamente a patrimonio netto in sede di prima applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS alla data di transizione del **1° gennaio 2014**. La riserva accoglie pertanto la contropartita delle rettifiche apportate ai valori contabili delle attività e delle passività esistenti alla data di transizione al fine di adeguarli ai criteri di rilevazione e valutazione previsti dai principi contabili internazionali.

Riserva di Cash Flow Hedge (OCI)

La **riserva di Cash Flow Hedge** accoglie la quota efficace delle variazioni di *fair value* degli strumenti finanziari derivati designati in relazioni di copertura dei flussi finanziari futuri ai sensi dell'**IFRS 9**. Al 31 dicembre 2025 la riserva presenta un saldo positivo pari ad **Euro 11.457 migliaia (Euro 13.102 migliaia al 31 dicembre 2024)**, al netto dell'effetto fiscale. La movimentazione dell'esercizio è riconducibile sia all'aggiornamento al *fair value* degli strumenti derivati di copertura in essere alla data di bilancio, sia al riversamento a conto economico delle quote di riserva relative ai flussi finanziari che hanno trovato manifestazione nel corso dell'esercizio.

Riserve di fusione

La riserva di fusione, pari ad **Euro 476 migliaia**, deriva dall'operazione di fusione perfezionata nel 2001 ed accoglie il disavanzo da annullamento emerso nell'ambito dell'operazione. La consistenza della riserva non ha subito variazioni nel corso dell'esercizio e risulta invariata rispetto al 31 dicembre 2024.

Riserva attuariale IAS 19 (OCI)

La riserva accoglie gli utili e le perdite attuariali derivanti dalla valutazione delle obbligazioni relative ai piani a benefici definiti per i dipendenti, effettuata in applicazione dello **IAS 19**. Al 31 dicembre 2025 la riserva presenta un saldo negativo pari a **Euro 13 migliaia**, rispetto ad un saldo negativo di **Euro 85 migliaia** al 31 dicembre 2024.

Le variazioni della riserva sono rilevate tra le **altre componenti di conto economico complessivo (Other Comprehensive Income – OCI)** e, in conformità a quanto previsto dallo IAS 19, non sono successivamente riclassificate a conto economico negli esercizi futuri. La movimentazione dell'esercizio riflette principalmente l'aggiornamento delle assunzioni attuariali utilizzate per la valutazione dei benefici successivi al rapporto di lavoro.

Utili / (perdite) accumulate

La voce presenta un saldo positivo pari ad **Euro 292.984 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 174.026 migliaia** al 31 dicembre 2024).

Essa accoglie principalmente gli utili maturati negli esercizi precedenti e non distribuiti ai soci, nonché gli effetti patrimoniali derivanti dall'applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS. In particolare, una componente significativa della riserva è riferita agli effetti emersi in sede di prima adozione degli IAS/IFRS, conseguenti alla riesposizione

dei dati comparativi relativi agli esercizi antecedenti la transizione. La data di transizione ai principi contabili internazionali è infatti fissata al **1° gennaio 2014**, mentre il primo bilancio redatto secondo gli IAS/IFRS è quello relativo all'esercizio **2016**; conseguentemente, la riserva accoglie anche gli effetti derivanti dalla rideterminazione dei risultati e dei saldi patrimoniali degli esercizi precedenti richiesti ai fini della predisposizione dell'informativa comparativa.

L'incremento registrato nel corso dell'esercizio è principalmente riconducibile alla destinazione dell'**utile dell'esercizio 2024**, deliberata dall'Assemblea dei Soci, al netto delle altre movimentazioni intervenute sul patrimonio netto nel corso dell'anno.

Risultato netto dell'esercizio

Il **risultato netto dell'esercizio** è positivo per **Euro 178.635 migliaia (Euro 203.962 migliaia)** nel 2024).

Si segnala inoltre che, ai sensi dell'art. 109, comma 4, del **D.P.R. 917/1986**, nella formulazione vigente fino al 31 dicembre 2007, permane un vincolo di indisponibilità sugli utili per un importo pari ad **Euro 509.817 migliaia**. Tale importo corrisponde alle rettifiche di valore e agli accantonamenti che hanno beneficiato, negli esercizi precedenti, di una deduzione fiscale anticipata rispetto alla loro imputazione civilistica, con particolare riferimento alle **svalutazioni dei crediti effettuate ai sensi dell'art. 106 del D.P.R. 917/1986**, per complessivi **Euro 670.812 migliaia**, al netto delle correlate **imposte differite passive** pari ad **Euro 160.995 migliaia**.

Conseguentemente, fino al riassorbimento delle differenze temporanee che hanno originato tale disallineamento, ovvero al verificarsi delle ulteriori condizioni previste dalla normativa fiscale di riferimento, una corrispondente quota del patrimonio netto deve ritenersi **non distribuibile**.

Prospetto di Patrimonio Netto con informazioni integrative

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

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	ORIGINE	POSSIBILITÀ DI UTILIZZAZIONE	Anno 2025	Anno 2024
Capitale sociale			395.000	395.000
Riserva legale	Riserva di utili	B	79.000	79.000
Riserva straordinaria	Riserva di utili	A,B,C	87.619	87.619
Riserve di fusione	Altre riserve	A,B	476	476
Riserva FTA - transizione IAS	Altre riserve	B	12.289	12.289
Riserve di copertura perdite	Altre riserve	B	2	2
Riserva Cash Flow Hedge	Altre riserve	-	11.457	13.102

Riserve IAS 19 - Benefici ai dipendenti	Altre riserve	-	(13)	(85)
Riserva Riallineamento ex art. 100 DL 104/2020	Altre riserve	A,B,C	163.697	163.697
Utili/(perdite accumulate)	Riserva di utili	A,B,C	292.984	174.026
Totale			1.042.511	925.126
<i>Di cui:</i>				
<i>Quota non distribuibile:</i>			498.211	499.784
<i>Residua quota distribuibile:</i>			544.300	425.342

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

29. Benefici ai dipendenti correnti e non correnti

Le **passività per benefici ai dipendenti** ammontano complessivamente ad **Euro 4.857 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 4.414 migliaia** al 31 dicembre 2024) e comprendono il trattamento di fine rapporto, i premi fedeltà, le agevolazioni tariffarie per l'energia elettrica, i sistemi di incentivazione del personale e gli altri benefici successivi al rapporto di lavoro o di lungo termine riconosciuti ai dipendenti.

Si riporta di seguito la movimentazione intercorsa nell'esercizio:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA						
	TFR	PREMIO FEDELTA'	SCONTO ENERGIA	PREMI AI DIPENDENTI	ALTRI BENEFICI A DIPENDENTI	TOTALE
Valore attuale dell'obbligazione al 31/12/2024	1.429	752	308	1.742	182	4.413
Costo corrente	0	46	1	1.281	4	1.791
Oneri finanziari	45	24	10	32	5	116
Incrementi / (decrementi) per acquisizioni e trasferimenti	-	-	-	-	-	-
Benefici erogati	(141)	(23)	(21)	(558)	(28)	(771)
Rivalutazioni (*)	(66)	(55)	(19)	(85)	(8)	(233)
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-
Valore attuale dell'obbligazione al 31/12/2025	1.267	744	279	2.412	155	4.857
di cui						
quota corrente	1.186	694	258	2.383	133	4.654
quota non corrente	81	50	21	29	22	203

(*) La voce "rivalutazioni" include le seguenti componenti:

1. (utili) / perdite attuariali risultati da variazioni nelle ipotesi demografiche;
2. (utili) / perdite attuariali risultati da variazioni nelle ipotesi finanziarie
3. (utili) / perdite derivanti dall'effetto dell'esperienza passata

L'incremento della passività rispetto all'esercizio precedente è principalmente riconducibile all'aumento degli accantonamenti relativi ai sistemi di incentivazione del *management* e del personale, solo parzialmente compensato dai benefici erogati nel corso dell'esercizio e dagli effetti delle rivalutazioni attuariali rilevate ai sensi dello IAS 19.

Il **Trattamento di Fine Rapporto (TFR)** ammonta ad **Euro 1.267 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 1.429 migliaia** al 31 dicembre 2024). La riduzione della passività riflette principalmente le erogazioni effettuate nel corso dell'esercizio e gli effetti delle valutazioni attuariali.

Il **premio fedeltà aziendale**, riconosciuto al personale dipendente al raggiungimento di specifici requisiti di anzianità di servizio, ammonta ad **Euro 744 migliaia** (**Euro 752 migliaia** al 31 dicembre 2024) e risulta sostanzialmente in linea con il precedente esercizio.

La voce **"Premi ai dipendenti"** ammonta a **Euro 2.412 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 1.742 migliaia** al 31 dicembre 2024) e rappresenta la principale componente della passività. Essa comprende gli importi stanziati a fronte dei sistemi di incentivazione variabile del *management* e del personale, tra cui il piano **Management by Objectives (MBO)** per complessivi **Euro 679 migliaia** e il **Long term incentive Plan (LTI)** destinato al top *management* per **Euro 1.733 migliaia**. Il piano LTI 2023-2027 è correlato al raggiungimento degli obiettivi del Piano Strategico e di specifici obiettivi di creazione di valore per l'azionista.

La voce **"Altri benefici ai dipendenti"**, pari ad **Euro 155 migliaia** (**Euro 182 migliaia** al 31 dicembre 2024), comprende principalmente gli impegni derivanti dall'accordo aziendale che ha disciplinato il superamento delle agevolazioni tariffarie sull'energia elettrica, alcune indennità riconosciute al personale in forza alla data del 24 luglio 2001 e altri benefici di lungo termine previsti dagli accordi collettivi e aziendali.

Le passività per benefici ai dipendenti sono state determinate mediante valutazioni attuariali effettuate da un professionista indipendente secondo il metodo della **Projected Unit Credit Method**, in conformità a quanto previsto dallo **IAS 19 – Employee Benefits**. Fanno eccezione i premi annuali di incentivazione, classificati come benefici a breve termine e pertanto rilevati al valore nominale senza applicazione di tecniche di attualizzazione.

Ai fini della stima del valore attuale delle obbligazioni sono state formulate ipotesi relative alla dinamica retributiva futura, all'evoluzione della popolazione aziendale e ai principali parametri economico-finanziari. Le principali assunzioni utilizzate nelle valutazioni attuariali sono riepilogate nella tabella seguente.

	Anno 2025	Anno 2024
Tasso di attualizzazione	4,00%	3,40%
Tasso di inflazione annuo	1,70%	1,70%
Tasso di incremento costo del lavoro		
- età pari o inferiore a 40 anni	3,70%	3,70%
- età superiore a 40 anni ma inferiore a 55 anni	2,70%	2,70%
- età superiore a 55 anni	1,70%	1,70%

In ottemperanza a quanto previsto dallo **IAS 19**, viene di seguito fornita un'analisi di sensitività delle principali ipotesi attuariali utilizzate nella determinazione del valore attuale delle obbligazioni per benefici ai dipendenti alla data di bilancio. L'analisi evidenzia gli effetti che si sarebbero generati sul valore delle passività a seguito di variazioni ragionevolmente possibili delle singole ipotesi attuariali, considerate singolarmente e mantenendo inalterate tutte le altre assunzioni utilizzate nel modello valutativo.

I risultati dell'analisi rappresentano una misura della sensibilità delle obbligazioni ai cambiamenti delle principali variabili attuariali e non devono essere interpretati come una previsione dell'evoluzione futura delle passività. A causa delle possibili correlazioni esistenti tra le diverse ipotesi attuariali, la variazione effettiva dell'obbligazione potrebbe differire da quella risultante dall'analisi condotta assumendo la modifica di una singola variabile alla volta.

	VARIAZIONE PASSIVITÀ	ONE YEAR COST	VARIAZIONE PASSIVITÀ	ONE YEAR COST
	AL VARIARE DEL TASSO		AL VARIARE DEL TASSO	
	-0,50%		0,50%	
TFR	43	-	(41)	-
Premio fedeltà	44	44	(41)	37
LTI	25	586	(25)	569
Altri benefici a dipendenti	15	5	(14)	4

30. Fondi rischi ed oneri

I **fondi per rischi ed oneri** ammontano complessivamente ad **Euro 1.902 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 1.628 migliaia** al 31 dicembre 2024). Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati **accantonamenti per Euro 376 migliaia** e **utilizzi per Euro 102 migliaia**, con un incremento netto della voce pari ad **Euro 274 migliaia**.

La movimentazione dei fondi rischi ed oneri è sotto riportata:

VALORI IN EURO MIGLIAIA	FONDO ONERI
Valore al 31.12.2024	1.628
(Utilizzi)	(102)
(Rilasci)	-
Accantonamenti	376
Altre variazioni	-
Valore al 31.12.2025	1.902
di cui	
quota corrente	-
quota non corrente	1.902

Le passività iscritte nei fondi rappresentano obbligazioni attuali derivanti da eventi già verificatisi alla data di bilancio, per le quali risulta probabile un impiego di risorse economiche e il cui ammontare può essere stimato attendibilmente.

