



Bilancio consolidato del
GRUPPO BELTRAME 2025

AFV Acciaierie Beltrame S.p.A. e controllate

Viale della Scienza 81, 36100 Vicenza - (Italy)

Capitale sociale interamente versato:

€ 113.190.480,00

Codice fiscale e numero di iscrizione al registro imprese di Vicenza:

13017310155

Sede legale e amministrativa:

Viale della Scienza, 81

36100 Vicenza (Italy)

gruppobeltrame.com

INDICE

Bilancio consolidato del Gruppo Beltrame 2025

01

RELAZIONE SULLA GESTIONE 2025

A. Dati di sintesi	6
B. Organi sociali	8
C. Direzione e coordinamento	9
D. Struttura del Gruppo	9
E. Il quadro economico	10
F. L'andamento del settore siderurgico	15
G. L'evoluzione normativa	22
H. L'andamento del Gruppo	30
I. Dati economici, finanziari ed indici	32
J. Le produzioni	46
K. La gestione del sistema EHS - Ambiente, Salute e Sicurezza	48
L. Continuous Improvement - il programma di Miglioramento Continuo	74
M. Adozione modello D.Lgs. 231/2001	75
N. La gestione dei rischi	76
O. Operazioni atipiche e inusuali e operazioni con parti correlate	80
P. Evoluzione prevedibile della gestione	81

02

STATO PATRIMONIALE, CONTO ECONOMICO E RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATI

• Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2025 e 2024	86
• Conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e 2024	90
• Rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 e 2024	92

03

NOTA INTEGRATIVA

• Struttura e contenuto del bilancio consolidato	96
• Criteri	98
• Altre informazioni	104
• Commento alle principali voci dello stato patrimoniale	104
• Commento alle principali voci del conto economico	126

04

RELAZIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE

• Relazione sul bilancio consolidato della società di revisione indipendente	140
--	-----



**RELAZIONE
SULLA
GESTIONE
2025**

01

A. DATI DI SINTESI

	2025	2024	2023
Ricavi delle vendite	1.597.881	1.613.667	1.747.890
VALORE AGGIUNTO	263.778	186.589	232.094
%	16,51%	11,56%	13,28%
EBITDA	92.380	5.973	52.656
EBITDA (adjusted)	97.748	14.854	51.786
%	6,12%	0,92%	2,96%
RISULTATO OPERATIVO	23.110	(98.247)	(60.760)
RISULTATO NETTO (RN)	(14.639)	(129.633)	(86.884)
Numero dipendenti al 31 dicembre	2.307	2.533	2.883
Attivo Immobilizzato	786.540	779.183	752.082
Capitale circolante netto	(38.035)	(103.141)	(59.741)
Patrimonio netto	542.586	558.273	695.666
Posizione finanziaria netta	160.972	74.646	(47.998)
Cash flow operativo (valori in migliaia di Euro) - al netto della variazione degli stock	52.367	(50.294)	74.331
Cash flow operativo (valori in migliaia di Euro) - variazione degli stock	(44.153)	53.777	102.002
Cash flow per investimenti tecnologici	(110.094)	(98.072)	(151.549)

I valori riportati nel presente documento sono espressi in migliaia di euro, mentre i dati originari sono rilevati e consolidati dal Gruppo in euro.

Si evidenzia che, al fine di meglio rappresentare le performance operative del Gruppo e di fornire una più coerente informativa comparativa relativamente ai risultati dei periodi precedenti, nella tabella relativa ai dati di sintesi e nella Relazione sulla Gestione, oltre al valore dell'Ebitda è stato riportato quello relativo all'Ebitda adjusted che tiene conto principalmente dei seguenti elementi non ricorrenti, che hanno impattato alcune poste del bilancio al 31 dicembre 2025:

- la società Stahl Gerlafingen A.G., a seguito della decisione di arrestare definitivamente la produzione della linea di laminazione destinata alla produzione di laminati mercantili e travi, ufficializzata nel mese di maggio del 2024, ha proceduto nella riorganizzazione della propria struttura produttiva e, nel corso del 2025 ha sostenuto oneri non ricorrenti, registrati tra le componenti operative del conto economico, per complessivi euro 3.086 mila;
- la società Donalam S.r.l. ha sostenuto oneri non ricorrenti legati alle attività poste in essere per la gestione di reparti produttivi non operativi, registrati per natura tra le componenti operative del conto economico, per complessivi euro 942 mila.

Le performance economico-finanziarie del Gruppo vengono valutate anche sulla base di alcuni indicatori non definiti nell'ambito dei principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità, tra i quali l'Ebitda, l'Ebitda adjusted e la posizione finanziaria netta, che potrebbero pertanto non essere direttamente comparabili con gli indicatori utilizzati dagli altri operatori del settore di appartenenza.

Stabilimento di Vicenza, Italia



B. ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE



Antonio Beltrame
Presidente
e Amministratore Delegato



Patrizia Beltrame
Vice Presidente e
Amministratrice Delegata



Barbara Beltrame Giacomello
Vice Presidente e
Amministratrice Delegata



Alain Cretur
Amministratore Delegato



Raffaele Ruella
Amministratore Delegato



Carlo Beltrame
Amministratore



Carlo Carraro
Amministratore

COLLEGIO SINDACALE

Andrea Valmarana
Presidente

Dario Semenzato
Sindaco effettivo

Primo Ceppellini
Sindaco effettivo

SOCIETÀ DI REVISIONE

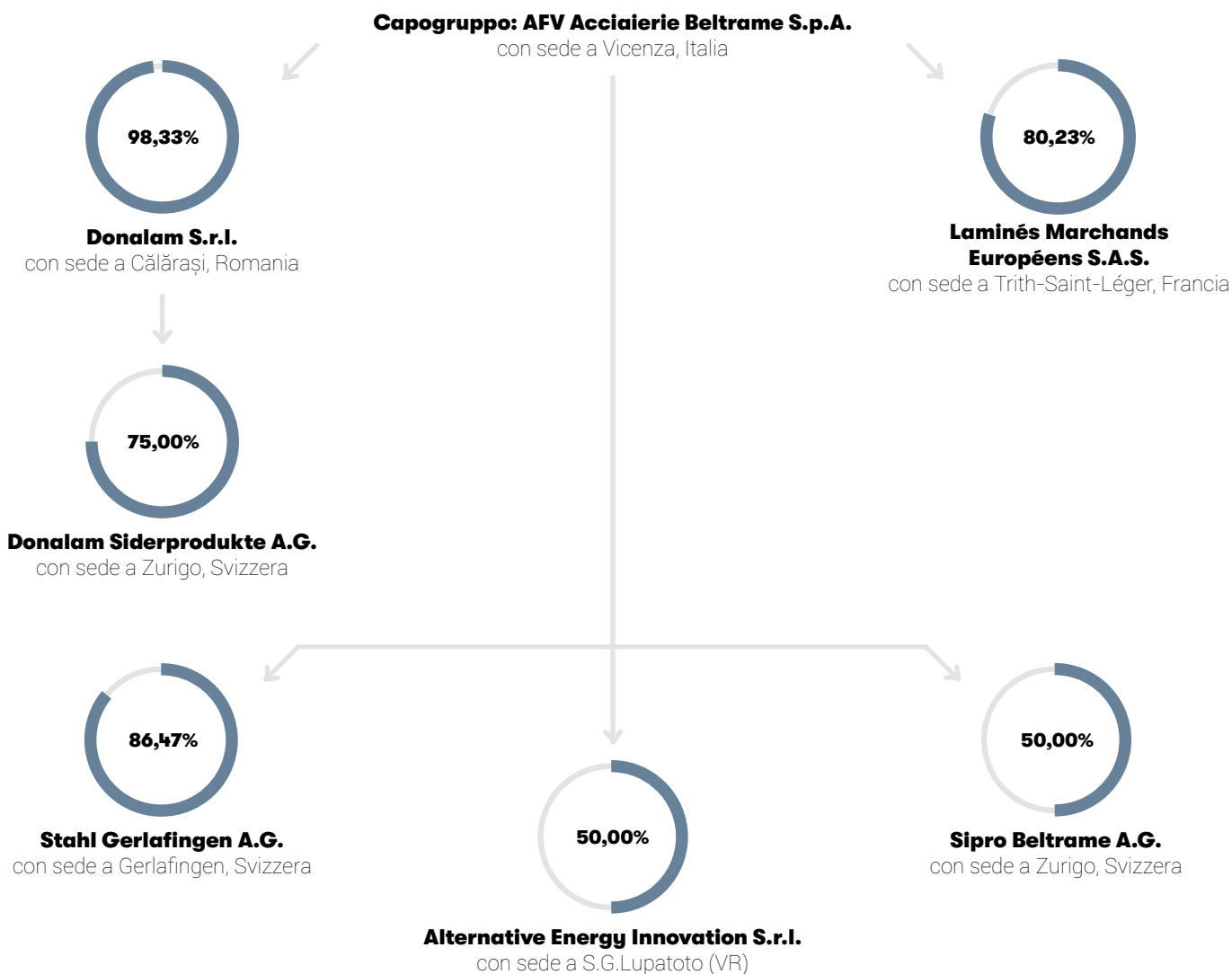
Deloitte & Touche S.p.A.

C. DIREZIONE E COORDINAMENTO

AFV Acciaierie Beltrame S.p.A. non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento del socio di maggioranza Beltrame Holding S.p.A. in quanto la controllante non dispone di una struttura organizzativa idonea a indirizzare le decisioni di gestione della controllata e a realizzare un sistema di sinergie tra le diverse società del Gruppo Beltrame, né intrattiene con queste rapporti commerciali e finanziari significativi.



D. STRUTTURA DEL GRUPPO



Rispetto al precedente esercizio segnaliamo che la Società Laminaires du Ruau S.A. è stata oggetto di esclusione dal perimetro di consolidamento in quanto ritenuta non più significativa.

E. IL QUADRO ECONOMICO

Andamento macroeconomico internazionale

Nel 2025 l'economia mondiale ha registrato un'espansione positiva ma in lieve decelerazione rispetto al 2024, in un contesto segnato dall'acuirsi dell'incertezza commerciale e da traiettorie congiunturali divergenti tra le principali aree. La crescita globale si è collocata intorno al 3,3 per cento, in linea rispetto all'anno precedente. Nonostante il permanere di rischi al ribasso, la crescita è stata sostenuta dall'adozione di politiche di bilancio e monetarie più accomodanti nelle maggiori economie e dal vigore degli investimenti legati alle tecnologie dell'intelligenza artificiale (IA), fattori che hanno contribuito a mantenere una certa resilienza del ciclo globale.

In tale quadro, gli Stati Uniti hanno alternato una contrazione del prodotto nel primo trimestre, riconducibile all'eccezionale aumento delle importazioni in anticipazione dei nuovi dazi, a una successiva ripresa, pur in presenza di un graduale deterioramento delle condizioni del mercato del lavoro; in media d'anno la domanda privata è rimasta il principale sostegno dell'attività, mentre il canale estero ha fornito un contributo negativo nelle fasi di riassorbimento del front loading.

La Cina ha proseguito su un sentiero di crescita inferiore alle medie storiche, frenata dalla debolezza della domanda interna, dal protrarsi della crisi immobiliare e dalla contrazione degli investimenti manifatturieri. La dinamica dell'attività è stata sostenuta soprattutto dall'export, con una ricomposizione dei flussi che ha compensato la contrazione delle vendite verso gli Stati Uniti con l'espansione verso l'Asia, l'America Latina e l'Europa, nonché con spedizioni indirette tramite paesi terzi. L'indirizzo di politica economica è rimasto improntato alla cautela, con un sostegno monetario e creditizio selettivo. In parallelo, l'incertezza legata al regime tariffario statunitense è rimasta elevata lungo tutto l'anno, attenuandosi solo parzialmente nella seconda parte in seguito a sospensioni e intese temporanee; i dazi medi applicati dagli Stati Uniti sulle esportazioni cinesi hanno comunque mantenuto un livello storicamente alto, con implicazioni sui prezzi all'importazione delle economie avanzate e su una più ampia riallocazione delle catene del valore.

Il commercio internazionale ha mostrato una dinamica debole dopo l'impulso transitorio legato all'anticipazione degli acquisti statunitensi nella prima parte dell'anno. La successiva contrazione delle importazioni USA ha inciso sui volumi globali, con effetti distributivi differenziati: la flessione più accentuata sui flussi bilaterali con la Cina è stata parzialmente compensata dall'aumento delle forniture da altri paesi asiatici e, per alcuni segmenti, dall'Unione europea, mentre il permanere di un differenziale tariffario elevato ha continuato a pesare sugli scambi in senso aggregato. Parallelamente, gli indicatori qualitativi sugli ordini esteri sono rimasti per gran parte dell'anno al di sotto della soglia di espansione nella manifattura e vicini alla stagnazione nei servizi, riflettendo l'aumento dei costi di intermediazione commerciale e un contesto di incertezza regolatoria. Sebbene alcune intese bilaterali - inclusa quella con l'Unione europea - abbiano at-

nuato parte degli effetti, il livello effettivo dei dazi è rimasto più alto rispetto alla fine del 2024 e l'incertezza di policy elevata, anche a causa dei contenziosi legali avviati negli Stati Uniti che, pur contestando la legittimità di alcuni provvedimenti, non ne hanno determinato la piena rimozione.

Le quotazioni del Brent sono scese su livelli prossimi a 63-66 dollari al barile in più fasi dell'anno, riflettendo prospettive di domanda più deboli e la decisione dell'OPEC+ di incrementare l'offerta; i prezzi hanno risentito solo temporaneamente delle tensioni in Medio Oriente e dell'irrigidimento delle sanzioni su produttori selezionati. In Europa, i prezzi del gas naturale (TTF) sono diminuiti in modo marcato dopo i massimi invernali, pur mantenendo una volatilità elevata per l'interazione tra livelli di stoccaggio inferiori alla media recente, la normalizzazione dei flussi GNL e fattori climatici.

I prezzi delle materie prime hanno esercitato una pressione generalmente moderata nel corso dell'anno, agendo come fattore di stabilizzazione per l'inflazione, i cui rischi al rialzo sono rimasti legati all'incertezza sulle politiche commerciali e alle possibili pressioni sui costi degli input manifatturieri derivanti dalla riconfigurazione delle catene di approvvigionamento.

Nello specifico l'inflazione nel 2025 nelle principali economie avanzate ha proseguito un percorso di progressivo, seppur irregolare, rallentamento, in un contesto ancora influenzato dalle tensioni commerciali, dalle oscillazioni delle materie prime e dall'eterogeneità delle politiche monetarie nazionali. Negli Stati Uniti, la dinamica dei prezzi al consumo ha mostrato segni di ripresa durante la parte centrale dell'anno, raggiungendo il 2,9 per cento in agosto, per poi decelerare e attestarsi al 2,7 per cento in dicembre. Tale evoluzione è stata condizionata dal marcato inasprimento dei dazi, che hanno raggiunto un'aliquota effettiva prossima al 20 per cento in agosto, sebbene il loro impatto diretto sulla crescita dei prezzi sia stato inizialmente contenuto. Parallelamente, le aspettative di inflazione più moderate e l'indebolimento del mercato del lavoro hanno indotto la Federal Reserve a intraprendere un ciclo di riduzione dei tassi di riferimento.

Le politiche monetarie hanno assunto un'impostazione più accomodante ma differenziata fra aree. La Federal Reserve ha operato tagli gradualmente dei tassi nella seconda metà dell'anno, mantenendo un profilo prudente in relazione agli effetti ritardati delle condizioni finanziarie e all'incertezza sul quadro commerciale. In Cina, l'orientamento è rimasto cautamente espansivo, con tassi di policy e requisiti di riserva invariati a supporto dell'offerta di credito.

Se da un lato l'interazione fra disinflazione, allentamento monetario e normalizzazione dei prezzi energetici ha favorito un ambiente di tassi in lenta discesa, con un alleggerimento degli oneri finanziari, dall'altro l'incertezza di policy, la volatilità delle commodity e l'eterogeneità dei cicli nazionali suggeriscono anche per il 2026 prudenza nella valutazione dei rischi macrofinanziari, in particolare per i settori ciclici e le economie dipendenti dalla domanda estera e dalle catene globali del valore.

Area dell'Euro

Nel corso dell'esercizio 2025, l'economia dell'area dell'Euro ha manifestato un andamento caratterizzato da una crescita moderata e da una progressiva stabilizzazione del quadro inflattivo, pur in un contesto di marcata eterogeneità tra i principali stati membri. Dopo un avvio d'anno superiore alle attese, che ha beneficiato in misura significativa dell'anticipo delle esportazioni verso gli Stati Uniti in previsione di futuri inasprimenti tariffari, l'attività ha registrato una netta decelerazione nei mesi primaverili. Tale rallentamento è stato parzialmente riassorbito nel terzo trimestre, con una crescita favorita dal recupero degli investimenti e dal dinamismo del settore dei servizi, in particolare quelli legati alla transizione digitale e al turismo. Complessivamente il PIL è cresciuto dell'1,4 per cento su base annua. Sotto il profilo settoriale, mentre la manifattura ha continuato a risentire della debolezza della domanda estera e dell'instabilità delle catene di fornitura, il comparto terziario ha fornito il principale impulso all'espansione, tendenza che si è protratta anche nell'ultima parte dell'anno.

L'inflazione dell'area Euro si è progressivamente stabilizzata attorno al 2 per cento, con l'indice armonizzato dei prezzi al consumo che a dicembre ha raggiunto tale livello, segnando un lieve calo rispetto ai mesi precedenti. La dinamica inflazionistica si è attenuata grazie alla decisa flessione dei prezzi energetici - sostenuta dal ribasso delle quotazioni all'ingrosso di gas e greggio - e alle pressioni competitive derivanti dal crescente afflusso di beni importati, in particolare dalla Cina, favorito anche dall'apprezzamento dell'Euro. Questo contesto ha contribuito alla riduzione dei listini dei beni industriali e a una graduale decelerazione dell'inflazione di fondo.

La dinamica degli investimenti ha mostrato segnali di ripresa solo nella seconda metà dell'esercizio, concentrandosi nei beni strumentali e immateriali, a fronte di una persistente stasi nel comparto delle costruzioni residenziali, penalizzato dagli elevati costi di costruzione e dal precedente irrigidimento delle condizioni di finanziamento.

Sul fronte della politica monetaria, la BCE ha completato nella prima metà dell'anno il ciclo di allentamento avviato nel 2024, portando il tasso sui depositi al 2 per cento, livello poi mantenuto nelle riunioni successive. La trasmissione ai tassi bancari si è riflessa in un costo del credito in diminuzione nella prima parte dell'anno e successivamente stabile. La domanda di prestiti delle imprese è rimasta prudente, con una preferenza per finanziamenti a breve e medio termine anche per effetto delle tensioni commerciali globali.

Il quadro istituzionale e fiscale ha visto l'attivazione di importanti meccanismi di governance. L'Unione Europea ha rafforzato l'orientamento verso politiche comuni in materia di difesa e sicurezza, con l'avanzamento di strumenti come ReArm Europe e SAFE, mentre diversi paesi hanno fatto ricorso alla clausola di salvaguardia del Patto di stabilità per sostenere investimenti strategici. La politica fiscale ha così contribuito, in modo selettivo, alla resilienza dell'area in un anno complesso sotto il profilo geopolitico.

In sintesi, il 2025 dell'area Euro si è chiuso con un quadro macroeconomico stabilizzato ma fragile, sostenuto dai servizi, da un'inflazione in progressivo rientro e da condizioni finanziarie meno restrittive. Permangono tuttavia elementi di incertezza - dagli sviluppi della guerra commerciale alle tensioni geopolitiche - che continueranno a influenzare le prospettive di crescita e la pianificazione finanziaria per il 2026.

Andamento dei prezzi del petrolio e del gas naturale

Nel corso del 2025 l'andamento dei prezzi del petrolio e del gas naturale è stato profondamente influenzato dal contesto internazionale, caratterizzato da forte instabilità geopolitica e da un progressivo deterioramento delle prospettive economiche globali. Le tensioni commerciali tra Stati Uniti, Cina ed Europa, unite agli episodi di crisi in Medio Oriente, hanno generato oscillazioni ricorrenti sui mercati energetici, determinando una dinamica dei prezzi segnata da rialzi temporanei ma inserita, complessivamente, in un quadro di indebolimento della domanda mondiale.

Per quanto riguarda il petrolio, l'anno si è aperto con una fase discendente rispetto ai picchi registrati a gennaio: già ad aprile il Brent era sceso a circa 63 dollari al barile, il livello più basso dal 2021, riflettendo soprattutto la fragilità della domanda internazionale, condizionata dall'incertezza economica e dal rallentamento degli scambi globali. Parallelamente, l'offerta ha continuato a mostrarsi abbondante, poiché l'OPEC+ ha annunciato incrementi produttivi superiori a quelli inizialmente previsti, contribuendo a esercitare ulteriori pressioni al ribasso sui prezzi. Nel secondo trimestre, tuttavia, si è verificata una breve inversione di tendenza: lo scoppio del conflitto tra Iran e Israele ha temporaneamente sospinto le quotazioni fino a un piccolo giornaliero di 79 dollari al barile, ma la successiva tregua ha riportato i livelli di prezzo su valori più moderati. Entrando nella seconda parte dell'anno, la spinta ribassistica è tornata prevalente. L'offerta OPEC+, sostenuta dagli incrementi produttivi annunciati per tutto il 2025, ha continuato a comprimere ulteriormente le quotazioni. Le tensioni geopolitiche, comprese le sanzioni statunitensi nei confronti dell'Iran e gli attacchi alle infrastrutture petrolifere russe, non sono bastate a invertire questa tendenza, influenzando solo marginalmente sul mercato.

Anche il mercato del gas naturale ha attraversato un anno segnato da marcata volatilità, con una prima fase contraddistinta da rialzi significativi e un successivo ridimensionamento. Nelle prime settimane del 2025 il prezzo del gas europeo scambiato sul mercato TTF ha sfiorato i 60 euro per megawattora, quasi il doppio rispetto ai livelli dell'anno precedente. Tale incremento è stato determinato da una combinazione di fattori: la riduzione delle forniture di GNL, dovuta sia alla maggiore domanda asiatica sia a guasti negli impianti di liquefazione statunitensi, l'interruzione dei flussi di gas russo in transito attraverso l'Ucraina e la diminuzione della produzione elettrica da fonti rinnovabili in Europa, causata da condizioni climatiche sfavorevoli. Questi elementi hanno generato un temporaneo irrigidimento dell'offerta proprio mentre il continente affrontava un incremento dei consumi, legato alle ondate di freddo di inizio anno.

A partire dalla fine di febbraio, tuttavia, il mercato ha iniziato un progressivo processo di normalizzazione. La ripresa delle forniture norvegesi, l'aumento dei flussi di GNL attratti dai prezzi elevati e un miglioramento delle condizioni climatiche hanno permesso un graduale rientro delle quotazioni verso i 35 euro per megawattora. Nel corso del secondo trimestre il prezzo del TTF ha continuato a oscillare intorno ai 34 euro per megawattora, risentendo ancora dei bassi livelli di scorte europee e di una domanda cinese sostenuta, favorita dalla sospensione temporanea degli incrementi dei dazi tra Stati Uniti e Cina. Anche le tensioni in Medio Oriente hanno contribuito a mantenere un certo grado di incertezza sul mercato, pur con un impatto più attenuato rispetto al petrolio, data la minore incidenza delle forniture mediorientali sul mix del gas europeo.

Durante l'estate e l'inizio dell'autunno, il mercato del gas ha imboccato una traiettoria discendente più netta. Già all'inizio di ottobre le quotazioni erano scese a circa 32 euro per megawattora, nonostante le scorte risultassero inferiori di circa 15 punti percentuali rispetto al 2024. La riduzione dei prezzi è stata favorita dalla buona disponibilità di GNL e dalla minore domanda elettrica di gas, grazie all'abbondante produzione rinnovabile.

Nel complesso, il 2025 ha confermato la forte sensibilità dei mercati energetici alle dinamiche geopolitiche e commerciali, ma ha anche evidenziato un progressivo riassorbimento delle tensioni, con un ritorno verso livelli di prezzo più coerenti con fondamentali dominati da una domanda globale moderata e da un'offerta particolarmente abbondante.



I dazi statunitensi e gli effetti sugli scambi globali

Nel 2025 la politica commerciale degli Stati Uniti ha subito una svolta di natura profondamente protezionistica, generando effetti significativi e immediati sul commercio mondiale. L'amministrazione statunitense ha annunciato e poi introdotto un ampio pacchetto di aumenti tariffari, con incrementi minimi di 10 punti percentuali e rialzi ben più consistenti verso i paesi con cui Washington registra un forte disavanzo commerciale. La Cina è stata il principale bersaglio di queste misure, con dazi effettivi che hanno superato il 100 per cento e successivamente si sono assestati intorno al 40 per cento durante i periodi di sospensione concordati. Il nuovo regime tariffario ha però coinvolto, direttamente o indirettamente, anche altri partner globali: dall'Unione europea, al Giappone, all'India, fino ai Paesi del Sud-est asiatico e dell'America Latina.

Gli effetti sui flussi commerciali globali sono stati immediati e profondamente distorsivi. Già nei primi mesi del 2025 si è osservato un fenomeno di front-loading, ossia un'anticipazione degli acquisti da parte degli importatori statunitensi per eludere, finché possibile, gli aumenti dei dazi. Ciò ha generato un'impennata temporanea delle importazioni americane e, di riflesso, un'accelerazione del commercio mondiale. Tuttavia, una volta entrate in vigore le nuove misure, le importazioni degli Stati Uniti hanno subito una netta contrazione, in particolare nei confronti della Cina, dove il calo ha sfiorato il 40 per cento nel solo secondo trimestre. Questa flessione ha inciso negativamente sui volumi globali degli scambi, che sono tornati a diminuire dopo il temporaneo rimbalzo invernale.

Di fronte alla chiusura del mercato statunitense, la Cina ha rapidamente reindirizzato una parte significativa delle proprie esportazioni verso altri sbocchi: Asia, America Latina e, in misura crescente, l'Unione europea. Questo mutamento nella geografia dei flussi ha alimentato una maggiore pressione competitiva nei mercati terzi, con ricadute sui prezzi dei beni importati, spesso in diminuzione, e sulla struttura delle catene globali del valore. Anche il ricorso a spedizioni indirette, attraverso paesi come Vietnam o Corea del Sud, ha rappresentato un canale di elusione dei dazi, costringendo gli Stati Uniti ad ampliare ulteriormente l'ambito delle misure protezionistiche.

L'Unione europea ha risposto sul piano diplomatico, raggiungendo con Washington un accordo che ha portato a un livello di dazio base del 15 per cento, inferiore rispetto ai 30 punti percentuali inizialmente prospettati ma comunque molto più elevato rispetto al 2024. Tale accordo ha attenuato i potenziali danni diretti sulle esportazioni europee, ma non ha eliminato le conseguenze indirette, legate all'incertezza prolungata e al minore dinamismo della domanda estera. La stessa UE si è trovata ad affrontare una crescente concorrenza da parte delle merci cinesi reindirizzate verso il mercato europeo, con effetti disinflazionistici ma potenziali pressioni negative sui produttori manifatturieri continentali.

Gli effetti sull'inflazione sono risultati eterogenei: negli Stati Uniti i dazi hanno esercitato lievi pressioni al rialzo sui prezzi, pur con impatti ancora contenuti nel 2025, mentre nelle economie che hanno subito la contrazione della domanda estera si sono osser-

vate spinte disinflazionistiche. L'incertezza legata alla politica commerciale statunitense - amplificata anche dai contenziosi legali interni agli USA - è rimasta elevata per tutto l'anno, influenzando negativamente il clima economico globale e frenando gli investimenti.

In sintesi, l'inasprimento dei dazi statunitensi nel 2025 ha provocato un duplice effetto: prima un'accelerazione artificiale e temporanea degli scambi globali, poi una marcata contrazione del commercio internazionale, accompagnata da una redistribuzione dei flussi che ha modificato la geografia economica mondiale. Le tensioni generate da tali politiche hanno inciso sulla fiducia, sugli investimenti, sui prezzi e sulla competitività delle imprese nei principali blocchi economici, delineando un quadro di crescente frammentazione e instabilità nelle relazioni commerciali internazionali.

Andamento macroeconomico nazionale

Nel corso del 2025 l'economia italiana ha mostrato un profilo congiunturale complesso, caratterizzato da fasi alterne di moderata espansione e di indebolimento, in un contesto internazionale segnato da tensioni geopolitiche e commerciali e da un generalizzato rallentamento del commercio mondiale. Complessivamente nel corso del 2025 il PIL italiano ha consuntivato una crescita dello 0,5 per cento.

Dopo un avvio d'anno positivo, favorito dalla ripresa dell'attività industriale e dal contributo significativo delle esportazioni verso gli Stati Uniti - sostenute dall'anticipazione degli acquisti in vista dell'inasprimento dei dazi - la dinamica del prodotto ha evidenziato segnali di fragilità nei mesi primaverili, quando il venir meno degli effetti di front loading ha determinato una marcata flessione delle vendite estere e un contributo negativo della domanda estera netta alla crescita. Il PIL si è così lievemente ridotto nel secondo trimestre, riflettendo soprattutto la contrazione delle esportazioni, mentre la domanda interna ha continuato a fornire un sostegno grazie alla resilienza degli investimenti e al buon andamento del settore delle costruzioni, alimentato dall'avanzamento delle opere finanziate attraverso il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza.

Nella seconda parte dell'anno l'attività economica è tornata a espandersi, seppure in modo moderato. Il settore terziario si è confermato il principale motore della ripresa, trainato dalla crescita dei servizi alle imprese - favorita dai processi di digitalizzazione e transizione energetica - e dal dinamismo dei comparti turistico, logistico e dell'ospitalità. Le costruzioni hanno mantenuto un trend positivo, soprattutto nelle opere infrastrutturali non residenziali connesse al PNRR. Al contrario, il manifatturiero ha risentito della persistente debolezza della domanda internazionale, della sottoutilizzazione degli impianti e dell'intensificarsi della concorrenza asiatica, aggravata dal riassetto dei flussi commerciali derivante dalle politiche tariffarie statunitensi. La produzione industriale ha mostrato un profilo irregolare, alternando brevi fasi di recupero a momenti di contrazione.

Gli investimenti hanno mantenuto un ruolo determinante nella tenuta del ciclo economico. Dopo un rallentamento nei trimestri centrali dell'anno, l'accumulazione di capitale ha beneficiato di



condizioni finanziarie progressivamente più distese, degli incentivi fiscali legati ai programmi Transizione 4.0 e 5.0 e della domanda derivante dalle opere previste dal PNRR. Gli investimenti in macchinari e attrezzature hanno registrato una crescita in più fasi dell'anno, mentre quelli in beni immateriali e in costruzioni non residenziali hanno confermato una dinamica complessivamente espansiva. La spesa in beni strumentali ha risentito dell'incertezza internazionale, ma è stata sostenuta nel terzo trimestre dal forte aumento dei contratti di leasing e dall'avvicinarsi della scadenza degli incentivi legati alla transizione energetica.

Il commercio estero ha mostrato una marcata volatilità. Dopo l'aumento delle vendite nei primi mesi dell'anno, dovuto in larga misura alla componente straordinaria del front loading verso il mercato statunitense, le esportazioni sono diminuite nel secondo trimestre e hanno evidenziato solo un parziale recupero nella parte finale dell'anno. Le vendite di beni hanno risentito soprattutto della debolezza della domanda statunitense e dell'inasprimento dei dazi, che ha colpito settori quali l'automotive, l'alimentare e parte della meccanica. La componente dei servizi ha invece fornito un contributo più stabile. Sul fronte delle importazioni, si è osservata una dinamica altalenante, con aumenti nei servizi e contrazioni nei beni, in linea con l'evoluzione della produzione interna e degli investimenti.

Nonostante la debolezza degli scambi, l'Italia ha mantenuto un avanzo di conto corrente significativo. Tale risultato è attribuibile al miglioramento del saldo dei beni non energetici, alla riduzione del disavanzo energetico e a un contributo positivo del saldo dei redditi primari, favorito anche dal calo dei tassi ufficiali della BCE.

L'inflazione è rimasta su livelli contenuti per tutto il 2025, attestandosi in dicembre ad un valore nettamente inferiore alla media dell'area dell'euro. Questa dinamica riflette il calo dei prezzi dei beni energetici e una crescita moderata dei prezzi dei servizi e dei beni industriali non energetici. L'inflazione di fondo si è stabilizzata su valori prossimi all'1,8 per cento. Le pressioni all'origine sono risultate in attenuazione, con i prezzi alla produzione dei beni industriali che hanno registrato variazioni negative o nulle sul finire dell'anno.

Le proiezioni macroeconomiche della Banca d'Italia di gennaio 2026 convergono verso un profilo di crescita moderata per i prossimi anni, con un incremento del PIL stimato allo 0,5 per cento nel 2025 e un'accelerazione allo 0,7 per cento nel 2026 e 2027. L'espansione dell'economia continuerebbe a poggiare sulla domanda interna, con consumi attesi in graduale rafforzamento e investimenti ancora sostenuti dagli interventi del PNRR e dal miglioramento delle condizioni di finanziamento. Le esportazioni resterebbero invece frenate dalle tensioni commerciali internazionali e dall'apprezzamento dell'euro. L'inflazione è attesa su livelli contenuti, con valori attorno all'1,5 per cento nel biennio 2025-2026 e un temporaneo incremento nel 2027 legato all'avvio del nuovo sistema europeo di scambio delle quote di emissione ETS2. Il quadro previsivo rimane tuttavia esposto a rischi al ribasso legati all'evoluzione delle politiche commerciali globali, alla volatilità dei mercati finanziari e alla possibilità di nuove pressioni sulle catene di approvvigionamento internazionali.

Il recente scoppio del conflitto in Iran ha determinato peraltro l'incremento dei fattori di incertezza del contesto geopolitico internazionale, con immediate ripercussioni sul prezzo delle componenti energetiche, i cui effetti non sono ad oggi prevedibili nel breve e medio periodo.

(variazioni e punti percentuali)	2025	previsioni 2026
PIL		
Mondo	3,3	3,3
Paesi avanzati	1,7	1,8
di cui: area dell'Euro	1,4	1,3
Giappone	1,1	0,7
Regno Unito	1,4	1,3
Stati Uniti	2,1	2,4
Paesi emergenti	4,4	4,2
di cui: Brasile	2,5	1,6
Cina	5,0	4,5
India	7,3	6,4
Russia	0,6	0,8
Italia	0,5	0,7

Fonte: Fondo Monetario Internazionale - gennaio 2026



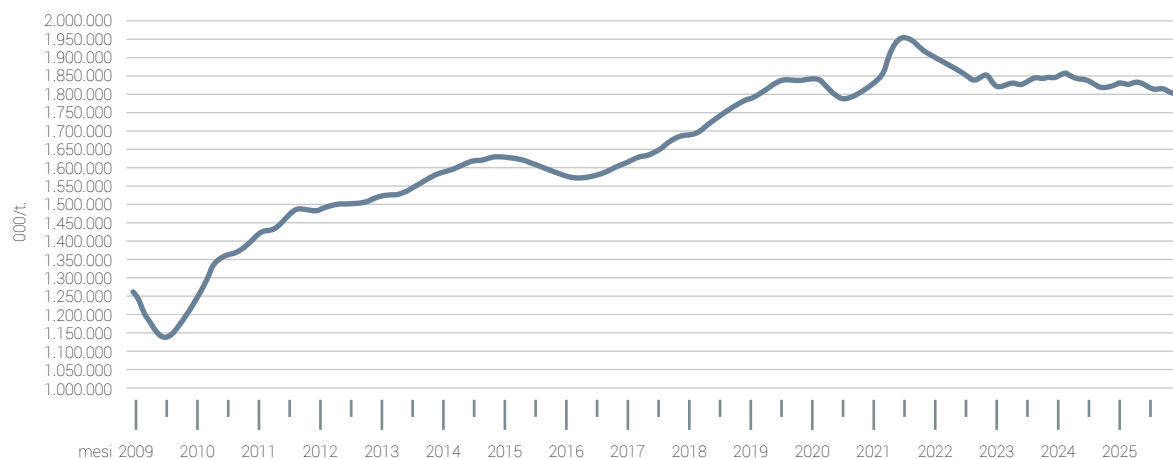
Lavoratore dello stabilimento di Gerlafingen, Svizzera

F. ANDAMENTO DEL SETTORE SIDERURGICO

Nel 2025 la produzione mondiale di acciaio, sulla base delle più recenti indicazioni pubblicate dalla World Steel Association, si è attestata a 1.849 milioni di tonnellate, in riduzione del 2,0 per cento rispetto all'anno precedente.

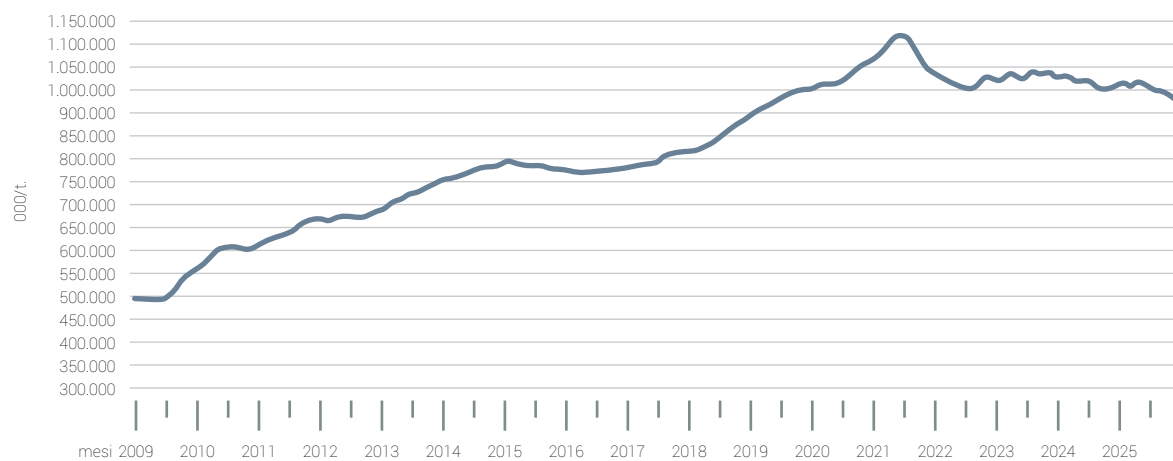
La Cina si è confermata come il maggior produttore mondiale, con un output complessivo di 961 milioni di tonnellate, in riduzione del 4,4 per cento rispetto all'anno precedente.

Produzione di acciaio nel mondo



Fonte: World Steel Association

Produzione di acciaio in Cina



Fonte: World Steel Association

(milioni di tonnellate)	2025	2024	variazione
Produzione di acciaio			
Mondo	1.849,4	1.886,8	-2,0%
Asia e Oceania	1.324,5	1.357,1	-2,4%
di cui: Cina	960,8	1.005,1	-4,4%
India	164,9	149,4	10,4%
Europa	250,3	257,8	-2,9%
di cui: EU (27)	126,2	129,6	-2,6%
CIS	81,3	85,0	-4,4%
Nord America	107,4	106,7	0,7%
di cui: Stati Uniti	82,0	79,5	3,1%
Sud America	41,5	42,0	-1,2%
Africa	23,2	22,4	3,8%
Medio Oriente	56,9	54,5	4,3%

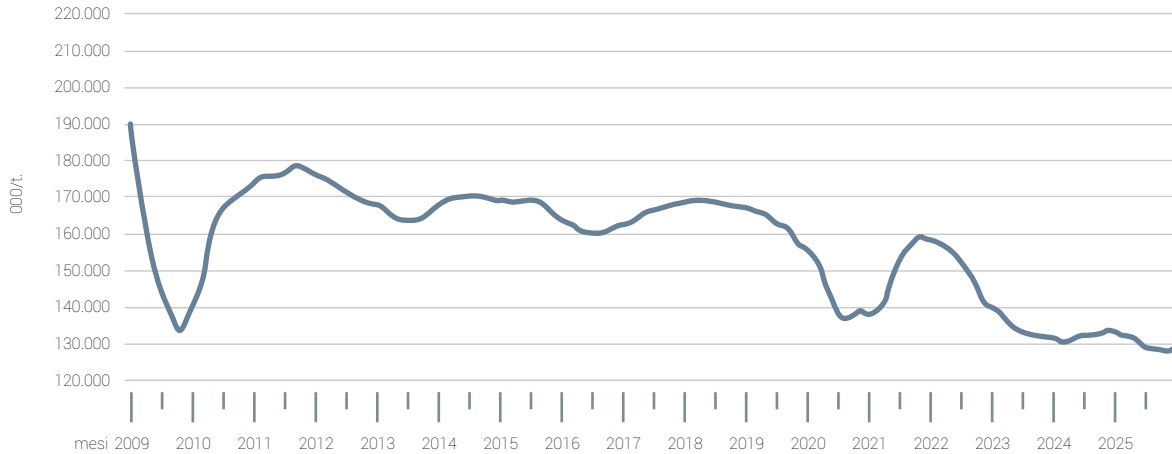
Fonte: World Steel Association

(milioni di tonnellate)	2025	2024	variazione
Produzione di acciaio			
EU (27)	126,2	129,6	-2,6%
di cui: Germania	34,1	37,3	-8,6%
Italia	20,7	20,0	3,6%
Spagna	12,0	11,9	0,7%
Francia	9,8	10,8	-8,7%
Austria	7,6	7,1	5,9%
Polonia	7,2	7,1	0,8%
Belgio	7,2	7,1	0,5%
Olanda	6,5	6,4	1,4%
UK	2,5	4,0	-37,6%

Fonte: World Steel Association

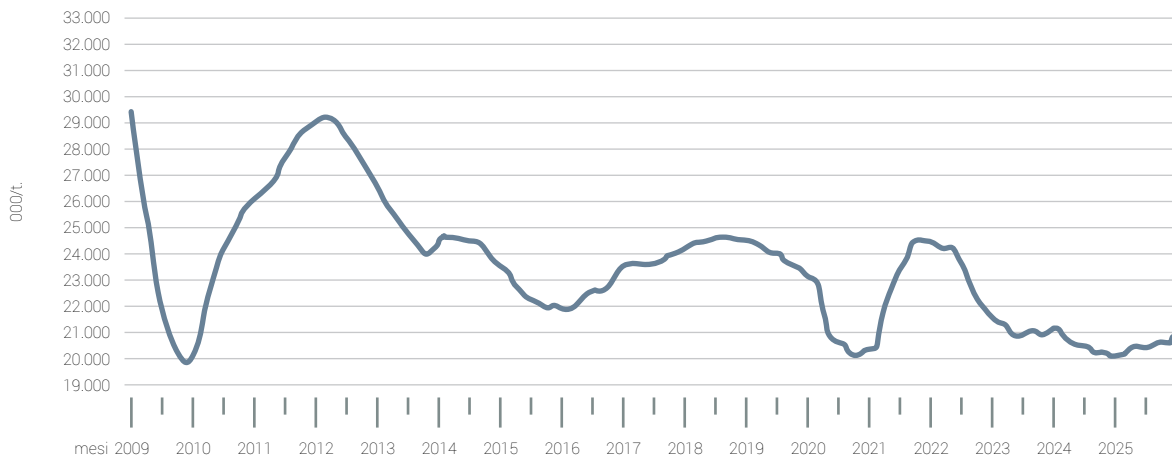
L'Unione Europea (EU27) ha consuntivato una produzione complessiva di 126,2 milioni di tonnellate, con un decremento del 2,6 per cento rispetto all'anno precedente. Germania ed Italia si confermano come i principali produttori europei con rispettivamente 34,1 milioni di tonnellate (-8,6 per cento rispetto al 2024) e 20,7 milioni di tonnellate (+3,6 per cento rispetto al 2024).

Produzione di acciaio in EU (inclusa UK)



Fonte: World Steel Association

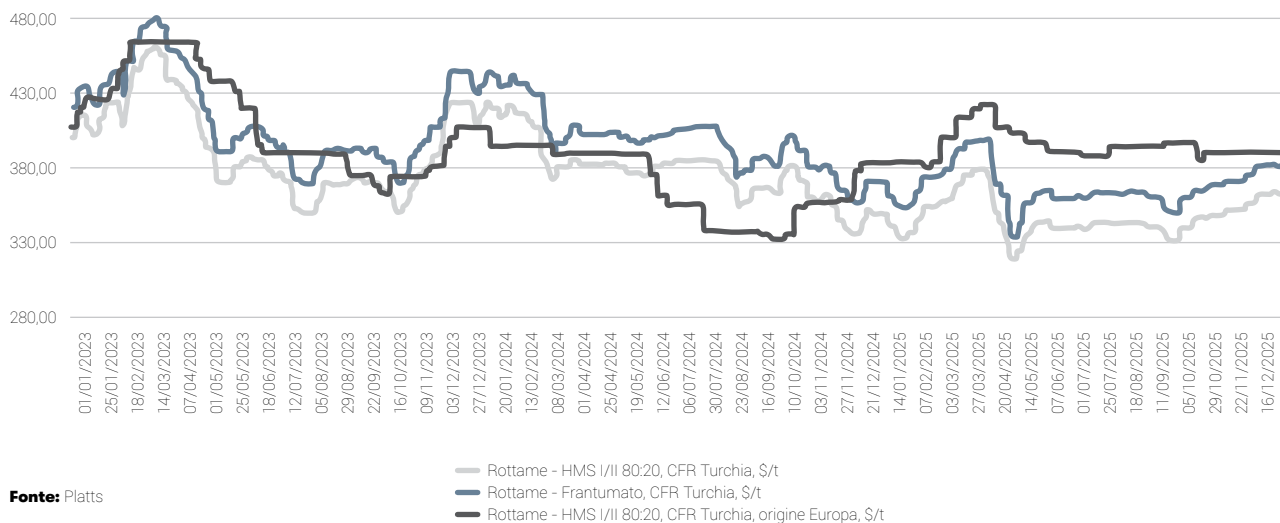
Produzione di acciaio in Italia



Fonte: World Steel Association

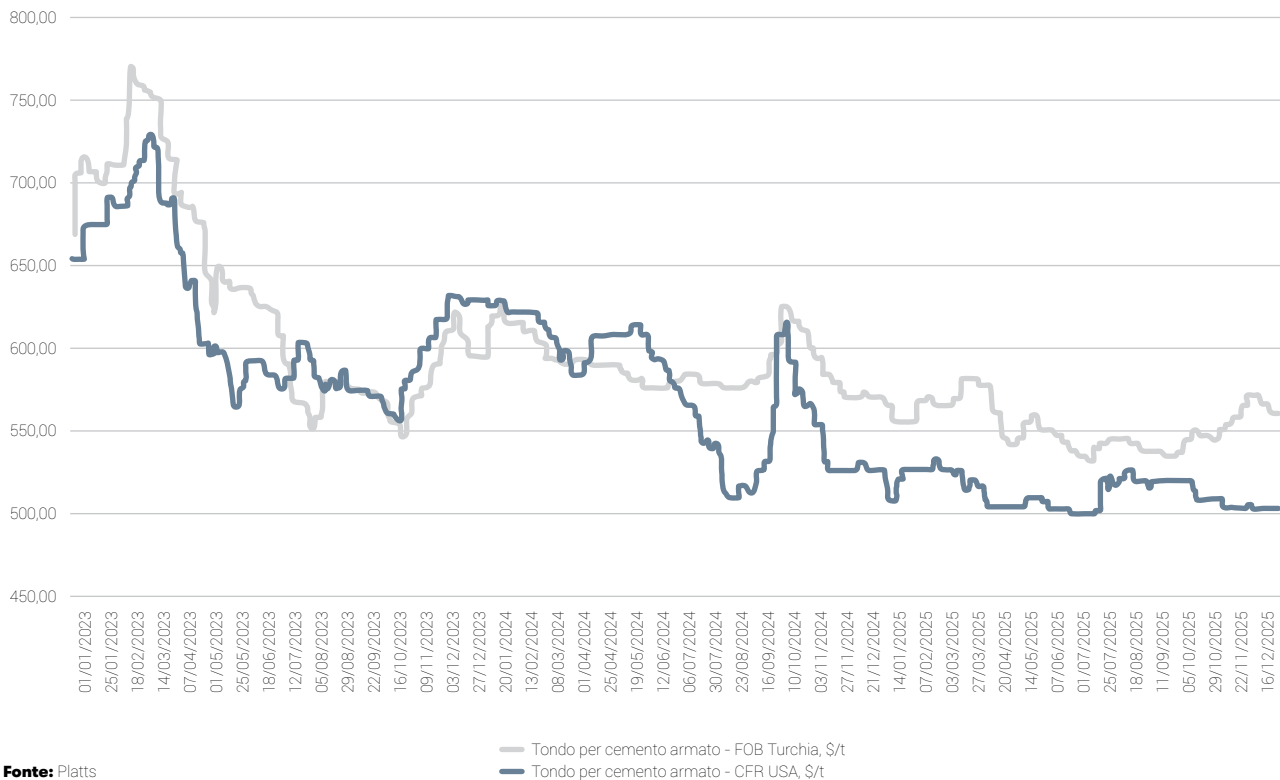
Nel corso del 2025 le quotazioni del rottame ferroso si sono mantenute sostanzialmente stabili. Dopo un incremento nei primi mesi, le quotazioni sono diminuite ritornando a dicembre a livelli leggermente superiori rispetto a quelli di fine 2024.

Prezzi Rottame



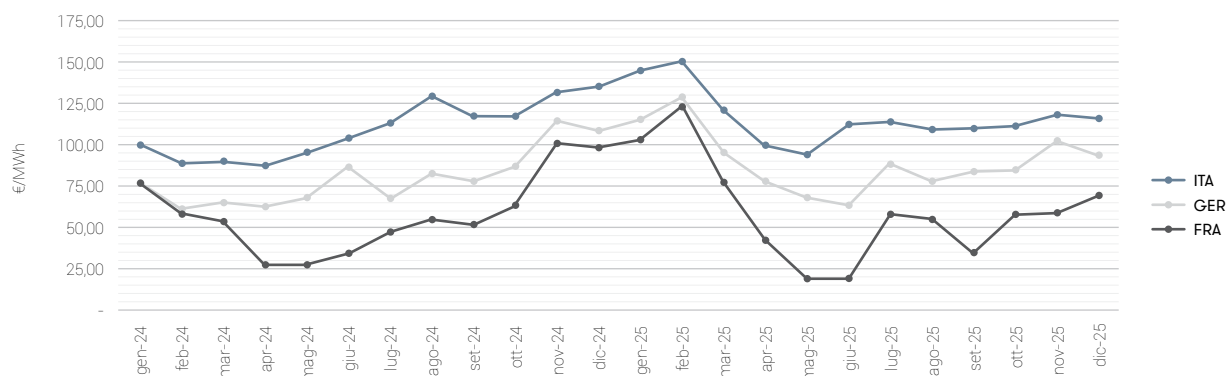
I prezzi di vendita dei prodotti finiti hanno mantenuto un trend leggermente ribassista per tutto il 2025. Anche per quanto riguarda le quotazioni del prodotto finito, dopo un incremento nei primi mesi dell'anno, le quotazioni sono poi diminuite, in un contesto caratterizzato da prolungata contrazione del consumo apparente per i principali settori utilizzatori.

Prezzi Tondo per cemento armato



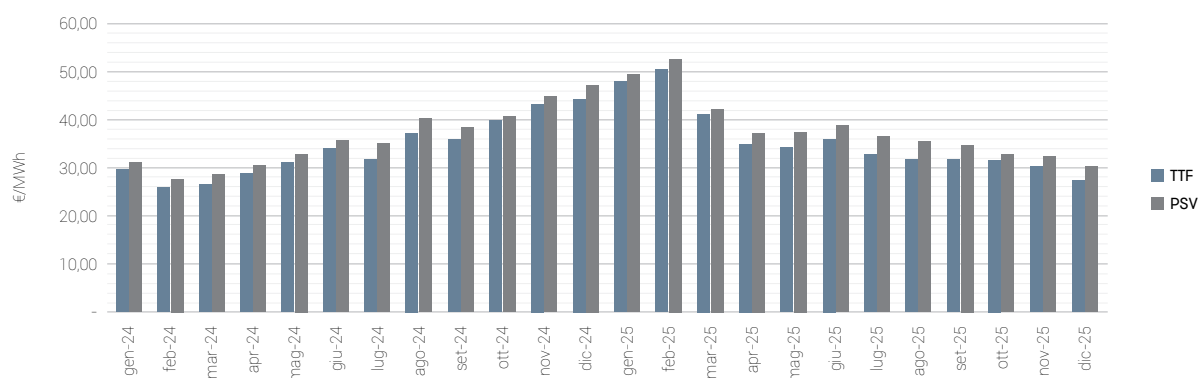
Nel corso del 2025 i prezzi dell'energia e del gas, pur con una dinamica decrescente rispetto all'ultima parte dell'anno precedente, hanno mantenuto quotazioni storicamente elevate e sono rimasti a livelli sensibilmente più alti rispetto al periodo antecedente allo scoppio delle tensioni geopolitiche che hanno portato all'invasione dell'Ucraina da parte della Russia.

EE ITA GER FRA 2024-2025



Fonte: Eikon database

GAS TTF PSV 2024-2025



Fonte: Eikon database

Nel corso del 2025 il settore siderurgico ha mostrato una dinamica complessa, caratterizzata da una domanda debole e da un'elevata incertezza macro geopolitica che continua a comprimere sia il consumo apparente sia quello reale di acciaio.

L'andamento del consumo apparente ha evidenziato un leggero incremento, dopo tre anni consecutivi di contrazione, con un recupero concentrato nella seconda parte dell'anno. I volumi rimangono ben al di sotto dei livelli pre pandemici, inoltre, il ciclo di destoccaggio permane su livelli storicamente elevati, con una ricostituzione delle scorte lungo la distribuzione non attesa prima della seconda parte del 2026. Il recupero rimane peraltro incerto e modesto, anche per l'impatto delle tensioni commerciali e dei dazi statunitensi.

Secondo le stime di Eurofer, il consumo apparente di acciaio ha subito un incremento complessiva del 2,4 per cento, con un volume totale su base annua di 130 milioni di tonnellate.

Le consegne domestiche hanno rispecchiato l'andamento generale del mercato, registrando una contrazione soprattutto nella prima parte del 2025. Tale andamento evidenzia come la domanda interna abbia continuato a soffrire, dopo i cali significativi del 2023 e del 2024.

Parallelamente, le importazioni - che includono anche i prodotti semilavorati - hanno consuntivato un ulteriore aumento nel corso del 2025, con una crescita concentrata soprattutto nell'ultimo trimestre dell'anno (Eurofer stima un incremento complessivo del 14 per cento su base annua), in un contesto comunque caratterizzato dalla debolezza della domanda. Pertanto, la quota delle importazioni sul consumo apparente è rimasta considerevolmente alta in termini storici nel 2025 (29 per cento), a dimostrazione che il mercato europeo ha continuato a fare affidamento su flussi esteri in un contesto di domanda interna deprimente. I principali paesi di origine delle importazioni di prodotti finiti sono stati Turchia, Sud Corea, Indonesia, Cina, India, Ucraina e Taiwan.

Le esportazioni, dal canto loro, hanno consuntivato un significativo decremento, risentendo negativamente delle crescenti restrizioni al commercio globale (Eurofer stima un decremento complessivo del 12 per cento su base annua). Le principali destinazioni sono state: Regno Unito, Stati Uniti, Turchia, Svizzera e India.

Nel complesso, il settore siderurgico ha dovuto affrontare diverse sfide nel corso del 2025, tra cui la debolezza della domanda, le tensioni geopolitiche e l'incertezza economica. Le dinamiche

settoriali hanno influenzato significativamente sia il consumo apparente che quello reale di acciaio, determinando una contrazione dei volumi complessivi nella prima parte dell'anno e, secondo le ultime indicazioni di Eurofer, una ripresa negli ultimi mesi.

Come conseguenza di questa dinamica disomogenea, l'attività economica dei settori utilizzatori europei ha consuntivato nel complesso un decremento dello 0,3 per cento su base annua.

Settori utilizzatori	Quota consumi	Q1 25	Q2 25	Q3 25	Q4 25	Anno 2025
Costruzioni	37,0%	0,1%	0,6%	1,6%	0,5%	0,7%
Automotive	19,0%	-11,3%	-4,2%	1,0%	-1,0%	-4,3%
Ingegneria meccanica	12,0%	-3,0%	-1,0%	0,6%	0,0%	-0,8%
Articoli in metallo	13,0%	-1,8%	-1,5%	0,2%	2,0%	-0,1%
Oil & Gas	11,0%	-2,9%	-0,7%	3,8%	0,5%	0,2%
Elettrodomestici	3,0%	0,3%	-0,7%	0,7%	1,0%	0,5%
Altri trasporti	3,0%	0,2%	-1,3%	4,8%	1,5%	2,3%
Varie	2,0%	0,0%	2,2%	3,8%	2,5%	2,5%
Totale	100,0%	-3,2%	-1,0%	1,5%	0,5%	-0,3%

Fonte: Eurofer marzo 2026 - dato trimestrale internal rev

Il settore delle costruzioni, che rappresenta la quota più rilevante del consumo complessivo di acciaio nell'Unione Europea, ha continuato nel 2025 a mostrare segnali di debolezza, con un recupero marginale rispetto al 2024.

Le difficoltà del comparto edilizio si sono confermate soprattutto a causa della debolezza degli investimenti residenziali sui quali non si sono ancora manifestati gli effetti della riduzione dei tassi d'interessi. Questa congiuntura ha determinato una sostanziale stabilità della domanda di acciaio, sia in termini di volumi destinati alle nuove costruzioni che di quelli legati alla manutenzione e alla ristrutturazione degli impianti esistenti.

Complessivamente nel corso del 2025 il settore delle costruzioni ha consuntivato un incremento dell'attività economica dello 0,7 per cento. Per il 2026 si prevede una crescita del 2,4 per cento.

Il settore dell'ingegneria meccanica ha subito un ulteriore rallentamento, principalmente a causa delle crescenti restrizioni al commercio globale e di una generale riduzione degli investimenti industriali. In questo settore la produzione di macchinari, attrezzature e componenti ha registrato un ulteriore contenimento.

L'attività economica del settore è rimasta esposta a diversi rischi al ribasso, tra cui il prolungato impatto dell'invasione russa dell'Ucraina, l'aumento delle tensioni geopolitiche globali e il continuo deterioramento delle prospettive economiche e industriali. Questi fattori hanno contribuito a un clima di incertezza che ha

pesato sulla domanda e sugli investimenti nel settore.

Complessivamente nel corso del 2025 il settore dell'ingegneria meccanica ha consuntivato una riduzione dell'attività economica dello 0,8 per cento. Per il 2026 si prevede una crescita dell'1,4 per cento.

Il settore dell'automotive ha subito una ulteriore significativa contrazione nel corso del primo semestre del 2025, a cui ha fatto seguito un lieve recupero nella seconda parte dell'anno in cui il confronto con volumi particolarmente bassi dell'anno precedente ha favorito incrementi percentuali marginali.

Diversi fattori hanno contribuito a questo andamento negativo tra i quali: le incertezze sugli standard di produzione dei veicoli elettrici e sulle infrastrutture necessarie, le sfide sul fronte della domanda, come la diminuzione del reddito disponibile delle famiglie, la debolezza del settore manifatturiero, la bassa fiducia dei consumatori, e l'impatto dei dazi statunitensi.

Complessivamente nel corso del 2025 il settore dell'automotive ha consuntivato una riduzione dell'attività economica del 4,3 per cento. Per il futuro, si prevede una modesta ripresa (0,9 per cento nel 2026) la cui intensità dipenderà da diversi fattori, tra cui l'evoluzione delle restrizioni al commercio globale, e in generale della domanda esterna da mercati importanti come Stati Uniti e Cina, e l'impegno politico a livello UE verso l'adozione completa dei veicoli elettrici entro il 2035.



Stabilimento di Gerlafingen, Svizzera

G. L'EVOLUZIONE NORMATIVA

L'architettura normativa europea ha rappresentato un punto di svolta epocale per la transizione ecologica e industriale; un complesso sistema di regolazione che intende ridisegnare profondamente i paradigmi produttivi e ambientali del continente.

La genesi di questo articolato quadro normativo affonda le radici nel crescente allarme climatico globale e nella consapevolezza che l'Unione Europea deve porsi come avanguardia nella lotta al cambiamento climatico.

L'evoluzione normativa dell'Unione Europea in materia di sostenibilità ambientale ha subito un'accelerazione significativa negli ultimi anni, influenzata da iniziative come il Green Deal Europeo e i pacchetti legislativi correlati.

CSR D

Negli ultimi anni il quadro europeo della rendicontazione di sostenibilità è passato da un sistema frammentato, basato su iniziative volontarie o settoriali, a una piattaforma regolatoria organica incentrata sulla Corporate Sustainability Reporting Directive (CSR D - Direttiva (UE) 2022/2464) e sugli European Sustainability Reporting Standards (ESRS) adottati con il Regolamento delegato (UE) 2023/2772. È infatti richiesto alle imprese di costruire un sistema informativo integrato che colleghi governance, strategia, gestione dei rischi e indicatori ESG lungo l'intera catena del valore.

Nella versione originaria, la CSR D aveva ampliato in modo massiccio il perimetro delle imprese obbligate, sostituendo la Direttiva reporting non finanziario (NFRD) con un sistema di rendicontazione distinto in quattro fasi temporali (dette "wave"):

- Wave 1: enti già soggetti a NFRD (grandi imprese di interesse pubblico), prima applicazione sui bilanci 2024 (report 2025);
- Wave 2: altre grandi imprese UE (non NFRD), con prima applicazione sui bilanci 2025 (report 2026);
- Wave 3: PMI quotate, bilanci 2026 (report 2027, con opzioni di opt-out);
- Wave 4: imprese extra-UE con presenza significativa in Europa, con tempistiche più differite.

La direttiva originale aveva introdotto quattro pilastri strutturali:

1. doppia materialità - valutazione congiunta di impatti dell'impresa su ambiente e persone (impact materiality, visione inside-out) e valutazione di rischi e opportunità ESG con effetti finanziari sull'impresa (financial materiality, visione outside-in);
2. standard obbligatori (ESRS) - superamento dei framework volontari (GRI, SASB ecc.) a favore di uno standard setter europeo (EFRAG) allineato al Green Deal;
3. assurance esterna - obbligo di revisione "limitata" (con prospettiva di passare a "ragionevole") sulle disclosure di sostenibilità, integrate nel fascicolo di bilancio;
4. estensione delle valutazioni alla catena del valore - copertura,

ove materialmente rilevante, di impatti e rischi lungo l'intera value chain (upstream + downstream) e quindi non solo per le operazioni proprie.

Per le imprese di wave 2 questo avrebbe significato entrare in nuova modalità di reporting già con il bilancio del 2025, con un arco temporale molto stretto per ridisegnare governance ESG, processi, acquisizione dati e controlli.

Per rispondere alle preoccupazioni inerenti alla competitività del sistema industriale, nel 2025 la Commissione ha attivato il primo tassello dell'Omnibus 2025: la cosiddetta "Stop-the-clock Directive" - Direttiva (UE) 2025/794, in vigore dal 17 aprile 2025.

Per le imprese wave 2 la prima applicazione CSR D è stata spostata di due esercizi (non più bilancio 2025, bensì 2027); analogamente, le PMI quotate (wave 3) hanno visto slittare la loro data di applicazione in avanti ai bilanci 2028, mentre le imprese wave 1 sono rimaste agganciate alla timeline originaria (bilanci 2024).

Per le aziende wave 2 si è aperta quindi una finestra biennale di preparazione e adeguamento per definire o rafforzare la governance della sostenibilità (ruoli, deleghe, comitati, linee di report), strutturare in modo robusto il processo di doppia materialità e la relativa documentazione, mappare i gap sui dati ambientali, sociali e di supply chain e impostare una roadmap di allineamento, integrando la prospettiva CSR D con altri obblighi od opportunità (gestione dei rischi ESG, analisi tassonomia).

In Italia, la Stop-the-clock è stata recepita con il D.L. 95/2025 ("Decreto Economia") del 30 giugno 2025, che adegua il calendario nazionale di recepimento della CSR D alle nuove tempistiche europee.

Accanto alla Stop-the-clock, la Commissione ha messo sul tavolo - e successivamente discusso con Consiglio e Parlamento - un pacchetto di modifiche più profonde all'architettura CSR D/ESRS, noto come "Omnibus I".

In estrema sintesi, le linee direttrici risultano:

1. revisione delle soglie di applicazione CSR D, con previsione di applicazione solo per le imprese con più di 1.000 dipendenti e 450 milioni di euro di fatturato netto, in base a criteri cumulativi. Ciò ha diminuito drasticamente il numero di soggetti obbligati.
2. rinvio/cancellazione degli ESRS settoriali e revisione del set esistente per ridurre il numero di informazioni da rendicontare (datapoint) e la loro complessità.

In parallelo, su mandato della Commissione, EFRAG ha lavorato in questi mesi a una revisione strutturale degli standard, inizialmente in forma di Exposure Draft di "Amended ESRS" (estate 2025) e poi, recentemente, attraverso la trasmissione alla Commissione del proprio "technical advice" sui "draft simplified ESRS".

I punti principali, ripresi dalla dichiarazione ufficiale, sono:

- riduzione del 61 per cento dei datapoint obbligatori (se materiali) rispetto al set 2023, con eliminazione di tutte le disclosure volontarie, concentrando il perimetro informativo su ciò che è ritenuto realmente utile, in ottica di corretta rendicontazione;
- semplificazione radicale della materialità, negli aspetti di chiarezza e pragmatismo sulla definizione e documentazione della doppia materialità, con enfasi sulla effettiva utilità delle informazioni per utenti e mercato;
- maggiore libertà di utilizzo di stime e variabili correlate per la valutazione di IRO lungo la catena del valore, pur mantenendo le imprese la responsabilità sulla qualità delle assunzioni.

Gli ESRS sono stati inoltre riorganizzati in modo da risultare più leggibili, meno ridondanti e più facilmente integrabili nei sistemi di reporting già esistenti.

Il prossimo passo, atteso per i primi mesi del 2026, consisterà nella trasposizione a cura della Commissione europea dei contenuti del technical advice EFRAG in un nuovo Atto Delegato di revisione del primo set ESRS, coordinandolo con le modifiche alla CSRD, come previste dall'Omnibus.

Tassonomia

Il Regolamento UE 2020/852 ha introdotto nel sistema normativo europeo la tassonomia delle attività economiche eco-compatibili; una classificazione delle attività che possono essere considerate sostenibili in base all'allineamento agli obiettivi ambientali dell'Unione Europea e al rispetto di alcune clausole di carattere sociale.

Per essere eco-compatibile, un'attività dovrà soddisfare i seguenti criteri:

1. dare un "contributo sostanziale" ad almeno uno dei sei obiettivi ambientali:
 - mitigazione del cambiamento climatico;
 - adattamento ai cambiamenti climatici;
 - uso sostenibile e la protezione dell'acqua e delle risorse marine;
 - transizione verso un'economia circolare;
 - prevenzione e controllo dell'inquinamento;
 - tutela e il ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.
2. non arrecare un danno significativo (Do No Significant Harm - DNSH) a nessuno degli obiettivi ambientali;
3. essere svolta nel rispetto di garanzia sociali minime (per esempio quelle previste dalle linee guida dell'OCSE e dai documenti delle Nazioni Unite);
4. essere conforme ai criteri di vaglio tecnico fissati dalla Commissione Europea.

CPR - Regolamento prodotti da costruzione

L'entrata in vigore del nuovo Regolamento Prodotti da Costruzione (CPR) (UE) 2024/3110 e del Regolamento per la Progettazione Ecocompatibile dei Prodotti Sostenibili (ESPR) (UE) 2024/1781 non rappresenta un semplice aggiornamento, ma un

cambio sistemico relativamente alle norme di prodotto.

La conformità per prodotti come i profili strutturali, i laminati mercantili e il tondo per cemento armato evolve dalla sola verifica della prestazione tecnica a un modello che integra sostenibilità, circolarità e digitalizzazione quali dimensioni strutturali essenziali. I regolamenti introducono infatti strumenti e requisiti che ridefiniscono il concetto stesso di "prodotto da costruzione", imponendo un livello di trasparenza sempre più evoluto.

La novità più tangibile del CPR è l'istituzione della Dichiarazione di Prestazione e Conformità (DoPC), che sostituisce la precedente DoP ampliandone il contenuto.

La DoPC eleva l'informazione ambientale a requisito di conformità normativa, richiedendo di esplicitare obbligatoriamente indicatori inerenti al ciclo di vita dei prodotti attraverso l'analisi LCA (Life Cycle Assessment), a partire dal più noto Global Warming Potential (GWP), che rappresenta di fatto l'impronta carbonica del prodotto. Questo dato deve essere calcolato con metodologie armonizzate come la EN 15804+A2, trasformando l'informazione da volontaria (come quella riportata nella dichiarazione ambientale di prodotto - EPD) a parametro obbligatorio per norma. Vengono inoltre introdotti requisiti di circolarità tracciabili, che impongono la dichiarazione del contenuto di riciclato dei prodotti e requisiti per la durabilità e la riutilizzabilità e riciclabilità a fine vita.

Ad integrazione di questa visione, il futuro adeguamento all'ESPR implicherà la disclosure di requisiti di progettazione ecocompatibile applicabili direttamente all'acciaio in quanto materiale intermedio ad alta priorità. L'ESPR, tramite i futuri atti delegati della Commissione europea, stabilirà livelli minimi obbligatori di contenuto riciclato per specifici acciai, trasformando questo parametro in un vincolo di prestazione (già oggi presente nei CAM edilizia, di recente aggiornamento). Inoltre, verranno definite regole per la durabilità intrinseca del materiale e introdotte restrizioni sulle sostanze preoccupanti, con un impatto diretto sui processi di approvvigionamento e sulla gestione della qualità.

L'obiettivo ultimo di questo percorso è la gestione attiva del GWP, un impegno che verrà presto formalizzato anche dalla certificazione secondo la ISO 14068-1 (Carbon Neutrality Management), che fornisce il quadro per la gestione e la dimostrazione della neutralità climatica.

A unificare questi requisiti interviene il Digital Product Passport (DPP), l'infrastruttura digitale comune che esigerà una tracciabilità dinamica e aggiornabile dei dati LCA e di supply chain, garantendo l'interoperabilità tra il quadro CPR (prodotti da costruzione) e il quadro ESPR (materiali), fungendo auspicabilmente anche da fonte dati primaria per il CBAM (Carbon Border Adjustment Mechanism) e per gli standard volontari.

Il calendario di applicazione dei due regolamenti è asincrono. Sebbene il CPR sia in vigore da luglio 2024, l'obbligo di adottare la nuova DoPC è subordinato alla pubblicazione delle nuove norme armonizzate (hEN). Fino ad allora, l'acciaio continuerà ad applicare le hEN vigenti.

Tuttavia, la preparazione delle aziende siderurgiche deve basarsi sul calendario ESPR, che è più stringente. L'acciaio è classificato come prioritario nel Work Plan ESPR 2025-2027, con previsione di adozione degli atti delegati tra il 2026 e il 2028. Questi requisiti ESPR (es. DPP e potenziali minimi di contenuto riciclato) scatteranno all'entrata in vigore dell'atto delegato, quindi potenzialmente prima della piena applicazione del nuovo CPR, obbligando di fatto l'industria ad accelerare la messa a regime dei nuovi requisiti, per essere pronte alla rendicontazione.

Green Steel

La ricerca di una definizione armonizzata per l'acciaio a basse emissioni è un imperativo regolatorio per l'Unione Europea, volto a sostenere gli obiettivi del Green Deal. La posta in gioco è la creazione di lead markets credibili e la prevenzione del greenwashing in un settore caratterizzato dalla coesistenza di due tipologie produttive con impronte climatiche e sfide di transizione strutturalmente diverse: ciclo primario (BF-BOF), con utilizzo di minerale di ferro e carbone e ciclo secondario (EAF) che utilizza prevalentemente rottame ferroso riciclato ed energia elettrica.

L'attuale confronto tra le organizzazioni e le istituzioni, in particolare in relazione al Piano d'Azione per l'Acciaio e i Metalli e alle future normative come l'Industrial Accelerator Act (IAA), si concentra su criteri da utilizzare per attribuire una classificazione e una etichettatura ai prodotti in acciaio, rispetto all'intensità di carbonio e, soprattutto, sul ruolo del rottame in tale calcolo.

I produttori che si affidano al ciclo primario, che sono i maggiori responsabili delle emissioni totali del settore, sostengono una definizione di "acciaio verde" che premi lo sforzo di decarbonizzazione rispetto all'intensità di carbonio assoluta; in tale ottica hanno promosso metodologie di valutazione che introducono la "scrap sliding scale", alzando la soglia di CO₂ ammissibile per un prodotto "verde" in base alla percentuale di rottame utilizzato.

In contrapposizione a tale posizione si pone la proposta dei produttori di acciaio da forno elettrico (EAF) che è rappresentata in modo autorevole dal Global Steel Climate Council (GSCC), una coalizione globale di cui fanno parte importanti attori internazionali e ha promosso uno standard globale basato unicamente sui risultati climatici oggettivi e sull'effettiva impronta carbonica dei prodotti.

I pilastri della posizione GSCC sono infatti:

a) enfasi sull'intensità assoluta di carbonio per tonnellata di acciaio, in quanto rappresenta l'unica metrica credibile per un'etichetta di prodotto rappresentativa. Questo approccio è tecnologicamente neutrale perché valuta il prodotto finale, non le evoluzioni prestazionali del processo produttivo;

b) opposizione alla "scrap sliding scale", ritenendola una distorsione del mercato a favore dei produttori primari. L'argomentazione chiave è che essa nega l'efficacia del principio di economia circolare, penalizzando le aziende EAF che sono già low-carbon. Le valutazioni comparate effettuate evidenziano che la sliding scale può classificare un prodotto BF-BOF con emissioni fino a cinque volte superiori a un prodotto EAF nella stessa categoria "verde";

c) priorità alla circolarità europea: per i produttori EAF europei e italiani la metodologia basata sulla sliding scale risulterebbe particolarmente penalizzante in quanto non verrebbe riconosciuta la leadership nel riciclo dell'acciaio e nella produzione a bassa intensità carbonica, sempre più richiesta dal mercato.

I due requisiti fondamentali dello standard sono la definizione e quantificazione dei parametri CASEI e SBET:

- CASEI è la metrica quantitativa centrale dello Standard GSCC, che misura l'impronta di carbonio del prodotto finale. Rappresenta l'intensità assoluta di emissioni di CO₂ equivalenti per tonnellata di acciaio, comprende le emissioni dirette di processo (Scope 1) e le emissioni indirette derivanti dall'acquisto di elettricità (Scope 2) ed è tecnologicamente neutrale in quanto si basa esclusivamente sul risultato emissivo assoluto.
- SBET è il requisito di governance che assicura la credibilità e l'impegno a lungo termine dell'azienda, richiede che l'azienda stabilisca un obiettivo di emissioni a medio-lungo termine (solitamente 2030), convalidato per essere allineato al mantenimento del riscaldamento globale entro 1,5°C (secondo gli obiettivi dell'Accordo di Parigi) e garantisce che l'impegno alla decarbonizzazione non sia solo un esercizio teorico, ma si traduca nell'impegno strategico aziendale verso la condizione net-zero.

La soluzione promossa dai produttori EAF in seno alle istituzioni UE rappresenta un sistema a due livelli, che garantirebbe equità e trasparenza identificando:

1. un'etichetta di prodotto, basata sulla emissione di CO₂ per tonnellata di acciaio (impronta carbonica di prodotto), senza alcun riferimento al quantitativo di rottame utilizzato, al fine di premiare oggettivamente il prodotto con la minore impronta climatica;
2. un'eventuale, parallela, attestazione basata sugli sforzi di decarbonizzazione e il progresso rispetto a una baseline specifica per ciascun processo tecnologico (BF-BOF o EAF), al fine di orientare gli incentivi e i finanziamenti UE, sostenendo il miglioramento continuo per entrambe le rotte senza distorcere il mercato finale.

Questo approccio è stato promosso in modo esplicito in numerose lettere inviate alla Commissione e alle Direzioni competenti ed è pienamente allineato con la Risoluzione del Parlamento Europeo del 19 giugno 2025, che chiede etichette che "dovrebbero riflettere la performance di carbonio piuttosto che le caratteristiche del processo."

Misure di salvaguardia

Le Misure di Salvaguardia rappresentano uno strumento giuridico estremamente sofisticato di difesa commerciale. Non si tratta semplicemente di barriere protettive, ma di meccanismi che consentono alle industrie europee di adattarsi gradualmente alle sfide competitive globali in risposta a improvvisi aumenti di importazioni che rischiano di compromettere l'equilibrio economico di interi settori produttivi.

In risposta agli incrementi tariffari applicati dagli Stati Uniti sulle importazioni di acciaio a partire da maggio 2018, la Comunità Europea ha adottato alcune contromisure, tra cui la salvaguardia, per imporre limiti quantitativi all'import siderurgico e per arginarne l'afflusso causato dalla diversione degli scambi conseguente alle misure USA.

Le misure definitive, introdotte in data 2 febbraio 2019 con scadenza prevista alla fine di giugno 2021, sono state oggetto di due riesami annuali, a ottobre 2019 e a luglio 2020, che hanno comportato alcune modifiche nella gestione delle quote. L'uscita del Regno Unito dalla UE ha determinato un significativo cambiamento dell'ambito di applicazione territoriale della salvaguardia, rendendo necessario il ricalcolo dei contingenti e una riduzione dei relativi volumi a partire dal 1° gennaio 2021.

La misura è stata prorogata fino al 30 giugno 2024 con il Regolamento 2021/1029 e successivamente fino al 30 giugno 2026 con il Regolamento 2024/1782.

La scadenza delle Misure di Salvaguardia globali per l'acciaio esporrebbe l'industria siderurgica dell'UE all'impatto negativo sul commercio delle sovraccapacità strutturali globali, che negli ultimi anni sono aumentate anziché diminuire.

In data 27 gennaio 2026, con 36 voti favorevoli, 2 contrari e 5 astensioni, i deputati della Commissione per il Commercio Internazionale hanno adottato la loro posizione sulla proposta di regolamento volta a contrastare gli effetti negativi sul commercio dell'eccedenza di produzione mondiale di acciaio sul mercato dell'Unione.

Il testo approvato prevede quote di importazione più basse rispetto alle attuali Misure di Salvaguardia, limitando i volumi di importazione esenti da dazi a 18,3 milioni di tonnellate all'anno, con una riduzione del 47 per cento rispetto alle quote del 2024. Verrebbe inoltre applicato un dazio doganale del 50 per cento alle importazioni oltre la quota e ai prodotti siderurgici non compresi nella quota.

Il progetto di regolamento mira, inoltre, a rafforzare la tracciabilità dei prodotti siderurgici importati chiarendo le prove che gli importatori devono fornire sull'origine del loro acciaio.

La Commissione per il commercio internazionale ha immediatamente avviato i negoziati con il Consiglio, con l'obiettivo di raggiungere un accordo sulla versione definitiva del disegno di legge in primavera.



Stabilimento di Trith-Saint-Léger, Francia

FIT FOR 55

Il pacchetto del "Fit for 55", presentato dalla Commissione Europea il 14 luglio del 2021, mira a tradurre in normativa le ambizioni del Green Deal e consiste in una serie di proposte volte a rivedere la legislazione in materia di clima. Tale pacchetto è stato oggetto di diverse trattative, con accordi provvisori, che non sono stati ancora definitivamente approvati.

Lo scopo principale del "Fit for 55" consiste nell'accelerare la decarbonizzazione delle aziende europee, con un obiettivo al 2030 consistente in una riduzione delle emissioni pari al 55 per cento, o addirittura al 62 per cento, rispetto ai livelli del 1990. Tra le principali novità presenti all'interno del pacchetto "Fit for 55" sono la revisione del meccanismo di scambio di quote di emissione EU-ETS e l'impatto del CBAM (Carbon Border Adjustment Mechanism).

EU-ETS

L'Emission Trading System rappresenta l'elemento più innovativo del nuovo assetto regolatorio in quanto introduce un approccio di tipo economico alla questione ambientale, creando di fatto un mercato delle emissioni.

Il meccanismo dell'EU-ETS, attualmente nella cosiddetta 4 fase (2021-2030), è una delle politiche più importanti per la riduzione delle emissioni di gas a effetto serra dell'Unione Europea. L'ETS funziona secondo il principio "Cap&Trade", prevedendo un limite massimo di emissioni per i soggetti coinvolti (Cap) e la possibilità di scambio tra i soggetti coinvolti (Trade).