Il fondo comprende principalmente le seguenti componenti:

- **Indennità compensative al Comune di Foggia:** per **Euro 1.016 migliaia**, relative agli impegni assunti nei confronti del Comune di Foggia per il riconoscimento di indennità di compensazione ambientale connesse alla produzione dell'impianto di Ponte Albanito negli esercizi in cui lo stesso era di proprietà della società. Le interlocuzioni intercorse con l'Ente hanno consentito di pervenire a una definizione preliminare dell'ammontare delle indennità; tuttavia, tale importo non risulta ancora formalmente definito e approvato dalle parti.
- **Bonifica impianti di illuminazione pubblica del Comune di Aosta,** per **Euro 105 migliaia**, riferita all'impegno assunto da CVA in relazione alle attività di bonifica degli impianti di illuminazione pubblica precedentemente gestiti dalla Società e oggetto di successiva cessione al Comune di Aosta. Nel corso dell'esercizio non si sono registrate movimentazioni significative della posizione.
- **Fondo per superamento delle portate di derivazione autorizzate,** pari ad **Euro 283 migliaia**, costituito a fronte dei maggiori canoni demaniali e dei sovracanonici potenzialmente dovuti in relazione a prelievi idrici eccedenti i quantitativi previsti dalle concessioni di derivazione. Il fondo si riferisce principalmente ai superi registrati negli impianti di **Avise, Quart e Maen**.
- **Fondo rischi per attività di efficientamento energetico,** pari ad **Euro 376 migliaia**, stanziato a copertura di passività potenziali derivanti da interventi realizzati nell'ambito delle attività di efficientamento energetico di edifici civili. In particolare, il fondo è riferito a possibili oneri connessi ai lavori eseguiti sui condomini **Parapluie, Elettra e Malherbes**, nonché sull'edificio **INA Casa di Châtillon**.
- **Fondo per la messa in sicurezza di proprietà e terreni,** costituito a fronte degli interventi necessari per mitigare situazioni di rischio derivanti da instabilità di terreni e proprietà della Società adiacenti alla viabilità regionale. Alla data di bilancio il fondo residuo ammonta complessivamente a **Euro 123 migliaia** e comprende sia gli oneri professionali sostenuti per le attività di analisi e monitoraggio dei rischi sia i costi stimati per gli interventi di messa in sicurezza ancora da completare. Nel corso dell'esercizio il fondo è stato parzialmente utilizzato per la realizzazione delle attività programmate.

Tutti i fondi risultano classificati tra le **passività non correnti**, in quanto i relativi esborsi sono stimati oltre i dodici mesi successivi alla data di chiusura del bilancio.

31. Passività finanziarie correnti e non correnti

Le **passività finanziarie** ammontano complessivamente ad **Euro 1.002.818 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 928.329 migliaia** al 31 dicembre 2024) e sono rappresentate principalmente da finanziamenti bancari, prestiti obbligazionari e passività finanziarie rilevate ai sensi dell'**IFRS 16**.

Passività finanziarie non correnti

Le **passività finanziarie non correnti** ammontano ad **Euro 968.480 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 401.157 migliaia** al 31 dicembre 2024) e sono costituite principalmente dalla quota a medio-lungo termine dei finanziamenti bancari della Società, dai prestiti obbligazionari, dalle passività finanziarie derivanti dai contratti di *leasing* contabilizzati ai sensi dell'IFRS 16 e dai debiti finanziari verso parti correlate.

Le passività finanziarie non correnti sono così composte:

VALORI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI	968.480	401.157
Finanziamenti bancari	887.185	319.038
Prestiti obbligazionari	78.942	78.895
Passività finanziarie <i>Leasing</i>	2.101	2.100
Debiti finanziari verso parti correlate	128	1.125
Debiti finanziari verso controllate	124	-

L'incremento delle passività finanziarie non correnti è riconducibile principalmente alle operazioni di finanziamento perfezionate nel corso dell'esercizio, che hanno comportato un significativo rafforzamento delle fonti di provvista a medio-lungo termine a supporto del piano degli investimenti della Società.

I contratti di finanziamento prevedono il rispetto di specifici **covenant finanziari**, misurati sulla base di indicatori economici, patrimoniali e finanziari della Società. Alla data del **31 dicembre 2025** tutti i parametri contrattualmente previsti risultano rispettati e non si rilevano situazioni di inadempimento né eventi che possano determinare l'attivazione di clausole di rimborso anticipato.

Tra i finanziamenti a medio-lungo termine è incluso il prestito obbligazionario **private placement "Pricoa"**, con un valore nominale residuo di **Euro 30 milioni** e scadenza finale nel **2038**, classificato tra le passività non correnti.

Il contratto relativo al prestito obbligazionario prevede il rispetto di specifici covenant finanziari verificati periodicamente sulla base dei dati della Società, tra cui indicatori di indebitamento e di patrimonializzazione. Alla data del **31 dicembre 2025** la Società risultava pienamente conforme a tutti i **covenant** applicabili. Conseguentemente, alla data di riferimento del bilancio, la Società disponeva del diritto di differire il regolamento della passività per un periodo superiore a dodici mesi e il finanziamento è pertanto classificato tra le passività non correnti.

Il mancato rispetto dei **covenant** alle successive date di verifica previste contrattualmente potrebbe attribuire ai finanziatori il diritto di richiedere il rimborso anticipato del finanziamento. Inoltre, un eventuale evento di **default** potrebbe determinare l'attivazione di clausole di **cross default** previste in altri contratti di finanziamento della Società, con la conseguente possibilità che ulteriori passività finanziarie divengano anticipatamente esigibili. Per tale ragione il *management* monitora costantemente l'andamento degli indicatori rilevanti ai fini del rispetto dei **covenant** e gli effetti che eventuali variazioni degli stessi potrebbero produrre sulla struttura finanziaria della Società.

Alla data di approvazione del presente bilancio, sulla base delle informazioni disponibili e delle previsioni economico-finanziarie aggiornate, la Società ritiene di disporre di adeguati margini rispetto ai livelli contrattualmente richiesti e non ravvisa elementi che possano compromettere il rispetto dei covenant alle successive date di verifica.

Al 31 dicembre 2025 il costo del debito risulta caratterizzato da un **tasso medio nominale pari al 3,281%**, mentre il **tasso effettivo**, determinato tenendo conto degli oneri accessori di finanziamento e dell’applicazione del criterio del costo ammortizzato, è pari al **3,656%**. Considerando inoltre gli effetti delle operazioni di copertura del rischio di tasso in essere alla data di bilancio, il **costo medio complessivo della provvista finanziaria** si attesta al **3,322%**.

La voce **“Prestiti obbligazionari”**, pari ad **Euro 78.942 migliaia**, si riferisce principalmente al prestito obbligazionario emesso nel 2021 ed è contabilizzata secondo il criterio del costo ammortizzato.

Le **passività finanziarie per leasing**, pari ad **Euro 2.101 migliaia**, sono riferite ai contratti contabilizzati in applicazione dell’**IFRS 16**. Per maggiori dettagli sulla composizione dei diritti d’uso e delle correlate passività finanziarie si rinvia alla **Nota 14 – Diritti d’uso su beni materiali e immateriali con le relative passività finanziarie**.

Passività finanziarie correnti

Le **passività finanziarie correnti** ammontano ad **Euro 34.338 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 527.172 migliaia** al 31 dicembre 2024) e accolgono principalmente la quota esigibile entro dodici mesi dei finanziamenti bancari, i debiti verso società del Gruppo per tesoreria accentrata, i debiti finanziari verso società controllate e parti correlate, la quota corrente dei prestiti obbligazionari e delle passività finanziarie derivanti dall’applicazione dell’IFRS 16.

Le passività finanziarie correnti sono così composte:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI	34.338	527.172
Debiti verso società del Gruppo per Tesoreria accentrata	15.865	109.165
Finanziamenti bancari	17.494	416.571
Debiti finanziari verso imprese controllate	563	696
Passività finanziarie <i>Leasing</i>	182	530
Debiti finanziari verso parti correlate	86	127
Prestiti obbligazionari	126	62
Altri debiti finanziari	22	21

La significativa riduzione delle passività finanziarie correnti rispetto all’esercizio precedente è riconducibile principalmente ai **finanziamenti bancari**, la cui quota a breve termine passa da **Euro 416.571 migliaia** ad **Euro 17.494 migliaia**. Tale andamento riflette il rifinanziamento e la riorganizzazione della struttura dell’indebitamento intervenuti nel

corso dell'esercizio, che hanno determinato un significativo allungamento delle scadenze finanziarie e il conseguente trasferimento di una parte rilevante dell'esposizione verso la componente non corrente.

La voce comprende la quota esigibile entro dodici mesi dei finanziamenti bancari della Società, contabilizzati secondo il criterio del costo ammortizzato, nonché la quota corrente dei prestiti obbligazionari e delle passività finanziarie derivanti dai contratti di *leasing* rilevati ai sensi dell'IFRS 16. Per maggiori dettagli in merito a tali contratti si rinvia alla **Nota 14 – Diritti d'uso su beni materiali e immateriali con le relative passività finanziarie**.

I **debiti verso società del Gruppo per tesoreria accentrata**, pari ad **Euro 15.865 migliaia**, rappresentano i saldi passivi dei rapporti di conto corrente intrattenuti nell'ambito del sistema di *cash pooling* del Gruppo.

Nel complesso, la struttura dell'indebitamento della Società evidenzia al 31 dicembre 2025 una significativa prevalenza delle passività finanziarie a medio-lungo termine rispetto a quelle correnti, in linea con la natura degli investimenti effettuati e con le politiche di gestione finanziaria adottate.

Si riporta di seguito la movimentazione dei finanziamenti bancari passivi dell'esercizio, con la suddivisione tra le variazioni monetaria e non monetarie:

Importi In unità di Euro				
CONTROPARTE	ANNO 2024	VAR. NETTA MONETARIA	VAR. NETTA NON MONETARIA	ANNO 2025
Bond 2021/2028	49.805	-	64	49.869
Bond 2023/2038	29.152	-	48	29.200
BNL	69.718	(70.000)	282	-
Mediobanca 2022/25	30.000	(30.000)	-	-
Intesa Sanpaolo 2022/25	75.715	(75.000)	(715)	-
Mediobanca 2022/25	100.296	(100.000)	(296)	-
Deutsche Bank 2022/25	25.221	(25.000)	(221)	-
BNL finanz. 2022/25	50.745	(50.000)	(745)	-
Unicredit finanz. 2022/25	49.988	(50.000)	12	-
Bper 2023/26	34.981	(35.000)	19	-
SSD 2023/28	197.618	-	808	198.426
SSD 2023/30	49.383	-	74	49.457
BPM finanz. 2023/26	29.890	(30.000)	110	-
CDP 2023/31	(202)	-	202	-
Unicreditfinanz. 25/30	-	100.000	1.081	101.081

Sella finanz. 25/30	-	20.000	102	20.102
BNL finanz. 25/30	-	100.000	524	100.524
Crédit Agricole finanz. 25/30	-	70.000	(220)	69.780
Mediobanca finanz. 25/30	-	100.000	442	100.442
BPM finanz. 25/30	-	100.000	(1.192)	98.808
Intesa Sanpaolo finanz. 25/30	-	100.000	940	100.940
BPER finanz. 25/30	-	55.000	(507)	54.493
BEI	22.058	(11.000)	(33)	11.026
BNL RCF	20	-	(120)	(100)
BPM RCF	-	-	(172)	(172)
Deutsche B RCF	33	-	(32)	1
Crédit Agricole RCF	47	-	(78)	(31)
Sella RCF	15	-	(15)	-
Intesa Sanpaolo RCF	39	-	(169)	(129)
BPER RCF	32	-		32
Unicredit RCF	10	-	(10)	-
TOTALE	814.565	169.000	182	983.747

Con riferimento alla **maturity analysis**, richiesta dall'**IFRS 7 – Financial Instruments: Disclosures**, la tabella seguente riporta la distribuzione temporale dei flussi finanziari contrattuali attesi relativi alle passività finanziarie rilevate in bilancio. I valori esposti sono rappresentati al lordo dell'attualizzazione e comprendono sia i rimborsi del capitale sia i flussi di interessi futuri stimati alla data di chiusura dell'esercizio.

L'analisi è predisposta sulla base delle scadenze contrattuali residue dei finanziamenti bancari e dei prestiti obbligazionari e fornisce un'indicazione degli esborsi finanziari che la Società sarà chiamata a sostenere nei diversi orizzonti temporali. Per gli strumenti a tasso variabile, i flussi di interesse futuro sono stati determinati utilizzando i tassi di interesse rilevabili alla data di bilancio.

I flussi riportati nella tabella non coincidono con i valori contabili delle passività finanziarie iscritti nello stato patrimoniale in quanto includono gli interessi futuri da corrispondere fino alla naturale scadenza dei contratti e sono pertanto esposti secondo il criterio dei flussi finanziari non attualizzati richiesto dall'IFRS 7.

ANNO 2025					
Finanziamenti bancari e obbligazioni					
	1 anno	1-2 anni	2-5 anni	> 5 anni	Totale
Flussi di capitale	11.000	0	945.000	30.000	986.000
Flussi di Interesse	32.928	34.068	67.561	12.711	147.268

32. Categorie di strumenti finanziari

La tabella seguente espone i valori di bilancio al 31 dicembre 2025 e per i periodi comparativi delle attività e delle passività finanziarie, suddivise nelle categorie di strumenti finanziari definite dall'IFRS 9.

Attività finanziarie

	Anno 2025	Anno 2024
Attività finanziarie	555.672	555.209
Finanziamenti e crediti	532.271	528.390
Certificati di deposito e pronti contro termine	-	-
Finanziamenti attivi verso collegate, controllate e controllanti	532.271	528.390
Attività finanziarie disponibili per la vendita	19.907	24.577
Polizze Assicurative	19.907	24.577
Titoli obbligazionari	-	-
Attività finanziarie valutate al fair value	3.494	2.242
Attività per derivati finanziari in <i>Hedge Accounting</i>	3.494	2.242

Passività finanziarie

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
PASSIVITA' FINANZIARIE	989.398	821.957
Passività finanziarie valutate al Fair value	5.650	7.392
Passività per derivati finanziari in <i>Hedge Accounting</i>	5.650	7.392
Passività per derivati finanziari non in <i>Hedge Accounting</i>	-	-
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	983.747	814.565

33. Fair value degli strumenti finanziari

La tabella seguente illustra, per gli strumenti finanziari rilevati nello stato patrimoniale, la valutazione al **fair value** alla fine del periodo di riferimento ed il relativo livello nella gerarchia di **fair value** precedentemente esposta comparandolo con il valore iscritto in bilancio:

Scala gerarchica del fair value al 31 dicembre 2025

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Valore a bilancio	Fair value			
		Totale	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività finanziarie	555.672	-	-	570.739	-
Certificati di deposito e pronti contro termine	-	-	-	-	-
Finanziamenti attivi verso collegate, controllate e controllanti	532.271	-	-	547.338	-
Polizze assicurative a capitalizzazione	19.907	-	-	19.907	-
Titoli obbligazionari	-	-	-	-	-
Attività per derivati finanziari	3.494	-	-	3.494	-

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Valore a bilancio	Fair value			
		Totale	Livello 1	Livello 2	Livello 3
PASSIVITÀ FINANZIARIE	(989.398)	-	-	(1.042.044)	-
FINANZIAMENTI BANCARI E OBBLIGAZIONI	(983.747)	-	-	(1.036.394)	-
PASSIVITÀ PER DERIVATI FINANZIARI	(5.650)	-	-	(5.650)	-

Ai fini della determinazione del **fair value** degli strumenti finanziari, la Società applica la gerarchia prevista dall'**IFRS 13**, che distingue le valutazioni in funzione della significatività degli input utilizzati.