La riduzione progressiva del "Cap" determina la necessità di ridurre le proprie emissioni e di definire un percorso di decarbonizzazione per tutte le aziende europee, al di là delle necessità di compliance annuale che possono essere soddisfatte accedendo al mercato dei crediti di emissione di CO₂ (EUA). Inoltre, la riduzione del "Cap" si traduce nella riduzione delle quote allocate gratuitamente che sono indicizzate con un meccanismo di "benchmark" alla performance delle 10 migliori aziende europee.

CBAM (Carbon Border Adjustment Mechanism)

Il CBAM è un meccanismo di adeguamento del prezzo del carbonio alle frontiere che affronta in modo chiaro il rischio di rilocazione delle imprese e delle emissioni di carbonio ("carbon leakage") derivanti dall'accresciuto livello di ambizione dell'Unione Europea in materia di clima.

Tale meccanismo ha lo scopo di evitare che gli sforzi di riduzione delle emissioni dell'Unione, siano compensati da un aumento delle emissioni al di fuori di essa, attraverso la delocalizzazione della produzione o un aumento delle importazioni di prodotti soggetti in origine a minore costo climatico.

Il CBAM è operativo a partire dal 2026, parallelamente alla progressiva riduzione della percentuale di quote ETS gratuite (phase out delle quote gratuite).

Per quanto riguarda il settore siderurgico, sono soggetti al CBAM tutti i materiali appartenenti alla voce "ghisa, ferro e acciaio" presenti nell'Allegato I al regolamento (UE) 2023/1773, ad esclusione di rottami e alcune ferroleghie. Tra queste ultime sono considerate solo ferrocromo, ferromanganese e ferronichel.

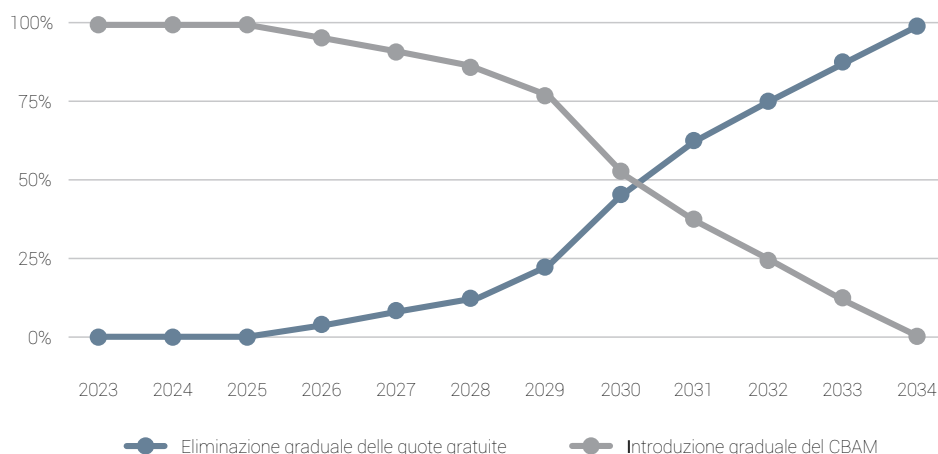
Il CBAM impone che gli importatori dichiarino le emissioni incorporate nei prodotti importati da paesi terzi extra UE, utilizzando valori di default o calcoli specifici per ogni prodotto. Queste emissioni dovranno essere compensate attraverso l'acquisto di certificati CBAM, il cui prezzo rifletterà quello delle quote ETS europee.

Il Regolamento (UE) 2023/956 aveva originariamente definito un'architettura in due fasi:

- fase transitoria (ottobre 2023 - dicembre 2025), nella quale gli importatori di beni CBAM (cemento, ferro e acciaio, alluminio, fertilizzanti, elettricità, idrogeno) sono stati tenuti a rendicontare trimestralmente le emissioni incorporate, ma non all'acquisto di certificati CBAM;
- fase definitiva (dal 1° gennaio 2026), nella quale, per ogni tonnellata di beni importati, gli operatori dovranno acquistare e

Accordo del "Trilogo UE" sull'eliminazione graduale delle quote di carbonio gratuite

con l'introduzione simultanea di CBAM



restituire certificati CBAM, il cui prezzo sarà collegato al valore medio delle quote ETS. La quantità di certificati da restituire sarà ridotta in funzione di eventuali prezzi del carbonio pagati nei Paesi d'origine, secondo criteri che la Commissione definirà con atti di esecuzione.

Alcune criticità operative rilevanti, emerse nella fase di implementazione transitoria hanno favorito e accelerato l'adozione nel 2025 di un pacchetto di semplificazione, cosiddetto "Omnibus I", formalmente adottato nell'ottobre 2025.

Gli elementi chiave del pacchetto Omnibus già in vigore sono quindi:

- a) introduzione di una soglia annua di esenzione dalle pratiche pari a 50 tonnellate di beni CBAM per importatore, in sostituzione dell'originario criterio basato sul valore del bene. Al di sotto di questa soglia, non è richiesta all'importatore l'autorizzazione CBAM, la presentazione delle dichiarazioni periodiche, l'acquisto di certificati CBAM. Questa modifica ha esentato dagli adempimenti CBAM circa l'80-90 % degli importatori, pur risultando coperte da CBAM oltre il 95% delle emissioni incorporate nei beni importati da extra UE, movimentati da un numero limitato di operatori di grandi dimensioni;
- b) differimento e semplificazione delle procedure nella fase di avvio, tra cui la possibilità di differire l'obbligo di acquisto dei certificati CBAM per il 2026, consentendo agli importatori di effettuare gli acquisti entro settembre 2027, procedure di autorizzazione più snelle per gli importatori sopra soglia e la possibilità di ricorso a valori di default per le emissioni incorporate, sotto determinate condizioni.

Parallelamente alla semplificazione, il 2 luglio 2025 la Commissione ha annunciato l'avvio di una consultazione pubblica sulla possibile estensione ai prodotti a valle e su misure antielusione, con particolare attenzione a pratiche di "re-routing" e trasformazioni minori in Paesi terzi.

Dal punto di vista della siderurgia europea, il CBAM nella sua forma originaria presenta una serie di potenziali lacune (definite loopholes) che rischiano di indebolirne l'efficacia e di creare distorsioni competitive.

EUROFER, nel maggio 2025, ha elencato i principali punti critici e le correzioni richieste:

- principio "melted and poured", che dovrebbe prevedere che l'origine dei beni CBAM in acciaio sia definita nel sito in cui il materiale di origine è stato fuso e colato, indipendentemente dalle successive lavorazioni in altri Paesi. In assenza di tale principio, sarebbe possibile produrre acciaio ad alta intensità carbonica in un Paese, trasferirlo per una semplice laminazione o rifinitura in un altro e importarlo nell'UE con un'origine diversa, riducendo la trasparenza sull'impronta carbonica reale;
- compensazione per i costi indiretti della CO₂, che le imprese richiedono di mantenere;
- benchmark e default values adeguati e coerenti per i prodotti siderurgici, in quanto le proposte circolate non riflettono sempre le migliori pratiche climatiche, soprattutto per i prodotti

lungi, con casi nei quali i valori di default per alcune categorie di prodotti importati risulterebbero inferiori alle emissioni effettive, generando un aiuto implicito per le provenienze più carbon intensive e penalizzando i produttori europei più efficienti.

Primi impatti e variabili ancora da stabilizzare

Con l'introduzione del Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM), a partire dal 1° gennaio, per gli acquirenti europei di acciaio iniziano a maturare costi reali legati alle emissioni di CO₂ incorporate nei prodotti importati.

Il principio alla base del meccanismo è semplice, ma le sue implicazioni operative lo sono meno. Il sistema può essere sintetizzato con una formula apparentemente vantaggiosa: importare oggi, pagare domani.

In pratica, gli importatori europei di acciaio dovranno confrontarsi con un impianto normativo complesso che prevede:

1. la registrazione come dichiaranti CBAM autorizzati e la presentazione di dichiarazioni annuali;
2. la tracciabilità puntuale di ogni spedizione;
3. l'acquisto di certificati CBAM a copertura delle emissioni incorporate;
4. la restituzione dei certificati entro le scadenze previste.

I primi certificati CBAM saranno messi in vendita a partire da febbraio 2027, con prezzi che rifletteranno il prezzo medio delle quote EU ETS registrato nel 2026. Gli importatori dovranno presentare la dichiarazione annuale e consegnare i certificati corrispondenti entro il 30 settembre 2027. Dal 2027, inoltre, i dichiaranti autorizzati dovranno detenere certificati CBAM pari ad almeno il 50 per cento delle emissioni incorporate già alla fine di ogni trimestre.

Sebbene il meccanismo di pagamento differito possa sembrare, sulla carta, favorevole agli importatori, nella realtà tende a generare forte prudenza e avversione al rischio. A partire dal 2027, infatti, le imprese saranno chiamate a sostenere esborsi di cassa rilevanti in tempi molto rapidi, con un impatto diretto sulla liquidità.

Questa pressione finanziaria sarà ulteriormente accentuata dall'incertezza legata alla complessità dei calcoli, che rende difficile una pianificazione accurata. Le aziende dovranno accantonare risorse significative senza la certezza di aver stimato correttamente i costi, con il rischio di revisioni a posteriori o di sanzioni.

Il metodo per calcolare i costi del carbonio sulle importazioni è stato pubblicato solo a dicembre 2025 chiarendo finalmente come stimare i costi del carbonio. Gli importatori dispongono essenzialmente di due opzioni:

1. utilizzare dati verificati sulle emissioni effettive degli impianti da cui provengono le esportazioni;
2. fare affidamento sui valori predefiniti stabiliti dalla Commissione europea.

La scelta tra dati effettivi e valori predefiniti è un fattore determinante per stimare l'impatto potenziale sui prezzi di mercato. In molti casi, infatti, i valori predefiniti possono comportare costi di CO₂ molto elevati per gli importatori, con stime mediane nell'ordine di 100 €/t per i prodotti in acciaio al carbonio.

In un contesto ideale in cui i dati globali sulle emissioni a livello di impianto fossero facilmente disponibili, il processo di verifica CBAM fosse una semplice formalità e i rapporti tra acquirenti ed esportatori fossero basati su relazioni di lungo periodo e fiducia reciproca, la preoccupazione legata ai valori predefiniti sarebbe marginale. Gli esportatori certificherebbero rapidamente i propri impianti e gli acquirenti potrebbero ordinare in sicurezza sulla base di valori effettivi, affrontando costi CBAM contenuti e senza rischio di sanzioni nel 2027. Questo scenario resta difficile da realizzare nel 2026.

La certificazione degli impianti sul campo è destinata a essere un processo complesso. Il numero di verificatori accreditati sarà limitato e, in alcune aree geografiche, è probabile che emergano resistenze locali, rallentando ulteriormente il processo. Molti impianti potrebbero non essere certificati in tempo utile, facendo

umentare costi e incertezza. La decisione della Commissione europea di introdurre in modo graduale il markup del 30 per cento sui valori predefiniti, partendo da un incremento più contenuto del 10 per cento nel 2026, riconosce implicitamente questi limiti di capacità. Questo approccio suggerisce anche che, almeno nel breve periodo, un numero significativo di importatori sarà costretto ad affidarsi ai valori predefiniti.

Inoltre, l'utilizzo dei valori effettivi è tutt'altro che semplice, soprattutto per prodotti complessi come quelli siderurgici. Richiede la raccolta di dati verificati lungo l'intera catena del valore, inclusi materiali e processi antecedenti, un esercizio spesso lungo e oneroso.

Infine, il fattore tempo resta cruciale: i processi di verifica e le metodologie definitive non saranno pienamente consolidati prima del 2027.

Di seguito un paio di tabelle esemplificative che illustrano, sulla base dei fattori specifici di default dei diversi paesi, il costo associato alle emissioni incorporate nelle merci importate da paesi extra-UE.

CASO A) CN 72142000: Iron or non-alloy steel; bars and rods

Paese	Default Value [tCO₂/t]	Costo* [€/t]
Cina	3,486	+194
Algeria	3,300	+177
Turchia	2,541	+109

CASO B) CN 72249038: Semi-finished products of alloy steel

Paese	Default Value [tCO₂/t]	Costo* [€/t]
Cina	6,721	+467
Algeria	3,751	+199
Turchia	7,095	+500

*Prezzo CO₂: 80€/t



H. L'ANDAMENTO DEL GRUPPO

Nel corso del 2025 il Gruppo ha consuntivato un decremento dei volumi di vendita rispetto all'anno precedente, pari complessivamente all'1,1 per cento, in un contesto caratterizzato da una persistente debolezza della domanda e da una serie di fattori di incertezza che hanno inciso sia sul consumo apparente che su quello reale dell'acciaio europeo.

Le quotazioni del rottame ferroso si sono mantenute sostanzialmente stabili. Dopo un incremento nei primi mesi, le quotazioni sono diminuite ritornando a dicembre a livelli leggermente superiori rispetto a quelli di fine 2024.

I prezzi di vendita dei prodotti finiti hanno mantenuto un trend leggermente ribassista per tutto il 2025. Anche per quanto riguarda le quotazioni del prodotto finito, dopo un incremento nei primi mesi dell'anno, le quotazioni sono poi diminuite, in un contesto caratterizzato da prolungata contrazione del consumo apparente per i principali settori utilizzatori.

I prezzi dell'energia e del gas, pur con una dinamica decrescente rispetto all'ultima parte dell'anno precedente, hanno mantenuto quotazioni storicamente elevate e sono rimasti a livelli sensibilmente più alti rispetto al periodo antecedente allo scoppio delle tensioni geopolitiche che hanno portato all'invasione dell'Ucraina da parte della Russia.

Le nazioni in cui sono ubicate le attività produttive del Gruppo hanno avuto reazioni differenti rispetto alla generale contrazione dell'attività manifatturiera, sia per quanto riguarda la tenuta complessiva dell'economia, e in particolare del settore delle costruzioni, che in termini di politica industriale, con particolare riferimento al supporto alle imprese energivore pesantemente colpite dalla crescita dei prezzi dell'energia.

L'Italia e la Francia hanno supportato le aziende energivore con strumenti idonei a ridurre l'impatto della componente energetica, mentre Svizzera e Romania non hanno seguito questa politica, determinando effetti significativi sui costi di produzione dei nostri stabilimenti.

In Svizzera per il 2025 è stata approvata una riduzione dei costi di rete a supporto dei settori energivori. Il costo dell'energia è rimasto comunque ad un livello sensibilmente più alto rispetto a quello registrato per le attività del Gruppo in Italia e in Francia.

Le vendite di laminati mercantili, prodotte negli stabilimenti italiani e francesi, hanno evidenziato un decremento dello 0,6 per cento rispetto all'anno precedente (nell'esercizio precedente un incremento del 4,3 per cento rispetto al 2023), mantenendo la leadership nel segmento dei laminati mercantili nei principali mercati domestici di riferimento. Gli stabilimenti italiani e francesi hanno proseguito nel processo di continuo miglioramento dell'efficienza e hanno mantenuto ottimi livelli di performances industriali.

Complessivamente il business in tali paesi ha consuntivato un Ebitda adjusted di euro 86,7 milioni.

Le vendite di acciaio per edilizia prodotte nello stabilimento di Gerlafingen (tondo da cemento armato e suoi derivati) hanno evidenziato un decremento del 2,6 per cento rispetto all'anno precedente (nell'esercizio precedente un incremento dell'1,5 per cento dei volumi rispetto al 2023).

L'implementazione delle misure previste dal Piano industriale, con particolare riferimento alla riduzione dei costi operativi e dei costi del personale, e il consolidamento degli effetti di riduzione dei costi di rete, previsti dalla normativa approvata a dicembre 2024 a supporto dei settori energivori, hanno consentito un significativo miglioramento dei risultati. Permangono comunque elementi specifici che hanno negativamente influenzato i risultati di Stahl Gerlafingen: la rivalutazione del franco svizzero nei confronti dell'euro, con conseguente incremento del peso della componente di costi fissi denominati in valuta locale e quindi della competizione dei produttori localizzati in area euro, e il maggior costo dell'energia rispetto a quello registrato per le aziende energivore nelle principali nazioni manifatturiere europee.

Nell'ambito delle attività di ridefinizione dei flussi produttivi complessivi dello stabilimento, a seguito della chiusura della linea di laminazione Profile, avvenuta lo scorso esercizio, nel mese di maggio 2025 Stahl Gerlafingen ha ceduto la proprietà di un compendio immobiliare adibito ad attività di finitura di prodotti per acciaio per edilizia, registrando una plusvalenza per complessivi euro 22,3 milioni.

Anche a seguito di tale plusvalenza Stahl Gerlafingen complessivamente nel 2025 ha consuntivato un Ebitda adjusted di euro 11,7 milioni.

Le vendite di tondo in acciaio speciale (SBO) di grosse dimensioni prodotte nello stabilimento di Călărași hanno evidenziato un incremento del 1,9 per cento rispetto all'anno precedente (nell'esercizio precedente un decremento del 4,3 per cento rispetto al 2023).

Lo stabilimento di Târgoviște, acquisito nel corso del 2022, ha terminato la fase preliminare di collaudo e certificazione dei prodotti finiti e ha avviato la produzione delle linee di laminazione di tondo da cemento armato e tondo in acciaio speciale nel corso del 2023 e ha incrementato i volumi di vendita a 109 mila tonnellate complessive nel 2024 e a 130 mila tonnellate complessive nel 2025.

Nonostante la riduzione dei flussi di approvvigionamento tradizionali di semilavorati in acciaio a causa dell'interruzione delle forniture da Russia e Ucraina conseguente allo scoppio del conflitto tra i due paesi, la disponibilità di tali prodotti sul mercato nazionale ed internazionale ha permesso comunque di utilizzare fornitori alternativi europei ed extra-europei e di ristabilire adeguati flussi di approvvigionamento nel corso dell'anno.

L'implementazione delle misure previste dal Piano industriale, con particolare riferimento alla riduzione dei costi operativi e dei costi del personale, hanno consentito un significativo miglioramento dei risultati. Donalamp complessivamente nel 2025 ha

consuntivato un Ebitda adjusted negativo di euro 0,6 milioni, in sensibile miglioramento rispetto all'anno precedente.

Per maggiori informazioni sull'andamento delle società del Gruppo si rimanda a quanto riportato nella successiva sezione I "Dati economici, finanziari ed indici".

L'andamento economico consuntivato dal Gruppo nel 2025 può essere così sintetizzato:

- i ricavi netti sono passati da euro 1.614 milioni nel 2024 ad euro 1.598 milioni nel 2025, con un decremento dell'1 per cento; i volumi di vendita sono passati dalle 2.145 mila tonnellate del 2024 alle 2.122 mila tonnellate del 2025;
- l'Ebitda adjusted ammonta a euro 97,7 milioni (euro 14,9 milioni nel 2024) in significativo incremento rispetto all'anno precedente in tutte le linee di business;
- le voci ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni ammontano a complessivi euro 69,3 milioni (euro 104,2 milioni nel 2024);
- il risultato operativo è positivo per euro 23,1 milioni (negativo per euro 98,2 milioni nel 2024);
- gli oneri finanziari ammontano ad euro 29,4 milioni (euro 28,6 milioni nel 2024);
- il risultato netto è negativo per euro 14,6 milioni (negativo per euro 129,6 milioni nel 2024).

La posizione finanziaria netta ha consuntivato un valore negativo di euro 161 milioni al 31 dicembre 2025 (valore negativo di euro 74,6 milioni al 31 dicembre 2024).

Nel corso dell'esercizio il flusso di cassa netto evidenzia una generazione di liquidità negativa di complessivi euro 86,3 milioni (negativa per euro 122,6 milioni nel 2024). Più in dettaglio tale risultato è stato generato da un flusso di cassa operativo positivo per euro 8,2 milioni (euro 3,5 milioni nel 2024) assorbito da esborsi per investimenti netti in immobilizzazioni materiali ed immateriali per euro 85 milioni (euro 100,8 milioni nel 2024) e a fronte del pagamento per l'acquisizione di altre immobilizzazioni finanziarie per euro 9,2 milioni (euro 20,5 milioni nel 2024). Non sono stati distribuiti dividendi nel corso del 2024 e del 2025.

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali pagati nel corso del 2025 ammontano a complessivi euro 110,1 milioni. I principali interventi sono stati finalizzati all'implementazione delle misure previste dal Piano industriale, tra cui principalmente la diversificazione della produzione del sito di Vicenza e l'incremento dell'attività del sito di Târgoviște, all'incremento della qualità del prodotto e all'ottimizzazione dei consumi energetici degli impianti di produzione dell'acciaio, al miglioramento dell'efficienza e alla riduzione dei consumi di gas naturale dei laminatoi, allo sviluppo delle linee di finitura e verticalizzazione del prodotto, per il progressivo ampliamento della gamma produttiva e l'allargamento dell'offerta in segmenti di mercato a più alta marginalità, e al potenziamento delle infrastrutture logistiche all'interno dei siti produttivi. I progetti di investimento sviluppati nel corso dell'anno

sono inoltre finalizzati al mantenimento di elevati standard impiantistici e di sicurezza-ambiente.

Il valore delle immobilizzazioni materiali ed immateriali è stato assoggettato a verifica di sostenibilità (test di impairment); l'ammontare recuperabile di ogni sito è stato determinato sulla base del valore d'uso ottenuto attualizzando i flussi di cassa attesi per il periodo dal 2026 al 2030. Per maggiori informazioni sui test di impairment effettuati si rimanda a quanto riportato in nota integrativa.



I. DATI ECONOMICI, FINANZIARI ED INDICI

1 IL GRUPPO

Conto economico (valori in migliaia di Euro)	2025	2024
Ricavi delle vendite (A.1 + A.5)	1.597.881	1.613.667
Valore della produzione operativa (A.1 + A.2 + A.3 + A.4)	1.601.537	1.526.498
- Costi esterni operativi (B.6 + B.7 + B.8 + B.11 + B.14)	1.397.266	1.377.876
VALORE AGGIUNTO	263.778	186.589
%	16,51%	11,56%
- Costi del personale (B.9)	171.398	180.616
EBITDA	92.380	5.973
EBITDA adjusted	97.748	14.854
%	6,12%	0,92%
- Ammortamenti e accantonamenti (B.10 + B.12 + B.13)	69.270	104.220
RISULTATO OPERATIVO	23.110	(98.247)
+/- Risultato dell'area finanziaria (C + D)	(29.395)	(28.638)
RISULTATO LORDO	(6.285)	(126.885)
- Imposte sul reddito	(8.354)	(2.748)
RISULTATO NETTO	(14.639)	(129.633)

Stato patrimoniale (valori in migliaia di Euro)	2025	2024
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	763.587	756.528
Immobilizzazioni finanziarie	22.953	22.655
Crediti commerciali	47.640	48.349
Debiti commerciali	493.297	493.425
Rimanenze finali di magazzino	437.740	394.109
Altre attività e passività correnti	(30.118)	(52.174)
Capitale circolante netto	(38.035)	(103.141)
Fondi per rischi ed Oneri e TFR	44.947	43.123
Fabbisogno netto di capitale	703.558	632.919
Patrimonio netto	542.586	558.273
Posizione finanziaria netta	160.972	74.646

Indicatori	2025	2024
Cash flow operativo (valori in migliaia di Euro) - al lordo della variazione degli stock	52.367	(50.294)
Cash flow operativo (valori in migliaia di Euro) - variazione degli stock	(44.153)	53.777
Cash flow per investimenti tecnologici (valori in migliaia di Euro)	(110.094)	(98.072)
Quoziente primario di struttura (MP/Af)	0,69	0,72
Quoziente secondario di struttura [(MP + Pml)/Af]	0,95	1,04
Quoziente di indebitamento complessivo [(Pml + Pc)/MP]	1,67	1,58
Quoziente di indebitamento finanziario (Pfn/MP)	0,30	0,13
Quoziente di disponibilità (Ac/Pc)	0,95	1,06
Indice di liquidità [(Liquidità differite + Liquidità immediate)/Pc]	0,32	0,43
Ebitda adjusted/ricavi netti	6,12%	0,92%
Oneri finanziari, al netto/ricavi netti	(1,81%)	(1,50%)
Costo del lavoro/ricavi netti	0,11	0,11
Pfn/Ebitda adjusted	1,65	5,03

Legenda:

MP: Mezzi propri
Af: Attivo fisso

Pml: Passività consolidate
Pc: Passività correnti

Pfn: Posizione finanziaria netta
Ac: Attività correnti



2 LA CAPOGRUPPO AFV ACCIAIERIE BELTRAME S.P.A.

Conto economico (valori in migliaia di Euro)

	2025	2024
Ricavi delle vendite (A.1 + A.5)	756.424	805.628
Valore della produzione operativa (A.1 + A.2 + A.3 + A.4)	737.515	743.395
- Costi esterni operativi (B.6 + B.7 + B.8 + B.11 + B.14)	643.412	653.156
VALORE AGGIUNTO	126.363	113.741
%	16,71%	14,12%
- Costi del personale (B.9)	67.880	63.582
EBITDA	58.483	50.159
EBITDA adjusted	59.823	51.783
%	7,91%	6,43%
- Ammortamenti e accantonamenti (B.10 + B.12 + B.13)	36.934	44.848
RISULTATO OPERATIVO	21.549	5.311
+/- Risultato dell'area finanziaria (C + D)	(22.478)	(134.899)
RISULTATO LORDO	(929)	(129.588)
- Imposte sul reddito	(4.080)	(1.014)
RISULTATO NETTO	(5.009)	(130.602)

Stato patrimoniale (valori in migliaia di Euro)

	2025	2024
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	408.790	407.181
Immobilizzazioni finanziarie	212.393	223.643
Crediti commerciali	38.950	58.836
Debiti commerciali	224.712	243.601
Rimanenze finali di magazzino	189.498	179.988
Altre attività e passività correnti	(32.405)	(50.200)
Capitale circolante netto	(28.669)	(54.977)
Fondi per rischi ed Oneri e TFR	36.009	38.747
Fabbisogno netto di capitale	556.505	537.100
Patrimonio netto	476.018	480.579
Posizione finanziaria netta	80.487	56.521

Indicatori	2025	2024
Cash flow operativo (valori in migliaia di Euro)	54.929	34.319
Cash flow per investimenti tecnologici (valori in migliaia di Euro)	(68.031)	(47.580)
Quoziente primario di struttura (MP/Af)	0,77	0,76
Quoziente secondario di struttura [(MP + Pml)/Af]	1,10	1,16
Quoziente di indebitamento complessivo [(Pml + Pc)/MP]	1,30	1,30
Quoziente di indebitamento finanziario (Pfn/MP)	0,17	0,12
Quoziente di disponibilità (Ac/Pc)	1,20	1,27
Indice di liquidità [(Liquidità differite + Liquidità immediate)/Pc]	0,74	0,79
Ebitda adjusted/ricavi netti	7,91%	6,43%
Oneri finanziari, al netto/ricavi netti	(1,74%)	(1,03%)
Costo del lavoro/ricavi netti	0,09	0,08
Pfn/Ebitda adjusted	1,35	1,09

Legenda:

MP: Mezzi propri
Af: Attivo fisso

Pml: Passività consolidate
Pc: Passività correnti

Pfn: Posizione finanziaria netta
Ac: Attività correnti

I ricavi delle vendite, pari a complessivi euro 756.424 mila hanno evidenziato un decremento rispetto all'esercizio precedente (6,1 per cento rispetto al 2024) per effetto del decremento dei volumi di spedizione e delle quotazioni dei prodotti siderurgici. I volumi di spedizioni dei prodotti finiti si sono attestati a 872 mila tonnellate (898 mila tonnellate nel 2024).

Gli stabilimenti italiani hanno incrementato la leadership nel segmento dei laminati mercantili nei principali mercati del Sud Europa e hanno proseguito nel processo di continuo miglioramento dell'efficienza, incrementando i livelli di performances industriali.

Queste condizioni hanno consentito un significativo miglioramento dell'Ebitda e del risultato operativo.

Il risultato negativo dell'area finanziaria è influenzato dalla svalutazione della partecipazione detenuta nella società controllata Donalam.

Di seguito forniamo le informazioni di maggior significatività sulle unità produttive attualmente attive della Capogruppo:

Vicenza (VI):

- acciaieria elettrica composta da forno elettrico, forno siviera, due colate continue per blumi e billette;
- impianto di laminazione composto da laminatoio continuo per prodotti medi a 19 gabbie per profilati/piccole travi;
- impianto di laminazione composto da laminatoio continuo per prodotti piccoli a 21 gabbie per piccoli profili.

San Didero (TO):

- impianto di laminazione composto da laminatoio continuo per prodotti medi a 19 gabbie per profili /piccole travi;

- impianto di laminazione composto da laminatoio continuo per prodotti piccoli a 24 gabbie per piccoli profili, tondo cemento armato.

San Giovanni Valdarno (AR):

- impianto di laminazione composto da laminatoio continuo a 18 gabbie per piccoli profili.

Impianti di produzione di energia tramite centrali idroelettriche:

- localizzate in Piemonte, ossia i siti di Montecrestese, Ceretti, Cipata, Pontetto e Agrasina, situate nel comune di Montecrestese in provincia di Verbania, con una produzione media annua complessiva pari a circa 84 GWh;
- localizzate in Veneto, ossia nei siti di Valstagna S. Gaetano e Collicello, site nel comune di Valbrenta (VI), Debba nel comune di Vicenza, Colzè nel comune di Longare e Carturo nel Comune di S. Giorgio in Bosco (PD) con una produzione media annua complessiva pari a circa 60 GWh.

Le principali linee strategiche previste dal Piano industriale per AFV riguardano (i) il consolidamento della posizione di leadership di mercato, (ii) la diversificazione della produzione e (iii) il mantenimento di un livello di magazzino bilanciato dal punto di vista dell'offerta di mercato e dell'assorbimento di capitale.

I risultati consuntivati da AFV nel 2025 confermano le previsioni contenute nel Piano industriale in termini di Ebitda e di risultato di esercizio. Nel 2026 è prevista una ulteriore crescita dei ricavi, con miglioramento dell'Ebitda e della posizione finanziaria netta.

3 LA CONTROLLATA LAMINÉS MARCHANDS EUROPÉENS S.A.S.

Come riportato al precedente punto D. "Struttura del Gruppo Beltrame" la società è partecipata per una quota pari all'80,23 per cento del Capitale dalla Capogruppo. La quota di minoranza è detenuta da ARCELORMITTAL - Lussemburgo.

I valori riportati di seguito differiscono da quelli del bilancio depositato dalla società in quanto adattati per uniformarli ai principi contabili italiani, utilizzati per la redazione del bilancio consolidato.

Conto economico (valori in migliaia di Euro)	2025	2024
Ricavi delle vendite (A.1 + A.5)	402.896	374.235
Valore della produzione operativa (A.1 + A.2 + A.3 + A.4)	406.474	362.548
- Costi esterni operativi (B.6 + B.7 + B.8 + B.11 + B.14)	342.052	314.942
VALORE AGGIUNTO	66.266	53.066
%	16,45%	14,18%
- Costi del personale (B.9)	39.419	39.562
EBITDA	26.847	13.504
EBITDA adjusted	26.847	13.533
%	6,66%	3,62%
- Ammortamenti e accantonamenti (B.10 + B.12 + B.13)	13.599	14.341
RISULTATO OPERATIVO	13.248	(837)
+/- Risultato dell'area finanziaria (C + D)	(1.450)	(1.309)
RISULTATO LORDO	11.798	(2.146)
- Imposte sul reddito	(2.675)	250
RISULTATO NETTO	9.123	(1.896)

Stato patrimoniale (valori in migliaia di Euro)	2025	2024
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	118.724	115.798
Immobilizzazioni finanziarie	2.229	2.401
Crediti commerciali	5.800	6.193
Debiti commerciali	85.783	92.637
Rimanenze finali di magazzino	72.131	73.974
Altre attività e passività correnti	(1.474)	(19)
Capitale circolante netto	(9.326)	(12.489)
Fondi per rischi ed Oneri e TFR	13.033	12.202
Fabbisogno netto di capitale	98.594	93.508
Patrimonio netto	171.364	162.241
Posizione finanziaria netta	(72.770)	(68.733)

Indicatori	2025	2024
Cash flow operativo (valori in migliaia di Euro)	19.226	15.288
Cash flow per investimenti tecnologici (valori in migliaia di Euro)	(15.361)	(13.868)
Quoziente primario di struttura (MP/Af)	1,42	1,37
Quoziente secondario di struttura [(MP + Pml)/Af]	1,42	1,38
Quoziente di indebitamento complessivo [(Pml + Pc)/MP]	0,66	0,74
Quoziente di indebitamento finanziario (Pfn/MP)	(0,42)	(0,42)
Quoziente di disponibilità (Ac/Pc)	1,45	1,39
Indice di liquidità [(Liquidità differite + Liquidità immediate)/Pc]	0,81	0,77
Ebitda adjusted/ricavi netti	6,66%	3,62%
Oneri finanziari, al netto/ricavi netti	(0,36%)	(0,35%)
Costo del lavoro/ricavi netti	0,10	0,11
Pfn/Ebitda adjusted	(2,71)	(5,08)

Legenda:

MP: Mezzi propri
Af: Attivo fisso

Pml: Passività consolidate
Pc: Passività correnti

Pfn: Posizione finanziaria netta
Ac: Attività correnti

I ricavi delle vendite, pari a complessivi euro 402.896 mila hanno evidenziato un incremento rispetto all'esercizio precedente (7,7 per cento rispetto al 2024) per effetto della crescita dei volumi di spedizione di prodotti finiti e di semiprodotti, in un contesto caratterizzato dalla diminuzione delle quotazioni dei prodotti siderurgici. I volumi di spedizioni si sono attestati a 516 mila tonnellate (499 mila tonnellate nel 2024).

Lo stabilimento francese ha incrementato la leadership nel segmento dei laminati mercantili nei principali mercati del Nord Europa e ha proseguito nel processo di continuo miglioramento dell'efficienza, incrementando i livelli di performances industriali.

Queste condizioni hanno consentito un significativo miglioramento dell'Ebitda e del risultato operativo.

Di seguito forniamo le informazioni di maggior significatività sulle unità produttive della Società:

- acciaieria elettrica composto da forno elettrico, forno siviera, colata continua per billette/blumi;
- impianto di laminazione composto da laminatoio continuo TGP a 21 gabbie per profili/travi;
- impianto di laminazione composto da laminatoio continuo TPP a 20 gabbie per piccoli profili.

Le principali linee strategiche previste dal Piano industriale per LME riguardano (i) l'aumento dei volumi di produzione e di vendita, grazie all'allargamento della gamma a prodotti a maggior valore aggiunto, e (ii) la riduzione dell'incidenza del costo lavoro per unità di prodotto, grazie alla razionalizzazione della struttura produttiva e alla crescita dei volumi prodotti, anche a seguito degli investimenti effettuati.

I risultati consuntivati da LME nel 2025 confermano le previsioni contenute nel Piano industriale in termini di Ebitda e di risultato di esercizio. Nel 2026 è prevista una ulteriore crescita dei ricavi, con miglioramento dell'Ebitda e della posizione finanziaria netta.



LA CONTROLLATA STAHL GERLAFINGEN A.G.

Come riportato al precedente punto D. "Struttura del Gruppo Beltrame" la società è partecipata per una quota pari al 86,47 per cento del Capitale dalla Capogruppo. La quota di minoranza è detenuta da SIMEST S.p.A..

I valori riportati di seguito differiscono da quelli del bilancio depositato dalla società in quanto adattati per uniformarli ai principi contabili italiani, utilizzati per la redazione del bilancio consolidato.

Conto economico (valori in migliaia di Euro)	2025	2024
Ricavi delle vendite (A.1 + A.5)	356.959	384.742
Valore della produzione operativa (A.1 + A.2 + A.3 + A.4)	335.123	362.179
- Costi esterni operativi (B.6 + B.7 + B.8 + B.11 + B.14)	303.142	353.389
VALORE AGGIUNTO	58.239	15.330
%	16,32%	3,98%
- Costi del personale (B.9)	49.632	59.524
EBITDA	8.607	(44.194)
EBITDA adjusted	11.693	(39.793)
%	3,28%	(10,34%)
- Ammortamenti e accantonamenti (B.10 + B.12 + B.13)	10.195	41.121
RISULTATO OPERATIVO	(1.588)	(85.315)
+/- Risultato dell'area finanziaria (C + D)	(3.811)	(6.997)
RISULTATO LORDO	(5.399)	(92.312)
- Imposte sul reddito	-	-
RISULTATO NETTO	(5.399)	(92.312)

Stato patrimoniale (valori in migliaia di Euro)	2025	2024
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	98.956	104.535
Immobilizzazioni finanziarie	2.020	1.733
Crediti commerciali	4.793	1.984
Debiti commerciali	85.272	80.623
Rimanenze finali di magazzino	67.058	64.779
Altre attività e passività correnti	4.902	33
Capitale circolante netto	(8.519)	(13.827)
Fondi per rischi ed Oneri e TFR	2.897	2.595
Fabbisogno netto di capitale	89.560	89.846
Patrimonio netto	32.948	37.979
Posizione finanziaria netta	56.612	51.867

Indicatori	2025	2024
Cash flow operativo (valori in migliaia di Euro)	5.801	(35.491)
Cash flow per investimenti tecnologici (valori in migliaia di Euro)	(10.439)	(20.502)
Quoziente primario di struttura (MP/Af)	0,33	0,36
Quoziente secondario di struttura [(MP + Pml)/Af]	0,35	0,86
Quoziente di indebitamento complessivo [(Pml + Pc)/MP]	5,57	3,76
Quoziente di indebitamento finanziario (Pfn/MP)	1,72	1,37
Quoziente di disponibilità (Ac/Pc)	0,64	0,83
Indice di liquidità [(Liquidità differite + Liquidità immediate)/Pc]	0,27	0,11
Ebitda adjusted/ricavi netti	3,28%	(10,34%)
Oneri finanziari, al netto/ricavi netti	(1,07%)	(1,82%)
Costo del lavoro/ricavi netti	0,14	0,15
Pfn/Ebitda adjusted	4,84	N/A

Legenda:

MP: Mezzi propri
Af: Attivo fisso

Pml: Passività consolidate
Pc: Passività correnti

Pfn: Posizione finanziaria netta
Ac: Attività correnti

I ricavi delle vendite, pari a complessivi euro 356.959 mila hanno evidenziato un decremento rispetto all'esercizio precedente (7,2 per cento rispetto al 2024) per effetto della significativa diminuzione dei volumi di spedizione di prodotti finiti e delle quotazioni dei prodotti siderurgici. I volumi di spedizioni di acciaio per edilizia si sono attestati a 521 mila tonnellate (532 mila tonnellate nel 2024). Nel corso del 2025 è terminata la vendita di profili e travi a seguito della decisione di arrestare definitivamente la linea di laminazione Profile avvenuta nel 2024.

L'implementazione delle misure previste dal Piano industriale, con particolare riferimento alla riduzione dei costi operativi e dei costi del personale, e il consolidamento degli effetti di riduzione dei costi di rete, previsti dalla normativa approvata a dicembre 2024 a supporto dei settori energivori, hanno consentito un significativo miglioramento dei risultati. Permangono comunque elementi specifici che hanno negativamente influenzato i risultati di Stahl Gerlafingen: la rivalutazione del franco svizzero nei confronti dell'euro, con conseguente incremento del peso della componente di costi fissi denominati in valuta locale e quindi della competizione dei produttori localizzati in area euro, e il maggior costo dell'energia rispetto a quello registrato per le aziende energivore nelle principali nazioni manifatturiere europee.

Nell'ambito delle attività di ridefinizione dei flussi produttivi complessivi dello stabilimento, a seguito della chiusura della linea di laminazione Profile, avvenuta lo scorso esercizio, nel mese di maggio 2025 Stahl Gerlafingen ha ceduto la proprietà di un compendio immobiliare adibito ad attività di finitura di prodotti per acciaio per edilizia, registrando una plusvalenza per complessivi euro 22,3 milioni.

In tale contesto lo stabilimento svizzero ha stabilizzato la leadership nel segmento del tondo da cemento armato nel mercato domestico e ha proseguito nel processo di continuo miglioramento dell'efficienza e delle performances industriali.

Queste condizioni hanno determinato un significativo miglio-

ramento dell'Ebitda e del risultato operativo.

Di seguito forniamo le informazioni di maggior significatività sulle unità produttive della Società:

- acciaieria elettrica composto da forno elettrico, capacità nominale 80 t, forno siviera, colata continua per billette e blumi;
- n. 1 impianto di laminazione continuo per tondo, tondo da cemento armato e vergella;
- n. 1 impianto per la produzione di reti saldate;
- n. 6 ribobinatrici.