In particolare, il **fair value** degli strumenti finanziari negoziati in mercati attivi è determinato sulla base dei prezzi quotati alla data di bilancio (**Livello 1** della gerarchia del **fair value**).

Per gli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi, quali principalmente strumenti finanziari derivati e finanziamenti, il **fair value** è invece determinato mediante tecniche valutative generalmente accettate che utilizzano parametri osservabili sul mercato alla data

di riferimento del bilancio, tra cui curve dei tassi di interesse, spread creditizi e altri dati di mercato direttamente o indirettamente osservabili (**Livello 2** della gerarchia del *fair value*). Tali metodologie si basano sull'attualizzazione dei flussi finanziari futuri attesi e consentono di ottenere una stima attendibile del valore degli strumenti alla data di chiusura dell'esercizio.

Con riferimento alle **disponibilità liquide**, ai **crediti commerciali e finanziari a breve termine** e alle **passività finanziarie a breve termine**, il valore contabile rappresenta una ragionevole approssimazione del relativo *fair value* in considerazione della breve scadenza di tali strumenti e della limitata rilevanza dell'effetto finanziario derivante dall'attualizzazione dei flussi futuri.

Alla data del 31 dicembre 2025 non risultano attività o passività finanziarie valutate utilizzando tecniche basate su **input non osservabili significativi (Livello 3)**.

34. Debiti commerciali

I **debiti commerciali** ammontano complessivamente ad **Euro 44.857 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 57.907 migliaia** al 31 dicembre 2024), evidenziando una riduzione pari ad **Euro 13.050 migliaia** rispetto all'esercizio precedente.

Il dettaglio dei debiti commerciali viene evidenziato nella tabella seguente:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
DEBITI COMMERCIALI	44.857	57.907
Verso fornitori	40.863	55.736
Verso imprese controllate	3.749	1.987
Verso parti correlate	176	143
Verso clienti (Note di credito)	66	35
Verso imprese collegate	4	6

La riduzione della voce rispetto all'esercizio precedente è principalmente riconducibile al decremento dei **debiti verso fornitori**, che passano da **Euro 55.736 migliaia** a **Euro 40.863 migliaia**, riflettendo principalmente la diversa tempistica di realizzazione degli investimenti e degli interventi di manutenzione sugli impianti, nonché l'andamento delle attività di efficientamento energetico e dei correlati cicli di fatturazione.

Debiti verso fornitori

I **debiti verso fornitori** ammontano ad **Euro 40.863 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 55.736 migliaia** al 31 dicembre 2024) e si riferiscono principalmente a fatture ricevute e da ricevere relative agli interventi di manutenzione ordinaria e straordinaria effettuati sugli impianti di produzione, agli investimenti in corso e alle attività di efficientamento energetico realizzate dalla Società.

Debiti verso imprese controllate

I **debiti verso imprese controllate** ammontano ad **Euro 3.749 migliaia** (**Euro 1.987 migliaia** al 31 dicembre 2024). La voce è riferita prevalentemente ai rapporti operativi e commerciali intercorrenti con le società del Gruppo e comprende principalmente fatture da ricevere da **CVA Energie S.r.l.** relative alla fornitura di energia elettrica destinata ai servizi

ausiliari degli impianti e ad altre prestazioni rese nell'ambito dei rapporti infragruppo. L'incremento rispetto all'esercizio precedente riflette principalmente la diversa dinamica delle partite di regolazione e delle tempistiche di fatturazione a fine esercizio.

Debiti verso clienti

I **debiti verso clienti**, pari ad **Euro 66 migliaia** (**Euro 143 migliaia** al 31 dicembre 2024), sono costituiti principalmente da note di credito da emettere o da altre rettifiche commerciali riferite a prestazioni effettuate nell'ambito della normale operatività aziendale.

Debiti verso parti correlate e imprese collegate

I **debiti verso parti correlate**, pari ad **Euro 176 migliaia** (**Euro 35 migliaia** al 31 dicembre 2024), si riferiscono principalmente a fatture ricevute per prestazioni e forniture rese da controparti qualificate come correlate ai sensi della normativa applicabile. Per il relativo dettaglio si rinvia all'apposita informativa sui rapporti con parti correlate.

I **debiti verso imprese collegate**, pari ad **Euro 4 migliaia**, risultano sostanzialmente invariati rispetto all'esercizio precedente e sono riferiti a rapporti commerciali di ordinaria gestione con la società collegata **TELCHA**.

Nel complesso, la composizione dei debiti commerciali risulta coerente con il livello di attività e di investimenti realizzato dalla Società nel corso dell'esercizio e non evidenzia particolari fenomeni di concentrazione o criticità nei rapporti con i principali fornitori.

35. Debiti per imposte sul reddito

I **debiti per imposte sul reddito** ammontano ad **Euro 6.984 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 34.041 migliaia** al 31 dicembre 2024), evidenziando una significativa riduzione rispetto all'esercizio precedente.

La voce è composta da **debiti verso le società aderenti al consolidato fiscale nazionale**.

La riduzione rispetto al 31 dicembre 2024 è principalmente riconducibile alla diversa posizione fiscale della Società nei confronti delle società aderenti al consolidato fiscale e alla presenza, al termine dell'esercizio 2025, di significativi crediti per imposte sul reddito iscritti nell'attivo patrimoniale. In particolare, la posizione debitoria derivante dall'applicazione del regime di tassazione di gruppo risulta sensibilmente inferiore rispetto all'esercizio precedente per effetto della diversa distribuzione degli imponibili fiscali e dei relativi versamenti all'interno del perimetro di consolidamento fiscale.

I debiti verso le società aderenti al consolidato fiscale rappresentano gli importi dovuti alle società partecipanti al regime di tassazione di gruppo in relazione ai risultati fiscali trasferiti nell'ambito del consolidato nazionale ai sensi degli articoli 117 e seguenti del TUIR.

36. Altri debiti tributari

Gli **altri debiti tributari** ammontano ad **Euro 871 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 1.788 migliaia** al 31 dicembre 2024), evidenziando una riduzione di **Euro 917 migliaia** rispetto all'esercizio precedente.

Il dettaglio della voce "altri debiti tributari" viene evidenziato nella tabella seguente:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
TOTALE ALTRI DEBITI TRIBUTARI	871	1.788
Ritenute a lavoratori dipendenti	712	683
Altri debiti tributari	143	216
Debiti derivanti dal regime IVA di Gruppo	16	-
Debiti verso Erario per IVA	-	888

La voce è costituita principalmente dai **debiti verso l'Erario per ritenute operate dalla Società in qualità di sostituto d'imposta**, pari ad **Euro 712 migliaia** (**Euro 683 migliaia** al 31 dicembre 2024), riferiti prevalentemente alle ritenute effettuate sulle retribuzioni del personale dipendente e sui compensi corrisposti a lavoratori autonomi e professionisti.

Gli **altri debiti tributari**, pari ad **Euro 143 migliaia** (**Euro 216 migliaia** nel 2024), comprendono principalmente imposte e tributi minori maturati alla data di bilancio, tra cui l'imposta di bollo sugli investimenti finanziari e altre posizioni debitorie verso l'Amministrazione finanziaria.

La voce comprende inoltre **debiti derivanti dal regime IVA di Gruppo** per **Euro 16 migliaia**, maturati nell'ambito della procedura di liquidazione IVA di Gruppo cui la Società aderisce.

La riduzione complessiva rispetto all'esercizio precedente è principalmente riconducibile all'assenza, al 31 dicembre 2025, di **debiti verso l'Erario per IVA**, che al 31 dicembre 2024 ammontavano ad **Euro 888 migliaia**, nonché alla diminuzione delle altre posizioni tributarie di natura residuale. Nel complesso, la voce riflette il normale andamento degli adempimenti fiscali della Società e delle relative scadenze di versamento.

37. Altre passività correnti

Le **altre passività correnti** ammontano ad **Euro 13.166 migliaia** al 31 dicembre 2025 (**Euro 12.825 migliaia** al 31 dicembre 2024) e risultano sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente:

IMPORTI IN EURO MIGLIAIA	Anno 2025	Anno 2024
ALTRE PASSIVITÀ CORRENTI	13.166	12.825
Altre passività altre parti correlate	5.640	6.348
Debiti verso dipendenti	3.167	2.898
Debiti verso istituti previdenziali	2.710	2.518
Risconti passivi	162	294
Debiti per depositi cauzionali e garanzie incassate	130	4
Altre passività imprese controllate	44	62
Altre passività imprese controllanti	36	179
Altre passività imprese collegate	9	-
Acconti da clienti	3	3
Debiti verso Amministratori	-	15
Altri debiti	1.263	502

La voce "**Altre passività verso parti correlate**", pari ad **Euro 5.640 migliaia** (**Euro 6.348 migliaia** nel 2024), accoglie principalmente i debiti verso la **Regione Autonoma Valle d'Aosta** per la componente variabile dei **canoni di concessione per la derivazione delle acque a uso idroelettrico**, determinata sulla base della produzione realizzata nel corso dell'esercizio. La voce comprende inoltre debiti verso altre parti correlate di importo non significativo, tra cui i compensi maturati e non ancora liquidati agli organi sociali. La riduzione rispetto all'esercizio precedente è principalmente riconducibile alla diversa dinamica dei canoni variabili maturati alla data di chiusura del bilancio.

I **debiti verso dipendenti** ammontano ad **Euro 3.167 migliaia** (**Euro 2.898 migliaia** nel 2024) e sono riferiti prevalentemente alle competenze maturate e non ancora liquidate alla data di bilancio, con particolare riferimento a ferie, permessi retribuiti (ROL), altre competenze differite e quote di retribuzione variabile.

I **debiti verso istituti previdenziali**, pari ad **Euro 2.710 migliaia** (**Euro 2.518 migliaia** nel 2024), sono costituiti principalmente dai contributi dovuti all'INPS e ai fondi di previdenza complementare in relazione alle competenze maturate nel mese di dicembre e versate nei primi mesi dell'esercizio successivo.

I **risconti passivi**, pari ad **Euro 162 migliaia** (**Euro 294 migliaia** nel 2024), si riferiscono principalmente a contributi in conto capitale che vengono imputati a conto economico lungo la vita utile dei cespiti cui le agevolazioni si riferiscono.

Gli **acconti da clienti**, pari ad **Euro 3 migliaia**, risultano sostanzialmente invariati rispetto all'esercizio precedente e si riferiscono principalmente ad anticipazioni ricevute nell'ambito delle attività di efficientamento energetico.

La voce "**Altri debiti**", pari ad **Euro 1.263 migliaia** (**Euro 502 migliaia** nel 2024), evidenzia l'incremento più significativo dell'esercizio ed è composta principalmente:

per **Euro 750 migliaia** dagli acconti ricevuti da **Assicurazioni Generali** a fronte dell'indennizzo relativo ai danni causati dagli eventi calamitosi verificatisi nel 2024;

per **Euro 337 migliaia** dalle passività relative alle indennità di compensazione ambientale maturate sugli impianti eolici;

per **Euro 112 migliaia** dai canoni dovuti per il ripopolamento ittico, determinati in funzione dei canoni demaniali variabili.

L'incremento della voce rispetto al 2024 è pertanto riconducibile principalmente agli acconti assicurativi ricevuti nell'esercizio e non ancora definiti alla data di bilancio.

Garanzie, impegni e passività potenziali

Alla data del 31 dicembre 2025 la Società ha in essere garanzie e impegni rilasciati nell'ambito della normale operatività aziendale, principalmente a supporto delle attività svolte dalle società del Gruppo.

In particolare, la Società ha rilasciato **fideiussioni personali a favore di terzi per complessivi Euro 212.925 migliaia** (**Euro 227.158 migliaia** al 31 dicembre 2024), finalizzate a garantire il corretto adempimento delle obbligazioni contrattuali assunte da società controllate. Le principali garanzie in essere al 31 dicembre 2025 risultano riferite a:

- **CVA Energie S.r.l.**, per **Euro 207.419 migliaia**;
- **DEVAL S.p.A.**, per **Euro 1.658 migliaia**;
- **CVA EOS S.r.l.**, per **Euro 1.392 migliaia**;
- **RTS S.r.l.**, per **Euro 148 migliaia**.

La riduzione rispetto all'esercizio precedente è principalmente riconducibile all'evoluzione dei rapporti contrattuali e delle relative garanzie prestate nell'ambito delle attività svolte dalle società controllate.

La Società ha inoltre rilasciato **fideiussioni personali per Euro 725 migliaia** a garanzia delle obbligazioni contrattuali assunte dalla società collegata **Téléchauffage Aoste S.r.l. (TELCHA)**.

Alla data di bilancio risultano altresì **fideiussioni rilasciate da terzi a favore della Società** per complessivi **Euro 79 migliaia**, valore invariato rispetto all'esercizio precedente.