Le principali linee strategiche previste dal Piano industriale per Stahl Gerlafingen riguardano (i) una forte attenzione alla riduzione dei costi operativi, anche attraverso la riorganizzazione della turnistica e la riduzione della forza lavoro, (ii) un aggiustamento del mix di produzione, orientandosi verso i prodotti a maggior valore aggiunto e (iii) l'incremento di produttività a seguito dei recenti investimenti.

Per quanto riguarda la riduzione dei costi operativi, a partire da gennaio 2025, è stata implementata una forte riduzione dei costi del personale, sia riducendo le unità che mediante utilizzo della cassa integrazione.

Per quanto riguarda il costo delle fonti energetiche nel 2025 sono stati consolidati gli effetti di riduzione dei costi di rete previsti dalla normativa approvata a dicembre 2024 a supporto dei settori energivori svizzeri.

I risultati consuntivati da Stahl Gerlafingen nel 2025 confermano le previsioni contenute nel Piano industriale in termini di Ebitda e di risultato di esercizio. Sulla base delle previsioni del Piano industriale, grazie anche alle azioni sopra descritte, la società evidenzia un ulteriore miglioramento dell'Ebitda nel corso del 2026, al netto della plusvalenza derivante dalla vendita dell'area adibita a lavorazioni di finitura avvenuta nel corso del 2025.

5 LA CONTROLLATA DONALAM S.R.L.

Come riportato al precedente punto D. "Struttura del Gruppo Beltrame" la società è partecipata per una quota pari al 98,33 per cento del Capitale dalla Capogruppo. La quota di minoranza è detenuta da FINEST S.p.A..

Riepiloghiamo di seguito i dati salienti desunti dal bilancio consolidato di Donalam S.r.l. e della sua controllata Donalam Siderprodukte A.G. (Svizzera).

I valori riportati di seguito differiscono da quelli dei bilanci depositati dalle società in quanto adattati per uniformarli ai principi contabili italiani, utilizzati per la redazione del bilancio consolidato.

Conto economico (valori in migliaia di Euro)	2025	2024
Ricavi delle vendite (A.1 + A.5)	167.556	167.225
Valore della produzione operativa (A.1 + A.2 + A.3 + A.4)	202.151	170.064
- Costi esterni operativi (B.6 + B.7 + B.8 + B.11 + B.14)	194.568	174.286
VALORE AGGIUNTO	12.956	4.414
%	7,73%	2,64%
- Costi del personale (B.9)	14.476	17.942
EBITDA	(1.520)	(13.528)
EBITDA adjusted	(578)	(10.702)
%	(0,35%)	(6,40%)
- Ammortamenti e accantonamenti (B.10 + B.12 + B.13)	8.928	11.454
RISULTATO OPERATIVO	(10.448)	(24.982)
+/- Risultato dell'area finanziaria (C + D)	(10.038)	(7.274)
RISULTATO LORDO	(20.486)	(32.256)
- Imposte sul reddito	(1.525)	(1.830)
RISULTATO NETTO	(22.011)	(34.086)

Stato patrimoniale (valori in migliaia di Euro)	2025	2024
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	137.266	128.354
Immobilizzazioni finanziarie	68	64
Crediti commerciali	10.228	12.551
Debiti commerciali	106.089	99.425
Rimanenze finali di magazzino	109.053	75.368
Altre attività e passività correnti	(2.213)	(2.439)
Capitale circolante netto	10.979	(13.945)
Fondi per rischi ed Oneri e TFR	1.415	195
Fabbisogno netto di capitale	146.898	114.278
Patrimonio netto	45.520	69.146
Posizione finanziaria netta	101.378	45.132

Indicatori	2025	2024
Cash flow operativo (valori in migliaia di Euro) - al lordo della variazione degli stock	(2.533)	(6.189)
Cash flow operativo (valori in migliaia di Euro) - variazione degli stock	(35.879)	(4.874)
Cash flow per investimenti tecnologici (valori in migliaia di Euro)	(17.356)	(19.303)
Quoziente primario di struttura (MP/Af)	0,33	0,54
Quoziente secondario di struttura [(MP + Pml)/Af]	0,33	0,54
Quoziente di indebitamento complessivo [(Pml + Pc)/MP]	5,00	2,25
Quoziente di indebitamento finanziario (Pfn/MP)	2,23	0,65
Quoziente di disponibilità (Ac/Pc)	0,60	0,62
Indice di liquidità [(Liquidità differite + Liquidità immediate)/Pc]	0,12	0,13
Ebitda adjusted/ricavi netti	(0,35%)	(6,40%)
Oneri finanziari, al netto/ricavi netti	(5,99%)	(4,35%)
Costo del lavoro/ricavi netti	0,09	0,11
Pfn/Ebitda adjusted	N/A	N/A

Legenda:

MP: Mezzi propri
Af: Attivo fisso

Pml: Passività consolidate
Pc: Passività correnti

Pfn: Posizione finanziaria netta
Ac: Attività correnti

I ricavi delle vendite, pari a complessivi euro 167.556 mila sono allineati rispetto all'esercizio precedente. I volumi di spedizioni dei prodotti finiti si sono assestati a 220 mila tonnellate (196 mila tonnellate nel 2024); i volumi di vendita dello stabilimento di Târgoviște sono stati pari a 130 mila tonnellate.

In data 11 marzo 2022 la società ha acquisito la proprietà degli asset di un impianto siderurgico a Târgoviște (Romania), ex COS Târgoviște S.A., che insistono su un'area complessiva di 1.327.337 mq e, oltre ai beni immobili, includono principalmente un'acciaieria a forno elettrico e due linee di laminazione, oltre a tutti i relativi sottoservizi e utilities. A seguito dell'acquisizione Donalam ha avviato un processo di ammodernamento, miglioramento ed efficientamento di tali impianti che ha permesso la messa in funzione delle linee di laminazione nel corso del mese di settembre 2022 a seguito di una fase preliminare di collaudo e certificazione dei prodotti finiti. Sono ancora in corso investimenti ed ulteriori interventi al fine di consentire una piena ripartenza dell'acciaieria e per migliorare l'efficienza degli impianti.

L'implementazione delle misure previste dal Piano industriale, con particolare riferimento alla riduzione dei costi operativi e dei costi del personale, hanno consentito un significativo miglioramento dell'Ebitda e del risultato operativo.

Di seguito forniamo le informazioni di maggior significatività sulle unità produttive:

Călărași:

- impianto di laminazione con laminatoio a 4 gabbie per grossi profili e barre.

Târgoviște:

- acciaieria elettrica composto da forno elettrico, capacità nominale 80 t, forno siviera, impianto VD, colata continua per billette e blumi;
- n. 1 impianto di laminazione continuo per prodotti piccoli: tondo, tondo da cemento armato e vergella;
- n. 1 impianto di laminazione continuo per prodotti medi: laminati tondi, piatti, esagoni.

Le principali linee strategiche previste dal Piano industriale per Donalam riguardano (i) una forte attenzione alla riduzione dei costi operativi, anche attraverso la riduzione della forza lavoro (ii) relativamente al sito di Târgoviște, la valorizzazione e il completamento degli investimenti relativi al laminatoio per incrementare la quota di mercato di tondo da cemento armato nell'Est Europa ed il riavvio dell'acciaieria (iii) relativamente al sito di Călărași, lo spostamento del portfolio verso la gamma a maggior valore aggiunto, anche attraverso lo sviluppo delle partnership strategiche con primari operatori e fornitori di semiprodotto europei.

I risultati consuntivati da Donalam nel 2025 confermano le previsioni contenute nel Piano industriale in termini di Ebitda e di risultato di esercizio. Sulla base delle previsioni del Piano industriale, grazie anche alle azioni sopra descritte, Donalam evidenzia un ulteriore miglioramento dell'Ebitda nel corso del 2026.

6 LE SOCIETÀ MINORI

Sipro Beltrame A.G. (sede in Zurigo - Svizzera)

(valori in migliaia di Euro)	2025	2024
Attività a breve	4.805	9.930
Totale attività	4.805	9.930
Passività	3.890	8.700
Patrimonio netto	915	1.230
Ricavi	41.330	44.689
Utile (perdita) dell'esercizio	186	84

La Società svolge l'attività di commercializzazione in alcuni paesi dell'Europa Centrale dei laminati mercantili prodotti della Capogruppo e delle controllate Stahl Gerlafingen A.G. e Laminés Marchands Européens S.A.S..

Laminoirs du Ruau S.A. (sede in Monceau sur Sambre - Belgio)

(valori in migliaia di Euro)	2025	2024
Attività a breve	252	329
Totale attività	505	581
Passività	6.526	5.443
Patrimonio netto	(6.021)	(4.862)
Utile (perdita) dell'esercizio	(988)	(22)

La Società, il cui pacchetto azionario è interamente detenuto dalla controllata LME S.A.S., è proprietaria di un sito industriale che, nell'esercizio 2011, è stato oggetto dell'arresto definitivo delle produzioni.

Attualmente le uniche attività riguardano l'approfondimento delle problematiche ambientali collegate con la futura destinazione del sito, il mantenimento dei beni di proprietà e la ricerca di potenziali acquirenti per il sito industriale.

Ferriera Sider Scal S.r.l. in liquidazione (sede in Vicenza e sito in Villadossola - Verbania Cusio-Ossola)

(valori in migliaia di Euro)	2025	2024
Attività a breve	1.801	2.215
Totale attività	1.801	2.215
Passività	5.264	5.488
Patrimonio netto	(3.463)	(3.273)
Utile (perdita) dell'esercizio	(190)	(1.024)

La società è proprietaria di un sito industriale a Villadossola (VB), che, nell'esercizio 2008, è stato oggetto dell'arresto definitivo delle produzioni; l'impianto di laminazione è stato definitivamente smantellato e venduto nel corso del 2017.

Il sito produttivo, attivo da fine '800, è stato acquisito dalla società nell'ottobre del 2001. Precedentemente era stato gestito, per un periodo temporale che va da marzo 2000 ad ottobre 2001, da una altra società controllata dalla Capogruppo, successivamente da questa incorporata.

La società è allo stato impegnata nella gestione di tre problematiche di carattere ambientale.

Nel primo caso si tratta della presenza di materiali inquinanti all'interno del sito produttivo per i quali, nel mese di marzo 2023, è stata ottenuta l'approvazione delle integrazioni apportate al progetto operativo di bonifica. Nei primi mesi del 2024 è stato dato avvio alle attività di bonifica come da progetto approvato, che sono proseguite durante il 2025 e sono in procinto di essere concluse, prevedibilmente nel primo semestre 2026), anche sotto la supervisione dell'ARPA Piemonte, per ottenere successivamente il certificato di avvenuta bonifica e il relativo svincolo totale dell'area.

La seconda problematica è riferibile ad aree esterne allo stabilimento, in particolare all'alveo di una roggia che attraversa il sito e ad alcuni terreni esistenti ai lati della stessa a valle del sito produttivo dove è stata riscontrata la presenza di materiali inquinanti. Il piano di caratterizzazione e di indagine dei suoli è in corso

di svolgimento, con ritardi accumulati a causa della preclusione di accesso ad aree di terzi, da poco risolti con sentenza TAR. Si segnala che uno di tali terzi proprietari ha impugnato la delibera della conferenza di servizi che ha approvato il piano di indagine i cui tempi di completamento al momento non sono stimabili, stante la pendenza del procedimento promosso dal terzo e nonostante una successiva conferenza di servizi abbia confermato il piano di indagine.

La terza questione ambientale riguarda la contaminazione da PCB riscontrata nell'area di proprietà denominata "Sottostazione Ovesca", che è stata oggetto di azioni di mitigazione attraverso una messa in sicurezza operativa condotta negli anni 2010/2011, tuttora esecutiva.

All'interno del sito industriale produttivo, si sono conclusi i previsti lavori di demolizione di gran parte dei fabbricati e sono stati programmati rilievi in campo per procedere alla gestione catastale delle aree.

È in corso di valutazione una seconda fase di demolizione relativa ad alcuni fabbricati ancora presenti sull'area (parco rottame, magazzini collabenti), finalizzata ad un eventuale sviluppo dell'area a cura della Capogruppo.

Il risultato negativo dell'esercizio 2025 è riferibile prevalentemente agli interessi passivi rilevati nel conto economico dell'esercizio in esame per il finanziamento che la società ha nei confronti della controllante.



Metal Interconnector S.c.p.A.

(sede in Milano)

Metal Interconnector è una società consortile per azioni nata su iniziativa delle imprese del settore siderurgico e di altri comparti energivori dell'industria italiana come la metallurgia non ferrosa, ma con al suo interno anche aziende di altri settori (tra cui legno, carta, chimica, cemento e vetro). La costituzione è avvenuta nella seconda metà del 2014. Metal Interconnector rappresenta aziende con significativi consumi ed elevata incidenza del consumo di elettricità sulla propria produzione e raggruppa poco meno del 70 per cento delle società che avevano risposto ai bandi di Terna previsti dall'art. 32 "Impulso alla realizzazione del mercato unico dell'energia elettrica attraverso lo sviluppo di interconnector con il coinvolgimento di clienti finali energivori" della legge n. 99 del 2009.

Il consorzio intende rappresentare uno strumento per finanziare le linee di interconnessione elettrica tra l'Italia e gli altri Paesi che permetteranno alle aziende "azioniste" coinvolte la possibilità d'uso delle stesse, al momento dell'entrata in funzione, in relazione alle quote finanziate.

Attualmente sono in fase di realizzazione/esercizio tre iniziative affidate alle società partecipate:

- Interconnector Italia S.c.p.A. - La società detiene la totalità delle quote di Piemonte Savoia S.r.l. che ha realizzato un'interconnessione in corrente continua "Italia-Francia", tra i nodi di Piosasco (IT) e Grande Ile (FR). L'opera ha reso la frontiera elettrica con la Francia la più importante per il nostro Paese, incrementando di 1200 MW, di cui 350 MW già disponibili in esenzione ai Soggetti Selezionati, la capacità di interconnessione transfrontaliera, che passerà dai circa 3 GW attuali a oltre 4 GW. L'opera è entrata in esercizio nel mese di novembre 2022;
- Interconnector Energy Italia S.c.p.A. - La società detiene la totalità delle quote di Monita Interconnector S.r.l. che ha realizzato un'interconnessione in corrente continua a 500 kV tra le stazioni di Villanova (IT) e Lastva (ME) con un percorso, parte in cavo sottomarino e parte in cavo terrestre, di circa 445 chilometri. L'entrata in servizio del primo modulo dell'interconnessione è avvenuta in data 28 dicembre 2019, realizzando una capacità di interconnessione di 600 MW. Dei 600 MW associati al primo modulo 200 MW sono stati resi disponibili in esenzione ai Soggetti Selezionati;
- Interconnector Energy Italia S.c.p.A. - La società detiene il 92,64% delle quote di RESIA Interconnector S.r.l. che ha realizzato un'interconnessione in corrente continua a 150 MW sulla frontiera austriaca. L'opera è stata realizzata ed entrata in funzione a dicembre 2023.

Il bilancio di esercizio 2024 di Metal Interconnector S.c.p.A. è stato approvato dall'Assemblea dei Soci in data 27 giugno 2025 ed evidenzia un risultato positivo di Euro 329 mila.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2024 di Metal Interconnector S.c.p.A. evidenzia un utile di gruppo pari ad Euro 14.506 mila.

Consorzio Valbel

(sede in Vicenza)

La Società ha come oggetto sociale a) la progettazione, il coordinamento, lo svolgimento e l'organizzazione della fase di attività di impresa dei soci relativa all'approvvigionamento del gas naturale anche mediante lo sviluppo e la gestione di infrastrutture di stoccaggio dello stesso e di tutti gli altri beni e servizi necessari alle attività dei consorziati; b) servizi svolti a favore del Sistema Elettrico Nazionale quale ad esempio l'interrompibilità dei carichi.

Alternative Energy Innovation S.r.l.

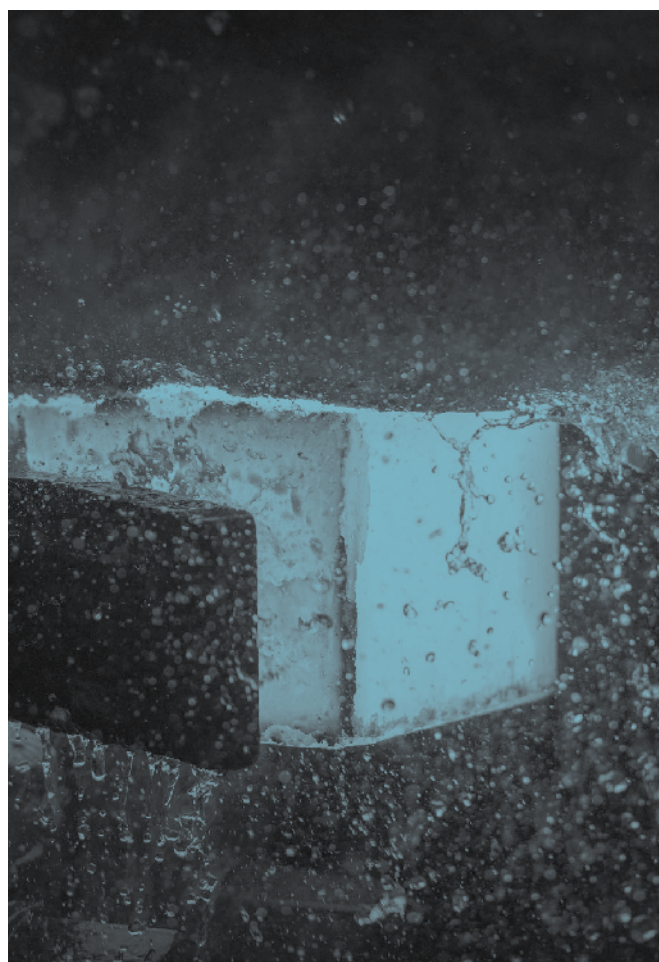
(sede in San Giovanni Lupatoto - Verona)

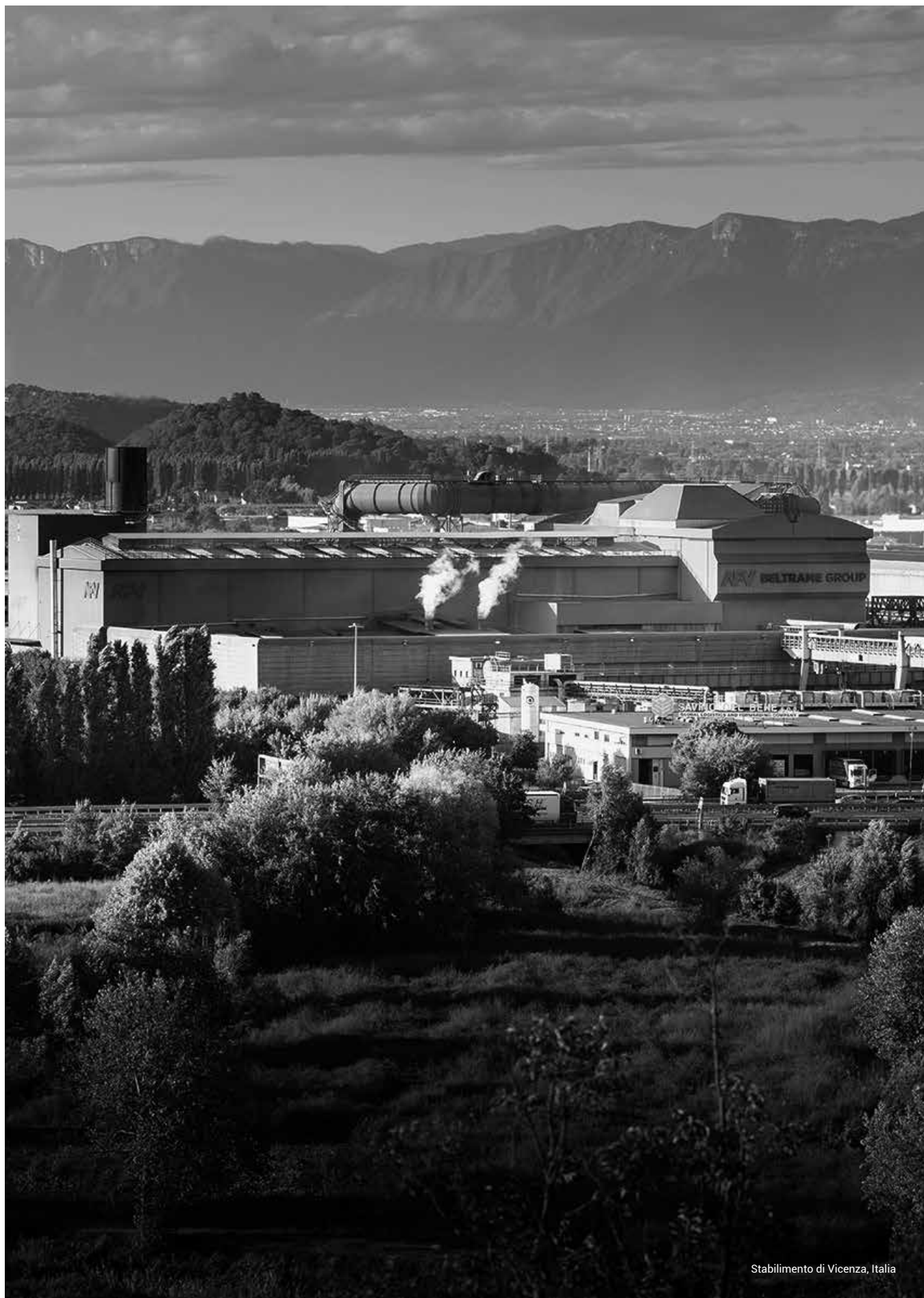
La Società ha come oggetto sociale il compimento di operazioni relative al settore energetico. Nel 2022 è stato perfezionato l'acquisto di un terreno e delle autorizzazioni attualmente in capo ai cedenti con il fine di sviluppare la realizzazione di impianti per la produzione di energia.

Renewability S.c.a.r.l.

(sede in Monza)

La società ha come oggetto sociale l'aggregazione dei consumi di energia elettrica dei soci consorziati mediante contratti di somministrazione da impianti di produzione rinnovabili di proprietà o di terzi. L'operatività comprende anche l'acquisto sui mercati all'ingrosso a pronti o con consegna futura.

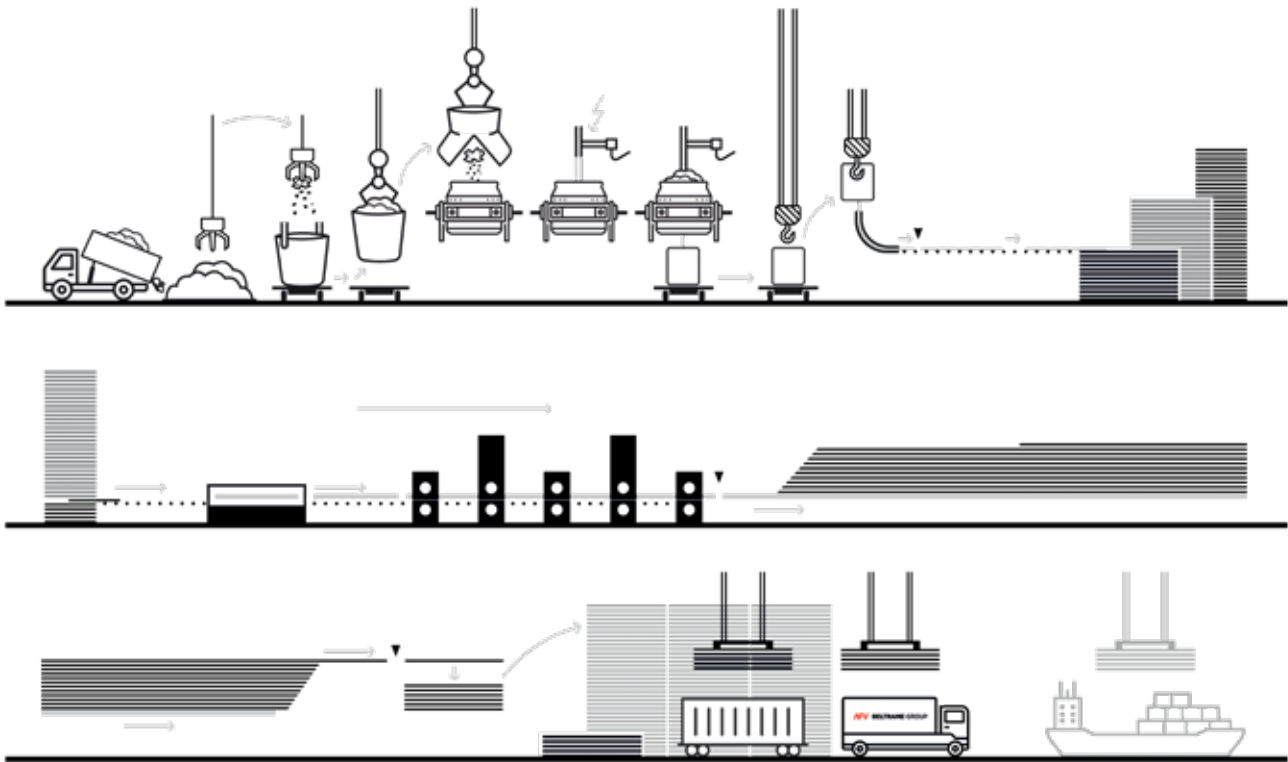




Stabilimento di Vicenza, Italia

J. LE PRODUZIONI

1 IL PROCESSO PRODUTTIVO



La prima fase del processo produttivo prevede la fusione della materia prima costituita da rottami di ferro nel forno elettrico (EAF o Electric Arc Furnace), ad una temperatura di circa 1.600° C. L'operazione viene realizzata mediante l'arco elettrico degli elettrodi di grafite inseriti nel forno. Una volta completata la fusione ed effettuate le analisi chimiche e della temperatura, l'acciaio non affinato liquido, viene spillato mediante un'apertura posta nella parte inferiore del forno in un contenitore (siviera) e trasferita nel forno di affinazione (Ladle Furnace) dove vengono effettuate le addizioni di ferroleghe necessarie all'ottenimento della qualità dell'acciaio desiderata e dove la colata viene depurata dagli elementi estranei tipicamente presenti.

Il contenitore (siviera) contenente l'acciaio liquido viene portato dal forno di affinazione alla "macchina di colata continua". A questo punto l'acciaio liquido viene trasferito ad un recipiente rivestito in materiale refrattario (paniera) il quale alimenta più linee di solidificazione per l'ottenimento del semiprodotto billetta

(parallelepipedi in acciaio di sezione quadrata o rettangolare e di lunghezza variabile da 4 metri a 12 metri) e tagliato a misura mediante ossitaglio.

La billetta ancora in temperatura può essere immediatamente utilizzata per il processo di laminazione oppure raffreddata e stoccata.

La fase terminale del processo, chiamata laminazione, avviene nel reparto chiamato "laminatoio" dove il semiprodotto, prima di essere lavorato, viene riportato alla temperatura di circa 1.050 °C.

In questo reparto il semiprodotto viene deformato plasticamente in fasi consecutive tramite il passaggio attraverso coppie di rulli contrapposti fino all'ottenimento della sezione voluta e successivamente tagliato da una cesoia volante, prima della sua entrata (a circa 950°C) nella placca di raffreddamento a lame mobili ed infine introdotto nel magazzino prodotti.

2 I PRODOTTI

Di seguito sono illustrate le sezioni prodotte negli stabilimenti del Gruppo:

Laminati mercantili



Piatti



Larghi piatti



Angolari ad ali uguali



Angolari ad ali ineguali



Angolari ad ali uguali con spigoli vivi



Angolari ad ali ineguali con spigoli vivi



Profili a T



Ups



Quadri



Tondi

Travi



Travi UPN



Travi UPE/UAP



Travi IPE



Travi IPN



Travi HE

Acciai speciali



Tondi in acciai speciali

Acciaio per cemento armato



Tondo per cemento armato in barre topar-S 500C



Tondo per cemento armato in rotoli ribobinati topar-Rc



Vergella



Reti da stock, accessori di collegamento, distanziatori

K. LA GESTIONE DEL SISTEMA EHS - AMBIENTE, SALUTE E SICUREZZA

La gestione Ambientale, Salute e Sicurezza: principi, strategie e risultati

Il Gruppo riconosce nello sviluppo sostenibile e nel miglioramento continuo elementi cardine per la tutela dell'ambiente e della salute umana, principi che rappresentano una condizione essenziale per garantire i diritti e il benessere delle generazioni future. Questa visione si traduce in un impegno strutturato e sistematico volto a integrare pienamente le tematiche ambientali, di salute e sicurezza all'interno dei processi decisionali e gestionali.

L'approccio adottato dal Gruppo si fonda sull'inclusione dei principi EHS come parte integrante del modello di governance aziendale, assicurando che ogni attività operativa sia coerente con i valori di responsabilità, trasparenza e correttezza delineati nel Codice Etico. Tale integrazione non è solo un requisito formale, ma un vero e proprio orientamento strategico che guida le politiche industriali, gli investimenti, la gestione dei rischi e lo sviluppo organizzativo.

In questa prospettiva, la sostenibilità non è considerata un elemento accessorio, bensì un fattore abilitante della performance complessiva del Gruppo, a supporto della competitività, della resilienza industriale e della creazione di valore nel lungo periodo.

Governance della Gestione Ambientale e Salute e Sicurezza

La sede centrale di Vicenza, in qualità di Headquarter, riveste un ruolo strategico nella definizione, armonizzazione e coordinamento delle politiche EHS del Gruppo, garantendo un monitoraggio costante dell'implementazione delle linee guida nei diversi stabilimenti. In ciascun sito produttivo operano risorse qualificate dedicate alla gestione degli ambiti ambientali, della sicurezza e della sostenibilità, assicurando l'adozione dei più elevati standard operativi.

Il Gruppo si impegna a:

- integrare in modo strutturale le tematiche ambientali, di salute e sicurezza all'interno del sistema di gestione aziendale, promuovendo un approccio organico e sistemico;
- effettuare un'analisi preventiva dei rischi associati a ogni attività lavorativa, implementando misure proattive volte a prevenire infortuni e malattie professionali e a ridurre al minimo la probabilità e la gravità degli eventi incidentali;
- garantire il pieno rispetto delle normative vigenti e degli impegni volontari assunti, attraverso un aggiornamento continuo e un sistema strutturato di verifica dell'adempimento degli obblighi;
- rafforzare il dialogo con tutti gli stakeholder - dipendenti, clienti, fornitori, enti pubblici e comunità locali - promuovendo iniziative di formazione e sensibilizzazione sui temi EHS, con l'obiettivo di innalzare i livelli di consapevolezza e responsabilità diffusa;
- monitorare e migliorare costantemente le prestazioni ambientali e i rischi residui in ambito salute e sicurezza, mediante strumenti avanzati di controllo e sistemi di monitoraggio;

- valutare periodicamente le performance attraverso indicatori predefiniti, rappresentati nella "dashboard di sostenibilità", in linea con i pilastri rilevanti per lo sviluppo sostenibile del Gruppo;
- promuovere lo sviluppo e il consolidamento della cultura della sicurezza presso tutti gli operatori.

Obiettivi strategici e programmi di miglioramento

Sulla base di questi principi, il Gruppo ha sviluppato programmi dedicati al miglioramento continuo dell'efficacia e dell'efficienza dei propri processi. Gli obiettivi strategici includono:

- la riduzione dei rischi di infortuni e delle malattie professionali, rafforzando la tutela dei lavoratori e promuovendo in modo sistematico lo sviluppo della cultura della sicurezza;
- la minimizzazione degli impatti ambientali significativi, mediante la riduzione delle emissioni atmosferiche, il contenimento della produzione di rifiuti e l'ottimizzazione del consumo idrico;
- l'efficientamento del ciclo produttivo, attraverso iniziative di risparmio energetico e l'impiego di materiali secondari, contribuendo così alla diminuzione dell'utilizzo di risorse naturali.

Il Gruppo monitora costantemente le innovazioni tecnologiche e investe in modo significativo sia in impianti avanzati sia nello sviluppo delle competenze interne, favorendo una cultura aziendale orientata alla sostenibilità e al miglioramento continuo.

Certificazioni e standard di riferimento

Nel 2025, il Gruppo ha consolidato il proprio approccio alla gestione della qualità, della salute, della sicurezza, dell'ambiente e dell'energia, adottando standard internazionali riconosciuti come ISO 9001, ISO 14001 e ISO 45001, che interessano tutti gli stabilimenti del Gruppo e la ISO 50001 valida per tutti gli stabilimenti ad esclusione di Târgoviște, Călărași e Gerlafingen. Particolare enfasi è stata posta al contesto aziendale e al coinvolgimento degli stakeholder interni ed esterni, per garantire un miglioramento continuo dei sistemi di gestione, allineandosi alle best practice in ambito ambientale, energetico e di sicurezza.

Analisi del contesto e gestione dei rischi e opportunità

Nell'ambito dell'approccio sistemico alla gestione aziendale, il Gruppo effettua periodicamente un'analisi approfondita del contesto operativo, valutando sia i fattori interni che quelli esterni che possono influenzare il raggiungimento degli obiettivi prefissati. Sono stati considerati, tra gli altri:

- gli impatti, attuali o potenziali, positivi o negativi, che le attività svolte dal Gruppo, lungo la propria catena del valore, possono generare all'esterno in ottica "inside-out";

- l'andamento del mercato e il contesto economico locale e globale;
- l'influenza di fattori geopolitici, finanziari e macroeconomici;
- il ruolo della reputazione aziendale e la percezione delle parti interessate.

L'analisi del rischio così condotta porta all'implementazione e all'aggiornamento delle strategie mirate per mitigare le minacce e valorizzare le opportunità, attraverso progetti specifici che ottimizzano la resilienza del sistema di gestione aziendale.

Risultati ottenuti nel 2025

Nel 2025 il Gruppo ha consolidato in modo significativo il proprio percorso verso un modello industriale attento alle tematiche di sostenibilità, resiliente e pienamente allineato ai più elevati standard EHS. I risultati conseguiti dimostrano un avanzamento concreto lungo tutte le principali direttrici ambientali, di salute e sicurezza, rafforzando ulteriormente la capacità del Gruppo di integrare la sostenibilità all'interno della gestione operativa e strategica.

Un primo rilevante ambito di progresso riguarda il rafforzamento strutturale delle politiche di prevenzione e protezione nei luoghi di lavoro. L'adozione di un approccio sempre più orientato allo sviluppo culturale e comportamentale ha permesso di innalzare i livelli di consapevolezza dei rischi, favorendo comportamenti sicuri e la diffusione di una cultura della sicurezza pienamente radicata in tutte le funzioni aziendali. Questo cambiamento culturale rappresenta oggi uno dei pilastri portanti della strategia EHS del Gruppo.

Parallelamente, il Gruppo ha ulteriormente consolidato un sistema di gestione dei rifiuti improntato alla valorizzazione e al recupero dei materiali, in coerenza con i principi dell'economia circolare. L'aumento delle percentuali di recupero ha determinato una riduzione significativa del ricorso a materie prime vergini, con benefici sia sul piano ambientale sia sull'efficienza complessiva dei processi produttivi.

Un ulteriore ambito strategico è la gestione sostenibile della risorsa idrica, potenziata attraverso interventi mirati alla riduzione dei consumi, alla razionalizzazione dei sistemi idrici e allo sviluppo di tecnologie per il riutilizzo dei flussi secondari. Questi progetti hanno incrementato la resilienza dei siti produttivi ai cambiamenti climatici, riducendo contestualmente la pressione sulle risorse naturali.

In parallelo, il 2025 ha visto un avanzamento rilevante nelle strategie di efficientamento energetico, supportate da sistemi di monitoraggio sempre più evoluti, interventi tecnologici ad alta efficienza e un controllo più rigoroso dei vettori energetici. Ciò ha consentito di mantenere prestazioni energetiche ottimali, contribuendo in modo concreto alla riduzione delle emissioni e al raggiungimento dei target di decarbonizzazione fissati dal Gruppo.

Complessivamente, questi risultati confermano la capacità del Gruppo di evolvere verso un modello operativo ad alto valore aggiunto, capace di coniugare competitività industriale e responsabilità ambientale, e di integrare in modo strutturale i principi EHS e di sostenibilità nella propria strategia di lungo periodo.



Impianto fotovoltaico Renewability, Abruzzo, Italia

1 LA GESTIONE AMBIENTALE

L'industria siderurgica rappresenta un pilastro fondamentale per lo sviluppo economico, ma si configura anche come una delle attività industriali con il maggiore impatto ambientale. Il consumo intensivo di risorse naturali, l'elevata produzione di emissioni atmosferiche e la generazione di ingenti quantitativi di rifiuti richiedono strategie mirate per la mitigazione degli impatti. Per rispondere a queste sfide, il Gruppo ha intrapreso un percorso di transizione verso modelli produttivi sostenibili, implementando soluzioni tecnologiche avanzate e adottando principi di economia circolare.

Il presente capitolo si sofferma sulle principali tematiche ambientali oggetto di attenzioni da parte del Gruppo: gestione delle risorse idriche, efficienza energetica, gestione dei rifiuti, riduzione delle emissioni atmosferiche e gestione della radiometria.

1.1 Gestione sostenibile delle risorse idriche

La gestione dell'acqua costituisce una delle sfide più delicate per l'industria siderurgica, in quanto la risorsa è impiegata nei processi di raffreddamento degli impianti.

Nel Gruppo, tutti gli stabilimenti hanno adottato un insieme di misure strutturali per ridurre i consumi, aumentare il riciclo e migliorare anche la resilienza agli eventi climatici estremi.

Ottimizzazione dei sistemi idrici interni

Negli stabilimenti di Vicenza e Trith è stata condotta una revisione completa dei sistemi di raffreddamento e delle reti di distribuzione idrica, con l'introduzione di alcuni misuratori di portata dedicati per una diagnostica puntuale, interventi sulle torri evaporative per migliorare l'efficienza energetica e idrica e strategie per la riduzione delle perdite diffuse.

L'acqua meteorica come risorsa

Gli stabilimenti italiani del Gruppo hanno compiuto un passo importante verso la riduzione dei consumi idrici attraverso la realizzazione di un sistema di raccolta e trattamento delle precipitazioni meteoriche, asservito da un impianto di trattamento fisico-chimico dell'acqua piovana raccolta, che consente ora di immettere parte di tali volumi nei circuiti di processo, diminuendo i prelievi da pozzo e gli scarichi in rete fognaria.

Lo stabilimento di Trith ha terminato l'installazione di un bacino di raccolta delle precipitazioni del sito acciaieria e nel corso del 2026 condurrà test per il possibile riutilizzo delle stesse. Ha inoltre raggiunto una riduzione consistente dei consumi di acqua potabile, grazie a controlli accurati sulle tubazioni per la prevenzione delle perdite idriche.

Nel 2025 lo stabilimento di Gerlafingen ha completato la fase di studio preliminare e la redazione del progetto tecnico per la separazione delle acque reflue, in condivisione con l'Agenzia dell'Ambiente del Cantone di Soletta, nel quale sono state definite le principali soluzioni ingegneristiche, operative ed economiche. Si stima che l'intervento permetterà una riduzione consistente dei volumi inviati alla depurazione esterna, contribuendo a un miglioramento strutturale dei costi operativi e della conformità normativa.

1.2 Efficienza energetica e uso di energie rinnovabili

Per quanto riguarda i consumi energetici, il Gruppo ha continuato a perseguire anche nel 2025 un approccio coerente con le proprie politiche di riduzione dei consumi specifici, confermando l'at-

tuazione di progetti di efficientamento e il consolidamento delle best practice nei processi produttivi. Tutti gli stabilimenti sono dotati di sistemi di monitoraggio che consentono la valutazione in tempo reale delle performance energetiche degli impianti.

Nel periodo di riferimento, gli indicatori di performance energetica hanno evidenziato risultati complessivamente positivi, con diversi impianti che hanno registrato miglioramenti significativi nelle proprie prestazioni, in particolare i siti di Trith e Gerlafingen. Per lo stabilimento di Vicenza, si rileva un lieve incremento dei consumi energetici, riconducibile principalmente alla fase di avviamento e di progressiva messa a regime della nuova colata continua bramme. Il Gruppo prosegue comunque in modo continuativo le attività di sensibilizzazione e coinvolgimento degli operatori sui temi dell'efficienza energetica, in coerenza con i requisiti della norma ISO 50001, adottata negli stabilimenti del Gruppo in Italia e in Francia.

In continuità con quanto già descritto negli esercizi precedenti, il Gruppo prosegue nel consolidamento delle iniziative di efficientamento energetico e di ottimizzazione dei processi produttivi. In tale ambito rientrano la messa a regime dei forni di riscaldamento negli stabilimenti di Trith, Gerlafingen e Călărași e l'adozione di soluzioni tecnologiche avanzate, quali i nuovi bruciatori per il riscaldamento e l'essiccazione delle siviere presso l'acciaieria di Gerlafingen e l'efficientamento nel forno EAF dello stabilimento di Trith, che hanno contribuito a una significativa riduzione dei consumi di gas naturale nel processo interessato.

Prosegue l'impegno del Gruppo volto ad aumentare la quota di approvvigionamento di energia da fonti rinnovabili destinata all'autoconsumo, anche attraverso impianti di proprietà. Nel corso del periodo di riferimento, tale iniziativa si è concentrata prevalentemente sull'ottimizzazione degli investimenti già realizzati negli esercizi precedenti: il 2025 è stato il primo anno solare di piena operatività e produzione per gli impianti fotovoltaici di Renewability. Inoltre, in corso d'anno, è stato messo in esercizio il terzo impianto fotovoltaico su tetto presso lo stabilimento di Gerlafingen; con una potenza installata di 2 MW, l'impianto è entrato in funzione nel mese di luglio ed è interamente dedicato al fabbisogno energetico del sito produttivo.

Per quanto riguarda l'energia idroelettrica, in coerenza con la strategia di consolidamento dell'approvvigionamento energetico da fonti rinnovabili, il Gruppo mantiene la gestione dei 12 impianti idroelettrici distribuiti su 10 siti tra Piemonte e Veneto. Gli impianti, suddivisi in centrali a bacino e a fluente, hanno mantenuto elevati livelli di efficienza e disponibilità, grazie ad un'attenta pianificazione delle attività di manutenzione ordinaria e programmata. Nel 2025 i livelli di produzione idroelettrica, dopo l'eccezionale annata precedente, si sono attestati su valori più prossimi alla media storica.

1.3 Gestione dei rifiuti e valorizzazione dei sottoprodotti

Il recupero dei flussi secondari di materiale derivante dai processi industriali rappresenta uno degli ambiti in cui nel 2025 il Gruppo ha posto grande attenzione. Tutte le società hanno lavorato in modo sinergico verso un modello produttivo quanto più possibile circolare, in cui la maggior parte dei residui di processo viene recuperata, rigenerata o trasformata in risorsa, raggiungendo un livello di recupero superiore al 92% sul totale conferito.

Valorizzazione delle scorie nere

La gestione della scoria nera, materiale tipico del processo EAF, è ormai strutturata come una vera filiera interna. Dopo la fusione, la scoria viene sottoposta a raffreddamento controllato e successivamente a un processo industriale composto da frantumazione, vagliatura, separazione magnetica e classificazione granulometrica. Questo processo consente di ottenere un aggregato industriale certificato (commercialmente noto come Beltreco, per AFV e Ruvido per Stahl Gerlafingen), stabile e idoneo a molteplici impieghi.

Le applicazioni realizzate nel 2025 includono:

- opere di drenaggio per impianti di trattamento e produzione biogas;
- sottofondi edilizi industriali e infrastrutturali;
- componenti per pavimentazioni in contesti produttivi.

L'utilizzo crescente di questo aggregato permette di sostituire materiali naturali, riducendo l'estrazione in cava e contribuendo a un significativo abbattimento dell'impronta ambientale del ciclo edilizio.

Recupero della scoria bianca

La scoria bianca, residuo della fase di affinazione in siviera, è storicamente complessa da gestire per la sua natura chimica. Nel 2025, grazie alla messa a regime dell'impianto dedicato, nello stabilimento di Vicenza è stato possibile trasformarla in modo stabile da rifiuto a sottoprodotto interno. Il materiale, opportunamente trattato

tramite processi di frantumazione e separazione dei metalli, rientra nel ciclo produttivo come componente secondaria, riducendo sia i conferimenti esterni sia la necessità di materie prime vergini.

Nello stabilimento di Trith il materiale ha trovato destinazioni esterne in impianti di produzione di cemento, in sostituzione parziale del clinker, avendo inoltre mantenuto sotto controllo le giacenze, nonostante il rallentamento del mercato delle costruzioni.

LME, inoltre, partecipa attivamente ai progetti europei finanziati "Slag2Build" e "CrossCut", a supporto della trasformazione delle scorie bianche in materiali per l'edilizia e della riduzione dell'utilizzo di carbone nei processi di produzione, con l'ausilio di materiali alternativi secondari, che verranno testati nel corso del progetto finanziato.

Rigenerazione dei refrattari

Un ulteriore progetto di rilievo riguarda il recupero dei refrattari a base magnesiaca, utilizzati in forni e siviere. Il processo adottato prevede la demolizione selettiva, la separazione delle diverse componenti e la rigenerazione del materiale recuperato in forma idonea per nuove applicazioni, anche ad uso interno.

Questo ha portato a benefici multipli, tra i quali una diminuzione dei rifiuti industriali conferiti, con risparmi economici e logistici.

1.4 Riduzione delle emissioni in atmosfera

Gli impianti di trattamento dei fumi degli stabilimenti sono oggetto di continue manutenzioni, con sostituzione delle maniche filtranti anche in via preventiva, in funzione delle risposte ai monitoraggio continui in essere.

Analogamente, i sistemi di iniezione del carbone attivo nei fumi vengono mantenuti in efficienza, a garanzia del rispetto dei valori limite fissati dalle specifiche autorizzazioni.



Centrale Idroelettrica di Pontetto, Montecrestese, Italia

1.5 Gestione degli aspetti radiometrici: strategie, monitoraggio e sviluppi futuri

Il controllo e la gestione delle problematiche legate al rischio radioattivo rappresentano un presidio essenziale per tutelare la sicurezza personale e ambientale e garantire la piena conformità alle normative vigenti. In quest'ottica, il Gruppo ha sviluppato un sistema di prevenzione radiologica altamente strutturato, basato su un monitoraggio continuo e multilivello che accompagna l'intero processo di movimentazione e impiego del rottame e le fasi successive alla fusione del rottame.

Fasi del monitoraggio radiometrico dei rottami

Tale approccio prevede verifiche costanti nelle diverse fasi della catena produttiva - dal controllo preliminare presso i fornitori, ai monitoraggi automatici in ingresso negli stabilimenti, fino ai controlli ravvicinati nelle aree di scarico e alle verifiche finali prima del caricamento in forno - assicurando la massima tempestività nell'intercettazione di eventuali anomalie. Anche le fasi successive al processo di fusione vero e proprio vengono monitorate costantemente, attraverso test sui provini metallici di ogni colata e al monitoraggio ambientale sul plancher del forno e sui nastri trasportatori delle polveri di abbattimento fumi.

Questo modello integrato consente di prevenire ogni rischio di contaminazione radiologica e di mantenere gli impianti e le operazioni in linea con i più elevati standard internazionali di radioprotezione.

Nel corso dell'esercizio 2025 il Gruppo ha in particolare proseguito e rafforzato le attività dedicate al monitoraggio radiometrico dei rottami metallici, che costituiscono un presidio essenziale per prevenire l'ingresso di sorgenti radioattive dismesse o di materiali contaminati nelle fasi di trasformazione siderurgica, garantendo al contempo la protezione dei lavoratori, dell'ambiente e degli impianti.

Il sistema di controllo implementato si articola in un processo multilivello che copre l'intera catena di gestione del rottame, dalla fase di approvvigionamento fino al caricamento dei materiali nel forno.

La prima linea di verifica è rappresentata dai controlli radiometrici eseguiti direttamente dai fornitori prima dell'uscita dei carichi dai depositi. L'Ufficio Approvvigionamento Rottame effettua periodicamente verifiche a campione presso i fornitori per confermare l'aderenza agli obblighi normativi e contrattuali.

Una seconda fase di controllo è garantita dai portali radiometrici installati all'ingresso di tutti gli stabilimenti del Gruppo, dei quali viene costantemente monitorata la piena funzionalità.

Per i trasferimenti interni di rottame (provenienti dagli stabilimenti italiani del Gruppo verso Vicenza) è attiva una terza fase di controllo, realizzata attraverso il passaggio dei mezzi nei portali di uscita degli stabilimenti. Analogo sistema è operativo presso il parco rottame di Birsfelden, gestito da Ultrabrag per il servizio al sito di Gerlafingen, per il quale nel 2024 è stato effettuato con esito positivo un audit di verifica delle procedure di controllo.

A integrazione del monitoraggio automatico, una quarta linea di presidio è svolta dal personale classificatore, incaricato di ese-

guire misure ravvicinate del rottame nelle baie di scarico mediante monitori portatili. Questo sistema consente di individuare eventuali anomalie e di attivare tempestivamente le procedure di ricerca tramite personale qualificato.

Infine, il sistema di sicurezza è stato ulteriormente potenziato con l'installazione - completata e collaudata negli stabilimenti di Vicenza, Trith e Gerlafingen - di apparati di controllo radiometrico posizionati in prossimità del passaggio delle ceste di carica destinate al forno. Questa ulteriore barriera preventiva consente di intercettare possibili sorgenti anomale immediatamente prima dell'ingresso nella fase fusoria, garantendo così il massimo livello di sicurezza operativa e impiantistica.

1.6 Dashboard di sostenibilità

Per integrare pienamente la sostenibilità nelle decisioni strategiche e nelle attività operative, il Gruppo ha istituito un'organizzazione dedicata, strutturata su due livelli decisionali e operativi:

Group Sustainability Steering Committee, comitato strategico che ha la responsabilità di sviluppare la strategia di sostenibilità aziendale, definire le aree prioritarie e supportare progetti e iniziative di miglioramento.

Country Sustainability Operational Committee, presente in ogni paese, coordinato dai Country Sustainability Managers con il supporto del Country Manager, finalizzato a:

- assicurare l'integrazione della strategia di sostenibilità nei processi operativi;
- monitorare i progressi dei KPI;
- valutare l'andamento dei progetti;
- identificare nuove opportunità e iniziative;
- supervisionare la ricerca di contributi e finanziamenti.

Nell'ambito della strategia aziendale orientata alla sostenibilità, il Gruppo, attraverso la struttura descritta, ha individuato cinque aree chiave (pilastri) su cui concentrare gli sforzi per garantire un modello di produzione sempre più responsabile e a basso impatto ambientale. Questi pilastri rappresentano gli elementi fondanti della politica di sostenibilità del Gruppo e definiscono obiettivi misurabili per la riduzione dell'impatto ambientale e il miglioramento della sicurezza e dell'efficienza operativa.

I cinque pilastri della sostenibilità identificati sono:

1. diminuzione dell'indice di infortuni con giornate lavorative perse;
2. riduzione del consumo di energia elettrica e gas naturale, con un maggiore utilizzo di fonti rinnovabili o non fossili;
3. riduzione dei consumi idrici industriali;
4. diminuzione dell'impronta carbonica dell'organizzazione sugli Scope 1 e 2;
5. gestione ottimale dei rifiuti, privilegiandone il loro riciclo e recupero.

				
01	02	03	04	05
Diminuzione dell'indice di infortuni sul lavoro e delle giornate perse	Riduzione dei consumi di energia elettrica e gas naturale, promuovendo l'uso di energie rinnovabili	Riduzione dei consumi idrici industriali	Diminuzione dell'impronta carbonica dell'organizzazione sugli Scope 1 e 2	Gestione ottimale dei rifiuti, privilegiandone il loro riciclo e recupero

1. Sicurezza sul lavoro - Diminuzione dell'indice di infortuni con giornate lavorative perse

Il Gruppo adotta un approccio proattivo per la tutela della salute e della sicurezza dei lavoratori, attraverso iniziative concrete finalizzate alla riduzione degli infortuni e delle malattie professionali. Il programma SHARP ("Safety, Health and Risk Prevention") promuove una cultura aziendale basata sulla prevenzione e sulla consapevolezza, aumentando i momenti di formazione, comunicazione e confronto tra i diversi livelli organizzativi. L'obiettivo è quello di garantire un ambiente di lavoro sicuro, con standard sempre più elevati in termini di protezione e benessere dei dipendenti.

2. Efficienza energetica - Utilizzo di fonti rinnovabili o non fossili

L'efficienza energetica è un pilastro strategico per il Gruppo, che ha investito costantemente in tecnologie avanzate per ottimizzare i consumi e ridurre i costi di produzione. Tra le principali iniziative intraprese:

- modernizzazione dei forni di riscaldamento a gas per migliorare le prestazioni energetiche;
- implementazione di sistemi di recupero del calore per ridurre gli sprechi termici e massimizzare l'efficienza dei processi;
- adozione di sistemi di controllo digitali per il monitoraggio in tempo reale dei consumi energetici e l'ottimizzazione delle operazioni industriali.

3. Gestione sostenibile delle risorse idriche e riduzione dei consumi

La riduzione dell'uso di acqua nei processi produttivi rappresenta una priorità per il Gruppo, che ha implementato soluzioni avanzate per il miglioramento dell'efficienza idrica, tra cui:

- ottimizzazione dei sistemi di raffreddamento per minimizzare il consumo di acqua industriale;
- miglioramento dei sistemi di raccolta e trattamento delle acque piovane per un loro riutilizzo all'interno del ciclo produttivo;
- adozione di tecnologie innovative per il trattamento e il riciclo dell'acqua, riducendo il prelievo da fonti naturali.

4. Riduzione delle emissioni di CO₂

Il Gruppo ha adottato un ambizioso piano di decarbonizzazione con orizzonte 2030, con l'obiettivo di ridurre le emissioni di CO₂ di Scope 1 e Scope 2 del 40 per cento rispetto ai livelli del 2015. Le azioni chiave per raggiungere questo obiettivo includono:

- ottimizzazione dei processi produttivi per ridurre il consumo energetico e migliorare l'efficienza;
- sviluppo di strategie di approvvigionamento energetico sostenibile, con un incremento dell'uso di fonti rinnovabili;
- introduzione di tecnologie innovative per la riduzione delle emissioni dirette e indirette.

5. Economia Circolare e Gestione dei Rifiuti

Il Gruppo promuove un approccio circolare alla gestione dei materiali di scarto, con l'obiettivo di massimizzare il recupero e il riutilizzo delle risorse all'interno del processo produttivo. In particolare, l'attenzione è rivolta a:

- migliorare la qualità dei rottami e delle materie prime secondarie per incrementare il tasso di riciclo;
- implementare strategie per il riutilizzo degli scarti di produzione, riducendo la necessità di smaltimento;
- raggiungere un tasso di valorizzazione dei rifiuti superiore al 92 per cento, come già ottenuto nel 2024.

Gli indicatori di sostenibilità vengono monitorati mensilmente in tutti gli stabilimenti del Gruppo e aggregati in una "Dashboard di sostenibilità", che consente una gestione dinamica delle attività e dei progetti correlati. Questa dashboard è regolarmente presentata e discussa nelle riunioni di direzione e nei comitati operativi, favorendo una maggiore consapevolezza del management sugli sforzi sostenibili e garantendo il coinvolgimento sia dei dirigenti che delle figure operative nel raggiungimento degli obiettivi comuni.

Grazie a questa struttura, il Gruppo può monitorare costantemente i progressi rispetto alla strategia di sostenibilità, valutando impatti positivi e negativi attraverso KPI definiti. L'approccio adottato è di tipo bottom-up: i Country Sustainability Managers monitorano i KPI a livello locale e riferiscono ai rispettivi Country Sustainability Committee. Questi, a loro volta, trasmettono le informazioni a livello di Gruppo attraverso il Group Sustainability Manager o il Group Decarbonization Manager. Infine, il Sustainability Steering Committee riceve e analizza questi dati durante le riunioni periodiche, riportandoli poi al massimo organo di governo aziendale.

Alcuni di questi indicatori vengono inoltre analizzati dagli istituti di credito, quale contributo alla definizione delle condizioni di accesso al credito del Gruppo.

1.7 Autorizzazioni ambientali

Il Gruppo continua a dimostrare un forte impegno verso la sostenibilità ambientale, conformandosi alle più recenti normative europee. In particolare, gli stabilimenti operano in linea con la Direttiva (UE) 2024/1785, che ha modificato la precedente Direttiva 2010/75/UE sulle emissioni industriali (IED). Questa nuova direttiva mira a rafforzare la prevenzione e la riduzione integrate dell'inquinamento proveniente dalle attività industriali, estendendo il suo campo di applicazione e introducendo requisiti più stringenti per garantire un elevato livello di protezione della salute umana e dell'ambiente.

In Svizzera, le autorizzazioni ambientali sono emesse dall'Amt für Umwelt (AFU), l'ente responsabile a livello nazionale. Gli stabilimenti situati in Italia, Francia e Romania operano anch'essi nel quadro della Direttiva IED e sono sottoposti a regolari controlli da parte di enti preposti.

Nel corso del 2025, le ispezioni condotte da queste agenzie hanno confermato la conformità alle disposizioni vigenti.

La Direttiva (UE) 2024/1785, entrata in vigore il 4 agosto 2024, apporta modifiche significative alla precedente Direttiva 2010/75/UE sulle emissioni industriali (IED), con particolare attenzione all'applicazione delle Migliori Tecniche Disponibili (BAT) nei settori della lavorazione dei metalli ferrosi e della produzione di ferro e acciaio.

La direttiva aggiornata rafforza l'importanza dell'adozione delle Migliori Tecniche Disponibili (BAT) per migliorare le prestazioni ambientali degli impianti. In particolare, per gli impianti di lavorazione dei metalli ferrosi e quelli di produzione di ferro e acciaio, la direttiva enfatizza l'implementazione di tecniche avanzate per ridurre le emissioni e ottimizzare l'efficienza delle risorse.

Questo include l'adozione di tecnologie innovative e sostenibili che contribuiscano alla decarbonizzazione e all'economia circolare.

Secondo la Direttiva (UE) 2024/1785, le autorizzazioni ambientali integrate (IPPC) devono infatti essere riesaminate periodicamente per garantire l'allineamento alle più recenti conclusioni sulle BAT, come delineato nei documenti di riferimento (BREF). In particolare, la direttiva stabilisce che le autorità competenti devono aggiornare le condizioni autorizzative entro quattro anni dalla pubblicazione di nuove conclusioni sulle BAT pertinenti. Questo processo assicura che gli impianti operino in conformità con le tecniche più avanzate disponibili, promuovendo una continua riduzione dell'impatto ambientale.

In conformità con queste disposizioni, il Gruppo ha avviato un processo di valutazione e adeguamento delle proprie installazioni, per la verifica che tutte le operazioni siano in linea con le nuove BAT e i requisiti della Direttiva (UE) 2024/1785.

In riferimento alle BAT per gli impianti di laminazione, nell'ambito del documento riguardante l'industria di trasformazione dei metalli ferrosi (FMP - Ferrous Metal Processing BREF), la valutazione della conformità delle installazioni del Gruppo a tali BAT ha portato alla conferma dell'adeguatezza delle tecniche utilizzate. Questo processo, che sarà completato entro l'anno in corso, sottolinea l'impegno costante del Gruppo nell'allinearsi alle pratiche ambientali più avanzate.

Gli stabilimenti di Călărași e di Târgoviște hanno rinnovato di recente l'autorizzazione IPPC proprio in conformità a tale BREF.



Stabilimento di Vicenza, Italia



Stabilimento di Gerlafingen, Svizzera

1.8 Assegnazione quote CO₂

Il bilancio delle quote CO₂ allocate, restituite o acquistate sul mercato, afferente al sistema Europeo ETS - Emission Trading System, inerente agli stabilimenti italiani, quello francese e quello rumeno del Gruppo è riportato nella tabella seguente.

	2023			2024			2025		
	AFV	LME	DON*	AFV	LME	DON*	AFV	LME	DON*
Assegnazioni	97.892	58.159	12.796	98.565	59.022	12.796	76.956	58.159	12.796
Acquisto di quote	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cessione di quote	0	0	0	122.000	50.000	0	0	0	0
Emissioni	116.824	72.416	16.553	121.429	68.386	11.754	129.771	75.456	13.570

Note:

^(*) Il valore non considera il contributo dello stabilimento di Târgoviște.

Si evidenzia che nell'ambito della direttiva MiFID2 le quote di CO₂ (EUA) sono state equiparate ad uno strumento finanziario.

Lo stabilimento di Gerlafingen non rientra nell'ambito di applicazione dell'ETS (Emission Trading System) ed è soggetto agli adempimenti della Legge Svizzera nr. 641.7 "Legge federale sulla riduzione delle emissioni di CO₂". Le emissioni stimate del 2025 sono pari a 71.372 tonnellate. Nel 2025 non sono state fatte delle cessioni di quote di CO₂ (CHU).

La Commissione Europea ha pubblicato la Direttiva (UE) 2023/959 relativa all'istituzione e al funzionamento di una riserva stabilizzatrice del mercato per lo scambio di quote di emissione e modificato il Regolamento (UE) 2019/331 che prevede modifiche per l'assegnazione gratuita, attraverso alcuni meccanismi, quali una revisione dei benchmark per determinati impianti produttivi e l'introduzione di condizionalità nell'assegnazione, inerenti il ri-

spetto delle raccomandazioni riportate nella diagnosi energetica e la redazione di un piano di neutralità climatica, per gli impianti a più alta intensità emissiva. Il quantitativo annuo finale delle quote assegnate a titolo gratuito deve essere ridotto del 20 per cento se il gestore non è in grado di dimostrare che sono state attuate tutte le raccomandazioni in materia di efficienza energetica (ex articolo 8, direttiva 2012/27/UE), ovvero quando le emissioni superano l'80 per cento dei livelli di emissione per i pertinenti parametri di riferimento di prodotto negli anni 2016 e 2017 (salvo vengano presentato un apposito piano di neutralità climatica).

Nel corso del 2025 è stata confermata l'analisi sull'impatto di tale normativa sulle società del Gruppo, che ha confermato l'assenza di condizionalità negative e il favorevole nuovo approccio verso gli impianti siderurgici, per i quali è stato eliminato il criterio dell'intercambiabilità combustibile/energia elettrica, con previsioni di maggiori allocazioni gratuite.

	2026			2027			2028			2029			2030		
	AFV	LME	DON*	AFV	LME	DON*	AFV	LME	DON*	AFV	LME	DON*	AFV	LME	DON*
Assegnazioni	154.296	83.132	8.139	150.341	81.000	7.931	142.426	76.739	7.515	122.645	66.082	6.474	81.499	43.917	4.303

Nota:

^(*) Il valore non considera il contributo dello stabilimento di Târgoviște.



Stabilimento di Vicenza, Italia

2 LA GESTIONE DELLA SALUTE E SICUREZZA NEI LUOGHI DI LAVORO

Le attività in materia di tutela della salute e sicurezza sul lavoro sono la priorità principale del Gruppo. Per raggiungere la loro ottimizzazione massimi sono l'impegno e gli interventi in formazione, informazione e addestramento dei lavoratori, evoluzione impiantistica e degli ambienti di lavoro, costante miglioramento del sistema di Gestione della Salute e Sicurezza aziendale. Durante tutto il 2025 sono continuate le attività in materia di tutela della salute e sicurezza sul lavoro, dando sempre maggior rilievo ad attività che privilegiano lo sviluppo della cultura della sicurezza e della consapevolezza situazionale.

2.1 Fenomeno infortunistico e malattie professionali

I dati relativi al fenomeno infortunistico del 2025 sono comprensivi delle Centrali Idroelettriche, situate sia in Piemonte che in Veneto, acquisite dal gruppo AFV Italia all'inizio del 2025. Le centrali hanno chiuso il 2025 con zero infortuni.

Per quanto riguarda gli infortuni rileviamo che il fenomeno infortunistico nel Gruppo ha registrato un progressivo miglioramento nel corso degli ultimi anni nell'indice di frequenza (LTIFR), anche se c'è stato un aumento nel 2024.

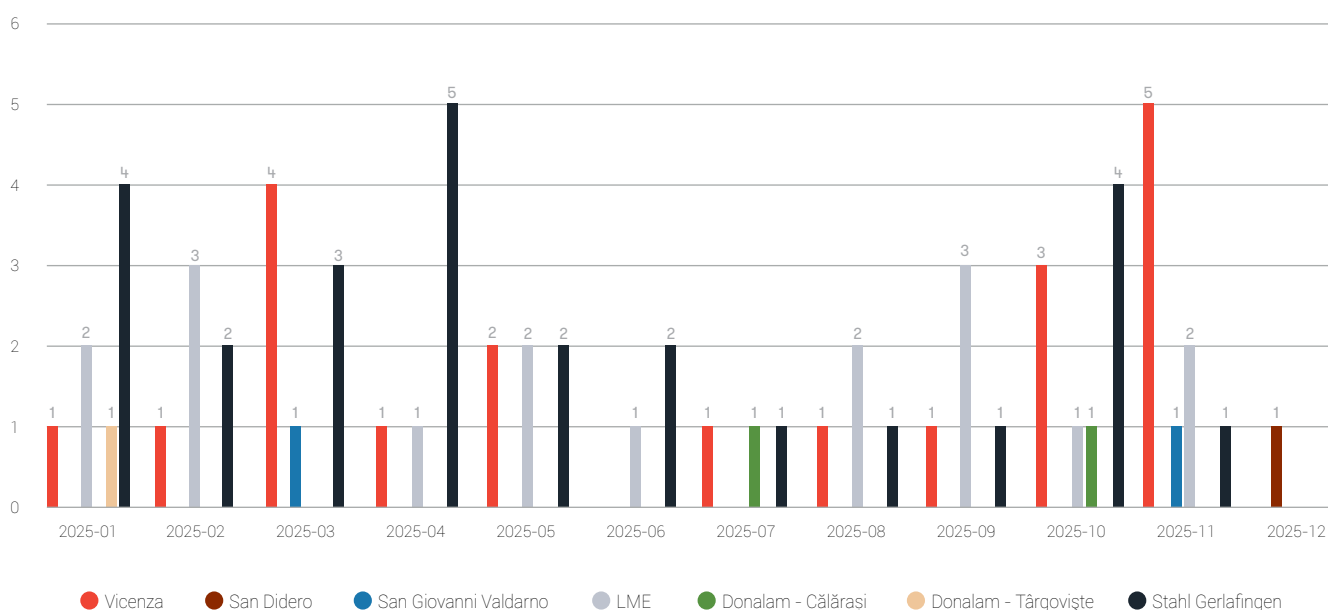
LTIFR è il parametro che include tutti gli infortuni che hanno comportato l'assenza dal luogo di lavoro di almeno un giorno.

Nel 2025 si sono registrati 69 infortuni, rispetto ai 105 dell'anno precedente.



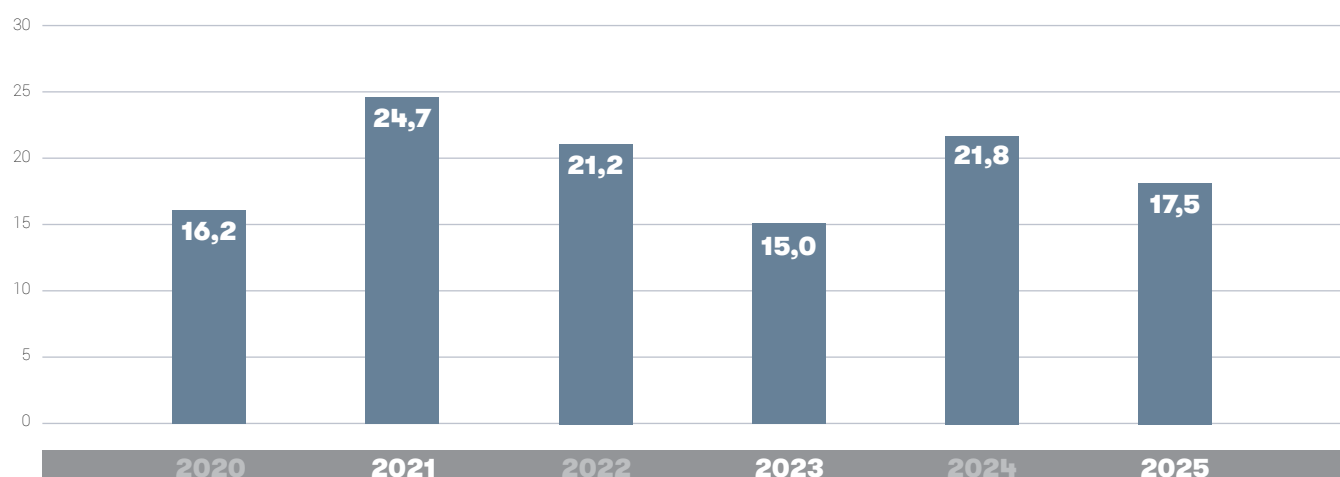
Lavoratori dello stabilimento di Gerlafingen, Svizzera

Numero di LTI



L'indice di frequenza a livello di Gruppo è risultato pari a 17,5, rispetto al 21,8 dell'anno precedente.

Andamento indice di frequenza (LTIFR)



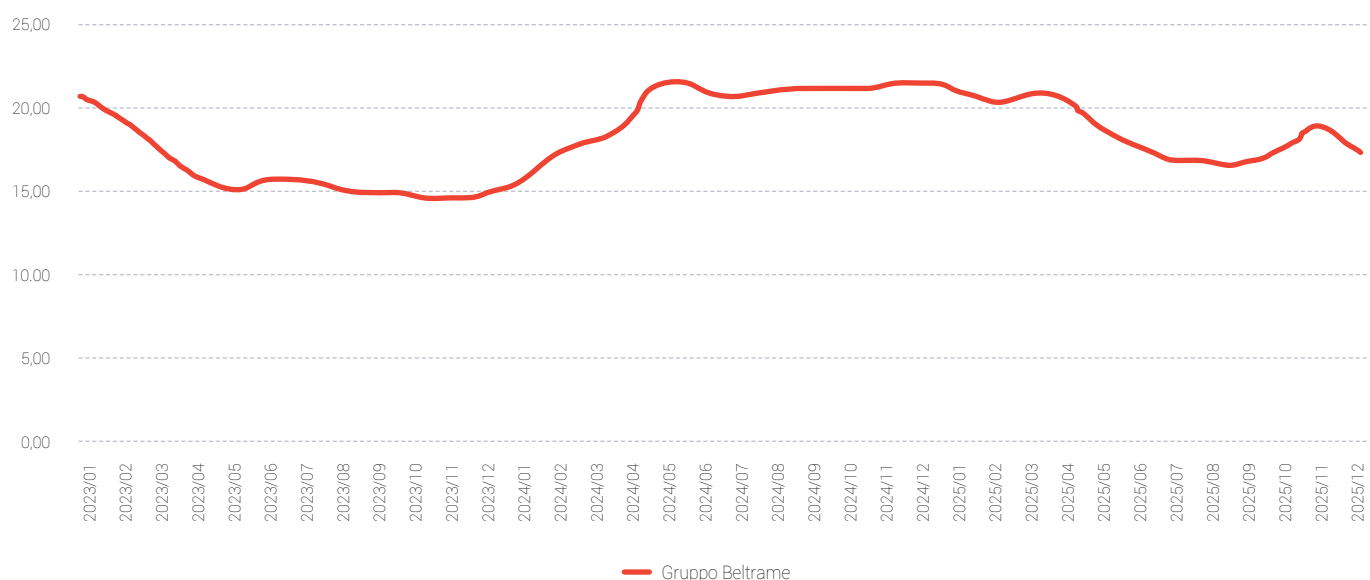
Confrontando gli anni 2025 vs 2024, dal punto di vista della gravità degli infortuni si verifica una controtendenza, ovvero un aumento di questo valore rispetto al 2024.

- Il numero di infortuni con prognosi sopra ai 30 gg si attesta ai valori assoluti del 2024, anche se in percentuale risulta aumentata.
 - 2024: 105 LTI, di cui 18 > 30 giorni, che corrispondono ad un 17% del n. LTI totali dell'anno.
 - 2025: 69 LTI, di cui 19 > 30 giorni, che corrispondono ad un 28% del n. LTI totali dell'anno.
- La media dei gg persi per infortunio nel 2025 è raddoppiata, mentre quella relativa agli infortuni sopra ai 30 gg di assenza è aumentata del 78%.

Quanto sopra esposto è dovuto agli infortuni con prognosi maggiore di 180 gg; mentre nel 2024 nessun infortunio ha superato i 180 gg di prognosi, il 2025 ne conta 4:

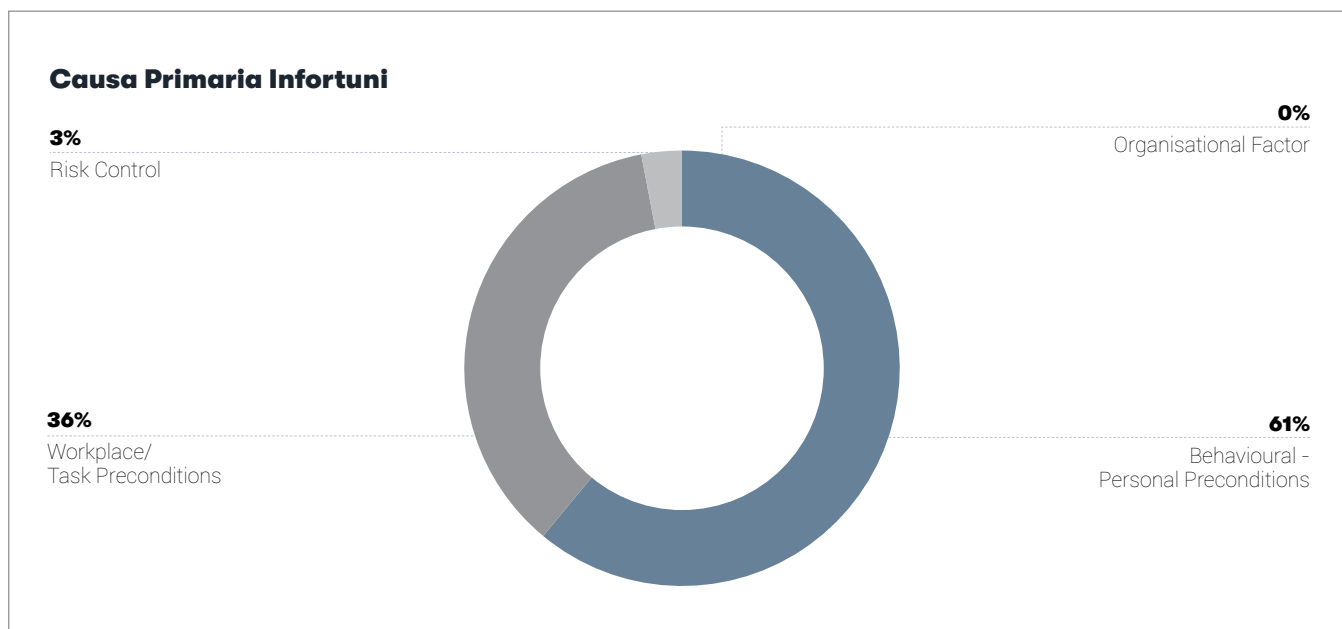
- due sono dovuti ad inciampi con conseguente caduta da altezze inferiori ai 50 cm, con conseguente frattura alla caviglia o al ginocchio;
- uno è dovuto al contatto per proiezione di acciaio fuso da operazione di saldatura, comportando ustioni;
- uno è relativo a impiglio in parti meccaniche in rotazione con conseguente grave infortunio a 2 dita di una mano.

LTIFR - Rolling 12M/1Y



L'analisi delle cause degli infortuni (LTI) ha evidenziato che le cause principali sono da attribuire a:

- comportamenti o precondizioni personali per il 61% dei casi (in diminuzione rispetto al 2024);
- precondizioni dell'ambiente di lavoro o della mansione per il 25% dei casi (valore stabile);
- fattori di controllo del rischio nel 3% dei casi (in diminuzione rispetto al 2024);
- carenze organizzative non presenti nel 2025 (diminuite rispetto al 2024).



Le principali tipologie di infortuni accaduti nel 2025 sono legate a contusioni, schiacciamenti (in aumento rispetto al 2024), distorsioni e ustioni (in aumento rispetto al 2024) dovuti a urti/impatti, cadute (molte in piano) che hanno coinvolto gli arti superiori e inferiori per circa il 67 per cento rispetto alla totalità degli eventi infortunistici, equamente ripartiti.

Tutti gli eventi sono stati analizzati e discussi anche con l'infortunato al suo rientro al lavoro con lo scopo di identificare le cause, attuare interventi risolutivi e aumentare la sensibilità verso un approccio sicuro alle varie fasi di lavoro. A questi incontri è presente il DDL (Datore di Lavoro Delegato), una rappresentativa della Direzione, i diretti responsabili del reparto di appartenenza dell'infortunato e una rappresentanza degli RLS (Rappresentanti dei Lavoratori per la Sicurezza). Questo ultimo aspetto è di rilievo dal momento che circa il 75% degli infortuni sono avvenuti compiendo attività di routine (in sensibile aumento rispetto al 60% del 2024).

2.2 Principali interventi

Il 2025 ha visto un consolidamento di alcune attività legate al Crash Program, introdotto a maggio 2024, dato l'andamento anomalo dei primi mesi dell'anno. Ad ottobre 2025 lo stabilimento di Călărași, in Romania, è entrato in un Crash Program light, a seguito di un infortunio.

Alcune iniziative, riprese nel Crash Program, traggono spunto dalle attività presenti nel progetto SHARP, iniziato nel 2022, con lo scopo di accrescere la consapevolezza e la cultura della sicurezza

za a tutti i livelli, prediligendo la comunicazione e la condivisione di diversi aspetti di sicurezza.

Sono stati effettuati incontri ad hoc, da parte della Direzione H&S di Gruppo, con il management di ogni stabilimento, per cogliere il livello di sicurezza percepito nell'area di propria pertinenza.

Sulla base del riscontro, si sono delineate le misure più adeguate ad ottenere una controtendenza a livello incidentale.

Le attività di Crash Program consolidate e mantenute nel corso del 2025 sono state le seguenti:

1. esecuzione di focus sulla sicurezza o brevi pause di formazione nei reparti durante il turno di lavoro (cosiddette "pillole di sicurezza" o break formativi) a cura dei responsabili/preposti trattando argomenti specifici o temi contingenti legati all'approccio in sicurezza delle attività di reparto;

Crash Program focus: le Safety Pills sono state aumentate nella quantità (da 30/mese/stabilimento a 1/giorno/squadra). Enfasi è stata data a segnalazioni di eventi (sia infortunistici che di mancati infortuni) e discussione su dinamica e risolvibilità.

2. organizzazione di riunioni sulla sicurezza nei reparti produttivi, che coinvolgano EHS con capituono e responsabili di reparto, per una disamina periodica degli infortuni occorsi e delle loro cause, dei near-miss, delle segnalazioni pervenute su situazioni o comportamenti pericolosi;

Crash Program focus: è stato cambiato l'approccio organizzativo di queste riunioni: se all'inizio questi incontri erano gestiti dalla funzione H&S, il testimone è passato ai responsabili di reparto. Questo coinvolgimento ha portato ad una maggiore consapevolezza e sinergia nel trattare i diversi argomenti esposti e discussi.

3. elaborazione di un'accurata e tempestiva analisi degli infortuni e near-miss con le funzioni interessate, identificando le cause alla radice dell'evento per mezzo di specifiche metodologie (RCA). Approccio verso ogni causa identificata con un'azione radicale e mirata, senza trascurare alcun elemento che possa aver contribuito all'evento;

Crash Program focus: la metodica per effettuare la RCA è stata uniformata, evidenziando non solo cause di tipo comportamentale, tecnico o organizzativo, ma anche condizioni preesistenti rilevanti ai fini della caratterizzazione della RCA.

4. diffusione di comunicati e opuscoli informativi su eventi significativi, ovvero infortuni ma anche mancati infortuni, condividendo cause e possibili azioni comuni tra i siti del Gruppo;

Crash Program focus: sugli eventi significativi la Direzione H&S di gruppo ha istituito la Good Practice di effettuare delle Call dedicate entro le 48 ore successive all'evento. Gli inviti sono estesi non solo agli H&S dei vari stabilimenti ma anche a persone dell'organizzazione (Resp. Reparto, Resp. Manutenzione, ...) che possono apportare contributo significativo sia all'analisi dell'evento che a benchmark di Best Practices.