Garanzie ricevute

La Società ha ricevuto da clienti e fornitori garanzie a copertura del corretto adempimento delle obbligazioni contrattuali per complessivi **Euro 36.041 migliaia** (**Euro 8.892 migliaia** al 31 dicembre 2024). L'incremento registrato nell'esercizio è principalmente

riconducibile alla maggiore richiesta di strumenti di garanzia nell’ambito delle attività operative e degli investimenti realizzati nel corso dell’anno.

Alla data di chiusura del bilancio non si rilevano ulteriori impegni o passività potenziali significativi che richiedano specifica informativa oltre a quanto già rappresentato nelle presenti note illustrative.

Attività di direzione e coordinamento

Per quanto richiesto dagli articoli **2497 e seguenti del Codice Civile**, si rinvia a quanto illustrato nella **Relazione sulla Gestione**.

Parti Correlate

Per l’identificazione delle parti correlate e dei rapporti intercorsi con le stesse, la Società fa riferimento alla definizione prevista dallo **IAS 24 – Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate**.

I rapporti economici, patrimoniali e finanziari intercorsi nel corso dell’esercizio con le società appartenenti al Gruppo CVA, nonché con le altre parti correlate – principalmente la **Regione Autonoma Valle d’Aosta, FINAOSTA S.p.A.** e le società da queste controllate o collegate – rientrano nell’ordinaria attività della Società e sono regolati secondo condizioni contrattuali definite tra le parti, coerenti con la natura dei servizi prestati o ricevuti e con le normali condizioni di mercato applicabili.

Le operazioni effettuate con parti correlate riguardano principalmente la vendita di energia elettrica, i rapporti di tesoreria accentrata, i finanziamenti infragruppo, le attività di *service* amministrativo e tecnico, le locazioni immobiliari, i canoni concessori e gli altri rapporti con enti pubblici e società appartenenti al Gruppo.

Le tabelle che seguono riportano il dettaglio dei rapporti patrimoniali, economici e finanziari intercorsi tra la Società e le parti correlate nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2025.

Crediti verso parti correlate

Importi in Euro migliaia		Anno 2025				Anno 2024		
Società	Crediti finanz.ri	Crediti comm.li	Altri crediti	Z-Cred Diritti Uso IFRS16	Crediti finanz.ri	Crediti comm.li	Altri crediti	Z-Cred Diritti Uso IFRS16
Società controllante	-	-	9	-	-	-	-	-
Finaosta S.p.A.	-	-	9	-	-	-	-	-
Società del Gruppo CVA	699.716	42.744	12.405	181	679.639	47.366	23.938	-
CVA Energie S.r.l.	21.443	36.735	6.710	-	15.120	40.666	20.905	-
Deval S.p.A.	45.819	2.448	603	-	37.743	2.057	996	-
CVA EOS S.r.l.	427.047	2.339	4.733	-	282.971	2.012	11	-
Valdigne Energie S.r.l.	3.375	688	-	-	3.011	655	1.983	-

EOS Monte Rughe S.r.l.	-	12	-	-	-	15	-	-
EOS San Giorgio S.r.l.	1.844	16	-	-	1.368	18	-	-
Idroelettrica St. Barth Alto S.r.l.	185	18	1	-	-	-	-	-
Agreen Energy S.r.l.	-	10	4	-	-	14	-	-
Agro Solar I S.r.l.	27.596	-	184	-	-	-	-	-
Agro Solar II S.r.l.	38.001	-	143	-	-	-	-	-
Aje S.r.l.	627	-	-	-	-	-	-	-
Alpha Solare S.r.l.	1.150	-	-	-	-	-	-	-
Be Ascoli S.r.l.	831	-	-	-	-	-	-	-
Corropoli Energy s.r.l.	3.844	-	-	-	-	-	-	-
Corvo S.r.l.	10	-	-	-	-	-	-	-
Denergia Sviluppo Holding S.r.l.	15.288	-	-	-	-	-	-	-
Enki Impianti Fotovoltaici S.r.l.	466	-	-	-	-	-	-	-
Gamma Sun S.r.l.	1.158	-	-	-	-	-	-	-
Har Projects S.r.l.	1.843	-	-	-	-	-	-	-
Helio Trinitapoli S.r.l.	1.146	-	-	-	-	-	-	-
Medusa Energia Solare S.r.l.	1.048	-	-	-	-	-	-	-
Me Progetto Uno S.r.l.	2.619	-	-	-	-	-	-	-
Onda Solare S.r.l.	960	-	-	-	-	-	-	-
Orbitale S.r.l.	892	-	-	-	-	-	-	-
REN 166 S.r.l.	132	-	-	-	-	-	-	-
REN 167 S.r.l.	378	16	-	-	318	24	-	-
REN 170 S.r.l.	3.274	16	-	-	1.038	21	-	-
REN 188 S.r.l.	945	1	-	-	-	-	-	-
REN 207 S.r.l.	1.283	1	-	-	928	-	-	-
REN 208 S.r.l.	1.725	16	-	-	683	21	-	-
Renergetica S.p.A.	3	143	-	-	-	157	-	-
R.S. SERVICE S.r.l.	2	16	-	-	1	16	-	-
R.T.S. S.r.l.	6.729	63	27	-	4.552	96	44	-
Nuova Energia S.r.l.	45.391	121	-	181	4.366	21	-	-
CVA Smart Energy S.r.l.	-	-	-	-	36.416	73	-	-
Solar Italy IX S.r.l.	-	-	-	-	2.170	-	-	-
Solar Italy VII S.r.l.	-	-	-	-	5.201	-	-	-
Solar Italy X S.r.l.	-	-	-	-	151	-	-	-
Solar Italy XI S.r.l.	5.702	-	-	-	-	-	-	-
Solar Italy XII S.r.l.	8.566	-	-	-	-	-	-	-
Solar Italy XIII S.r.l.	10.373	-	-	-	-	-	-	-

Solar Italy XIX S.r.l.	2.965	-	-	-	-	-	-	-
Solar Italy XVIII S.r.l.	4.202	-	-	-	-	-	-	-
Solar Italy XX S.r.l.	5.492	-	-	-	601	-	-	-
Solar Italy XXII S.r.l.	2.819	-	-	-	-	-	-	-
Solar Italy XXIV S.r.l.	252	-	-	-	10	-	-	-
Solar Italy XXV S.r.l.	1.209	-	-	-	-	-	-	-
Solar Italy XXVI S.r.l.	892	-	-	-	777	-	-	-
Solar Italy XXVII S.r.l.	111	-	-	-	10	-	-	-
SR Investimenti S.r.l.	-	-	-	-	282.201	1.466	-	-
SUNNERG GROUP S.R.L.	19	82	-	-	4	30	-	-
SV Land S.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	-
Valle S.r.l.	60	-	-	-	-	-	-	-
Vivaterra Green S.r.l.			-	-	-	-	-	-
Società collegate	5.030	12	-	-	-	-	-	-
Téléchauffage Aoste S.r.l.	5.030	12	-	-	-	-	-	-
Società del Gruppo Finaosta	-	387	11	190	-	1	11	1.248
Arval	-	-	-	-	-	-	-	-
Cervino S.p.A.	-	1	-	-	-	1	-	-
Struttura VdA S.r.l.	-	386	11	190	-	-	11	1.248
Regione Valle d'Aosta e sue partecipate	-	397	842	10	-	39	842	12
Regione Valle d'Aosta	-	393	842	10	-	13	842	12
Consiglio Regionale Valle d'Aosta	-	-	-	-	-	25	-	-
S.A.V. S.p.A.	-	3	-	-	-	-	-	-
Amministratori, Dirigenti con responsabilità strategiche e Sindaci	-	1	-	-	-	5	-	-
Amministratori	-	-	-	-	-	3	-	-
Dirigenti	-	1	-	-	-	3	-	-
TOTALE	704.746	43.542	13.266	382	679.639	47.411	24.791	1.259

Debiti verso parti correlate

Anno 2025					Anno 2024			
Società	Debiti finanz.ri	Debiti comm.li	Debiti Diversi	Z-Deb Diritti Uso IFRS16	Debiti finanz.ri	Debiti comm.li	Debiti Diversi	Z-Deb Diritti Uso IFRS16
Società controllante	-	-	36	-	-	-	277	-
Finaosta S.p.A.	-	-	36	-	-	-	277	-
Società del Gruppo CVA	16.018	3.749	7.058	153	696	1.975	18	-
CVA Energie S.r.l.	72	734	6.213	-	558	200	-	-
Deval S.p.A.	-	418	44	-	-	271	-	-
CVA EOS S.r.l.	-	-	15	-	66	44	18	-
Valdigne Energie S.r.l.	15.155	-	604	-	73	-	-	-
EOS San Giorgio S.r.l.	-	-	-	-	-	-	-	-
Agreen Energy S.r.l.	-	-	1	-	-	-	-	-
R.T.S. S.r.l.	-	39	182	-	-	39	-	-
Nuova Energia S.r.l.	-	2.557	-	153	-	1.421	-	-
Solar Italy XIII S.r.l.	-	1	-	-	-	-	-	-
Vivaterra Green S.r.l.	790	-	-	-	-	-	-	-
Idroelettrica St. Barth Alto S.r.l.	-	4	9	-	-	-	-	-
Téléchauffage Aoste S.r.l.	-	4	9	-	-	-	-	-
Società del Gruppo Finaosta	-	35	203	-	-	34	1.241	-
Cervino S.p.A.	-	35	-	-	-	-	-	-
Struttura VdA S.r.l.	-	-	-	203	-	34	-	1.241
Regione Valle d'Aosta e sue partecipate	-	139	5.896	11	-	-	6.408	12
Regione Valle d'Aosta	-	139	5.896	11	-	-	6.408	12
Consiglio Regionale Valle d'Aosta	-	-	-	-	-	-	-	-
VALECO S.p.A.	-	-	-	-	-	-	-	-
Amministratori, Dirigenti con responsabilità strategiche e Sindaci	-	2	549	-	-	-	58	-
Dirigenti	-	2	523	-	-	-	-	-
Sindaci	-	-	27	-	-	-	42	-
TOTALE	16.018	3.928	13.549	367	696	2.009	6.761	1.252

Ricavi ed altri proventi verso parti correlate

Anno 2025				Anno 2024		
Società	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi e proventi	Proventi finanziari	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	Altri ricavi e proventi	Proventi finanziari
Società controllante	-	27		-	-	-
Finaosta S.p.A.	-	27	-	-	-	-
Società del Gruppo CVA	297.431	534	82.720	336.928	15.694	65.839
CVA Energie S.r.l.	291.816	66	50.648	336.474	10.597	29.107
Deval S.p.A.	2.303	461	1.190	4	2.401	1.020
CVA EOS S.r.l.	2.179	6	19.269	54	1.853	20.268
Valdigne Energie S.r.l.	656	-	3.481	314	342	1.545
EOS Monte Rughe S.r.l.	12	-	-	-	12	-
EOS San Giorgio S.r.l.	17	-	52	1	15	21
Idroelettrica St. Barth Alto S.r.l.	1	-	1	-	-	-
Agreen Energy S.r.l.	10	-	-	-	12	-
Agro Solar I S.r.l.	-	-	1.403	-	-	-
Agro Solar II S.r.l.	-	-	1.643	-	-	-
Aje S.r.l.	-	-	38	-	-	-
Alpha Solare S.r.l.	-	-	34	-	-	-
Be Ascoli S.r.l.	-	-	41	-	-	-
Bonifiche Ferraresi S.p.A.	-	-	118	-	-	180
Corropoli Energy s.r.l.	-	-	17	-	-	-
Corvo S.r.l.	-	-	11	-	-	-
Denergia Sviluppo Holding S.r.l.	-	-	681	-	-	-
Enki Impianti Fotovoltaici S.r.l.	-	-	56	-	-	-
Gamma Sun S.r.l.	-	-	32	-	-	-
Har Projects S.r.l.	-	-	94	-	-	-
Helio Trinitapoli S.r.l.	-	-	45	-	-	-
Medusa Energia Solare S.r.l.	-	-	45	-	-	-
Me Progetto Uno S.r.l.	-	-	113	-	-	-
Onda Solare S.r.l.	-	-	41	-	-	-
Orbitale S.r.l.	-	-	27	-	-	-
REN 166 S.r.l.	1	-	2	-	-	-
REN 167 S.r.l.	17	-	11	1	15	7
REN 170 S.r.l.	17	-	46	1	15	24
REN 188 S.r.l.	2	-	3	-	-	-
REN 207 S.r.l.	2	-	32	-	-	3
REN 208 S.r.l.	17	-	27	1	15	16
Renergetica S.p.A.	143	-	-	29	67	-
R.S. SERVICE S.r.l.	16	-	-	-	16	-
R.T.S. S.r.l.	64	-	226	1	94	173
Nuova Energia S.r.l.	71	-	1.917	1	21	99
CVA Smart Energy S.r.l.	-	-	-	1	70	1.729
Solar Italy IX S.r.l.	-	-	-	-	-	-

Solar Italy VII S.r.l.	-	-	-	-	-	1
Solar Italy X S.r.l.	-	-	-	-	-	1
Solar Italy XI S.r.l.	-	-	217	-	-	-
Solar Italy XII S.r.l.	1	-	196	-	-	-
Solar Italy XIII S.r.l.	-	-	319	-	-	-
Solar Italy XIX S.r.l.	-	-	95	-	-	-
Solar Italy XVIII S.r.l.	-	-	183	-	-	-
Solar Italy XX S.r.l.	1	-	119	-	-	1
Solar Italy XXII S.r.l.	-	-	178	-	-	-
Solar Italy XXIV S.r.l.	1	-	4	-	-	-
Solar Italy XXV S.r.l.	1	-	11	-	-	-
Solar Italy XXVI S.r.l.	1	-	27	-	-	7
Solar Italy XXVII S.r.l.	1	-	2	-	-	-
SR Investimenti S.r.l.	-	-	-	1	149	11.638
SUNNERG GROUP S.R.L.	82	-	-	42	-	-
Valle S.r.l.	-	-	23	-	-	-
Vivaterra Green S.r.l.	-	-	-	-	-	-
Società collegate	12	-	180	-	-	-
Téléchauffage Aoste S.r.l.	12	-	180	-	-	-
Società del Gruppo Finaosta	-	187	-	-	109	-
Cervino S.p.A.	-	128	-	-	109	-
Monterosa S.p.A.	-	59	-	-	-	-
Regione Valle d'Aosta e sue partecipate	-	363	-	-	331	-
Regione Valle d'Aosta	-	59	-	-	33	-
Consiglio Regionale Valle d'Aosta	-	303	-	-	297	-
Regione Valle d'Aosta e sue partecipate	-	-	-	-	-	-
S.A.V. S.p.A.	-	-	-	-	-	-
Amministratori, Dirigenti con responsabilità strategiche e Sindaci	-	19	1	-	24	-
Amministratori	-	-	-	-	6	-
Dirigenti	-	19	1	-	18	-
TOTALE	297.443	1.129	82.900	336.928	16.158	-