5. pianificazione di periodiche visite interattive nei reparti produttivi da parte del Management aziendale con rappresentanti EHS per rendere percepibile che la priorità sulla sicurezza è propria di tutti i livelli gerarchici e le funzioni organizzative (VFL: Visible Felt Leadership);
6. ripresa e rafforzamento di visite interattive (SWAT) attraverso un approccio osservativo e il coinvolgimento diretto degli operatori incontrati;

Il 2025 ha visto lo stabilimento francese come Best in Class, avendo ottimizzato la VFL con Gemba mirati a discutere in maniera propositiva con i dipendenti e i preposti coinvolti in eventi significativi nel mese corrente o precedente. In questo modo, i dipendenti si rendono conto che il Top management non è solo a conoscenza di quanto accade nello stabilimento, ma agisce direttamente affinché nulla sia tralasciato per far sì che non riaccada o che l'esito venga quanto meno ridotto ad un rischio residuo accettabile. Questo modus operandi verrà replicato in tutti gli altri stabilimenti del gruppo nel corso del 2026.

7. valutazione e presa in carico delle segnalazioni che giungono dai lavoratori con piani di risoluzione e feedback ai soggetti segnalatori;
8. diffusione di slogan sulla sicurezza mediante installazione nelle aree di lavoro di pannelli contenenti messaggi di sicurezza;
9. revisione periodica delle procedure di lavoro rispetto alle modifiche tecnico-organizzative e la corretta applicazione in campo;

10. definizione di un programma a medio termine di formazione sulla sicurezza comportamentale e sensibilizzazione secondo gli standard internazionali.

Crash Program focus: è stato avviato un progetto negli stabilimenti italiani che segue i principi della Mindfulness e Brainfulness, rivolto principalmente ai Preposti e che ha l'obiettivo di aumentare la consapevolezza situazionale, in funzione dei Bias cognitivi.

2.3 Applicazione degli standard di Gruppo

Nel 2025 in tutti gli stabilimenti del Gruppo è continuato il programma di monitoraggio dell'applicazione degli standard definiti a livello centrale su specifiche tematiche di sicurezza.

Tra dieci standard definiti, applicati e monitorati, il 2025 si è focalizzato sui punti 1-4-5, sottoportati:

1. H&S Reporting and Investigation and Environmental reporting (gestione della reportistica relativa al fenomeno incidentale e infortunistico e reportistica relativa al monitoraggio dei parametri ambientali);
2. Mobile Equipment (mezzi mobili e rischio di interferenza pedoni/mezzi);
3. Work at Height (lavori in altezza);
4. Housekeeping and 5s implementation (ordine/organizzazione e pulizia nel luogo di lavoro);
5. Contractor Safety Management (gestione in sicurezza degli appaltatori);
6. EHS Audit - EHS Scorecard (audit tra le diverse società);
7. Energy Isolation and LOTO (isolamento delle fonti di energia prima delle operazioni di manutenzione);
8. Liquid steel (gestione dei rischi legati all'acciaio liquido e alla scoria in tutte le fasi di movimentazione, trasporto);
9. Programma SWAT (audit di tipo comportamentale);
10. JSA - Job Safety Analysis (analisi per valutazione dei rischi delle operazioni non routinarie).

Sono state condotte riunioni dedicate alla definizione di specifici piani di miglioramento per singolo sito (con focus specifici sulle tematiche EHS) con il coinvolgimento dei comitati locali e la supervisione e il coordinamento della direzione di Gruppo.



Lavoratore dello stabilimento di Vicenza, Italia

2.4 Investimenti in materia di salute e sicurezza

I principali progetti di investimento per la gestione ambiente, salute e sicurezza hanno riguardato e riguardano:

- miglioramento sicurezza impianti e macchine utensili (Progetto MASAI - Machine Safety Improvement);
- sistemazione generale di accessi ad aree di lavoro, di aree di stazionamento del personale operativo e di spogliatoi;
- sviluppo di sistemi di gestione/manovra di gru (ad es. Parco Rottame LME e VIC; LME gru di colata);
- ottimizzazione attrezzature sottogancio di sollevamento;
- avanzamento del programma di potenziamento delle apparecchiature di monitoraggio radiometrico in tutti i siti;
- razionalizzazione dei piani di viabilità interni per la riduzione delle interferenze mezzi-pedoni e sistemazione di percorsi viari sia all'interno che nelle aree esterne degli stabilimenti;
- lavori di adeguamento apparecchiature elettriche, a seguito aggiornamento valutazione rischio;
- installazione di protezioni ridondanti su macchinari.

3 IL SISTEMA DI GESTIONE INTEGRATO QHSEE

Il Gruppo ha adottato un sistema di gestione integrato per garantire i principi del codice etico e della politica in materia di qualità, salute e sicurezza, ambiente (QHSEE).

Tale sistema ha lo scopo di agevolare il processo di identificazione, registrazione e valutazione dei risultati in materia di QSA con l'obiettivo di condurre il processo di miglioramento continuo. Il conseguimento della certificazione da parte di un ente terzo è il coerente passo per l'implementazione di un sistema di gestione. Il traguardo è di avere un riscontro accreditato ed indipendente dell'impegno del Gruppo.

Norme adottate a livello di Gruppo:

- ISO 9001:2015 - Sistemi di gestione per la qualità;
- ISO 14001:2015 - Sistemi di gestione ambientale - Requisiti e guida per l'uso;
- ISO 45001:2018 - Occupational health and safety management systems - Requirements;
- ISO 50001:2018 - Energy management systems - Requirements with guidance for use.

L'ottenimento delle certificazioni ha permesso l'evoluzione delle performance, facilitando la misurazione delle prestazioni, ed assicurando un controllo dei processi aziendali.

Nella tabella sottostante viene riportata la situazione delle certificazioni ottenute dagli stabilimenti del Gruppo alla data della chiusura della gestione 2025.

In particolare, nel corso del 2025 il Gruppo ha:

- rinnovato le certificazioni relative al sistema di gestione ambientale (ISO 14001), al sistema di gestione per la sicurezza (ISO 45001) e al sistema di gestione per la qualità (ISO 9001) nel sito di Târgoviște;
- confermato la certificazione del sistema di gestione ambientale (ISO 14001) in tutti i siti, compreso lo stabilimento di San Giovanni Valdarno;

- confermato la certificazione del sistema di gestione per la sicurezza (ISO 45001) in tutti i siti;
- esteso la certificazione del sistema di gestione per la qualità (ISO 9001) in tutti i siti;
- confermato la certificazione del sistema di gestione dell'energia conformemente alla norma ISO 50001 per i tre siti italiani e l'attestazione di conformità alla medesima norma nel sito di Trith Saint Léger;
- è stata svolta l'analisi propedeutica all'estensione delle certificazioni relative al sistema di gestione ambientale (ISO 14001), al sistema di gestione della sicurezza (ISO 45001) e al sistema di gestione della qualità (ISO 9001) nelle centrali idroelettriche del Piemonte e Veneto. Nel 2026 è prevista la visita propedeutica da parte dell'ente di certificazione.

Le norme prese a riferimento appartengono ad un sistema di alto livello (HLS-High Level Structure), le quali si integrano in un unico sistema di gestione.

Questo approccio prevede l'elaborazione dell'analisi del contesto in cui le società operano, nonché quella dei bisogni e delle aspettative delle parti interessate, in questo presentando similitudini con quanto richiesto dall'approccio alla sostenibilità identificato dagli aspetti ESG (Environment, Social, Governance).

La finalità di questo approccio è essenzialmente quello di comprendere gli aspetti più importanti che possano influenzare il modo in cui l'azienda affronta le proprie responsabilità in materia di salute e sicurezza. La valutazione dei rischi e delle opportunità conseguenti è lo strumento che il Gruppo ha adottato per orientare, sia a livello strategico che operativo, i propri sforzi nell'attuazione e nel miglioramento continuo del sistema di gestione per la sicurezza. Nella norma è inoltre presente un chiaro richiamo all'importanza della consapevolezza e della capacità di guida del management e una forte spinta verso la consultazione e la partecipazione dei lavoratori alle questioni che riguardano il sistema di gestione per la sicurezza, che il Gruppo ha messo in atto attraverso costanti contatti con le organizzazioni sindacali e i rappresentanti dei lavoratori per la sicurezza.

Società	Sito	Sistema di Gestione per la Qualità	Sistema di Gestione Ambientale	Sistema di Gestione Salute e Sicurezza	Sistema di Gestione Energia
		EN ISO 9001	EN ISO 14001	EN ISO 45001	EN ISO 50001
AFV Acciaierie Beltrame S.p.A.	Vicenza (VI)	x	x	x	x
	San Didero (TO)	x	x	x	x
	San G. Valdarno (AR)	x	x	x	x
Stahl Gerlafingen A.G.	Gerlafingen (CH)	x	x	x	-
Laminés Marchands Européens S.A.S.	Trith Saint Léger (FR)	x	x	x	x
S.C. Donalam S.r.l.	Călărași (RO)	x	x	x	-
	Târgoviște (RO)	x	x	x	-

DICHIARAZIONE AMBIENTALE DI PRODOTTO (EPD® - ENVIRONMENTAL PRODUCT DECLARATION)

EPD - Environmental Product Declaration

Il Gruppo attribuisce un ruolo centrale alla trasparenza e alla misurazione oggettiva delle performance ambientali dei propri prodotti. In tale ambito, ha sviluppato e pubblicato numerose Dichiarazioni Ambientali di Prodotto (EPD® - Environmental Product Declaration), convalidate da organismi terzi indipendenti, relative ai profili mercantili laminati, al tondo per cemento armato (rebar), ai profili SBQ (Special Bar Quality) e all'aggregato industriale Beltreco.

Le EPD rappresentano uno schema volontario di certificazione di prodotto sviluppato in conformità alla norma ISO 14025 (etichette ambientali di Tipo III) e secondo le regole del programma International EPD System. Tali dichiarazioni descrivono gli impatti ambientali asso-

ciati all'intero ciclo di vita dei prodotti, determinati mediante metodologia LCA - Life Cycle Assessment, garantendo trasparenza, oggettività e confrontabilità delle informazioni ambientali comunicate al mercato.

Di seguito si riporta lo schema riepilogativo delle Dichiarazioni Ambientali di Prodotto attualmente disponibili.

È in corso il processo di certificazione di una nuova EPD per il prodotto rebar di produzione Donalam presso il sito di Târgoviște, a conferma dell'impegno del Gruppo nell'estendere progressivamente la copertura delle dichiarazioni ambientali ai diversi stabilimenti e alle principali linee di prodotto.

EPD - Prodotto	Stabilimento AFV Beltrame Group	Data di emissione
Laminato mercantile	Vicenza	2023
Aggregato inerte - Beltreco	Vicenza	2023
Laminato mercantile	San Didero	2023
Laminato mercantile	San Giovanni Valdarno	2023
Laminato mercantile	Stahl Gerlafingen	2022
Rebars	Stahl Gerlafingen	2022
Laminato mercantile	LME	2023
Rebars	LME	2023
Acciai speciali - SBQ Bars	Donalam - Călărași	2021 (rev. 2025)
Acciai speciali - SBQ TRT Bars	Donalam - Călărași	2025
Rebars	Donalam - Târgoviște	Ex novo - in corso di redazione

Le dichiarazioni EPD dei prodotti del Gruppo sono state convalidate e registrate nell'ambito dei principali schemi internazionali (International EPD® System e IBU - Institut Bauen und Umwelt).

Contenuto di materiale riciclato e valorizzazione della circolarità

Un elemento distintivo della filiera siderurgica basata su forno elettrico (EAF) è l'elevato contenuto di materiale riciclato nei prodotti finiti. Tale informazione è riportata all'interno delle EPD nella sezione "Informazioni ambientali aggiuntive" ed è certificata da ente terzo indipendente in conformità alla UNI EN ISO 14021.

Anche per l'anno 2025, la percentuale di materiale proveniente da cicli di recupero impiegata nel processo produttivo dei laminati si conferma superiore al 95%. Questo dato consente ai prodotti del Gruppo di soddisfare pienamente i requisiti previsti dai CAM e di supportare progettisti e operatori economici nella dimostrazione della conformità ai criteri ambientali richiesti nel settore delle costruzioni.

Climate Declaration e impronta carbonica di prodotto

Per le EPD pubblicate o rinnovate più recentemente è stata predisposta anche la relativa Climate Declaration, che riporta il valore di GWP - Global Warming Potential (kg CO₂eq) calcolato sulla base di risultati LCA verificati.

L'analisi degli indicatori ambientali derivanti dalle EPD costituisce inoltre uno strumento operativo di miglioramento continuo: i risultati ottenuti permettono di individuare aree di intervento lungo il processo produttivo, la supply chain e le fasi di distribuzione, contribuendo alla progressiva riduzione dell'impronta carbonica dei prodotti.

Le dichiarazioni ambientali dei prodotti del Gruppo sono registrate nell'ambito dei principali schemi internazionali e costituiscono uno strumento riconosciuto a supporto delle richieste provenienti dal mercato delle costruzioni. In ambito italiano, la conformità alla UNI EN 15804 e alla ISO 14025 consente di rispondere ai requisiti previsti dai Criteri Ambientali Minimi (CAM Edilizia) per gli appalti pubblici.

Dati di ecobilancio per il settore delle costruzioni svizzero

Lo stabilimento di Gerlafingen ha completato lo studio di eco-bilancio relativo al tondo per cemento armato in conformità ai criteri definiti dalla KBOB (Conferenza di Coordinamento degli organi della costruzione e degli immobili dei committenti pubblici svizzeri) per la definizione dell'acciaio sostenibile.

I valori risultanti, dopo validazione da parte di un ente di certificazione esterno, sono stati registrati nel database ufficiale KBOB. I dati relativi alla carbon footprint dei prodotti di Gerlafingen risultano inferiori ai valori standard di riferimento presenti nel database, contribuendo alla promozione di pratiche edilizie sostenibili e alla riduzione dell'impatto ambientale delle costruzioni pubbliche in Svizzera.

Dichiarazioni ambientali per il mercato francese - FDES

Nel 2025 lo stabilimento francese di Trith-Saint-Léger ha ottenuto la certificazione e pubblicazione di quattro FDES (Fiches de Déclaration Environnementale et Sanitaire) relative ai propri prodotti finiti destinati al mercato francese: travi (IPE, UPN), piatti saldati, angolari e laminati tondi.

Le FDES, equivalenti alle EPD ma conformi alle specifiche normative francesi, rispondono ai requisiti della normativa RE2020 per l'edilizia sostenibile e coprono l'intero ciclo di vita dei prodotti secondo approccio cradle to grave, includendo le fasi di trasporto, installazione e fine vita.

Le dichiarazioni sono state sviluppate in collaborazione con EVEA Scop SA e con il CTICM (Centre Technique Industriel de la Construction Métallique), che ha curato l'analisi degli impatti nelle fasi downstream. Le FDES sono pubblicate nel database ufficiale INIES, riferimento nazionale francese per le dichiarazioni ambientali dei materiali da costruzione, e sono consultabili anche sul sito del Gruppo.

Gli acciai prodotti in Francia, ottenuti da rottame riciclato mediante forno elettrico (EAF), presentano un'impronta di carbonio significativamente ridotta e rappresentano un vantaggio competitivo nei progetti di costruzione sostenibile. A ulteriore garanzia di tracciabilità e origine, i prodotti riportano il marchio ufficiale "Fabriqué en France", elemento distintivo rispetto ai concorrenti esteri.





5 ATTIVITÀ DEL GRUPPO

Il Gruppo continua a presidiare con attenzione l'evoluzione del quadro normativo, sia di settore sia trasversale, valutando in modo sistematico i rischi e le opportunità che ne derivano. Per rafforzare questa attività, a partire dal 2022 è stata definita una struttura organizzativa dedicata, ulteriormente consolidata nel tempo per garantire un monitoraggio costante e un efficace coordinamento interno.

Nel corso del 2025, il Comitato Strategico ha proseguito l'analisi periodica dello stato di avanzamento degli obiettivi di decarbonizzazione fissati nel 2022, valutando le performance conseguite e aggiornando le linee di intervento necessarie al raggiungimento dei target nei prossimi anni.

La crescente attenzione degli stakeholder e l'evoluzione continua del contesto regolatorio confermano come la riduzione delle emissioni di CO₂ rappresenti un fattore strategico di competitività. L'accesso ai mercati futuri sarà sempre più legato alla capacità delle imprese di integrare la sostenibilità nei propri modelli di

business, trasformando la transizione climatica in un'opportunità di sviluppo.

In coerenza con il percorso delineato nel piano di decarbonizzazione di Gruppo, per il 2025 il KPI relativo alle emissioni di Scope 1 + Scope 2 si attesta a 0,19 tCO₂/t di prodotto. L'andamento dell'indicatore è influenzato principalmente da:

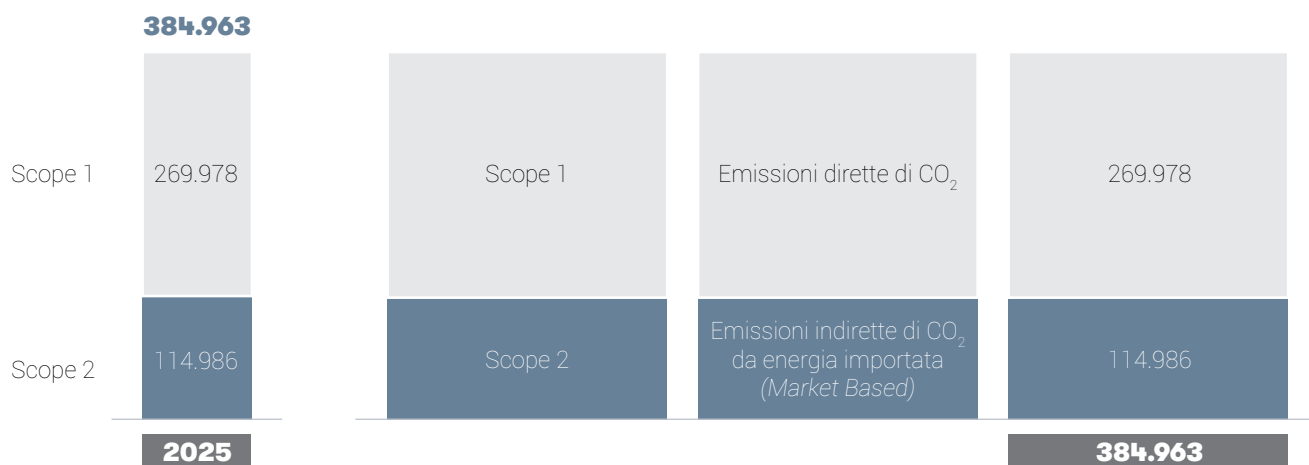
- volumi produttivi (variabile endogena), che incidono positivamente sull'intensità emissiva all'aumentare della produzione;
- fattori di emissione dell'energia elettrica (variabile esogena), legati al mix energetico nazionale;
- aumento della percentuale di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili.

La gestione delle emissioni di CO₂ è condotta attraverso un approccio strutturato e responsabile, articolato in tre fasi fondamentali: misurazione, monitoraggio e definizione di azioni di miglioramento continuo.



Nel settore siderurgico le emissioni possono essere rappresentate sia in termini assoluti sia attraverso l'intensità carbonica, espressa in tonnellate di CO₂ per tonnellata di prodotto finito. Quest'ultima modalità consente una valutazione più efficace delle performance ambientali, in quanto mette in relazione le emissioni con i volumi produttivi.

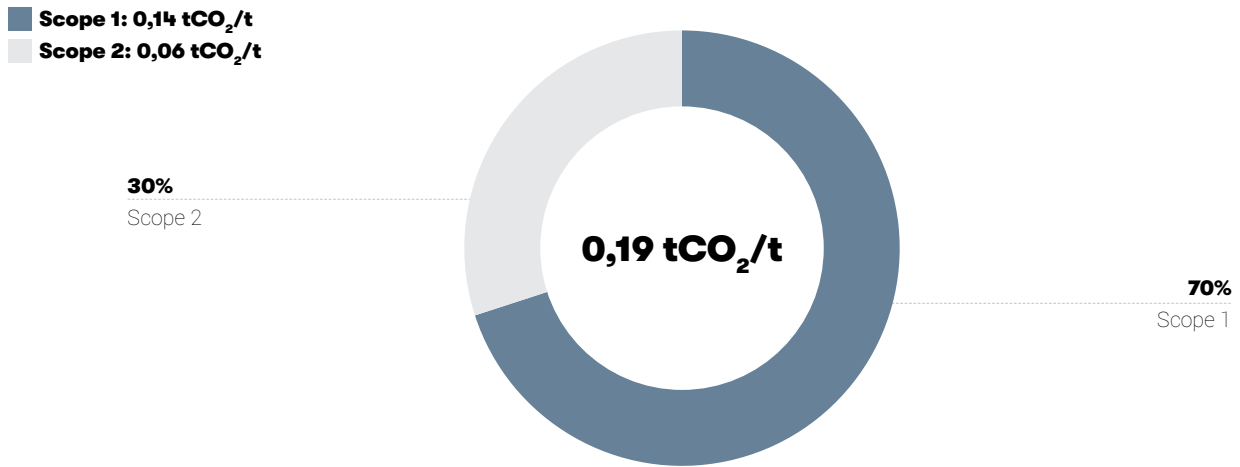
Di seguito vengono riportati i valori a livello di Gruppo di Scope 1 e Scope 2, riferiti all'anno 2025.



Note:

Scope 1 non comprende le seguenti emissioni al di fuori dello schema ETS: combustione di carburante dalle auto aziendali ed emissioni fuggitive; Scope 2 è calcolato applicando un approccio market-based, utilizzando i fattori di residual mix AIB 2024 per paese. I dati di Scope 1 e Scope 2 non includono lo stabilimento di Târgoviște.

L'intensità di emissione di CO₂, sempre riferita alle emissioni di Scope 1+2 per acciaierie e laminatoi, riferita al 2025 ed espressa in tCO₂/t di prodotto finito di acciaio è riportata nel seguente schema.



Note:

Scope 1 non comprende le seguenti emissioni al di fuori dello schema ETS: combustione di carburante dalle auto aziendali ed emissioni fuggitive;
Scope 2 è calcolato applicando un approccio *market-based*, utilizzando i fattori di mix residuo AIB 2024 per paese. I dati di Scope 1 e Scope 2 non includono lo stabilimento di Târgoviște. I valori sono stati arrotondati alla seconda cifra decimale.



Anche per il 2025 il Gruppo ha completato il calcolo della propria impronta carbonica lungo l'intera catena del valore, includendo Scope 1, Scope 2 e Scope 3 (upstream) per tutte le acciaierie e i laminatoi, con indicatori mediati sulla produzione. La quantificazione delle emissioni Scope 1 + 2 + 3 (upstream) è stata validata dall'organismo di certificazione accreditato RINA, in conformità alla norma ISO 14064-1.

Le emissioni specifiche del Gruppo risultano inferiori sia alla media globale del settore siderurgico sia alla media europea relativa alla produzione di acciaio tramite forno elettrico ad arco (EAF), confermando l'efficacia del modello produttivo adottato.

Il Gruppo rinnova il proprio impegno nella riduzione dell'impronta carbonica attraverso un piano di decarbonizzazione esteso a tutte le società controllate, che prevede azioni concrete e misurabili. L'obiettivo è ridurre del 40% le emissioni Scope 1 e Scope 2 entro il 2030 rispetto ai livelli del 2015.

Il piano delle attività del Gruppo si articola in quattro ambiti di azione principali, coerenti con il percorso di decarbonizzazione della value chain "cradle-to-gate" e con il quadro normativo e industriale europeo.

A) Efficienza produttiva

Il miglioramento continuo dell'efficienza produttiva rappresenta un pilastro strutturale della strategia di riduzione delle emissioni, con interventi mirati all'ottimizzazione energetica e alla progressiva diminuzione dell'impiego di combustibili fossili nei processi siderurgici.

Oltre alla messa a regime dei principali forni di riscaldamento (revamping effettuato nel 2023) e la sostituzione dei bruciatori di riscaldamento ed essiccazione delle siviere in Stahl Gerlafingen, nonché alle attività di efficientamento del forno EAF in LME, si inserisce il progetto europeo CROSSCUT (Carbon Reduction in production routes Operations based on Smart Carbon Usage and digitalisation Techniques), attivo nel periodo 2025–2028, che vede coinvolta LME con l'obiettivo di testare e dimostrare la sostituzione del carbone fossile con Secondary Carbon Carriers (SCCs).

B) Economia circolare e valorizzazione dei materiali

L'economia circolare è un elemento fondante del modello produttivo del Gruppo.

La produzione è interamente basata sull'utilizzo del rottame ferroso come materia prima: oltre il 95% del ferro impiegato deriva da materiale riciclato. Questo approccio consente una significativa riduzione dell'impronta carbonica rispetto ai cicli integrali.

Le principali direttrici di intervento includono:

- miglioramento della qualità del rottame e delle materie prime secondarie;
- riutilizzo e valorizzazione interna delle scorie di acciaieria attraverso la produzione di aggregati industriali certificati;

- sostituzione progressiva del carbone fossile con materiali secondari ricchi di carbonio (in sinergia con il progetto CROSSCUT): gli SCCs - quali biomassa, biochar, gomma e altri materiali secondari ricchi di carbonio - possono sostituire parzialmente o totalmente le fonti fossili utilizzate come agente riducente e combustibile, in particolare nel forno elettrico ad arco (EAF);
- integrazione di vettori energetici rinnovabili come il biometano, ottenuto dalla valorizzazione di scarti agricoli e rifiuti organici.

In particolare, il Gruppo sta definendo accordi di partnership per l'approvvigionamento di biometano negli stabilimenti italiani, con l'obiettivo di:

- ridurre le emissioni dirette di CO₂;
- garantire continuità produttiva con un combustibile compatibile con le infrastrutture esistenti;
- mitigare l'esposizione alla volatilità dei prezzi del gas fossile.

C) Approvvigionamento di energia rinnovabile e transizione energetica

L'incremento della quota di energia rinnovabile rappresenta un asse strategico per la riduzione delle emissioni indirette di Scope 2.

Nel 2025 il Gruppo ha consolidato la propria strategia di approvvigionamento sostenibile, ottenendo dai 12 impianti idroelettrici situati tra Piemonte e Veneto una produzione complessiva superiore a 140 GWh, coprendo circa il 30% del fabbisogno energetico degli stabilimenti italiani e riducendo di circa 40.000 tonnellate le emissioni annue di CO₂.

Nel 2025 la produzione di energia fotovoltaica ha raggiunto circa 20 GWh, grazie alla piena operatività degli impianti entrati in funzione nel 2024, a cui si aggiungono circa 6 GWh provenienti dal sito svizzero di Gerlafingen.

Sono inoltre in corso la realizzazione di un impianto fotovoltaico da 1,5 MW presso il sito di San Didero (entrata in esercizio prevista nel 2026), lo studio di due nuovi impianti per il sito di Vicenza (circa 6 MW complessivi) e valutazioni tecnico-economiche per ulteriori installazioni.

Nel quadro della transizione energetica, AFV Acciaierie Beltrame S.p.A. ha aderito al meccanismo Energy Release 2.0 promosso dal GSE. Nel novembre 2025 l'azienda è risultata assegnataria di un volume di energia rinnovabile pari a circa il 30% dei consumi elettrici annui italiani, attraverso contratti per differenza (CfD) con prezzo calmierato che si aggiunge alla quota coperta dalla produzione di energia rinnovabile mediante impianti di proprietà/PPA.

Il meccanismo prevede la successiva realizzazione di nuova capacità rinnovabile pari ad almeno il doppio dell'energia anticipata, configurandosi come leva strutturale per lo sviluppo di impianti green e il rafforzamento della competitività industriale.

D) Soluzioni tecnologiche innovative e integrazione di nuovi vettori energetici

Il Gruppo integra nella propria strategia soluzioni tecnologiche orientate al medio-lungo termine, volte a ridurre progressivamente la dipendenza da fonti fossili.

Gli impianti di laminazione sono già predisposti per l'utilizzo di idrogeno in miscela con gas naturale. L'impiego di idrogeno verde rappresenta una prospettiva di lungo termine, subordinata alla disponibilità su scala industriale e alla sostenibilità economica della filiera.

Il biometano costituisce una soluzione immediatamente implementabile per i settori hard-to-abate come la siderurgia, consentendo una riduzione delle emissioni dirette senza modifiche sostanziali agli impianti esistenti, grazie all'impulso dato dal recente DL Agricoltura.

Nel territorio vicentino, il Gruppo sta collaborando con AGSM AIM (ora MAGIS) per lo sviluppo del progetto di teleriscaldamento di Vicenza, finalizzato all'estensione della rete cittadina e al recupero del calore di scarto dei processi siderurgici. A regime, il calore recuperato potrà coprire oltre il 30% dell'energia distribuita dalla rete e contribuire a una riduzione stimata di circa 16.000 tonnellate di CO₂ all'anno, integrandosi con fonti rinnovabili e soluzioni ad alta efficienza.

Il 2025 ha rappresentato un ulteriore passo avanti nell'affinamento dei dati relativi alle emissioni indirette di tipo Scope 3, che continuano a rappresentare la quota più rilevante delle emissioni complessive del Gruppo. Nel calcolo delle emissioni di Scope 3 sono stati utilizzati i coefficienti internazionali più aggiornati (Ecoinvent 3.11 e GLEC v3.1) e, laddove disponibili, i fattori specifici forniti dai principali fornitori per le categorie di materie prime più impattanti in termini di CO₂, come calce, carbone, elettrodi, ferro/acciaio, ferroleghie e refrattari.

Per consolidare la qualità dei dati e approfondire l'impronta car-

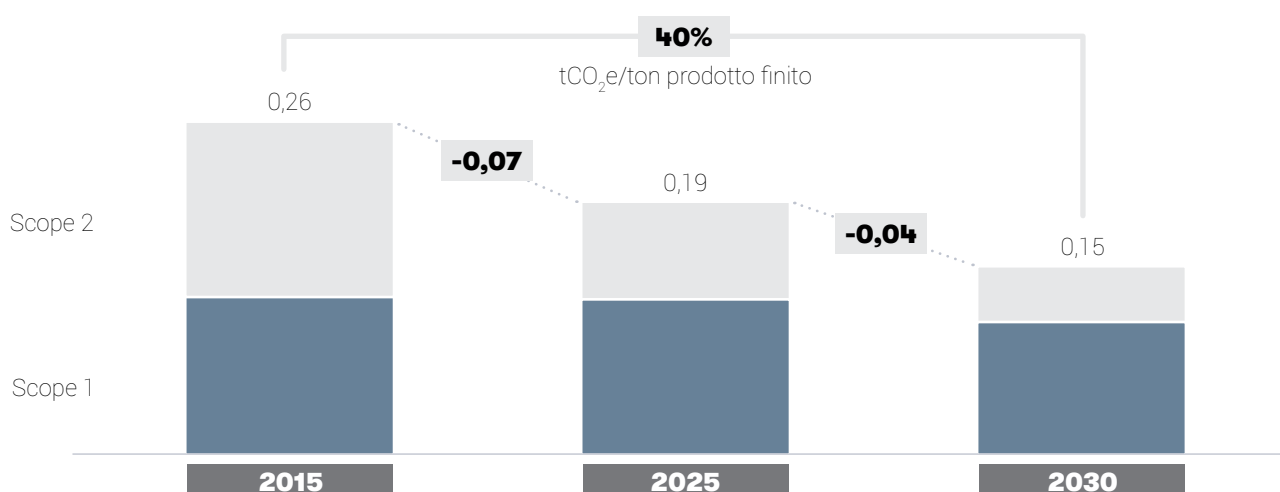
bonica della supply chain, nel 2025 è stato inviato ai fornitori un questionario aggiornato, finalizzato a raccogliere dati primari più precisi e informazioni utili alla rendicontazione delle emissioni. I riscontri dei fornitori saranno analizzati e, se necessario, approfonditi tramite interviste o incontri in presenza, con l'obiettivo di valutare il livello di consapevolezza dei fornitori sui temi di sostenibilità e decarbonizzazione, verificare la disponibilità di dati specifici (es. emissioni di CO₂), i metodi di calcolo adottati e eventuali certificazioni (ISO14064-1, EPD) e promuovere la sensibilità ambientale dei fornitori e valutare possibili future collaborazioni strategiche.

L'iniziativa mira a migliorare l'inventario delle emissioni GHG, privilegiando dati primari e fattori di emissione specifici rispetto ai valori medi di banca dati, rafforzando così la trasparenza e l'accuratezza della rendicontazione lungo tutta la catena del valore.

Accanto all'attività di miglioramento sui fornitori di materie prime, nel 2025 il Gruppo ha ulteriormente perfezionato la raccolta e l'elaborazione dei dati relativi alle emissioni di CO₂ dei trasporti upstream (principalmente rottame) e downstream. Il database interno è stato potenziato, consentendo una mappatura più precisa dei volumi trasportati, delle modalità di trasporto e della suddivisione delle tratte, ciascuna con proprio chilometraggio specifico. Questo affinamento migliora significativamente la qualità dei dati, passaggio fondamentale per definire e implementare politiche mirate alla riduzione delle emissioni nei trasporti.

Nell'ottica di migliorare lo stakeholder engagement, il Gruppo ha stabilito una strategia che si sviluppa su più direttrici, nel quadro di una gestione della logistica orientata al mantenimento della sostenibilità economica e alla garanzia di un elevato livello di servizio al cliente.

Il grafico seguente visualizza il target di riduzione al 2030 (rispetto al 2015) di Scope 1+2 quale obiettivo del Gruppo (tCO₂/t di prodotto finito).



6 TRANSIZIONE DA PAS 2060 A ISO 14068-1

Nel contesto di una crescente attenzione normativa e sociale alle tematiche climatiche, il quadro di riferimento per la dichiarazione e la gestione della neutralità carbonica è stato recentemente aggiornato con l'introduzione della norma ISO 14068-1:2023, che sostituisce la precedente PAS 2060 quale standard di riferimento a livello internazionale. La PAS 2060, pubblicata nel 2010 come specifica tecnica nazionale britannica (BSI), è stata infatti ufficialmente ritirata nel 2025. Nonostante sia ammesso un periodo transitorio di 2-3 anni, le organizzazioni che intendono proseguire o rafforzare i propri percorsi di neutralità climatica sono chiamate ad adottare il nuovo standard ISO, caratterizzato da criteri più solidi, verificabili e riconosciuti a livello globale.

La ISO 14068-1 introduce un approccio più rigoroso alla carbon neutrality, coerente con i principi del Net Zero, basato su una gerarchia obbligatoria delle azioni di mitigazione che privilegia la riduzione delle emissioni, seguita dalla rimozione delle emissioni residue e, solo in via residuale, dalla compensazione. L'utilizzo degli offset è consentito esclusivamente per le emissioni non ulteriormente abbattibili e nel rispetto di requisiti più stringenti in termini di qualità, trasparenza e comunicazione, con obbligo di verifica indipendente da parte di un ente terzo.

Il Gruppo ha completato l'adeguamento al nuovo standard, facendo leva su un sistema di gestione ambientale già strutturato, con certificazione ISO 14001 per tutti i siti produttivi e quanti-

ficazione delle emissioni di gas a effetto serra secondo la ISO 14064-1.

In linea con la ISO 14068-1, sono stati inoltre definiti e certificati obiettivi di riduzione delle emissioni di medio e lungo periodo basati sulla scienza, coerenti con lo standard GSCC e allineati agli obiettivi dell'Accordo di Parigi. A presidio di tali aspetti, il Gruppo ha predisposto la documentazione richiesta a supporto della certificazione di neutralità carbonica, che descrive la struttura organizzativa dedicata e riporta i principali contenuti tecnici, tra cui il perimetro di rendicontazione, la metodologia di calcolo delle emissioni, le azioni intraprese e l'utilizzo di strumenti di compensazione.

Il percorso di certificazione si è concluso con il rilascio dell'opinione di verifica da parte di ente terzo a fine 2025, valida per l'intero Gruppo (ad eccezione del sito di Târgoviște, escluso dal perimetro del piano di decarbonizzazione) e soggetta a sorveglianza annuale fino alla scadenza prevista nel 2028.

Il Gruppo ha infine aggiornato il certificato Chalibria, relativo alla dichiarazione di neutralità carbonica dell'acciaio, adeguandolo ai nuovi requisiti dello standard ISO 14068-1 e rafforzando la disclosure relativa ai progetti di compensazione, a conferma dell'impegno verso trasparenza e credibilità delle informazioni comunicate agli stakeholder.



Stabilimento di Vicenza, Italia

7 CHALIBRIA - ACCIAIO CARBON NEUTRAL

Chalibria è l'acciaio carbon neutral del Gruppo AFV Beltrame relativamente alle emissioni di Scope 1+2+3 (upstream) lungo la catena del valore "cradle-to-gate", la cui quantificazione è stata verificata dall'organismo di certificazione accreditato RINA in conformità alla norma ISO 14064-1 (Specification with guidance at the organization level for quantification and reporting of greenhouse gas emissions and removals).

In un contesto di crescente attenzione normativa e sociale al cambiamento climatico, la neutralità carbonica è oggi regolata dalla norma ISO 14068-1:2023, che ha sostituito la PAS 2060 come riferimento internazionale, introducendo criteri più solidi, verificabili e riconosciuti a livello globale.

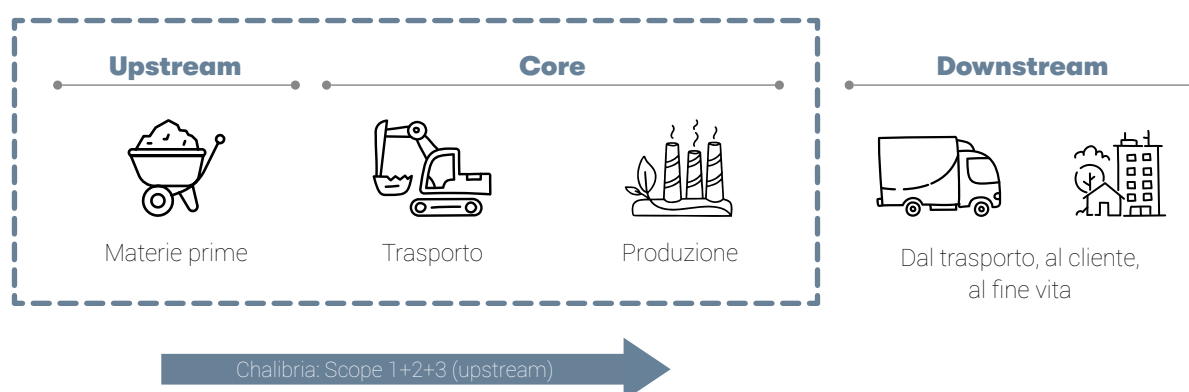
A inizio dicembre 2025, Chalibria è stato certificato carbon neutral secondo la ISO 14068-1, completando così il percorso di

transizione dallo standard PAS 2060 al nuovo riferimento internazionale. Le emissioni di Scope 1+2+3 (upstream) sono verificate da RINA secondo la ISO 14064-1, garantendo un sistema di rendicontazione robusto, trasparente e conforme ai più elevati standard internazionali.

Il Gruppo si avvale inoltre della piattaforma digitale proprietaria di RINA, "DIAS" (Data Integrity Audit Services platform), che supporta le attività di audit e garantisce tracciabilità, integrità e trasparenza dei dati lungo l'intera catena del valore "cradle-to-gate" dell'acciaio Chalibria.

I confini della neutralità carbonica di Chalibria comprendono le emissioni di Scope 1, Scope 2 e Scope 3 (upstream) generate lungo la value chain "cradle-to-gate".

Ambito di compensazione di Chalibria: Scope 1+2+3 (upstream)



Per le emissioni di CO₂ che il Gruppo non è ancora in grado di ridurre attraverso i progetti inclusi nel piano di decarbonizzazione, la neutralità carbonica di Chalibria è ottenuta mediante compensazione tramite l'acquisto volontario di crediti di carbonio, in linea con i requisiti della ISO 14068-1. Gli investimenti previsti nel piano di decarbonizzazione consentiranno una progressiva riduzione delle emissioni della value chain "cradle-to-gate" e, conseguentemente, un acquisto decrescente di crediti di carbonio.

Il Gruppo seleziona con attenzione i progetti che generano carbon credits, basando il processo di approvvigionamento su criteri rigorosi di qualità e integrità, in particolare:

1. approvvigionamento di crediti di CO₂ da Program Operator inclusi nel codice di condotta IETA-ICROA (ad es. VCS - Verified Carbon Standard, CDM - Clean Development Mechanism, GS - Gold Standard), validati e verificati da enti terzi indipendenti e affidabili;

2. selezione di progetti che rispettano criteri minimi di eleggibilità (addizionalità, permanenza, no double counting), privilegiando quelli supportati da robusti sistemi di quantificazione delle emissioni (riduzione e/o rimozione);
3. garanzia che i progetti contribuiscano, oltre alla riduzione delle emissioni di CO₂, anche a impatti positivi più ampi su ambiente, comunità locali e obiettivi di sviluppo sostenibile (SDGs).