Costi ed oneri verso parti correlate

Importi in Euro migliaia						
Società	Anno 2025			Anno 2024		
	Costi operativi	Ammortamenti e interessi IFRS 16	Oneri Finanziari	Costi operativi	Ammortamenti e interessi IFRS 16	Oneri Finanziari
Società del Gruppo CVA	1.347	28	1.118	4.224	-	1.372
CVA Energie S.r.l.	1.111	-	839	1.508	-	1.198
Deval S.p.A.	4	-	-	2	-	-
CVA EOS S.r.l.	1	-	-	-	-	66
Valdigne Energie S.r.l.	-	-	274	-	-	107
Nuova Energia S.r.l.	232	28	-	2.714	-	-
CVA Smart Energy S.r.l.	-	-	5	-	-	-
Società collegate	15	-	-	-	-	-
Téléchauffage Aoste S.r.l.	15	-	-	-	-	-
Società del Gruppo Finaosta	66	146	52	1	-	-
Cervino S.p.A.	1	-	-	1	-	-
Monterosa S.p.A.	65	-	-	65	-	-
Struttura VdA S.r.l.	-	146	52	-	117	51
Regione Valle d'Aosta e sue partecipate	30.746	1	1	25.257	1	1
Regione Valle d'Aosta	30.747	1	1	25.259	1	1
Consiglio Regionale Valle d'Aosta	4	-	-	1	-	-
S.A.V. S.p.A.	3	-	-	3	-	-
Amministratori, Dirigenti con responsabilità strategiche e Sindaci	3.227	-	-	1.907	-	-
Amministratori	917	-	-	151	-	-
Dirigenti	2.215	-	-	1.672	-	-
Sindaci	95	-	-	84	-	-
TOTALE	35.400	175	1.171	31.389	1	-

Rapporti con le società controllate e le altre società del Gruppo CVA

I principali rapporti con parti correlate riguardano le società controllate e le altre società appartenenti al Gruppo CVA.

Tali rapporti rientrano nell'ordinaria attività della Società e sono regolati da specifici accordi contrattuali a condizioni coerenti con la natura dei servizi prestati e ricevuti. Essi riguardano principalmente:

- l'adesione al **regime di consolidato fiscale nazionale**, ai sensi degli articoli 117 e seguenti del TUIR, nell'ambito del quale CVA svolge il ruolo di consolidante;
- l'adesione alla procedura di **liquidazione IVA di Gruppo**, che coinvolge le principali società controllate;
- i rapporti di **tesoreria accentrata (cash pooling)**, finalizzati all'ottimizzazione dei flussi finanziari e della gestione della liquidità all'interno del Gruppo;
- i **finanziamenti infragruppo** a breve e lungo termine concessi alle società controllate a condizioni di mercato;

- i contratti di **service e outsourcing** aventi ad oggetto servizi amministrativi, fiscali, finanziari, tecnici, legali, informatici, di controllo di gestione, di gestione del personale, di *procurement* e di supporto operativo;
- i **rapporti commerciali** connessi alla compravendita di energia elettrica, alla cessione delle Garanzie d'Origine (GO), alla somministrazione di energia per i servizi ausiliari degli impianti, nonché ad ulteriori prestazioni tecniche e gestionali;
- la maturazione e l'incasso dei **dividendi** deliberati dalle società controllate;
- i rapporti relativi alla locazione di immobili, al supporto nella gestione degli impianti e al riaddebito di costi e servizi acquistati presso terzi.

Tra i rapporti commerciali assumono particolare rilevanza quelli intrattenuti con **CVA Energie S.r.l.**, che riguardano principalmente la cessione dell'energia prodotta dagli impianti di proprietà di CVA, la cessione delle Garanzie d'Origine connesse alla produzione da fonti rinnovabili, la fornitura di energia per gli usi ausiliari degli impianti e la gestione di ulteriori servizi specialistici svolti nell'ambito delle attività del Gruppo.

Rapporti con altre parti correlate

Sono considerate **parti correlate** la **Regione Autonoma Valle d'Aosta, FINAOSTA S.p.A.**, le società da queste controllate o collegate, nonché i componenti degli organi di amministrazione e controllo e i dirigenti con responsabilità strategiche della Società, secondo la definizione prevista dallo IAS 24.

I rapporti intercorsi con tali soggetti rientrano prevalentemente nell'ordinaria operatività aziendale e sono regolati da specifici accordi contrattuali o da disposizioni normative e concessorie applicabili alla Società.

Con riferimento alla **Regione Autonoma Valle d'Aosta**, assumono particolare rilevanza i rapporti derivanti dalla gestione delle concessioni di derivazione delle acque a fini idroelettrici. In tale ambito, la Società sostiene canoni concessori e altri corrispettivi previsti dalla normativa di settore, che rappresentano una componente significativa dei costi operativi. In particolare, i canoni dovuti alla Regione per lo sfruttamento delle risorse idriche hanno generato nell'esercizio costi per complessivi **Euro 29.710 migliaia**.

I rapporti con la Regione comprendono inoltre alcuni contratti che, in applicazione dell'**IFRS 16**, sono qualificati come *leasing*. In particolare, risultano iscritti diritti d'uso e correlate passività finanziarie riferiti ai **canoni di attraversamento** e ad altri diritti di utilizzo di aree e beni di proprietà regionale.

Per quanto riguarda i **componenti del Consiglio di Amministrazione** e del **Collegio Sindacale**, non si rilevano rapporti significativi ulteriori rispetto a quelli derivanti dalle cariche ricoperte e dai relativi compensi deliberati dagli organi competenti.

Sono inoltre considerate parti correlate le **figure che rivestono responsabilità strategiche** nella gestione della Società. I rapporti intercorsi con tali soggetti riguardano esclusivamente le componenti retributive, gli incentivi e gli altri benefici previsti dai relativi contratti di lavoro e dai sistemi di incentivazione adottati dalla Società.

Compensi agli Organi Sociali

Vengono di seguito riportate le informazioni concernenti i compensi agli amministratori e ai sindaci, nonché ai componenti dell'Organismo di Vigilanza ai sensi dell'art. 2427, punto 16 del Codice Civile:

Tipologia di servizi	Compensi esercizio 2025	Compensi esercizio 2024
Compensi agli amministratori	235.954	112.048
Compensi ai sindaci	94.983	84.240
Compensi ad Organismo di Vigilanza	15.290	12.090

Compensi alla società di revisione

Per le informazioni richieste ai sensi dell'art. 2427 punto 16--*bis* del Codice Civile si rimanda alla relativa nota del Bilancio Consolidato.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Ai sensi dell'art. 2427, comma 1, numero 22-quater del Codice Civile, con riferimento ai fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, si rimanda a quanto illustrato nell'apposita sezione della Relazione sulla Gestione.

Proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio

Al Socio Unico,

sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio della Società al 31 dicembre 2025, dal quale emerge un utile di Euro 178.634.760,22 e proponiamo di distribuire un importo pari ad euro 75.050.000, corrispondente a circa 42,01% dell'utile e a 0,19 euro per azione, e di destinare il restante importo, pari a euro 103.584.760,22, a utili portati a nuovo.

Châtillon, 24 luglio 2026

L'Amministratore Delegato



Giuseppe Argirò

Il Presidente



Giovanni Aliboni

Relazioni e allegati

Relazioni della Società di Revisione



Gruppo Compagnia Valdostana delle Acque - Compagnie Valdôtaine des Eaux

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2025

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

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

All'Azionista Unico della
Compagnia Valdostana delle Acque S.p.A. – Compagnie Valdôtaine des Eaux S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Compagnia Valdostana delle Acque – Compagnie Valdôtaine des Eaux (il Gruppo), costituito dallo Stato Patrimoniale Attivo e Passivo Consolidato, dal Conto Economico Consolidato, dal Prospetto delle Altre Componenti del Conto Economico Complessivo Consolidato e dal Prospetto delle Variazioni nelle Voci di Patrimonio Netto Consolidato, dal Rendiconto Finanziario Consolidato per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note illustrative al bilancio consolidato che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

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 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. 28 febbraio 2005, n. 38.

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 alla Compagnia Valdostana delle Acque S.p.A. – Compagnie Valdôtaine des Eaux S.p.A. in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti 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. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto, su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Abbiamo identificato i seguenti aspetti chiave della revisione contabile:

Aspetti chiave	Risposte di revisione
Impairment test dell'avviamento L'avviamento al 31 dicembre 2025 ammonta ad Euro 424.970 migliaia e si riferisce, per Euro 173.544 migliaia all'unità generatrice di flussi di cassa ("CGU") "Idroelettrico", per Euro 206.527 migliaia alla CGU "Altre FER", per Euro 37.003 alla CGU "Efficienza energetica" e per Euro 7.896 alla CGU "Distribuzione". L'esercizio di impairment svolto al 31 dicembre 2025 ha comportato una svalutazione di Euro 2.400 migliaia relativa alla CGU "Efficienza energetica". I processi e le modalità di valutazione e determinazione del valore recuperabile delle CGU, sono basati su assunzioni a volte complesse che per loro natura implicano il ricorso al giudizio degli amministratori, in particolare con riferimento alla capacità di sviluppo, alla previsione dei flussi di cassa futuri e alla determinazione dei tassi di crescita di lungo periodo e di attualizzazione applicati. In considerazione del giudizio richiesto e della complessità delle assunzioni utilizzate nella stima del valore recuperabile dell'avviamento, tale tematica è stata ritenuta un aspetto chiave della revisione. L'informativa di bilancio relativa alla valutazione dell'avviamento è riportata nella nota 15 "Avviamento", nella nota "Sintesi dei principali principi contabili adottati nella Redazione del Bilancio consolidato" al paragrafo «Avviamento» e nella nota "Stime contabili significative" al paragrafo «Impairment test».	Le nostre procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave hanno riguardato, tra l'altro: ▶ l'analisi della procedura posta in essere dagli amministratori in merito a criteri e metodologia dell'impairment test e l'esito delle attività svolte dai consulenti incaricati dalla Società; ▶ la verifica dell'adeguatezza del perimetro delle CGU e dell'allocatione dei valori contabili delle attività alle singole CGU; ▶ l'analisi della ragionevolezza delle previsioni dei flussi di cassa futuri, utilizzati ai fini della determinazione del valore recuperabile; ▶ la coerenza delle previsioni dei flussi di cassa futuri delle CGU con il business plan di Gruppo; ▶ la valutazione delle previsioni, rispetto all'accuratezza storica di quelle precedenti; ▶ la verifica della ragionevolezza dei tassi di crescita di lungo periodo e della determinazione dei tassi di attualizzazione. Nelle nostre verifiche ci siamo anche avvalsi dell'ausilio di nostri esperti in tecniche di valutazione, che hanno eseguito un ricalcolo indipendente ed effettuato analisi di sensitività sulle assunzioni chiave al fine di determinare i cambiamenti delle assunzioni che potrebbero impattare significativamente la valutazione del valore recuperabile. Infine, abbiamo verificato l'adeguatezza dell'informativa fornita nelle note al bilancio in relazione alla valutazione dell'avviamento.

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 IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38 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 Compagnia Valdostana delle Acque S.p.A. – Compagnie Valdôtaine des Eaux 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 od eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della 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 dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

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 relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

L'assemblea degli azionisti della Compagnia Valdostana delle Acque S.p.A. – Compagnie Valdôtaine des Eaux S.p.A. ci ha conferito in data 15 marzo 2022 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi con chiusura dal 31 dicembre 2021 al 31 dicembre 2029.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) n. 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

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

Gli amministratori della Compagnia Valdostana delle Acque S.p.A. – Compagnie Valdôtaine des Eaux S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del gruppo Compagnia Valdostana delle Acque – Compagnie Valdôtaine des Eaux al 31 dicembre 2025, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio consolidato e la sua conformità alle norme di legge.

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

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione, esclusa la sezione relativa alla rendicontazione consolidata di sostenibilità;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del gruppo Compagnia Valdostana delle Acque – Compagnie Valdôtaine des Eaux al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione, esclusa la sezione relativa alla rendicontazione consolidata di sostenibilità, è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-*ter*), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Il nostro giudizio sulla conformità alle norme di legge non si estende alla sezione della relazione sulla gestione relativa alla rendicontazione consolidata di sostenibilità. Le conclusioni sulla conformità di tale sezione alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e all'osservanza degli obblighi di informativa previsti dall'art. 8 del Regolamento (UE) 2020/852 sono formulate da parte nostra nella relazione di attestazione ai sensi dell'art. 14-*bis* del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39.

Torino, 5 agosto 2026

EY S.p.A.

Ettore Abate
(Revisore Legale)

Relazione della società di revisione indipendente sull'esame limitato della Rendicontazione consolidata di sostenibilità ai sensi dell'art. 14-bis del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

All'Azionista Unico di
Compagnia Valdostana delle Acque S.p.A. - Compagnie Valdôtaine des Eaux S.p.A.