La neutralità carbonica è convalidata attraverso un certificato emesso da RINA in accordo allo standard ISO 14068-1 e inviato a tutti i clienti che acquistano l'acciaio Chalibria. Ogni fornitura è accompagnata da un attestato che riporta i quantitativi acquistati e l'impronta carbonica totale neutralizzata, con indicazione del progetto di compensazione utilizzato e della verifica di conformità dei crediti di carbonio rilasciata da RINA.

8 CERTIFICAZIONE GSCC

In un contesto regolatorio in costante evoluzione e caratterizzato da un crescente livello di complessità, il Gruppo conferma il proprio impegno nella lotta al cambiamento climatico, proseguendo con l'adesione al Global Steel Climate Council (GSCC), organizzazione che favorisce soluzioni di decarbonizzazione fondate sulla neutralità tecnologica, che ha promosso uno standard globale basato unicamente sui risultati climatici oggettivi e sull'effettiva impronta carbonica dei prodotti. Attraverso la certificazione di obiettivi basati sulla scienza, definiti in coerenza con l'Accordo di Parigi del 2015, e la promozione di una contabilità del carbonio trasparente e verificabile, il GSCC consente ai produttori e ai consumatori di acciaio di perseguire, monitorare e certificare il raggiungimento dei propri obiettivi di decarbonizzazione.

Nel 2025, il Gruppo ha ottenuto la certificazione da parte del GSCC delle proprie emissioni specifiche di organizzazione (CASEI - Corporate Average Steel Emissions Intensity) e degli obiettivi di riduzione di medio e lungo periodo (SBETs - Science-Based Emissions Targets) che ha validità triennale.

Questo importante riconoscimento rappresenta un'ulteriore conferma dell'impegno concreto del Gruppo nel processo di decarbonizzazione dell'industria siderurgica.

La certificazione, rilasciata a seguito di una rigorosa verifica indipendente condotta da ente terzo, copre due aspetti fondamentali:

1. certificazione dell'impronta carbonica di organizzazione a livello di Gruppo (CASEI - Corporate Average Steel Emissions Intensity): definita in 0,57 tonnellate di CO₂e per tonnellata di acciaio laminato a caldo, con anno base 2021 relativamente alle emissioni di Scope 1, 2 e 3 upstream.
2. validazione degli obiettivi di decarbonizzazione a medio e lungo termine (SBETs - Science-Based Emissions Targets), fissati in:
 - 0,46 tonnellate di CO₂e per tonnellata di acciaio entro il 2030;
 - 0,12 tonnellate di CO₂e per tonnellata di acciaio entro il 2050.

Tali obiettivi risultano pienamente allineati sia allo Standard Climatico GSCC per il settore siderurgico, sia agli impegni assunti a livello internazionale nell'ambito dell'Accordo di Parigi, finalizzati al contenimento dell'aumento della temperatura media globale entro 1,5 °C rispetto ai livelli preindustriali.

Il conseguimento della certificazione consente al Gruppo di proseguire in modo strutturato nel percorso di riduzione delle emissioni specifiche di anidride carbonica (tCO₂e/t prodotto finito), includendo nel perimetro di analisi le emissioni dirette e indirette lungo la catena del valore (Scope 1,2 e 3 upstream).

In conformità ai requisiti previsti dallo Standard Climatico GSCC e al fine di mantenerne l'efficacia, il Gruppo ha condotto, a metà 2025, una verifica interna finalizzata a calcolare i valori di intensità emissiva riferiti all'ultimo esercizio più recente disponibile, ed ha trasmesso al GSCC un'autodichiarazione a dimostrazione del rispetto dei parametri di certificazione. L'esito della verifica ha confermato che l'azienda si mantiene entro i limiti stabiliti dallo

standard, attestando la coerenza del percorso di riduzione delle emissioni specifiche e la corretta applicazione dei criteri di calcolo dell'impronta carbonica.

9 SUSTAINABILITY REPORT

In continuità con gli ultimi anni, l'Unione europea conferma il suo impegno per la neutralità climatica da raggiungere entro il 2050, emanando una serie di linee guida volte alla creazione di un sistema economico-finanziario sempre più sostenibile, allo scopo di accrescere la responsabilità delle imprese rispetto il proprio impatto sul pianeta.

In tale contesto il Gruppo ha avviato numerose attività propedeutiche al raggiungimento degli obiettivi climatici posti dalla normativa. In particolare:

- è stata confermata la struttura aziendale dedicata alla sostenibilità, composta da un gruppo di lavoro interfunzionale interno che ha approfondito le necessità di rendicontazione ESG in conformità con i nuovi standard di rendicontazione ESRS (European Sustainability Reporting Standards);
- è stata aggiornata la modalità di svolgimento dell'analisi di materialità, ispirandosi ai requisiti definiti dalla normativa CSRD per la cd. "Doppia rilevanza". Tale principio richiede alle aziende di valutare le questioni di sostenibilità, relative ad aspetti ambientali, sociali e di governance, da due prospettive: l'impatto determinato dall'azienda su ambiente e società (inside-out) e i rischi/opportunità generati dai fattori esterni legati a questioni di sostenibilità sulle performance finanziarie aziendali (outside-in). Nello specifico, mantenendo come punto di partenza i criteri definiti dagli standard ESRS, sono stati identificati e valutati:
 - gli impatti positivi/negativi, attuali/potenziali su ambiente e società causati dall'azienda, già valutati a cura degli stakeholder interni responsabili, e successivamente sottoposti alla valutazione delle principali categorie di stakeholder esterni (i.e. clienti, fornitori, rappresentanze sindacali, dipendenti);
 - i rischi e le opportunità generati sulle performance finanziarie aziendali dai fattori esterni legati a questioni di sostenibilità e sottoposti alla valutazione sia degli stakeholder interni responsabili sia dei referenti della funzione finance.

L'aggregazione dei risultati delle valutazioni condotte sui due ambiti sopra descritti ha portato all'identificazione dei cd. "IRO" (Impatti, Rischi, Opportunità) materiali, successivamente ricondotti ai sub-topic ESRS, ossia all'elenco dei temi materiali oggetto dell'ultima versione del Bilancio di sostenibilità. L'obbligo di rendicontazione di sostenibilità, in conformità agli standard ESRS previsti dalla Direttiva CSRD, entrerà in vigore a partire dal 2028, con la prima rendicontazione relativa al FY 2027. Pertanto, il Gruppo ha deciso di anticipare l'adozione di alcuni principi chiave, in particolare il concetto di Doppia Materialità, che verrà formalmente rendicontato secondo gli standard GRI (Global Reporting Initiative) attualmente utilizzati per il Bilancio di Sostenibilità volontario;

- risulta in corso di finalizzazione una specifica attività di mappatura della catena del valore, che prevede la chiara identificazione degli stakeholder esterni che partecipano, a monte e/o a valle, ai processi di business dell'organizzazione;
- ci si avvale nel continuo del supporto di consulenti esterni specializzati per lo svolgimento di attività mirate di gap analysis al fine di garantire opportuna comprensione e conoscenza delle attività di aggiornamento scaturite dell'evoluzione degli standard di rendicontazione.

Il Gruppo, in coerenza con gli IRO materiali approvati dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, si impegna a promuovere uno sviluppo sostenibile attraverso azioni concrete e trasparenti. Di seguito si riporta l'elenco dei temi materiali ricondotti agli IRO sopra citati, oggetto della rendicontazione di sostenibilità.



Sub-topic ESRS	Topic ESRS
Adattamento ai cambiamenti climatici	E1 - Cambiamenti climatici
Energia	
Mitigazione dei cambiamenti climatici	
Inquinamento dell'aria	E2 - Inquinamento
Sostanze estremamente preoccupanti	
Acque	E3 - Acque e risorse marine
Impatti su estensione e sulla condizione degli ecosistemi	E4 - Biodiversità ed ecosistemi
Afflussi di risorse, compreso l'uso delle risorse	E5 - Uso delle risorse ed economia circolare
Deflussi di risorse connessi a prodotti e servizi	
Rifiuti	
Altri diritti connessi al lavoro	S1 - Forza lavoro propria
Condizioni di lavoro	
Parità di trattamento e di opportunità per tutti	
Condizioni di lavoro	S2 - Lavoratori nella catena del valore
Parità di trattamento e di opportunità per tutti	
Diritti economici, sociali e culturali delle comunità	S3 - Comunità interessate
Corruzione attiva e passiva	G1 - Condotta delle imprese
Cultura d'impresa	
Entity specific - Cybersecurity	

L. CONTINUOUS IMPROVEMENT - IL PROGRAMMA DI MIGLIORAMENTO CONTINUO

Nel 2016 è stato lanciato il programma di Miglioramento Continuo del Gruppo Beltrame, con l'introduzione di due principali modalità di gestione progetti: l'APC (Action Plan & Control) e l'OpEx (Operational Excellence).

L'APC si applica a progetti con azioni note e definite e per questo il focus principale riguarda l'efficienza della loro implementazione. Parallelamente a questi, vengono sviluppati progetti OpEx, che partono da un problema (solitamente non chiaro e condiviso) e, grazie all'applicazione della metodologia DMAIC, si arriva ad implementare la migliore soluzione per raggiungere i risultati attesi. La metodologia APC assicura che le pianificazioni vengano condivise e rispettate per ciascuna attività, mentre l'OpEx ha in aggiunta l'obiettivo di formare project leader efficaci ed efficienti, in grado di portare avanti autonomamente progetti complessi, seguendo in modo strutturato ciascuna delle fasi che caratterizzano il DMAIC: definizione del problema, misura del processo, successiva ricerca e analisi delle cause radici che portano alla definizione e implementazione delle soluzioni condivise ed infine l'immane controllo/monitoraggio dei risultati raggiunti.

Queste due modalità di gestione sono i pilastri del programma e trovano la loro adeguata applicazione nel supporto top-down delle attività strategiche direzionali tramite l'applicazione di metodologie di Lean-Six-Sigma volte a ridurre la variabilità (Six-Sigma) e migliorare i flussi (Lean Manufacturing) dei processi aziendali.

Dall'inizio del programma di Continuous Improvement sono stati portati a termine oltre 500 progetti di miglioramento che hanno permesso all'azienda di raggiungere risultati significativi in termini di riduzione dei costi ma non solo. Infatti, la maggior parte dei progetti conclusi non hanno assicurato soltanto il raggiungimento dei risultati economici attesi ma hanno permesso di raggiungere benefici "soft", ovvero legati a miglioramenti in ambito sicurezza e/o condizioni di lavoro.

A supporto di ciò, trovano la loro applicazione direttamente nei reparti produttivi specifiche attività di shopfloor management come i cantieri 5S+, che rappresentano una vera e propria strategia di gestione e organizzazione del luogo di lavoro, e le visual board o bacheche di reparto, che svolgono un ruolo cruciale nel facilitare la comunicazione, la collaborazione e il coordinamento di persone appartenenti ai diversi team di reparto.

Il miglioramento continuo trova sicuramente le sue fondamenta nel supporto dei sopra citati progetti e attività di shopfloor management ma è anche grazie alla formazione e attività di coaching che il programma mira a raggiungere anno dopo anno l'eccellenza operativa dei processi.

Infatti, attività personalizzate di formazione, con conseguente ottenimento di certificazioni Belt riconosciute a livello internazionale dalla British Quality Foundation, vengono erogate con costanza al personale del Gruppo.

Considerando tutte le country del Gruppo Beltrame, nel corso dell'anno 2025, 74 persone hanno seguito il corso Yellow Belt mentre 4 persone il corso Green Belt. Inoltre, 6 persone totali hanno ottenuto la certificazione Green Belt avendo proattivamente concluso un progetto di interesse aziendale tramite un miglioramento di processo.

Dal 2016 al 2025 il numero di persone che hanno appreso tecniche di project management e Lean Six-Sigma ha continuato ad aumentare, poiché l'obiettivo è rimasto lo stesso negli anni: diffondere capillarmente le logiche di miglioramento continuo e creare a regime una cultura autosostenibile.

La funzione mira sicuramente a raggiungere l'eccellenza di ciascun processo tramite piccoli e costanti miglioramenti incrementali, fino a creare una cultura aziendale tale da rendere il "kaizen" (dal giapponese "cambiare in meglio") un'attività quotidiana per tutti, ad ogni livello.

Questa gestione si può riassumere con il termine "Change management", ovvero un approccio strutturato al cambiamento negli individui, nei gruppi, nelle organizzazioni e nelle società, che rende possibile la transizione da un assetto corrente ad un futuro assetto desiderato.

Per accogliere il cambiamento ogni individuo attraversa cinque fasi: negazione, resistenza, rassegnazione, accettazione e integrazione. Ad ognuna di queste fasi corrispondono diverse emozioni legate inizialmente al rifiuto, alla rabbia, e alla tristezza fino ad arrivare all'accettazione e al proseguimento del cambiamento.

All'interno del Gruppo emergono approcci differenti nei confronti del cambiamento: alcuni stabilimenti mostrano una maggiore propensione alle attività gemba, concentrandosi su cantieri 5S+ e su piccoli interventi di miglioramento quotidiano; altri, invece, orientano i propri sforzi verso iniziative più strategiche, finalizzate a incrementare l'efficacia e l'efficienza di tutti i reparti.

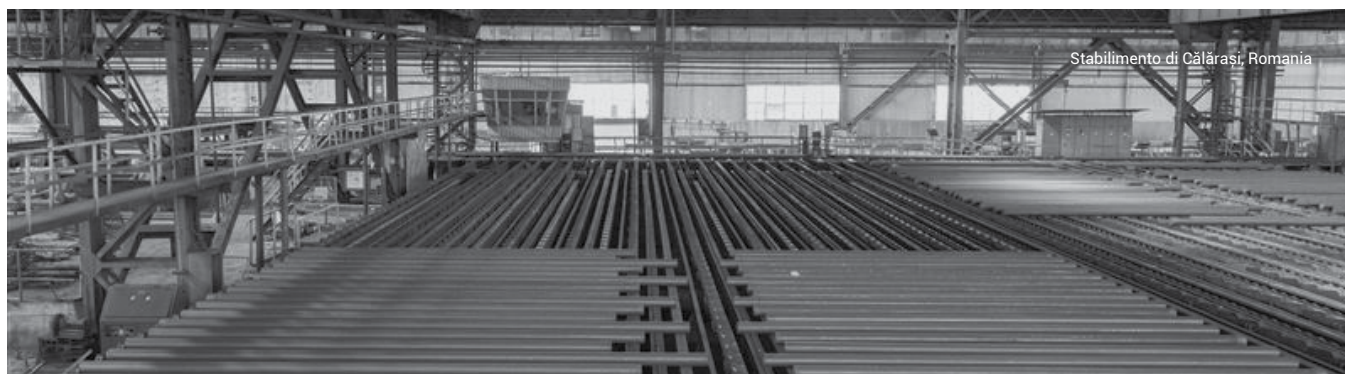
Ciò che rimane comune in tutte le persone che fanno parte del programma di miglioramento continuo del Gruppo è il focus sulle persone: si inizia dalla formazione, continuando con coaching dedicati fino ad arrivare al coordinamento di gruppi di lavoro.

Ad oggi più del 40 per cento del personale del Gruppo è coinvolto in attività di miglioramento continuo.

La creazione di questo vasto e diversificato network è stata possibile grazie all'organizzazione della funzione che trova figure dedicate al miglioramento continuo in ciascun sito, le quali fungono da facilitatori tra i dipartimenti soprattutto nello sviluppo dei progetti e si adoperano nella divulgazione dei risultati raggiunti. La struttura centrale di Gruppo supporta i colleghi dei diversi siti produttivi nel promuovere progetti di best practice e si occupa di allineare le richieste del management.

Per avere una visione sull'andamento della funzione, dovendo raggiungere dei target stabiliti a livello di Gruppo, a partire dal 2022 sono state introdotte delle roadmap per ciascuna country che presentano, in un formato semplice ed esplicativo, la pianificazione delle principali attività nell'anno di interesse. Queste rendono visibili quali sono le aree aziendali direttamente coinvolte nel programma di miglioramento e quali sono i risultati economici - e non - che ci si aspetta.

Le attività di miglioramento continuo sono saldamente integrate nelle strategie del Gruppo e direttamente coinvolte in tutti i progetti strategici ad alto potenziale, lavorando trasversalmente su tutti i processi.



M. ADOZIONE MODELLO D.Lgs. 231/2001

Il consiglio di amministrazione della Capogruppo, al fine di assicurare le migliori condizioni di correttezza, trasparenza e legalità nella conduzione delle proprie attività aziendali ha adottato, con delibera del consiglio di amministrazione del 15/12/2008, il Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo in linea con le prescrizioni del Decreto Legislativo n. 231/2001, che disciplina la responsabilità amministrativa delle società per reati commessi da soggetti apicali o da dipendenti o collaboratori nell'interesse o a vantaggio della società stessa.

Parte integrante del Modello Organizzativo è il Codice Etico, approvato contestualmente al modello stesso, che contiene i principi e le regole di comportamento che guidano l'attività del Gruppo.

In considerazione del fatto che il Codice Etico richiama principi di comportamento (tra cui legalità, correttezza e trasparenza) idonei anche prevenire i comportamenti illeciti di cui al decreto legislativo 231/2001, tale documento acquisisce rilevanza ai fini del Modello e costituisce pertanto un elemento complementare allo stesso.



OBIETTIVI

Scopo del modello è la costruzione di un sistema strutturato e organico di procedure e di attività di controllo, tale da consentire, grazie ad una azione di monitoraggio sulle aree di attività a rischio, di intervenire tempestivamente per prevenire o contrastare la commissione delle tipologie di reato previste dal decreto legislativo 231/2001.



AGGIORNAMENTI

Nel corso degli anni il Modello è stato aggiornato per adeguarlo alle nuove ipotesi di reato prese in considerazione dal legislatore quali presupposti per l'applicazione del Decreto Legislativo n. 231/2001.

Da ultimo, in data 21 febbraio 2025, il consiglio di amministrazione della società ha approvato il Modello di Organizzazione Gestione e Controllo nella versione aggiornata che recepisce le novità normative e le modifiche organizzative intervenute dalle precedenti revisioni del modello, l'ultima delle quali approvata in data 9 febbraio 2024 con particolare riguardo alla fusione per incorporazione di Idroelettriche Riunite S.p.A.



VIGILANZA SUL MODELLO E SULLE ALTRE ATTIVITÀ DI CONTROLLO INTERNO

La società ha provveduto a nominare l'Organismo di Vigilanza, incaricato di vigilare sul funzionamento e sull'osservanza del Modello Organizzativo.

L'Organismo di Vigilanza è dotato di autonomi poteri di iniziativa, di spesa e di controllo e riporta direttamente al consiglio di amministrazione.

N. LA GESTIONE DEI RISCHI

Il commercio internazionale e i dazi annunciati dagli Stati Uniti

Il 2 aprile 2025, con un deciso cambio di passo rispetto alle disposizioni precedenti, l'amministrazione del Presidente Trump ha annunciato un nuovo pacchetto di dazi. Le misure si applicano alla quasi totalità dei beni e prevedono un incremento minimo di 10 punti percentuali, con aumenti oltre questa soglia differenziati per paese, più marcati per le economie con un avanzo commerciale nei confronti degli Stati Uniti, come Cina, Sud Est asiatico, Giappone e Unione europea.

Per determinare l'aliquota applicata a ciascun paese, l'amministrazione statunitense ha adottato un criterio basato sul rapporto tra il disavanzo bilaterale degli Stati Uniti con ogni paese e il valore delle importazioni dallo stesso, senza considerare il differenziale effettivo tra i dazi statunitensi e quelli imposti dai partner commerciali.

Il 9 aprile la misura è stata parzialmente sospesa per un periodo di tre mesi, durante il quale è stata applicata un'aliquota ridotta al 10 per cento verso tutti i partner commerciali degli Stati Uniti, fatta eccezione per la Cina. Nei confronti di quest'ultima, infatti, i dazi sono stati elevati molto al di sopra del 100 per cento, a seguito delle ritorsioni pressoché simmetriche da essa introdotte.

Nel corso dell'estate l'amministrazione statunitense ha avviato negoziati reciproci con i principali partners commerciali che ha portato alla definizione di una nuova lista di tariffe reciproche differenziate paese per paese, con aliquote comprese tra il 10% e il 41% su 95 stati. L'Unione europea ha visto applicare un dazio minimo del 15% su tutti i beni che avevano un'aliquota inferiore.

La situazione è cambiata a febbraio 2026, quando la Corte Suprema statunitense è intervenuta dichiarando illegittima l'imposizione dazi doganali. Di conseguenza, tutti i dazi sono decaduti il 24 febbraio 2026, costringendo l'amministrazione a riformulare rapidamente il quadro tariffario.

Per evitare un vuoto normativo, la Casa Bianca ha attivato immediatamente un nuovo strumento normativo determinando così l'entrata in vigore di una sovrattassa globale del 10% su quasi tutte le importazioni, destinata a rimanere in vigore per 150 giorni.

L'introduzione di questi nuovi dazi, unita all'incertezza anche sull'effettiva applicazione degli stessi e sulle possibili contromosse dei partner potrebbe avere profonde e negative ripercussioni sugli scambi commerciali e più in generale sulle prospettive di recupero dell'attività economica.

I conflitti in Medio Oriente

Eventuali interruzioni nelle catene globali del valore a seguito dello scoppio del conflitto in Iran, derivanti in particolare dal blocco del traffico navale nel Golfo Persico e nel Mar Rosso, o da aumenti nei prezzi dell'energia costituiscono rischi significativi i cui effetti non sono ad oggi quantificabili nel breve e medio periodo. In particolare nel corso del mese di marzo 2026 si è assistito ad un significativo

aumento del prezzo del gas e del petrolio, che ha avuto effetti immediati diretti ed indiretti sulla struttura dei costi delle aziende manifatturiere europee, con particolare riferimento a quelle energivore.

Di seguito indichiamo gli obiettivi e le politiche di gestione dei rischi ai quali le società del Gruppo sono soggette:

Rischi connessi all'attività, alla strategia e alle operazioni del Gruppo

La redditività del Gruppo dipende dal raggiungimento di determinati volumi minimi di vendita. Un eventuale riduzione delle vendite pregiudicherebbe i risultati economici e la situazione finanziaria del Gruppo a causa della rilevante incidenza dei costi fissi. Il Gruppo è peraltro costantemente impegnato nell'implementazione di azioni volte al contenimento dei costi stessi e quindi alla mitigazione di tale rischio.

Rischi connessi all'andamento dei mercati finanziari globali, all'economia in generale

I risultati economici e la posizione finanziaria del Gruppo, con particolare riferimento ai progetti di investimento e agli obiettivi di crescita delle produzioni e delle vendite, hanno per loro natura una componente di rischiosità e di incertezza perché dipendono dal verificarsi di eventi e sviluppi futuri di tipo macroeconomico, tra cui principalmente l'evoluzione della situazione geopolitica, l'evoluzione futura della domanda, dell'offerta e dei prezzi dei prodotti siderurgici, le variazioni dei prezzi dell'energia e delle materie prime in particolare nell'Eurozona. In generale, la domanda nel comparto siderurgico è storicamente soggetta ad elevata ciclicità e tende a riflettere l'andamento dell'economia, nella generalità dei casi anticipandolo ed amplificandolo. Tale andamento causa una scarsa prevedibilità per ciò che concerne la domanda dei prodotti e di conseguenza i volumi di produzione.

Rischi connessi all'andamento dei mercati delle materie prime

Il Gruppo risente in misura significativa dell'andamento dei prezzi delle materie prime, in particolare del rottame di ferro, degli elettrodi, delle ferroleghie e dei costi energetici che rappresentano le maggiori voci di esborso. In caso di incrementi di prezzo rilevanti, l'impatto sui risultati economici e sulla situazione finanziaria del Gruppo potrebbero essere significativamente negativi. Il Gruppo monitora costantemente l'andamento di tali fattori di costo sui mercati internazionali ed attiva prontamente, se ritenuto necessario, le attività specifiche di procurement o gli strumenti di copertura disponibili e ritenuti efficaci per il proprio business model. La strategia commerciale del Gruppo è peraltro improntata a riflettere tali maggiori costi sui prezzi di vendita e quindi alla mitigazione di tale rischio.

Rischi connessi alle oscillazioni dei prezzi e della disponibilità di approvvigionamento delle risorse energetiche

Il settore siderurgico in cui il Gruppo opera è esposto in maniera significativa a rischi legati alla volatilità dei prezzi e alla disponibilità di risorse energetiche quali principalmente l'energia elettrica e il gas. Le tensioni internazionali e gli sviluppi normativi legati alla transizione verso fonti energetiche rinnovabili hanno aumentato significativamente tali rischi negli ultimi anni.

Il Gruppo ha implementato una strategia improntata all'aumento dell'autoproduzione di energia elettrica da fonti rinnovabili (idroelettrico e fotovoltaico) in modo da mitigare i rischi di prezzo e di fornitura e ha definito un modello di pianificazione della produzione flessibile in modo da adeguare le proprie attività alle fluttuazioni dei mercati concentrando le produzioni nei periodi in cui il costo è meno elevato e pianificando coerentemente eventuali interruzioni.

Rischi connessi alle variazioni dei prezzi di acquisto e vendita

I rischi di variazione nel livello dei prezzi di acquisto e di vendita, in particolare a fronte di impegni assunti, sono mitigati dalla presenza di un ciclo operativo temporalmente breve. La volatilità di tali prezzi, correlata ma non sincrona, comporta comunque un rischio residuo non trascurabile per il valore delle giacenze di magazzino e dei margini reddituali nel breve periodo.

Rischi connessi ai mercati internazionali

Il Gruppo opera principalmente nel mercato Europeo e Nord Africano. Lo scoppio delle ostilità in Iran e il protrarsi del conflitto Russia-Ucraina hanno influito e continueranno ad influire negativamente sullo sviluppo economico europeo. Un ulteriore deteriorarsi della situazione di tali aree potrebbe causare effetti negativi sull'intera economia europea e di conseguenza del Gruppo.

La presenza di produttori extra-europei con rilevanti eccedenze produttive che godono di politiche di sostegno da parte degli stati di appartenenza potrebbero creare effetti distorsivi sul mercato europeo che rappresenta il mercato di riferimento del Gruppo.

Rischi derivanti dall'elevato livello di concorrenzialità

Il settore in cui operano le società del Gruppo è caratterizzato da un elevato livello di concorrenzialità dove a un limitato numero di produttori significativi si affiancano numerose realtà di dimensioni modeste (principalmente nella trasformazione del semiprodotti in prodotto finito).

Il settore siderurgico è inoltre caratterizzato da una significativa overcapacity. L'arresto degli impianti da parte dei produttori meno performanti non ha ad oggi riassorbito, se non in parte, l'eccesso di output.

Rischi connessi a leggi e regolamenti che limitano le emissioni di gas serra

La siderurgia elettrica produce meno emissioni di gas a effetto serra rispetto al ciclo integrato, ma rispettare i nuovi obblighi ambientali in materia può richiedere ulteriori spese in conto capitale, modi-

fiche delle pratiche operative e ulteriori obblighi di rendicontazione.

Il quadro legislativo europeo delle policy climatiche è oggetto di continua discussione e di proposte ispirate dai principi del Green Deal. Dal 2020 in poi, sono state proposte diverse novità relativamente ai meccanismi che garantiscono la crescita sostenibile, nel rispetto delle risorse naturali, della biodiversità e delle persone, d'accordo al traguardo di neutralità climatica al 2050, con un crescente impegno alla riduzione dei gas a effetto serra.

La Commissione Europea ha presentato il pacchetto "Fit for 55" che intende accelerare la riduzione delle emissioni nel 2030, al -55 per cento o addirittura al -62 per cento rispetto al 1990, con lo scopo raggiungere la neutralità climatica entro il 2050 (così come previsto nel 2019 dalla EU Climate Law).

Le proposte prevedono tra gli altri aspetti una riforma dell'attuale sistema di scambio di quote di emissione ("EU-ETS"), e l'introduzione di un meccanismo di adeguamento del prezzo del carbonio alle frontiere ("CBAM") per prevenire la rilocalizzazione delle emissioni di carbonio ("carbon leakage").

Per i soggetti EU-ETS a rischio carbon leakage il pacchetto prevede l'aumento del tasso di riduzione annua delle quote gratuite (oltre il 4 per cento) e il phase-out totale dell'allocatione entro il 2034.

Tali normative potrebbero avere un effetto negativo sui livelli di produzione, sul reddito e sui flussi di cassa del Gruppo. In particolare, la riduzione dell'assegnazione gratuita dei diritti di emissione di CO₂ potrebbe comportare costi aggiuntivi e richiedere investimenti significativi.

Inoltre, molte nazioni non europee, non avendo ancora istituito normative in materia di gas serra, potrebbero introdurre regole meno rigorose comportando uno svantaggio competitivo rispetto alle importazioni, svantaggio che solo in parte sarà compensato dal CBAM attivo dal 2026, e che comunque garantirà la concorrenza solo all'interno del mercato europeo.

Nel contesto della finanza sostenibile, il Consiglio Europeo ha inoltre approvato in via definitiva il 28 novembre 2022 la Direttiva per CSRD "Corporate Sustainability Reporting Directive", che prevede l'adozione di standard europei per la rendicontazione di sostenibilità e si tradurrà per le grandi imprese nell'obbligo di includere nelle relazioni al bilancio le tematiche collegate alle performance di sostenibilità a partire dal 2028 (con riferimento al 2027), sulla base delle novità emerse a seguito della pubblicazione del pacchetto Omnibus.

La classificazione delle attività tassonomiche e tali standard influenzeranno le considerazioni delle istituzioni finanziarie o degli altri stakeholder e renderanno più competitivo l'ottenimento di finanziamenti per i settori meno "verdi" o le società non allineate.

Infine, la Banca Centrale Europea ha introdotto il rischio climatico tra gli indicatori su cui sottoporre a stress test il sistema bancario. Questo spingerà le banche a ridurre il credito a favore delle imprese energy intensive, a meno che queste non dimostrino di essere sulla strada della transizione verso soluzioni low o zero carbon.

Il Gruppo monitora le proprie emissioni e ha adottato una strategia di decarbonizzazione di breve e di medio-lungo periodo allineata alle best practices e a quella dei principali players del settore e l'ha declinata in misure per ridurre la propria impronta carbonica con investimenti per l'efficiamento energetico e altre iniziative che porteranno ad un sensibile abbattimento delle emissioni. L'impatto complessivo di queste nuove regolamentazioni sull'operatività del Gruppo dipenderà dai tempi di attuazione e dall'avanzamento dei progetti.

Rischi connessi alla definizione di prodotti di acciaio sostenibile

Il contesto normativo verso la definizione di acciaio sostenibile non ha ancora portato alla definizione di uno standard che sia applicato a livello globale. Ciononostante, la richiesta da parte dei clienti è in crescita e avrà uno sviluppo significativo nei prossimi anni.

Il Gruppo monitora l'evoluzione della normativa, ha aderito al Global Steel Climate Council (GSCC), definendo la propria strategia di decarbonizzazione per affrontare queste tematiche in modo strutturato, e ha definito il lancio del proprio prodotto carbon neutral Chalibia, per offrire ai propri clienti una nuova gamma di prodotti a basse emissioni.

Rischi derivanti da regolamenti e politiche governative

Una parte rilevante dei dipendenti delle società del Gruppo sono rappresentati a livello sindacale e sono soggetti a contratti collettivi di lavoro e tutelati dalle normative in vigore in campo giuslavoristico che possono limitare la possibilità del Gruppo di riorganizzare rapidamente le attività e ridurre i costi in risposta a cambiamenti nelle condizioni di mercato. Tali limitazioni potrebbero influire negativamente sulla possibilità di adeguare tempestivamente, come nel caso di altri concorrenti soggetti a normative meno rigide, le strutture del Gruppo.

Rischi derivanti dalla capacità del Management di operare con efficacia

I risultati del Gruppo sono legati in larga misura dalla capacità dell'alta dirigenza e del management di operare con efficacia. Qualora il Gruppo non fosse in grado di incentivare o sostituire adeguatamente tali soggetti con risorse interne o esterne le attività, la situazione finanziaria ed i risultati economici potrebbero subire impatti negativi. Nonostante non siano manifeste in tali aree situazioni che possano originare criticità, il Gruppo ha attuato percorsi formativi ed esperienziali che possano portare a far fronte al verificarsi di tali eventi.

Rischi connessi ai sistemi informatici

Una parte significativa delle attività del Gruppo sono gestite utilizzando sistemi informatici. Il mancato o parziale funzionamento dei sistemi informatici per un periodo di tempo significativo potrebbe impattare negativamente sulla generalità delle attività.

Oltre ai rischi legati a malfunzionamenti o errori umani evidenziamo quelli connessi alla cyber-security per violazioni / furto di dati sensibili o interruzione dei servizi. Il rischio legato alla cy-

ber-security è aumentato in relazione al forte impulso dato allo smart-working, e ai conseguenti collegamenti dall'esterno ai sistemi informatici centrali. Per far fronte ai rischi legati alla cyber-security il Gruppo ha incrementato gli investimenti in sistemi evoluti di sicurezza, adeguato i propri protocolli e ulteriormente rafforzato le attività di formazione del personale dipendente rivolte ad aumentare la consapevolezza dei rischi legati ai rischi informatici.

Rischi legati all'inquinamento da fonti radioattive

Il rischio legato alla presenza di fonti radioattive nel rottame ferroso nelle fasi di ingresso, stoccaggio e fusione, potrebbe comportare emissioni in atmosfera oltre a significativi danni agli impianti e fermate produttive.

Il Gruppo ha adottato un approccio strutturato e articolato per il monitoraggio della radioattività, implementando un sistema di controllo su più livelli volto a prevenire il rischio di contaminazione radiologica, garantendo la conformità agli standard internazionali.

Rischi legati allo smaltimento dei rifiuti

La gestione ottimale dei rifiuti prodotti nei processi siderurgici rappresenta un pilastro fondamentale della strategia di sostenibilità ambientale e una sua non corretta esecuzione potrebbe comportare costi significativi sia in termini economici che reputazionali.

Il Gruppo per minimizzare tali rischi ha definito una strategia finalizzata a massimizzare il recupero e la valorizzazione dei rifiuti prodotti, consolidando un modello industriale incentrato sulla sostenibilità e sulla riduzione dell'impronta ecologica complessiva.

Rischi connessi alla salute e alla sicurezza dei lavoratori

I rischi legati alla salute e alla sicurezza dei lavoratori derivanti dalla mancata adozione di adeguati presidi alle pratiche operative e alla mancata messa in sicurezza di impianti e luoghi di lavoro, possono causare infortuni, malattie professionali, danni impiantistici e fermate produttive. Il Gruppo potrebbe inoltre incorrere in sanzioni amministrative e danni di immagine.

Le attività in materia di tutela della salute dei lavoratori e della sicurezza sui luoghi di lavoro sono una priorità per il Gruppo che si esplicita in interventi di formazione, informazione e addestramento dei lavoratori, evoluzioni impiantistiche e degli ambienti di lavoro e costante miglioramento del Sistema di Gestione della Salute e Sicurezza aziendale, certificato secondo lo standard ISO 45001.

Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta il rischio che una delle parti di uno strumento finanziario non adempia ad un'obbligazione e causi una perdita finanziaria all'altra parte. Il Gruppo presenta differenti gradi di rischio di credito in funzione dei diversi mercati di riferimento, peraltro mitigato dal fatto che l'esposizione creditoria è suddivisa su un largo numero di controparti e clienti, per circa l'86 per cento localizzati nell'Unione. Per la parte restante i crediti sono principalmente relativi a soggetti residenti in Svizzera.

Le attività finanziarie sono esposte in bilancio al netto della svalutazione calcolata sulla base del presumibile rischio di inadempienza, determinato considerando le informazioni disponibili sulla solvibilità dei clienti e delle controparti in generale, e considerando dati storici. Nella generalità dei casi i crediti sono oggetto di garanzie assicurative, cessioni con la formula del pro-soluto, garanzie bancarie o altre procedure atte a limitare il rischio.

Rischi connessi alle variazioni sul corso delle valute estere

Il rischio derivante dall'oscillazione dei corsi delle valute estere appare contenuto in quanto la parte preponderante dell'attività è realizzata in euro. Nel caso della controllata svizzera Stahl Gerlafingen A.G. è da rilevare come i ricavi di vendita e i costi di acquisto del rottame sono espressi in valuta locale ma strettamente correlati al prezzo in euro espresso dai mercati europei.

Le operazioni denominate in valuta diversa da quella funzionale vengono sistematicamente monitorate e, nella generalità dei casi, coperte con appositi strumenti.

Rischi connessi alle variazioni dei tassi d'interesse

Il rischio di variazione dei tassi di interesse, prevalentemente legato all'indebitamento a medio termine regolato a tassi parametrati all'Euribor, viene monitorato e, nella generalità dei casi, gestito con appositi strumenti di copertura.

Rischi derivanti da limitazioni nelle disponibilità liquide ed al limitato accesso ai finanziamenti

Le società del Gruppo potrebbero trovarsi nella necessità di reperire ulteriori finanziamenti al fine di finanziare programmi di

investimento o per far fronte a contrazioni delle vendite che determinerebbero effetti negativi sul capitale circolante e sulla liquidità. La struttura finanziaria e la disponibilità di linee di credito addizionali consentono peraltro al Gruppo di mitigare tale rischio.

Rischi derivanti da controversie

Le società del Gruppo sono coinvolte direttamente o tramite società controllate in controversie di carattere ambientale, nei confronti di personale dipendente ed altre. Nei bilanci delle società sono rilevati stanziamenti che, stante l'incertezza sulla quantificazione e sull'effettiva possibilità che gli esborsi si manifestino, riflettono la stima delle suddette passività. La negativa definizione di tali controversie non è singolarmente ritenuta significativa, mentre assumerebbe rilevanza la definizione negativa della loro totalità. Le società del Gruppo monitorano costantemente, anche con l'ausilio di consulenti esterni, l'evoluzione delle controversie.

Rischio di variazione dei flussi finanziari

Il rischio di variazione dei flussi finanziari rappresenta il rischio che i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni di tassi di interesse sul mercato.

Il Gruppo fronteggia il rischio di variazione dei flussi finanziari, prevalentemente legato all'indebitamento a medio termine regolato a tassi parametrati all'Euribor, con appositi strumenti di copertura. Si rimanda a quanto illustrato in Nota Integrativa relativamente alla descrizione delle passività finanziarie oggetto di copertura dei rischi e alle tipologie di strumenti finanziari utilizzati per la copertura dei rischi stessi.



Stabilimento di Vicenza, Italia

O. OPERAZIONI ATIPICHE E INUSUALI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Operazioni atipiche e inusuali

Non si segnala l'esistenza di operazioni atipiche e inusuali, comprese quelle infragruppo, né di operazioni estranee all'attività caratteristica del Gruppo, o in grado di influenzare in modo significativo la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Operazioni con società controllate, collegate e con la controllante e rapporti con parti correlate

La Società intrattiene con le controllate significativi rapporti commerciali e finanziari, regolati a normali condizioni di mercato. Il dettaglio, per macro-classi, è riportato nelle tabelle che seguono:

Valori economici (in migliaia di Euro)	Ricavi di vendita	Prestazioni ed altri ricavi	Proventi (oneri) finanziari	Acquisti di merci e servizi	Totale
Retrone Recycling S.r.l.	-	1	-	43.360	43.360
Ferriera Sider Scal S.r.l. - in liquidazione	-	9	173	-	182
Beltrame Holding S.p.A.	-	9	(21)	-	(12)
Consorzio Valbel	12.289	4	4	27	12.324
Sirio S.r.l.	-	-	8	-	8

Finanziamenti erogati dalla Capogruppo (in migliaia di Euro)	Saldo al 31 dicembre 2024	Erogazioni 2025	Rimborsi/ Rinuncia 2025	Saldo al 31 dicembre 2025
<u>Erogati</u>				
Ferriera Sider Scal S.r.l. - in liquidazione	3.012	750	147	3.615
Renewability S.c.a.r.l.	489	-	-	489
Sirio S.r.l.	348	-	83	265

Rileviamo inoltre che la società non ha detenuto azioni proprie o di società controllanti.