Conclusioni

Ai sensi degli artt. 8 e 18, comma 1, del D. Lgs. 6 settembre 2024, n. 125 (di seguito "Decreto"), siamo stati incaricati di effettuare l'esame limitato (*"limited assurance engagement"*) della Rendicontazione consolidata di sostenibilità della Compagnia Valdostana delle Acque S.p.A. - Compagnie Valdôtaine des Eaux S.p.A. e delle sue controllate (di seguito "Gruppo" o "Gruppo CVA") relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 predisposta ai sensi dell'art. 4 del Decreto, presentata nella specifica sezione della relazione sulla gestione del bilancio consolidato del Gruppo CVA.

Sulla base del lavoro svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che:

- la Rendicontazione consolidata di sostenibilità del Gruppo CVA relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 non sia stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai principi di rendicontazione adottati dalla Commissione Europea ai sensi della Direttiva (UE) 2013/34/UE (European Sustainability Reporting Standards, di seguito "ESRS");
- le informazioni contenute nel paragrafo "Tassonomia Europea - Informazioni ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento 2020/852" della Rendicontazione consolidata di sostenibilità non siano state redatte, in tutti gli aspetti significativi, in conformità all'art. 8 del Regolamento (UE) n. 852 del 18 giugno 2020 (di seguito "Regolamento Tassonomia").

Elementi alla base delle conclusioni

Abbiamo svolto l'incarico di esame limitato in conformità al Principio di Attestazione della Rendicontazione di sostenibilità - SSAE (Italia). Le procedure svolte in tale tipologia di incarico variano per natura e tempistica rispetto a quelle necessarie per lo svolgimento di un incarico finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza ragionevole e sono altresì meno estese. Conseguentemente, il livello di sicurezza ottenuto in un incarico di esame limitato è sostanzialmente inferiore rispetto al livello di sicurezza che sarebbe stato ottenuto se fosse stato svolto un incarico finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza ragionevole. Le nostre responsabilità ai sensi di tale Principio sono ulteriormente descritte nel paragrafo "Responsabilità della società di revisione per l'attestazione sulla Rendicontazione consolidata di sostenibilità" della presente relazione.

Siamo indipendenti in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili all'incarico di attestazione della Rendicontazione consolidata di sostenibilità nell'ordinamento italiano.

La nostra società di revisione applica il Principio internazionale sulla gestione della qualità (ISQM Italia) 1 in base al quale è tenuta a configurare, mettere in atto e rendere operativo un sistema di gestione della qualità che includa direttive o procedure sulla conformità ai principi etici, ai principi professionali e alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

Riteniamo di aver acquisito evidenze sufficienti e appropriate su cui basare le nostre conclusioni.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale della Compagnia Valdostana delle Acque S.p.A. – Compagnie Valdôtaine des Eaux S.p.A. per la Rendicontazione consolidata di sostenibilità

Gli amministratori sono responsabili per lo sviluppo e l'implementazione delle procedure attuate per individuare le informazioni incluse nella Rendicontazione consolidata di sostenibilità in conformità a quanto richiesto dagli ESRS (di seguito il "processo di valutazione della rilevanza") e per la descrizione di tali procedure nel paragrafo "[ESRS 2 - IRO-1] Descrizione del processo per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti" della Rendicontazione consolidata di sostenibilità.

Gli amministratori sono inoltre responsabili per la redazione della Rendicontazione consolidata di sostenibilità, che contiene le informazioni identificate mediante il processo di valutazione della rilevanza, in conformità a quanto richiesto dall'art. 4 del Decreto, inclusa la conformità:

- agli ESRS;
- all'art. 8 del Regolamento Tassonomia delle informazioni contenute nel paragrafo "Tassonomia Europea - Informazioni ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento 2020/852".

Tale responsabilità comporta la configurazione, la messa in atto e il mantenimento, nei termini previsti dalla legge, di quella parte del controllo interno ritenuta necessaria dagli amministratori al fine di consentire la redazione di una Rendicontazione consolidata di sostenibilità in conformità a quanto richiesto dall'art. 4 del Decreto, che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Tale responsabilità comporta altresì la selezione e l'applicazione di metodi appropriati per elaborare le informazioni nonché l'utilizzo di ipotesi e stime in merito a specifiche informazioni di sostenibilità che siano ragionevoli nelle circostanze.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sull'osservanza delle disposizioni stabilite nel Decreto.

Limitazioni intrinseche nella redazione della Rendicontazione consolidata di sostenibilità

Come indicato nel capitolo "ESRS 2 – INFORMAZIONI GENERALI", paragrafo [SBM-1] Strategia, modello aziendale e catena del valore", ai fini della rendicontazione delle informazioni prospettiche in conformità agli ESRS, agli amministratori è richiesta l'elaborazione di tali informazioni sulla base di ipotesi, descritte nella Rendicontazione consolidata di sostenibilità, in merito a eventi che potranno accadere in futuro e a possibili future azioni da parte del Gruppo. A causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra i dati consuntivi e le informazioni prospettiche potrebbero essere significativi.

Come indicato nel capitolo “ESRS E1 - CAMBIAMENTI CLIMATICI”, paragrafo [E1-6] Emissioni lorde di GES di ambito 1, 2 e 3 ed emissioni totali di GES”, le informazioni relative alle emissioni di gas a effetto serra *Scope 3* sono soggette a maggiori limitazioni intrinseche rispetto a quelle *Scope 1* e 2, a causa della scarsa disponibilità e precisione dei dati utilizzati per definire tali informazioni, sia di natura quantitativa sia di natura qualitativa, relative alla catena del valore.

Responsabilità della società di revisione per l'attestazione sulla Rendicontazione consolidata di sostenibilità

I nostri obiettivi sono pianificare e svolgere procedure al fine di acquisire un livello di sicurezza limitato che la Rendicontazione consolidata di sostenibilità non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, ed emettere una relazione contenente le nostre conclusioni. 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 degli utilizzatori prese sulla base della Rendicontazione consolidata di sostenibilità.

Nell'ambito dell'incarico finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza limitato in conformità al Principio di Attestazione della Rendicontazione di Sostenibilità - SSAE (Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata dell'incarico.

Le nostre responsabilità includono:

- la considerazione dei rischi per identificare l'informativa nella quale è probabile che si verifichi un errore significativo, dovuto a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali;
- la definizione e lo svolgimento di procedure per verificare l'informativa nella quale è probabile che si verifichi un errore significativo. 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;
- la direzione, la supervisione e lo svolgimento dell'esame limitato della Rendicontazione consolidata di sostenibilità e l'assunzione della piena responsabilità delle conclusioni sulla Rendicontazione consolidata di sostenibilità.

Riepilogo del lavoro svolto

Un incarico finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza limitato comporta lo svolgimento di procedure per ottenere evidenze quale base per la formulazione delle nostre conclusioni.

Le procedure svolte sulla Rendicontazione consolidata di sostenibilità si sono basate sul nostro giudizio professionale e hanno compreso colloqui, prevalentemente con il personale del Gruppo responsabile per la predisposizione delle informazioni presentate nella Rendicontazione consolidata di sostenibilità, nonché analisi di documenti, ricalcoli ed altre procedure volte all'acquisizione di evidenze ritenute utili.

In particolare, abbiamo svolto le seguenti procedure, in parte in una fase preliminare prima della chiusura dell'esercizio e successivamente in una fase finale fino alla data di emissione della presente relazione:

- comprensione del modello di *business*, delle strategie del Gruppo e del contesto in cui opera con riferimento alle questioni di sostenibilità;
- comprensione dei processi che sottendono alla generazione, rilevazione e gestione delle informazioni qualitative e quantitative incluse nella Rendicontazione consolidata di sostenibilità, ivi inclusa l'analisi del perimetro di rendicontazione;
- comprensione del processo posto in essere dal Gruppo per l'identificazione e la valutazione degli impatti, rischi ed opportunità rilevanti, in base al principio di doppia rilevanza, in relazione alle questioni di sostenibilità e verifica della relativa informativa inclusa nella Rendicontazione consolidata di sostenibilità;
- identificazione dell'informativa nella quale è probabile che esista un rischio di errore significativo;
- definizione e svolgimento delle procedure, analitiche e di sostanza, basate sul nostro giudizio professionale, per rispondere ai rischi di errore significativi identificati, tra cui:
 - per le informazioni raccolte a livello di Gruppo:
 - svolgimento di interviste e analisi documentale con riferimento alle informazioni qualitative e, in particolare, alle politiche, alle azioni e agli obiettivi sulle questioni di sostenibilità, per verificare la coerenza con le evidenze raccolte;
 - svolgimento di procedure analitiche e limitate verifiche su base campionaria con riferimento alle informazioni quantitative;
 - con riferimento alle informazioni raccolte a livello di sito, svolgimento delle procedure pianificate per la società CVA Smart Energy S.r.l. Tale sito è stato selezionato sulla base sue attività e del suo contributo alle metriche della Rendicontazione consolidata di sostenibilità e le procedure svolte hanno incluso interviste con il personale del Gruppo e l'acquisizione di riscontri documentali in merito alla determinazione delle metriche;
- relativamente ai requisiti dell'art. 8 del Regolamento Tassonomia, comprensione del processo posto in essere dal Gruppo per identificare le attività economiche ammissibili e per determinare l'allineamento delle stesse rispetto alle previsioni del Regolamento Tassonomia, e verifica della relativa informativa inclusa nella Rendicontazione consolidata di sostenibilità;
- riscontro delle informazioni riportate nella Rendicontazione consolidata di sostenibilità con le informazioni contenute nel bilancio consolidato ai sensi del quadro sull'informativa finanziaria applicabile o con i dati contabili utilizzati per la redazione del bilancio consolidato stesso o con i dati gestionali di natura contabile;
- verifica della struttura e della presentazione dell'informativa inclusa nella Rendicontazione consolidata di sostenibilità in conformità con gli ESRS;
- ottenimento della lettera di attestazione.

Torino, 5 agosto 2026

EY S.p.A.

Ettore Abate
(Revisore Legale)

Compagnia Valdostana delle Acque S.p.A. - Compagnie Valdôtaine des Eaux S.p.A.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 10 del
Regolamento (UE) n. 537/2014

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

All'Azionista Unico della
Compagnia Valdostana delle Acque S.p.A. – Compagnie Valdôtaine des Eaux S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Compagnia Valdostana delle Acque S.p.A. – Compagnie Valdôtaine des Eaux S.p.A. (la Società), costituito dallo Stato Patrimoniale Attivo e Passivo, dal Conto Economico, dal Prospetto delle Altre Componenti del Conto Economico Complessivo e dal Prospetto delle Variazioni nelle Voci di Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note illustrative al bilancio che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

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.

Abbiamo identificato i seguenti aspetti chiave della revisione contabile:

Aspetti chiave	Risposte di revisione
Impairment test dell'avviamento L'avviamento al 31 dicembre 2025 ammonta ad Euro 172.876 migliaia e si riferisce integralmente all'unità generatrice di flussi di cassa ("CGU") "Idroelettrico". L'esercizio di impairment svolto al 31 dicembre 2025 sul valore della CGU di cui sopra non ha evidenziato svalutazioni. I processi e le modalità di valutazione e determinazione del valore recuperabile della CGU, sono basati su assunzioni a volte complesse che per loro natura implicano il ricorso al giudizio degli amministratori, in particolare con riferimento alla previsione dei flussi di cassa futuri e alla determinazione dei tassi di crescita di lungo periodo e di attualizzazione applicati. In considerazione del giudizio richiesto e della complessità delle assunzioni utilizzate nella stima del valore recuperabile dell'avviamento, tale tematica è stata ritenuta un aspetto chiave della revisione. L'informativa di bilancio relativa alla valutazione dell'avviamento è riportata nella nota 15 "Avviamento" e nella nota "Sintesi dei principali principi contabili adottati" del bilancio d'esercizio.	Le nostre procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave hanno riguardato, tra l'altro: ▶ l'analisi della procedura posta in essere dagli amministratori in merito a criteri e metodologia dell'impairment test e l'esito delle attività svolte dai consulenti incaricati dalla Società; ▶ la verifica dell'adeguatezza del perimetro delle CGU e dell'allocazione dei valori contabili delle attività alle singole CGU; ▶ l'analisi della ragionevolezza delle previsioni dei flussi di cassa futuri, utilizzati ai fini della determinazione del valore recuperabile; ▶ la coerenza delle previsioni dei flussi di cassa futuri delle CGU con il business plan; ▶ la valutazione delle previsioni, rispetto all'accuratezza storica di quelle precedenti; ▶ la verifica della determinazione dei tassi di crescita di lungo periodo e dei tassi di attualizzazione. Nelle nostre verifiche ci siamo anche avvalsi dell'ausilio di nostri esperti in tecniche di valutazione, che hanno eseguito un ricalcolo indipendente ed effettuato analisi di sensitività sulle assunzioni chiave al fine di determinare i cambiamenti delle assunzioni che potrebbero impattare significativamente la valutazione del valore recuperabile. Infine, abbiamo verificato l'adeguatezza dell'informativa fornita nelle note al bilancio in relazione alla valutazione dell'avviamento.

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 IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38 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 od eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della 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 dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

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 relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) n. 537/2014

L'assemblea degli azionisti della Compagnia Valdostana delle Acque S.p.A. – Compagnie Valdôtaine des Eaux S.p.A. ci ha conferito in data 15 marzo 2022 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi con chiusura dal 31 dicembre 2021 al 31 dicembre 2029.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) n. 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

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

Gli amministratori della Compagnia Valdostana delle Acque S.p.A. – Compagnie Valdôtaine des Eaux S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Compagnia Valdostana delle Acque S.p.A. – Compagnie Valdôtaine des Eaux S.p.A. al 31 dicembre 2025, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

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

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione, esclusa la sezione relativa alla rendicontazione consolidata di sostenibilità;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Compagnia Valdostana delle Acque S.p.A. – Compagnie Valdôtaine des Eaux S.p.A. al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione, esclusa la sezione relativa alla rendicontazione consolidata di sostenibilità, è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-*ter*), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Il nostro giudizio sulla conformità alle norme di legge non si estende alla sezione della relazione sulla gestione relativa alla rendicontazione consolidata di sostenibilità. Le conclusioni sulla conformità di tale sezione alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e all'osservanza degli obblighi di informativa previsti dall'art. 8 del Regolamento (UE) 2020/852 sono formulate da parte nostra nella relazione di attestazione ai sensi dell'art. 14-*bis* del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39.

Torino, 5 agosto 2026

EY S.p.A.

Ettore Abate
(Revisore Legale)

Relazione del Collegio Sindacale

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA

DEI SOCI AI SENSI DELL'ART. 2429, COMMA 2, C.C.

All'Assemblea degli Azionisti della Società C.V.A. S.p.A. a s.u. ("**Società**")

Nel corso dell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2025 la nostra attività è stata ispirata alle disposizioni di legge e alle vigenti "Norme di comportamento del collegio sindacale – Principi di comportamento del Collegio Sindacale di società non quotate" emanate dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

▪ **Attività di vigilanza**

Abbiamo partecipato alle assemblee degli azionisti e alle riunioni del Consiglio di amministrazione, nelle quali, sulla base delle informazioni acquisite, non abbiamo riscontrato violazioni della legge e dello statuto in relazione alle operazioni deliberate, né operazioni manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interesse o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Abbiamo acquisito dall'organo amministrativo e dalle strutture aziendali, durante gli incontri svolti, 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.

Abbiamo acquisito dal revisore legale dei conti, durante gli incontri periodici svolti, le informazioni sulla loro attività e, da quanto riferitoci, non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Abbiamo acquisito informazioni dai sindaci delle società controllate e non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Abbiamo acquisito informazioni dall'organismo di vigilanza e non sono emerse criticità rispetto al modello organizzativo che debbano essere evidenziate nella presente relazione.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, e attestiamo che l'insieme delle direttive, delle procedure e delle prassi adottate dall'impresa sono idonee al conseguimento degli obiettivi strategici, operativi e di conformità.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul funzionamento dell'assetto organizzativo della Società, anche tramite la raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni e, a tale riguardo, osserviamo che la struttura del Gruppo CVA, negli ultimi anni, è stata ampliata notevolmente attraverso l'acquisizione di gruppi societari operanti nel settore delle energie rinnovabili e di società attive nel settore dell'efficientamento energetico. Dopo aver completato nel 2024 il processo di crescita per linee esterne, nel 2025 è continuato lo sforzo organizzativo volto a dare al Gruppo CVA un assetto più razionale e sono state concluse varie operazioni straordinarie che hanno permesso di razionalizzare la struttura del Gruppo e perseguire il rafforzamento della propria posizione nel mercato. Considerata la complessità delle operazioni effettuate, alcuni aspetti della riorganizzazione societaria e del conseguente assetto amministrativo si protrarranno anche nell'esercizio 2026 ed i risultati economici/patrimoniali delle operazioni straordinarie effettuate saranno visibili negli anni a venire. Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di nostra competenza, sull'adeguatezza e sul

funzionamento del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni, dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti e dall'esame dei documenti aziendali; a tale riguardo le criticità sorte nella predisposizione del bilancio consolidato dell'esercizio precedente, a seguito dell'incremento del perimetro di consolidamento, sono in fase di progressivo superamento.

Al proposito, segnaliamo che la disomogeneità dei programmi di contabilità utilizzati dalle società acquisite è ancora in via di risoluzione e la piena integrazione contabile dovrebbe completarsi nel corso del 2026, secondo quanto riferitoci dalle funzioni aziendali competenti.

Non abbiamo effettuato segnalazioni all'organo amministrativo e non abbiamo ricevuto segnalazioni da parte della società di revisione ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 25-octies del d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

Non abbiamo ricevuto segnalazioni da parte dei creditori pubblici ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 25-novies del d.lgs. 12 gennaio 2019, n. 14.

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

▪ **Attività di vigilanza ai sensi del D. Lgs. n. 39/2010**

L'art. 19 del d.lgs. 39/2010 identifica nel Collegio sindacale (per le società amministrate con il metodo tradizionale) il Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile ("**CCIRC**") e pone a suo carico i seguenti compiti specifici:

- a) informare l'organo di amministrazione dell'ente sottoposto a revisione dell'esito della revisione legale e trasmettere a tale organo la relazione aggiuntiva di cui all'articolo 11 del Regolamento (UE) 537/2014 (il "**Regolamento europeo**"), corredata da eventuali osservazioni;
- b) monitorare il processo di informativa finanziaria e, ove applicabile, della rendicontazione individuale o consolidata di sostenibilità, compresi l'utilizzo del formato elettronico di cui agli articoli 3, comma 11, e 4, comma 10, del decreto legislativo adottato in attuazione dell'articolo 13 della legge 21 febbraio 2024, n. 15, e le procedure attuate dall'impresa ai fini del rispetto degli standard di rendicontazione adottati dalla Commissione europea ai sensi dell'articolo 29-ter dalla direttiva 2013/34/UE del 26 giugno 2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, nonché presentare le raccomandazioni o le proposte volte a garantirne l'integrità;
- c) controllare l'efficacia dei sistemi di controllo interno della qualità e di gestione del rischio dell'impresa e, se applicabile, della revisione interna, per quanto attiene l'informativa finanziaria dell'ente sottoposto a revisione, senza violarne l'indipendenza;
- d) monitorare la revisione legale del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato, anche tenendo conto di eventuali risultati e conclusioni dei controlli di qualità svolti dalla CONSOB a norma dell'articolo 26, paragrafo 6, del Regolamento europeo, ove disponibili;
- e) verificare e monitorare l'indipendenza dei revisori legali o delle società di revisione legale a norma degli articoli 10, 10-bis, 10-ter, 10-quater e 17 del presente decreto e dell'articolo 6 del Regolamento europeo, in particolare per quanto concerne l'adeguatezza della prestazione di servizi diversi dalla revisione all'ente sottoposto a revisione, conformemente all'articolo 5 di tale Regolamento europeo;
- f) essere responsabile della procedura volta alla selezione dei revisori legali o delle società di revisione legale e raccomandare i revisori legali o le imprese di revisione legale da

designare ai sensi dell'articolo 16 del Regolamento europeo.

Con riferimento alle attività previste dal D. Lgs. 39/2010 si segnala quanto segue.

1) Informativa al Consiglio di Amministrazione sull'esito della revisione legale e sulla relazione aggiuntiva di cui all'art. 11 del Regolamento europeo.

La società di revisione EY S.p.A. ha rilasciato in data 5 agosto 2026 la relazione aggiuntiva ex art. 11 del Regolamento europeo, dalla quale non emergono elementi da segnalare e che verrà trasmessa con le nostre osservazioni al Consiglio di amministrazione della società.

2) Attività di vigilanza sul processo di informativa finanziaria

Il Collegio Sindacale è identificato come CCIRC a seguito della nomina del 27 giugno 2025; nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 ha monitorato il processo di informativa finanziaria e della rendicontazione consolidata di sostenibilità, con specifici incontri con la Direzione Amministrazione, Finanza e Controllo, le funzioni interessate e la società di revisione.

3) Attività di vigilanza sul sistema di controllo interno

Il Collegio Sindacale ricopre le funzioni di CCIRC dal 27 giugno 2025; nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 ha svolto l'attività di vigilanza sull'efficacia del sistema di controllo interno alla luce dei compiti attribuiti dall'art. 19 del d.lgs. 39/2010, con specifici incontri con la Direzione Amministrazione, Finanza e Controllo, le funzioni interessate e la società di revisione.

4) Attività di vigilanza sulla revisione legale del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato

Il Collegio Sindacale ha incontrato in più occasioni la società di revisione con confronti e aggiornamenti su pianificazione e stato di avanzamento delle attività di revisione.

La società di revisione ha emesso in data 5 agosto 2026 la relazione di revisione sul bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 di CVA S.p.A. a s.u., la relazione sulla revisione del bilancio consolidato 2025, la relazione sull'esame limitato della rendicontazione consolidata di sostenibilità e la relazione aggiuntiva ex art. 11 del Regolamento europeo.

In particolare, si sottolinea che le suddette relazioni contengono un giudizio senza rilievi sul bilancio separato e sul bilancio consolidato 2025.

5) Verifica dell'indipendenza della società di revisione, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'indipendenza della società di revisione, con specifica attenzione agli incarichi diversi dai servizi di revisione (c.d. *non audit services*) svolti per il Gruppo CVA.

6) Attività di vigilanza sulla rendicontazione consolidata di sostenibilità (CSRD)

In data 16 dicembre 2022, è stata pubblicata sulla Gazzetta Ufficiale UE la Direttiva n. 2022/2464, riguardante la rendicontazione societaria di sostenibilità (*Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD*).

La CSRD ha modificato la Direttiva 2013/34/UE, concernente l'obbligo di comunicazione di informazioni di carattere non finanziario per le imprese di grandi dimensioni. L'Italia ha recepito la Direttiva 2022/2464/UE con il Decreto Legislativo 6 settembre 2024, n. 125 pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 10 settembre 2024 ed entrato in vigore a partire dal 25 settembre 2024.

L'obiettivo principale della CSRD è quello di migliorare l'informativa di sostenibilità, andando così ad equiparare la rilevanza dei risultati ESG con quelli riportati nel tradizionale bilancio civilistico, riconoscendone la naturale connessione.

La Rendicontazione consolidata di sostenibilità è stata inclusa all'interno della Relazione sulla Gestione, al fine di garantire una maggiore integrazione tra informazioni di carattere finanziario e non finanziario.

Per garantire una maggiore comparabilità tra le *disclosure*, è stato necessario adottare lo standard di rendicontazione ESRS (*European Sustainability Reporting Standards*) il cui sviluppo è demandato all'EFRAG (*European Financial Reporting Advisory Group*).

Le imprese sono infatti obbligate a fornire le informazioni di sostenibilità sia in merito all'impatto delle proprie attività sulle persone e sull'ambiente (approccio *inside-out*), sia riguardo al modo in cui i fattori di sostenibilità incidono su di esse e sui loro risultati (approccio *outside-in*), con un approccio definito di "doppia materialità".

Il Collegio Sindacale osserva che la responsabilità di garantire che la relazione sia redatta e pubblicata in conformità a quanto previsto dall'ordinamento compete agli Amministratori.

L'organo di controllo deve vigilare sull'osservanza delle disposizioni del d.lgs. n. 125/2024.

Nell'ambito di tale attività, il Collegio Sindacale ha vigilato sull'esistenza di un adeguato sistema organizzativo, amministrativo, di rendicontazione e controllo predisposto dalla Società finalizzato a consentire una corretta e completa rappresentazione del *report* di sostenibilità. A tale scopo, il Collegio ha incontrato i componenti della Funzione Relazioni esterne e Sostenibilità che si occupano del processo di predisposizione del *report* di sostenibilità, acquisendo informazioni in merito a: l'analisi di materialità svolta dalla Società per definire gli ambiti del *report* di sostenibilità rilevanti per il Gruppo CVA; il coinvolgimento delle società controllate; le procedure e gli strumenti operativi adottati per la raccolta di dati/informazioni e loro successiva analisi, controllo e consolidamento.

La rendicontazione consolidata di sostenibilità è soggetta a *limited assurance* da parte della società di revisione.

Il Collegio Sindacale informa l'Azionista che il Consiglio di amministrazione ha valutato opportuno, nel migliore interesse della Società e del Gruppo CVA ed in continuità della policy aziendale, ritenere valido l'incarico già attribuito a EY S.p.A. Nella considerazione delle procedure aggiuntive che il revisore è stato chiamato a compiere in relazione alle nuove disposizioni in tema di CSRD, il compenso originariamente pattuito è stato integrato di un importo pari a euro 145.000 per ciascun anno residuo di mandato.

La definizione dell'integrazione del compenso è avvenuta in seguito a una negoziazione tra le competenti strutture aziendali e EY S.p.A., in base ai criteri definiti in sede di attribuzione del mandato originario; non è stato, pertanto, necessario sottoporre all'Assemblea la decisione in merito a detta integrazione, avendo provveduto il Consiglio di amministrazione, quale organo competente.

Il Collegio Sindacale ha incontrato, in data 31 luglio 2026, i rappresentanti di detta società di revisione e ha preso visione della relazione ex articolo 14-bis del d.lgs. n. 39/2010 sulla rendicontazione consolidata di sostenibilità, rilasciata in data 5 agosto 2026.

Dal momento che l'attività svolta da EY S.p.A. in relazione al report di sostenibilità è una revisione a carattere limitato, il giudizio è espresso in termini negativi come segue:

"Sulla base del lavoro svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che:

- *la Rendicontazione consolidata di sostenibilità del Gruppo CVA relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 non sia stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai principi di rendicontazione adottati dalla Commissione Europea ai sensi della Direttiva (UE) 2013/34/UE (European Sustainability Reporting Standards, di seguito "ESRS");*
- *le informazioni contenute nel paragrafo "Tassonomia Europea - Informazioni ai sensi dell'articolo 8 del Regolamento 2020/852" della Rendicontazione consolidata di sostenibilità non siano state redatte, in tutti gli aspetti significativi, in conformità all'art. 8 del Regolamento (UE) n. 852 del 18 giugno 2020 (di seguito "Regolamento*

Tassonomia”)."

Il Collegio Sindacale, anche a seguito di incontri con la funzione incaricata e il team della società di revisione, non ha osservazioni da riferire in merito alla rendicontazione consolidata di sostenibilità.

▪ **Bilancio d'esercizio**

Abbiamo esaminato il progetto di bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, approvato dal Consiglio di amministrazione in data 24 luglio 2026.

Non essendo a noi demandata la revisione legale del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Come rappresentato dal Consiglio di amministrazione nella relazione finanziaria annuale, la Società ha ritenuto di avvalersi del maggior termine previsto dall'art. 2364 del Codice Civile e dall'articolo 12.3 dello Statuto Sociale per l'approvazione del Bilancio d'Esercizio; ciò in considerazione delle complessità derivanti dal consolidamento del perimetro societario anche per effetto dalle operazioni di fusione. Tale termine è stato superato per effettuare ulteriori approfondimenti - richiesti dal socio FINAOSTA con comunicazione in data 7 maggio 2026 con cui veniva chiesto di conferire incarico ad un diverso consulente, terzo e indipendente, a supporto della valutazione del Bilancio 2025 per lo svolgimento dell'*impairment test* - nell'ambito del processo di finalizzazione dell'informativa finanziaria annuale relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, con l'obiettivo di assicurare la completezza e l'affidabilità delle informazioni finanziarie del Gruppo.

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 è costituito dallo Stato Patrimoniale Attivo e Passivo, dal Conto Economico, dal Prospetto delle altre componenti di Conto Economico Complessivo, dal Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto, dal Rendiconto Finanziario e dalle relative Note illustrative al Bilancio; il bilancio d'esercizio è stato predisposto nel rispetto degli International Financial Reporting Standards (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e omologati dall'Unione Europea, nonché delle disposizioni legislative e regolamentari vigenti in Italia ed evidenzia i seguenti dati (in migliaia di euro):

Utile di esercizio	€	178.635
Totale dell'Attivo	€	2.317.658
Patrimonio Netto	€	1.221.146

La nota illustrativa contiene le informazioni richieste dall'art. 2427 Codice Civile e le informazioni richieste dall'art. 2427-bis Codice Civile, relative agli strumenti finanziari derivati e per le immobilizzazioni finanziarie iscritte ad un valore superiore al loro *fair value*; nella nota risultano esaurientemente esposte le informazioni relative agli impegni, garanzie e passività potenziali non risultanti dallo stato patrimoniale.

Il Consiglio di amministrazione, nella nota illustrativa, ha dato atto di aver effettuato, con l'ausilio di una primaria società di consulenza, una svalutazione sulla partecipazione di CVA Smart Energy S.r.l. per euro

1.500 migliaia a seguito degli esiti dell'*Impairment test* effettuato al 31 dicembre 2025.

La nota illustrativa contiene inoltre le informazioni previste dall'art. 1 comma 125 della Legge n. 124/2017 sull'obbligo di trasparenza e comunicazione delle erogazioni pubbliche ricevute/incassate nel corso dell'esercizio 2025.

La relazione sulla gestione contiene le informazioni previste dall'art. 2428 Codice Civile.

Il soggetto incaricato della revisione EY S.p.A. ha rilasciato in data 5 agosto 2026 la relazione

redatta ai sensi dell'art. 14 d. lgs. 39/2010 contenente un giudizio positivo e senza rilievi sul bilancio 2025 di CVA S.p.A. a s.u..

Per quanto a nostra conoscenza, gli amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma 4, Codice Civile.

▪ **Bilancio consolidato**

Abbiamo altresì esaminato il progetto di Bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2025 e messo a nostra disposizione nella versione definitiva in data 29 luglio 2026, congiuntamente al progetto di bilancio della società capogruppo e alle relative relazioni sulla gestione. La data di chiusura dei bilanci delle società incluse nel consolidato coincide con quella del bilancio della società che procede al consolidato.

Il Bilancio consolidato per l'esercizio 2025 è costituito dallo Stato Patrimoniale Attivo e Passivo Consolidato, dal Conto Economico Consolidato, dal Prospetto delle altre componenti di Conto Economico Complessivo Consolidato, dal Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto Consolidato, dal Rendiconto Finanziario Consolidato e dalle relative Note illustrative al Bilancio consolidato, ed evidenzia i seguenti dati (in migliaia di euro):

Utile di esercizio	€	176.942
Di cui di pertinenza del gruppo	€	175.726
Totale dell'Attivo	€	2.735.003
Patrimonio Netto Consolidato	€	1.295.035

Il Consiglio di amministrazione, nella nota illustrativa, ha dato atto di aver rilevato, con l'ausilio di una primaria società di consulenza, una riduzione di valore dell'avviamento allocato sulla *Cash Generating Unit* Efficienza Energetica per euro 2.400 migliaia, rilevata a seguito dell'esecuzione degli *Impairment test* effettuati al 31 dicembre 2025.

Il perimetro del consolidamento comprende le società nelle quali la capogruppo esercita, direttamente o indirettamente, il controllo, le società a controllo congiunto e le società collegate; nello specifico comprende le seguenti società del gruppo:

Società incluse nel bilancio consolidato con il metodo integrale al 31 dicembre 2025:

DENOMINAZIONE SOCIALE	% DI PARTECIPAZIONE (DIRETTA O INDIRETTA)
Agreen Energy S.r.l.	70.00%
Agro Solar I S.r.l.	100.00%
Agro Solar II S.r.l.	100.00%
Aje S.r.l.	100.00%
Alpha Solare S.r.l.	100.00%
Be Ascoli S.r.l.	100.00%
Byopro DEV 2 S.r.l.	100.00%
Corropoli Energy S.r.l.	100.00%
Corvo S.r.l.	100.00%
CVA Energie S.r.l. a s.u.	100.00%
CVA EOS S.r.l. a s.u.	100.00%
CVA Smart Energy S.r.l.	100.00%
Denergia Sviluppo Holding S.r.l.	100.00%
Deval S.p.A. a s.u.	100.00%

DENOMINAZIONE SOCIALE	% DI PARTECIPAZIONE (DIRETTA O INDIRETTA)
Energia Due S.r.l.	100.00%
Energia Sei S.r.l.	100.00%
Energia Uno S.r.l.	100.00%
Enki Impianti Fotovoltaici S.r.l.	100.00%
EOS Monte Rughe S.r.l.	70.00%
EOS San Giorgio S.r.l.	100.00%
Gamma Sun S.r.l.	100.00%
Har Projects S.r.l.	100.00%
Helio Trinitapoli S.r.l.	100.00%
Idroelettrica St Barth Alto S.r.l. a s.u.	100.00%
Lindo S.r.l.	100.00%
Mars Solar S.r.l.	100.00%
Me Progetto Uno S.r.l.	100.00%
Medusa Energia Solare S.r.l.	100.00%
Onda Solare S.r.l.	100.00%
Orbitale S.r.l.	100.00%
R.T.S. S.r.l.	70.00%
REN.146 SRL	100.00%
REN.148 SRL	100.00%
REN.152 SRL	100.00%
REN.154 SRL	100.00%
REN.156 SRL	100.00%
REN.157 SRL	100.00%
REN 159 SRL	100.00%
REN 160 SRL	100.00%
REN 165 SRL	100.00%
REN 166 SRL	100.00%
REN 167 SRL	100.00%
REN 168 SRL	100.00%
REN 169 SRL	100.00%
REN 170 SRL	100.00%
REN 171 SRL	100.00%
REN 172 SRL	100.00%
REN 173 SRL	100.00%
REN 175 SRL	100.00%
REN 177 SRL	100.00%
REN 178 SRL	100.00%
REN 180 SRL	100.00%
REN 182 SRL	100.00%
REN 183 SRL	100.00%
REN 184 SRL	100.00%
REN 185 SRL	100.00%

DENOMINAZIONE SOCIALE	% DI PARTECIPAZIONE (DIRETTA O INDIRETTA)
REN 186 SRL	100.00%
REN 187 SRL	100.00%
REN 188 SRL	100.00%
REN 190 SRL	100.00%
REN 191 SRL	100.00%
REN 192 SRL	100.00%
REN 193 SRL	100.00%
REN 194 SRL	100.00%
REN 195 SRL	100.00%
REN 196 SRL	100.00%
REN 197 SRL	100.00%
REN 198 SRL	100.00%
REN 199 SRL	100.00%
REN 200 SRL	100.00%
REN 203 SRL	100.00%
REN 204 SRL	100.00%
REN 205 SRL	100.00%
REN 206 SRL	100.00%
REN 207 SRL	100.00%
REN 208 SRL	100.00%
REN 209 SRL	100.00%
REN 210 SRL	100.00%
REN 211 SRL	100.00%
REN 212 SRL	100.00%
REN 213 SRL	100.00%
REN 214 SRL	100.00%
REN 215 SRL	100.00%
Renergetica S.p.A.	100.00%
R.S. Service S.r.l.	70.00%
Sicilia Energy S.r.l.	100.00%
Solar Italy VIII S.r.l.	100.00%
Solar Italy XI S.r.l.	100.00%
Solar Italy XII S.r.l.	100.00%
Solar Italy XIII S.r.l.	100.00%
Solar Italy XIX S.r.l.	100.00%
Solar Italy XVIII S.r.l.	100.00%
Solar Italy XX S.r.l.	100.00%
Solar Italy XXI S.r.l.	100.00%
Solar Italy XXII S.r.l.	100.00%
Solar Italy XXIV S.r.l.	100.00%
Solar Italy XXV S.r.l.	100.00%
Solar Italy XXVI S.r.l.	100.00%

DENOMINAZIONE SOCIALE	% DI PARTECIPAZIONE (DIRETTA O INDIRETTA)
Solar Italy XXVII S.r.l.	100.00%
Stefana Solare S.r.l.	100.00%
Sunnerg Construction S.r.l.	60.00%
Sunnerg Group S.r.l.	60.00%
Sunnerg Ltd	60.00%
Sunnerg Renewable Service S.r.l.	60.00%
Sviluppo S.r.l.	100.00%
Tep Renewables (Chiaramonte Gulfi 1 PV) S.r.l.	100.00%
Tep Renewables (Vittoria 2 PV) S.r.l.	100.00%
Valdigne Energie S.r.l.	75.00%
Valle S.r.l.	100.00%
Vivaterra Green S.r.l.	100.00%

Elenco delle partecipazioni non consolidate integralmente al 31 dicembre 2025:

DENOMINAZIONE SOCIALE	% DI PARTECIPAZIONE (DIRETTA O INDIRETTA)
Byopro DEV 3 S.r.l.	20.00%
Cairone 1 S.r.l.	20.00%
Cairone 3 S.r.l.	20.00%
Clanis Sun S.r.l.	20.00%
Duna Solare S.r.l.	20.00%
EOS San Severo 1 S.r.l.	20.00%
EOS Serra 1 S.r.l.	20.00%
EOS Serra 2 S.r.l.	20.00%
Fila Sviluppi S.r.l.	20.00%
Fioriti S.r.l.	20.00%
Fresagrandinara Wind S.r.l.	20.00%
Grande Rinnovabili S.r.l.	20.00%
GRIFONI PV S.r.l.	20.00%
Maiella Solare S.r.l.	20.00%
Nora Solare S.r.l.	20.00%
PFM S.r.l.	20.00%
Poggio Olivastro S.r.l.	20.00%
Rosa del Deserto 1 S.r.l.	20.00%
Salomone 1 S.r.l.	20.00%
San Giorgio Rinnovabili Prima S.r.l.	20.00%
Sant'Alessio Rinnovabili Prima S.r.l.	20.00%
Siamaggiore S.r.l.	20.00%
Sicilia Power S.r.l.	20.00%
Solar Liri S.r.l.	20.00%
Solar PV Uno S.r.l.	20.00%
Sole RF S.r.l.	20.00%

DENOMINAZIONE SOCIALE	% DI PARTECIPAZIONE (DIRETTA O INDIRETTA)
Sole d'Abruzzo S.r.l.	20.00%
SR Foggia 1 S.r.l.	20.00%
SR Manfredonia 1 S.r.l.	20.00%
SR Manfredonia 2 S.r.l.	20.00%
SR Toritto 01 S.r.l.	20.00%
SR Troia 1 S.r.l.	20.00%
STM22 S.r.l.	20.00%
STM24 S.r.l.	20.00%
STM25 S.r.l.	20.00%
STM26 S.r.l.	20.00%
Telcha S.r.l.	10.98%
Tep Renewables (Licodia Eubea 1 PV) S.r.l.	20.00%
Tep Renewables (Scicli 1 PV) S.r.l.	20.00%
Tep Renewables (Vittoria 1 PV) S.r.l.	20.00%
Tufillo Wind S.r.l.	20.00%
Vittoria Progetti S.r.l.	20.00%
Vittoria Sviluppo S.r.l.	20.00%

Secondo quanto previsto dall'art. 41, comma 1, del d. lgs. 127/1991, il controllo che accerti la regolarità e la corrispondenza del Bilancio consolidato alle scritture contabili dell'impresa controllante e alle informazioni trasmesse dalle imprese incluse nel consolidamento è demandato alla società incaricata della revisione legale EY S.p.A., la quale nella relazione rilasciata in data 5 agosto 2026, attesta che «...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 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. 28 febbraio 2005 n. 38».

Nell'ambito dei propri compiti e doveri il Collegio Sindacale si limita, quindi, a dare atto di aver preso visione del Bilancio consolidato e della nota illustrativa, della relazione sulla gestione e della relazione della società incaricata della revisione legale; ritiene che sia rispettato il perimetro di consolidamento e che siano correttamente applicati i principi di consolidamento e non ha, pertanto, alcun rilievo, eccezione o proposta da sottoporre all'Azionista.

▪ **Conclusioni**

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 di CVA S.p.A. a s.u., così come redatto dagli amministratori, nonché alla proposta di distribuzione di un dividendo di 75 milioni di euro, con un *payout ratio* del 42% sostanzialmente allineato con il medesimo indice del passato esercizio (41,68%) quando il dividendo è stato di euro 85 milioni.

Châtillon (AO), 5 agosto 2026

Il collegio sindacale

Riccardo Michelutti, Presidente

Cristina Chiantia, Sindaco effettivo

Franco Grieco, Sindaco effettivo



Rinnovabili da sempre

CVA S.p.A. a s.u.
Compagnia Valdostana delle Acque
Compagnie Valdôtaine des Eaux

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

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

cvaspa.it