Stabilimento di San Giovanni Valdarno, Italia

P. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Le proiezioni del Fondo Monetario Internazionale per l'area Euro indicano una sostanziale stabilità del PIL nel 2026 (1,2 per cento, dall'1,3 del 2025), cui seguirebbe una leggera accelerazione nel 2027 (1,4 per cento).

Secondo le proiezioni l'inflazione nell'area si collocherebbe all'1,9 per cento nel 2026 e all'1,8 per cento nel 2027.

Un possibile inasprimento delle politiche commerciali costituisce un rischio significativo che potrebbe influenzare negativamente il quadro economico internazionale. La crescita economica potrebbe risentire in modo particolarmente pronunciato di eventuali misure ritorsive, di ulteriori aumenti dell'incertezza, nonché di tensioni prolungate sui mercati finanziari, da cui potrebbero derivare un rallentamento della domanda e un deterioramento della fiducia di famiglie e imprese.

In tale contesto si inserisce, inoltre, il recente scoppio del conflitto con l'Iran, che sta avendo immediate ripercussioni sul prezzo delle componenti energetiche, e le relative implicazioni geopolitiche, comprese le possibili restrizioni nelle politiche commerciali, che potrebbero portare ad interruzioni delle catene di fornitura e difficoltà logistiche e introduzione di sanzioni nei confronti dei paesi coinvolti, comportando un significativo incremento dell'incertezza connessa al contesto macroeconomico, con possibili impatti indiretti di difficile valutazione. Il Gruppo resta impegnato in un attento monitoraggio dell'andamento del mercato e dei fattori di produzione, in termini di disponibilità e prezzi, per poter eventualmente intraprendere opportune azioni di mitigazione.

Al netto di tali nuovi fattori di incertezza che potrebbero modificare significativamente il contesto macroeconomico e quindi influenzare il settore in cui opera il Gruppo, nel 2026, considerando un'evoluzione più favorevole delle prospettive industriali e un aumento della domanda, si prevede una ripresa del consumo apparente di acciaio progressivamente a partire dal secondo trimestre dell'anno.

Il 2026 si profila come l'inizio di un ciclo profondamente diverso per l'acciaio europeo, sostenuto da un cambiamento strutturale nelle politiche europee, sia nella dinamica dei costi che negli equilibri tra domanda e offerta.

Il vero punto di svolta è rappresentato dalla nuova combinazione di strumenti adottati dalla Commissione Europea: la riforma delle quote d'importazione e l'implementazione completa del CBAM.

Riguardo alla riforma delle quote, che dovrà sostituire l'attuale regime delle Misure di Salvaguardia, in scadenza al 30 giugno 2026, in base alle proposte della Commissione Europea si prevede un dimezzamento dei contingenti esenti da dazi e l'applicazione di una tariffa del 50 per cento sui volumi eccedenti. Gli effetti di questa nuova regola commerciale inizieranno ad emergere gradualmente nel corso del 2026 in relazione alle effettive tempistiche di entrata in vigore. La prevista riduzione delle importazioni, stimata dagli analisti intorno al 25 per cento nel 2026, libererebbe circa 9 milioni di tonnellate a favore della produzione

interna europea, consentendo un incremento dei volumi di circa il 10 per cento e un miglioramento significativo dell'utilizzo degli impianti, che potrebbe avvicinarsi al 75-80 per cento.

Parallelamente il CBAM, imponendo un prezzo sulle emissioni incorporate nell'acciaio importato, farà aumentare il costo dei prodotti provenienti da Paesi extra UE, che nel complesso hanno pesato in volume per circa il 27 per cento sul consumo apparente europeo, con quotazioni basse e scarsamente remunerative.

La dinamica complessiva attesa per il 2026 deriva dalla combinazione di una protezione commerciale senza precedenti e dell'introduzione del costo carbonico sulle importazioni. In questo scenario si prevede che il settore siderurgico europeo recuperi volumi e migliori l'efficienza degli impianti, sostenuto da un mercato più equilibrato e da un'offerta interna finalmente più solida e competitiva.

L'impatto più immediato sarà un recupero dei volumi di produzione all'interno dell'Unione, dove gli operatori siderurgici europei hanno operato per anni con livelli di utilizzo ben al di sotto della soglia di efficienza economica e questo consentirà di creare un contesto in cui il settore possa recuperare margini più equilibrati rispetto alle proprie strutture di costo.

L'evoluzione complessiva della domanda di acciaio è prevista avviarsi verso una fase di graduale recupero nel corso del 2026, pur rimanendo caratterizzata da un contesto di incertezza elevata. Il consumo apparente è stimato tornare in crescita su base annua (1,3 per cento), sostenuto da un miglioramento del quadro industriale, sebbene i volumi complessivi restino inferiori ai livelli precedenti la pandemia.

La produzione dei settori utilizzatori dovrebbe beneficiare nel 2026 di una ripresa più visibile del ciclo industriale, con un incremento complessivo dell'1,9 per cento, dopo la lieve contrazione registrata nel 2025. Il miglioramento è atteso diffondersi progressivamente tra i comparti, sostenuto dall'allentamento delle condizioni monetarie e da una moderata ripresa della fiducia, pur in presenza di un contesto geopolitico e commerciale ancora instabile.

L'attività economica del settore delle costruzioni è prevista rafforzarsi nel 2026, con una crescita complessiva del 2,4 per cento. La dinamica del comparto continuerà a essere trainata prevalentemente dai progetti di ingegneria civile e dalle opere infrastrutturali, grazie al contributo degli investimenti pubblici e all'accelerazione della spesa legata ai programmi del NextGenerationEU, mentre la ripresa del comparto residenziale rimane condizionata dai tempi di trasmissione della politica monetaria.

Il settore dell'ingegneria meccanica, dopo le contrazioni registrate nel 2024 e nel 2025, è atteso tornare su un sentiero di crescita nel 2026, con un incremento stimato dell'1,4 per cento. Il miglioramento delle prospettive industriali e il graduale recupero degli investimenti dovrebbero sostenere il settore, pur in un quadro di domanda ancora prudente.

Dopo la forte riduzione registrata nel 2024 e 2025, il settore dell'automotive, dovrebbe registrare un parziale recupero nel 2026 (aumento dello 0,9 per cento). La domanda di autoveicoli rimane tuttavia fragile e fortemente dipendente dall'evoluzione del commercio globale, dalle tensioni tariffarie e dall'adattamento alle normative sulla transizione verso la mobilità elettrica. I principali mercati esteri continueranno a rappresentare un fattore chiave per le prospettive del comparto, in un contesto che resta complessivamente esposto a rischi e incertezze.

Settori utilizzatori	Quota consumi	2026				2027	
		Q1 26	Q2 26	Q3 26	Q4 26	Anno 2026	Anno 2027
Costruzioni	37,0%	1,4%	2,0%	2,9%	3,1%	2,4%	2,8%
Automotive	19,0%	3,5%	1,0%	0,0%	-1,2%	0,9%	1,7%
Ingegneria meccanica	12,0%	0,5%	1,0%	2,3%	1,9%	1,4%	1,9%
Articoli in metallo	13,0%	2,3%	2,9%	3,7%	2,8%	2,9%	2,5%
Oil & Gas	11,0%	2,6%	-0,8%	0,2%	1,2%	0,8%	1,5%
Elettrodomestici	3,0%	2,1%	0,3%	2,1%	1,4%	1,5%	0,9%
Altri trasporti	3,0%	2,8%	2,7%	3,1%	2,8%	2,9%	2,3%
Varie	2,0%	1,8%	2,5%	-0,3%	1,1%	1,3%	1,7%
Totale	100,0%	2,3%	1,5%	2,1%	1,7%	1,9%	2,2%

Fonte: Eurofer marzo 2026.

L'implementazione delle misure previste dal Piano industriale, con particolare riferimento alla riduzione dei costi operativi e dei costi del personale delle società controllate svizzera e rumena, e al consolidamento degli effetti di riduzione dei costi di rete in Svizzera, previsti dalla normativa approvata a dicembre 2024 a supporto dei settori energivori, hanno consentito un significativo miglioramento dei risultati nel corso del 2025.

L'aggiornamento delle previsioni economiche e finanziarie, in linea con le linee strategiche previste nel Piano evidenzia un consolidamento dell'Ebitda nel corso del 2026 e un progressivo ritorno ad un risultato netto positivo nel 2027, grazie alle azioni poste in essere e programmate, con particolare riferimento alle società controllate svizzera e rumena, così come descritte nella sezione I "Dati economici, finanziari ed indici".

Con riferimento alle principali variabili che influiscono sull'andamento della gestione si rileva come, nel corso dei primi mesi del 2026, i prezzi dell'energia e del gas siano rimasti alti e sostanzialmente allineati con quelli registrati nella seconda parte dell'anno precedente. Il recente scoppio del conflitto in Iran ha determinato peraltro l'incremento dei fattori di incertezza, con particolare riferimento ai prezzi delle materie prime energetiche, con effetti ad oggi difficilmente prevedibili.

Il prezzo del rottame nei primi mesi del 2026 si è mantenuto ad un livello elevato, in crescita rispetto all'ultima parte dell'anno precedente.

I prezzi di vendita dei prodotti finiti sono leggermente cresciuti, mantenendosi nel complesso su valori non ancora pienamente soddisfacenti in relazione al costo dei fattori produttivi ma comunque più elevati rispetto all'ultima parte dell'anno precedente.

Le condizioni di mercato e macroeconomiche rimangono ancora non particolarmente favorevoli e soggette a notevoli e difficilmente prevedibili fattori di incertezza, acuitisi, come evidenziato precedentemente, con lo scoppio del conflitto in Iran.

L'implementazione delle principali azioni previste dalle linee strategiche del Piano industriale sono in corso e procedono con la massima attenzione e rigore e i risultati sono sostanzialmente allineati con gli obiettivi definiti.

La redditività del Gruppo nel corso dei primi mesi del 2026 è stata influenzata da queste dinamiche, registrando un Ebitda in linea con le previsioni. Il business dei laminati mercantili conferma i buoni risultati consuntivati nel 2025 e le società Stahl Gerlafingen e Donalam evidenziano un ulteriore miglioramento della redditività. La generazione di cassa operativa e la posizione finanziaria, risultano allineate alle attese.

Il Consiglio di Amministrazione valuta costantemente le ipotesi e i profili di incertezza sottostanti al raggiungimento degli obiettivi previsti nel Piano, tra cui le ipotesi sottostanti l'andamento dei costi dei fattori produttivi e dei prezzi di vendita, e monitora l'andamento della gestione ed aggiorna periodicamente i forecast economici e finanziari alla luce dell'evoluzione del mercato e della realizzazione della strategia aziendale. Sulla base dei risultati di questa costante attività, in considerazione dell'andamento dei primi mesi dell'esercizio in corso e delle previsioni elaborate, pur evidenziando che la redditività del Gruppo è strettamente legata all'andamento del mercato e che lo stesso si presenta particolarmente incerto nei suoi sviluppi futuri, ritiene perseguibile, per la Società ed il Gruppo, per il 2026 un ulteriore miglioramento in termini di redditività e di generazione di cassa operativa in linea con i risultati previsti nel Piano.

AFV Acciaierie Beltrame S.p.A.
Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dr. Antonio Beltrame



Stabilimento di Trith-Saint-Léger, Francia



**STATO PATRIMONIALE,
CONTO ECONOMICO
E RENDICONTO FINANZIARIO
CONSOLIDATI**

02

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2025 E 2024

ATTIVO	2025	2024
A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	0	0
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI		
1) Costi di impianto e di ampliamento	2.597	2.597
3) Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzo delle opere dell'ingegno	1.172.707	442.906
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	65.180	73.491
5) Avviamento	25.132.984	31.476.956
6) Immobilizzazioni in corso ed acconti	4.135.913	6.279.253
7) Altre	15.461.602	18.085.081
Totale I - Immobilizzazioni immateriali	45.970.983	56.360.284
II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI		
1) Terreni e fabbricati	228.060.049	200.880.621
2) Impianti e macchinario	349.919.214	315.063.151
3) Attrezzature industriali e commerciali	22.312.702	23.343.025
4) Altri beni	3.817.131	4.538.323
4-bis) Beni gratuitamente devolvibili	4.746.749	5.415.102
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	108.759.911	150.927.357
Totale II - Immobilizzazioni materiali	717.615.756	700.167.579
III - IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE		
1) Partecipazioni in:		
a) imprese controllate	10.000	10.000
b) imprese collegate	132.808	219.067
d bis) altre imprese	6.202.131	6.202.131
2) Crediti:		
d bis) verso altri	16.608.533	16.224.278
Totale III - Immobilizzazioni finanziarie	22.953.472	22.655.476
TOTALE B - IMMOBILIZZAZIONI	786.540.211	779.183.339
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - RIMANENZE		
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	87.306.058	94.015.559
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	123.302.896	81.028.664
4) Prodotti finiti e merci	227.098.515	219.019.723
6) Impianti e macchinari destinati alla vendita	32.500	45.000
Totale I - Rimanenze	437.739.969	394.108.946

ATTIVO	2025	2024
II - CREDITI		
1) Verso clienti	46.519.580	42.693.120
2) Verso imprese controllate		
- per fornitura	99.433	221.637
- per finanziamenti	3.615.036	3.012.249
3) Verso imprese collegate		
- per fornitura	574	8.325
- per finanziamenti	753.863	836.863
4) Verso impresa controllante		
- per fornitura	1.124.611	5.677.816
5-bis) Crediti tributari	6.282.459	10.637.931
5-ter) Imposte anticipate	14.913.651	17.278.315
5-quater) Verso altri	34.583.793	16.651.325
Totale II - Crediti	107.893.000	97.017.581
III - ATTIVITÀ FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI		
5) Strumenti finanziari derivati attivi	30.574	1.169.303
6) Altri titoli	168.500	168.500
Totale III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	199.074	1.337.803
IV - DISPONIBILITÀ LIQUIDE		
1) Depositi bancari e postali	108.761.485	164.347.474
3) Denaro e valori in cassa	14.051	18.081
Totale IV - Disponibilità liquide	108.775.536	164.365.555
TOTALE C - ATTIVO CIRCOLANTE	654.607.579	656.829.885
D - RATEI E RISCONTI		
I - RATEI E RISCONTI ATTIVI		
1) entro l'esercizio successivo	9.787.332	2.545.722
2) oltre l'esercizio successivo	65.105	1.168.594
TOTALE D - RATEI E RISCONTI	9.852.437	3.714.316
TOTALE ATTIVO	1.451.000.227	1.439.727.540

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2025 E 2024

PASSIVO	2025	2024
A - PATRIMONIO NETTO		
I - CAPITALE	113.190.480	113.190.480
II - RISERVE DA SOVRAPPREZZO DELLE AZIONI	0	0
II - RISERVE DA SOVRAPPREZZO DELLE AZIONI DA AFFRANCARE	4.014.685	4.014.685
III - RISERVE DI RIVALUTAZIONE	0	0
IV - RISERVA LEGALE	22.638.096	22.638.096
V - RISERVE STATUTARIE	0	0
VI - ALTRE RISERVE		
a) riserva straordinaria ed altre riserve	302.032.249	432.578.969
b) riserve in sospensione di imposta da società incorporata	515.391	515.391
b-2) Riserve in sospensione d'imposta - Legge 244/2007	1.241.811	1.241.811
b-3) Riserve in sospensione d'imposta da rivalutazione - D.L. 104/2020	64.219.609	64.219.609
VII - RISERVA PER OPERAZ.DI COPERTURA DEI FLUSSI FINANZ.ATTESI	(951.249)	(1.398.801)
VIII - UTILI (PERDITE) PORTATI A NUOVO	0	0
IX - UTILE (PERDITA) DI GRUPPO	(16.548.806)	(129.332.712)
X - RISERVA NEGATIVA PER AZIONI PROPRIO IN PORTAFOGLIO	0	0
PATRIMONIO NETTO DI COMPETENZA DEL GRUPPO	490.352.266	507.667.528
CAPITALE E RISERVE DI TERZI	50.324.026	50.905.374
UTILE (PERDITA) NETTA CONSOLIDATA DI TERZI	1.909.585	(299.916)
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO DI TERZI	52.233.611	50.605.458
TOTALE A - TOTALE PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO E DI TERZI	542.585.877	558.272.986
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		
1) Per trattamento di quiescenza e obblighi simili	452.151	466.315
2) Per imposte, anche differite	11.401.384	11.430.990
3) Strumenti finanziari derivati passivi	1.652.007	1.340.479
4) Altri	19.950.932	17.588.141
TOTALE B - TOTALE FONDI PER RISCHI ED ONERI	33.456.474	30.825.925
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO LAVORO SUBORDINATO	11.490.646	12.297.513

PASSIVO	2025	2024
D - DEBITI		
4) Debiti verso banche		
1) entro l'esercizio successivo	117.151.677	37.112.148
2) oltre l'esercizio successivo	152.970.046	200.542.220
5) Debiti verso altri finanziatori		
1) entro l'esercizio successivo	1.772.224	2.336.935
2) oltre l'esercizio successivo	2.390.950	3.038.075
6) Acconti		
1) entro l'esercizio successivo	103.702	251.482
7) Debiti verso fornitori		
1) entro l'esercizio successivo	470.061.482	492.744.794
2) oltre l'esercizio successivo	255.349	0
9) Debiti verso imprese controllate		
1) entro l'esercizio successivo	5.522	0
10) Debiti verso imprese collegate		
- per fornitura	201.287	105.967
11) Debiti verso controllanti		
- per fornitura ed altro	358.221	573.994
11 bis) Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
- per fornitura	22.415.034	0
12) Debiti tributari		
1) entro l'esercizio successivo	6.337.456	6.316.877
2) oltre l'esercizio successivo	0	134.094
13) Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale		
1) entro l'esercizio successivo	9.577.360	8.344.124
14) Altri debiti		
1) entro l'esercizio successivo	23.062.958	29.225.510
2) oltre l'esercizio successivo	46.488.034	48.654.700
TOTALE D - TOTALE DEBITI	853.151.302	829.380.920
E - RATEI E RISCONTI		
I - RATEI E RISCONTI PASSIVI		
1) entro l'esercizio successivo	4.433.964	5.819.907
2) oltre l'esercizio successivo	5.881.964	3.130.289
TOTALE E - TOTALE RATEI E RISCONTI	10.315.928	8.950.196
TOTALE PASSIVO	1.451.000.227	1.439.727.540

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2025 E 2024

	2025	2024
A - VALORE DELLA PRODUZIONE		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.538.373.866	1.575.700.746
2) Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	53.498.570	(62.004.078)
4) Incremento delle immobilizzazioni per lavori interni	9.664.729	12.801.398
5) Altri ricavi e proventi		
- contributi in conto esercizio	20.211.798	4.179.059
- altri	39.295.275	33.787.386
Totale valore della produzione	1.661.044.238	1.564.464.511
B - COSTI DELLA PRODUZIONE		
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	1.043.315.823	1.054.498.891
7) Per servizi	325.066.293	310.820.046
8) Per godimento beni di terzi	11.729.411	10.633.988
9) Per il personale		
a) salari e stipendi	128.312.487	134.298.840
b) oneri sociali	36.987.881	37.407.197
c) trattamento di fine rapporto	2.678.066	3.550.347
e) altri costi	3.419.881	5.359.206
Totale 9 - Costi per il personale	171.398.315	180.615.590
10) Ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	9.395.133	9.021.545
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	53.993.553	67.441.782
c) svalutazione delle immobilizzazioni immateriali e materiali	1.952.929	24.468.152
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	2.544.692	3.043.362
Totale 10 - Ammortamenti e svalutazioni	67.886.307	103.974.841
11) Variazioni delle rimanenze, di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	6.747.620	(8.414.009)
12) Accantonamenti per rischi	758.319	245.043
13) Altri accantonamenti	625.561	0
14) Oneri diversi di gestione	10.406.811	10.336.998
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	1.637.934.460	1.662.711.388
DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE (A-B)	23.109.778	(98.246.877)

	2025	2024
C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI		
15) Proventi da partecipazioni		
a) da società controllate	36.942	0
16) Altri proventi finanziari		
d) proventi finanziari diversi - da terzi	199.096	408.020
- da controllate	253.799	169.937
- da collegate	8.206	8.325
17) Interessi ed altri oneri finanziari - verso terzi	26.651.404	23.879.016
- verso controllate	27.734	19.389
- verso controllante	20.580	96.151
17- bis) Utili e (perdite) su cambi	(2.740.493)	(733.900)
Totale proventi ed oneri finanziari	(28.942.168)	(24.142.174)
D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE		
18) Rivalutazioni:		
c) di titoli iscritti all'attivo circolante	0	0
19) Svalutazioni:		
a) di partecipazioni	189.817	1.023.653
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	66.937	3.000.000
d) di strumenti finanziari derivati	196.530	472.556
Totale rettifiche di valore di attività e passività finanziarie	(453.284)	(4.496.209)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	(6.285.674)	(126.885.260)
22) Imposte sul reddito dell'esercizio		
a) correnti	6.409.820	3.356.231
b) differite	(30.987)	(26.311)
c) anticipate	1.974.714	(582.552)
Totale 22 - Imposte sul reddito dell'esercizio	8.353.547	2.747.368
23) Utile (perdita) dell'esercizio	(14.639.221)	(129.632.628)
Utile (perdita) di gruppo	(16.548.806)	(129.332.712)
Utile (perdita) di terzi	1.909.585	(299.916)

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2025 E 2024

	2025	2024
A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale		
- (Perdita)/Utile dell'esercizio	(14.639.221)	(129.632.628)
- Imposte sul reddito dell'esercizio	8.353.547	2.747.368
- Interessi passivi/(interessi attivi)	26.238.617	23.408.274
- Dividendi	0	0
- Plusvalenze derivanti dalla cessione di attività, al netto	(22.005.965)	(117.871)
1 Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	(2.053.022)	(103.594.857)
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>		
- Accantonamenti ai fondi	10.428.259	5.904.812
- Ammortamenti delle immobilizzazioni	63.388.686	76.463.327
- Svalutazioni per perdite durevoli di valore	2.209.683	28.491.805
- Altre rettifiche per elementi non monetari	969.850	1.582.912
<i>Totale rettifiche elementi non monetari</i>	76.996.478	112.442.856
2 Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn	74.943.456	8.847.999
<i>Variazioni del capitale circolante netto</i>		
- Decremento (incremento) delle giacenze di magazzino	(44.153.415)	53.777.446
- Decremento (incremento) dei crediti commerciali	(3.097.659)	1.447.793
- Incremento (decremento) dei debiti commerciali	32.466.987	(37.001.692)
- Decremento (incremento) dei ratei e risconti attivi	(6.092.848)	4.105.144
- Incremento (decremento) dei ratei e risconti passivi	(1.061.429)	(21.712)
- Altre variazioni del capitale circolante netto	(12.547.809)	2.336.677
<i>Totale variazioni capitale circolante netto</i>	(34.486.173)	24.643.657
3 Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn	40.457.283	33.491.656
<i>Altre rettifiche</i>		
- Interessi incassati/(pagati)	(22.958.936)	(21.315.942)
- Imposte sul reddito (pagate)	(3.064.734)	(3.966.062)
- Dividendi incassati	0	0
- Utilizzo dei fondi	(6.219.187)	(4.726.911)
<i>Totale altre rettifiche</i>	(32.242.857)	(30.008.915)
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)	8.214.426	3.482.740

	2025	2024
B. Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni materiali		
(Investimenti)	(110.094.334)	(98.071.800)
Prezzo di realizzo dei disinvestimenti	27.591.619	547.590
Immobilizzazioni immateriali		
(Investimenti)	(2.461.030)	(3.297.608)
Prezzo di realizzo dei disinvestimenti	0	0
Immobilizzazioni finanziarie		
(Investimenti)	(9.501.747)	(20.486.318)
Prezzo di realizzo dei disinvestimenti	283.059	10.000
Attività finanziarie non immobilizzate		
(Investimenti)	0	0
Prezzo di realizzo dei disinvestimenti	0	0
<i>Acquisizione o cessione di società controllate o di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide</i>		
Flusso finanziario derivante dall'attività d'investimento (B)	(94.182.433)	(121.298.136)
C. Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
<i>Mezzi di terzi</i>		
Incremento (decremento) debiti a breve verso banche	59.446.960	(25.682.221)
Accensione finanziamenti	6.257.979	113.567.462
Finanziamenti a controllate, controllante e collegate	(1.052.238)	(1.512.605)
Rimborso finanziamenti	(35.235.946)	(16.479.046)
Oneri sostenuti per nuovo finanziamento	0	(30.000)
Cessione (acquisto) di azioni proprie	0	(5.000.000)
Aumento di capitale a pagamento	0	0
Chiusura contratti derivati	0	0
Dividendi (e acconti su dividendi) pagati	(294.836)	(79.686)
Flusso finanziario derivante dall'attività di finanziamento (C)	29.121.919	64.783.903
Differenze di conversione	1.256.069	(454.084)
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A+/- B +/- C)	(55.590.019)	(53.485.577)
Disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	164.365.555	217.851.132
Disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	108.775.536	164.365.555



1. STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Il bilancio consolidato del Gruppo Beltrame include il bilancio al 31 dicembre 2025 della AFV Acciaierie Beltrame S.p.A. (in seguito chiamata anche Capogruppo) e delle seguenti società delle quali la Capogruppo detiene direttamente o indirettamente il controllo:

Denominazione	Percentuale di partecipazione DIRETTA	Percentuale di partecipazione INDIRETTA
Donalam S.r.l. - industria siderurgica Călărași (RO) - Capitale sociale Leu 589.918.700	98,33	-
Donalam Siderprodukte A.G. - società commerciale Zurigo (CH) - Capitale sociale CHF 300.000	-	73,75
Laminés Marchands Européens S.A.S. - industria siderurgica Trith Saint Léger (F) - Capitale sociale Euro 32.300.345 (di seguito anche LME S.A.S.)	80,23	-
Sipro Beltrame A.G. - società commerciale Zurigo (CH) - Capitale sociale CHF 300.000	50,00	-
Stahl Gerlafingen A.G. - industria siderurgica Gerlafingen (CH) - Capitale sociale CHF 61.001.000	86,47	-
Alternative Energy Innovation S.r.l. - industria energetica S.G.Lupatoto (I) - Capitale sociale Euro 10.000	50,00	-

Il bilancio è stato predisposto consolidando i bilanci delle sopraccitate società con il metodo dell'integrazione globale. Rispetto al precedente esercizio segnaliamo che la Società Laminoirs du Ruau S.A. è stata oggetto di esclusione dal perimetro di consolidamento in quanto ritenuta non più significativa.

La Capogruppo e le sue controllate detengono partecipazioni di controllo e di collegamento in altre società minori che di seguito elenchiamo:

Denominazione	Percentuale di partecipazione DIRETTA	Percentuale di partecipazione INDIRETTA
Ferriera Sider Scal S.r.l. in liquidazione - industria siderurgica Vicenza - Capitale sociale Euro 100.000	100,00	-
Laminoirs du Ruau S.A. - industria siderurgica Monceau sur Sambre (B) - Capitale sociale Euro 10.000.000 (di seguito anche RUAU S.A.)	-	80,23
Consorzio Valbel - società di servizi Vicenza - Capitale sociale Euro 70.000	14,28	-
Laminados Industriales S.A. - industria siderurgica Villa Constitution (RA) - Capitale Sociale Pesos 846.782.317 (di seguito anche LISA)	5,37	-
Metal Interconnector S.c.p.A. - società finanziaria Milano - Capitale sociale Euro 162.750.424	5,16	-
Renewability S.c.a.r.l. - impresa energetica Trento - Capitale Sociale Euro 160.000	31,25	-
Consorzio CEIP - società di servizi Milano - Capitale sociale Euro 60.000	8,33	-
Sirio S.r.l. - industria energetica Carmignano di Brenta (PD) - Capitale Sociale Euro 345.034	24,00	-

Nel caso di Ferriera Sider Scal S.r.l. - in liquidazione non si è proceduto al consolidamento in quanto ritenuta non significativa.

Il bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario e dalla nota integrativa, è stato redatto secondo i criteri previsti dal D.L. 127/91, integrati dai principi contabili elaborati dall'Organismo Italiano di Contabilità - OIC e, laddove mancanti e in quanto non in contrasto con le norme e i principi contabili italiani, dagli International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards.

I bilanci utilizzati per il consolidamento sono quelli predisposti per la presentazione ai Consigli di Amministrazione, opportunamente rettificati, ove necessario, per adeguarli ai criteri di valutazione di cui all'art. 2426 C.C., omogenei nell'ambito del Gruppo, interpretati ed integrati dai principi contabili emessi dall'Organismo Italiano di Contabilità - OIC e, laddove mancanti, dagli International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards.

La nota integrativa ha la funzione di fornire l'illustrazione, l'analisi ed in taluni casi un'integrazione dei dati di bilancio e contiene le informazioni richieste dagli art. 2427 e 2427 bis. del Codice civile, da altre disposizioni del decreto legislativo n. 127/1991 o da altre norme di legge. Inoltre, vengono fornite tutte le informazioni

complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta, anche se non richieste da specifiche disposizioni di legge.

Lo Stato Patrimoniale, il Conto Economico e il Rendiconto Finanziario evidenziano valori espressi in unità di Euro, mentre la presente nota integrativa riporta, salvo diversa indicazione, valori espressi in migliaia di Euro.

In accordo con l'art. 2423 ter C.C, le sotto-voci dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico identificate rispettivamente dalla lettera maiuscola e dal numero arabo, aventi saldo zero in entrambi gli esercizi, sono state omesse.

Nello Stato Patrimoniale sono separatamente indicati i valori la cui esigibilità risulta superiore ai dodici mesi.

Per un'analisi della natura dell'attività e degli eventi significativi occorsi in data successiva al 31 dicembre 2025, dell'evoluzione prevedibile della gestione e di ogni altra informazione attinente al bilancio dell'esercizio, si fa rinvio alla relazione sulla gestione.

Il raccordo tra il patrimonio netto ed il risultato d'esercizio della AFV Acciaierie Beltrame S.p.A. al 31 dicembre 2025, del precedente esercizio e quelli riflessi nei bilanci consolidati alle stesse date è evidenziato nel seguente prospetto (in migliaia di Euro):

	2025		2024	
	Patrimonio netto	Risultato d'esercizio	Patrimonio netto	Risultato d'esercizio
Bilancio della Capogruppo	476.018	(5.009)	480.579	(130.602)
Quota di pertinenza del Gruppo del patrimonio netto rettificato delle società consolidate	199.642	(8.614)	217.838	(126.827)
Valore di carico delle società consolidate	(192.765)	-	(199.289)	123.822
Differenze di conversione dell'esercizio	(1.036)	203	(2.714)	(1.120)
Intercompany profit	-	-	-	218
Dividendi incassati dalle società consolidate	-	(368)	-	-
Rettifica svalutazione minority	8.407	(2.541)	10.948	5.396
Fusione IR/IDRA	86	(220)	306	(220)
Bilancio consolidato di Gruppo	490.352	(16.549)	507.668	(129.333)

2. CRITERI

Criteria di consolidamento

I più significativi criteri di consolidamento adottati per la redazione del bilancio consolidato, che non differiscono da quelli utilizzati nello scorso esercizio, sono i seguenti:

- a) le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle società consolidate vengono assunte secondo il metodo dell'integrazione globale eliminando il valore di carico delle partecipazioni a fronte del patrimonio netto contabile delle controllate prescindendo dalle quote di partecipazione possedute;
- b) l'eccedenza del costo di acquisizione rispetto al patrimonio netto delle partecipate è imputata alle specifiche voci dell'attivo e del passivo sulla base di valutazioni a valori correnti alla data di acquisizione. L'eventuale eccedenza viene esposta quale avviamento tra le immobilizzazioni immateriali al netto del relativo ammortamento calcolato stimando la relativa utilità futura;
- c) il minor prezzo pagato al momento dell'acquisizione di partecipazioni rispetto al valore contabile della rispettiva quota di patrimonio netto viene allocato in aumento del patrimonio netto consolidato in una voce denominata "Riserva di consolidamento" oppure, quando il minor prezzo pagato sia dovuto ad una previsione di risultati sfavorevoli, alla voce "Fondo di consolidamento per rischi ed oneri futuri";
- d) vengono eliminati i crediti, i debiti, i costi ed i ricavi, come pure gli utili non ancora realizzati derivanti da operazioni tra società del Gruppo;
- e) i dividendi distribuiti fra le società del Gruppo sono stornati dal conto economico consolidato;
- f) vengono evidenziate in un'apposita voce le quote di patrimonio netto e del risultato d'esercizio attribuibili agli azionisti di minoranza delle controllate consolidate;
- g) vengono eliminate le rettifiche e gli accantonamenti operati esclusivamente in applicazione di norme tributarie;
- h) la conversione in Euro dei bilanci delle controllate estere espressi in altre valute è effettuata applicando alle poste dello stato patrimoniale i cambi correnti alla data del bilancio consolidato, alle poste del patrimonio netto i cambi storici ed alle poste del conto economico i cambi medi dell'esercizio. Le differenze cambio da conversione sono imputate direttamente alle riserve del patrimonio netto.

Di seguito riportiamo i cambi utilizzati nella predisposizione del presente bilancio:

	CHF	Leu
Cambio al 31 dicembre 2024	0,9412	4,9743
Cambio medio esercizio 2025	0,9370	5,0424
Cambio al 31 dicembre 2025	0,9314	5,0968



Criteria di valutazione

In considerazione delle difficoltà e delle incertezze che caratterizzano lo scenario macroeconomico ed il settore nel quale opera il Gruppo e dell'andamento della gestione fatto registrare nel 2025 così come descritto nella Relazione sulla Gestione, gli Amministratori hanno posto una particolare attenzione sugli aspetti gestionali e finanziari che condizionano la continuità aziendale allo scopo di supportare adeguatamente l'adozione dei principi contabili di un'impresa in funzionamento cui hanno fatto riferimento nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2025. Di seguito vengono riportate alcune informazioni rilevanti a tale riguardo.

L'implementazione delle misure previste dal Piano industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione a febbraio 2025, con particolare riferimento alla riduzione dei costi operativi e dei costi del personale delle società controllate svizzera e rumena, e al consolidamento degli effetti di riduzione dei costi di rete in Svizzera, previsti dalla normativa approvata a dicembre 2024 a supporto dei settori energivori, hanno consentito un significativo miglioramento dei risultati nel corso del 2025.

L'aggiornamento delle previsioni economiche e finanziarie, in linea con le linee strategiche previste nel Piano, evidenzia un consolidamento dell'Ebitda nel corso del 2026 e un ritorno ad un risultato netto positivo nel 2027, grazie alle azioni poste in essere e programmate, con particolare riferimento alle società controllate svizzera e rumena, così come descritte nella sezione I "Dati economici, finanziari ed indici" riportati nella Relazione sulla Gestione.

Con riferimento alla pianificazione di più breve termine, gli esercizi 2026 e 2027 sono stati oggetto di una pianificazione finanziaria che recepisce i dettagli utilizzati per l'elaborazione del Budget 2026 e del Piano industriale. Tale analisi consente di intercettare le dinamiche mensili del profilo di cassa in relazione agli impegni di natura operativa, sia ordinaria che non ricorrente, e finanziaria. Tale pianificazione è stata sottoposta ad una serie di analisi di sensitività su alcune assunzioni chiave volte a quantificare i margini di flessibilità e manovra relativamente alla struttura finanziaria, evidenziando una tenuta della posizione finanziaria rispetto a variazioni ragionevolmente ipotizzabili delle suddette assunzioni.

Con riferimento alle principali variabili che influiscono sull'andamento della gestione si rileva come, nel corso dei primi mesi del 2026, i prezzi dell'energia e del gas siano rimasti alti e sostanzialmente allineati con quelli registrati nella seconda parte dell'anno precedente. Il recente scoppio del conflitto in Iran ha determinato peraltro l'incremento dei fattori di incertezza, con particolare riferimento ai prezzi delle materie prime energetiche, con effetti ad oggi difficilmente prevedibili.

Il prezzo del rottame nei primi mesi del 2026 si è mantenuto ad un livello elevato, in crescita rispetto all'ultima parte dell'anno precedente.

I prezzi di vendita dei prodotti finiti sono leggermente cresciuti, mantenendosi nel complesso su valori non ancora pienamente

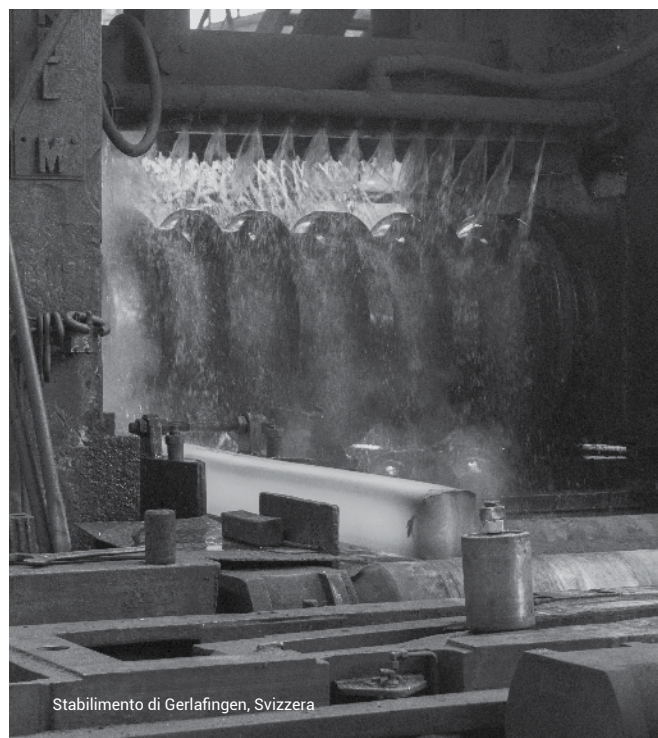
soddisfacenti in relazione al costo dei fattori produttivi ma comunque più elevati rispetto all'ultima parte dell'anno precedente.

Le condizioni di mercato e macroeconomiche rimangono ancora non particolarmente favorevoli e soggette a notevoli e difficilmente prevedibili fattori di incertezza, acuitisi, come detto in precedenza, per effetto dello scoppio del conflitto in Iran.

L'implementazione delle principali azioni previste dalle linee strategiche del Piano industriale è in corso e procede con la massima attenzione e rigore e i risultati sono sostanzialmente allineati con gli obiettivi definiti.

La redditività del Gruppo nel corso dei primi mesi del 2026 registra un Ebitda in linea con le previsioni. Il business dei laminati mercantili conferma, in particolare, i buoni risultati consuntivati nel 2025 e le società Stahl Gerlafingen e Donalam evidenziano un ulteriore miglioramento della redditività. La generazione di cassa operativa e la posizione finanziaria, risultano allineate alle attese.

Gli Amministratori hanno quindi valutato i profili di incertezza connessi al raggiungimento degli obiettivi previsti nel Budget 2026 e nel Piano industriale, tra cui le ipotesi sottostanti all'andamento dei costi dei fattori produttivi e dei prezzi di vendita e al realizzo delle ipotesi sottostanti la pianificazione finanziaria per i prossimi 12 mesi. In considerazione dell'andamento dei primi mesi dell'esercizio in corso e delle previsioni elaborate e della struttura finanziaria del Gruppo, hanno ritenuto appropriato l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2025.



Stabilimento di Gerlafingen, Svizzera

I più significativi criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato sono i seguenti:

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto o di realizzazione. Il costo delle immobilizzazioni immateriali la cui utilizzazione è limitata nel tempo è sistematicamente ammortizzato, in un periodo generalmente pari a cinque anni, in relazione con la loro residua possibilità di utilizzazione.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i motivi che avevano giustificato la svalutazione, viene ripristinato il valore originario, nei limiti del valore che l'attività avrebbe avuto ove la rettifica di valore non avesse mai avuto luogo.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, rettificato, per tener conto del maggior valore pagato rispetto a quello di carico per immobilizzazioni detenute da

società acquisite e comunque nei limiti del corrispondente valore di mercato e/o d'uso delle stesse.

Nel costo di acquisto si computano anche i costi accessori. Il costo di produzione comprende tutti i costi direttamente imputabili all'immobilizzazione. Può comprendere anche altri costi, per la quota ragionevolmente imputabile al bene, relativi al periodo di fabbricazione e fino al momento dal quale lo stesso può essere utilizzato.

Il costo delle immobilizzazioni la cui utilizzazione è limitata nel tempo è sistematicamente ammortizzato in ogni esercizio, in relazione con la loro residua possibilità di utilizzazione.

Le società del Gruppo, periodicamente, commissionano ad una società specializzata l'aggiornamento della stima della vita utile e della vita residua delle principali immobilizzazioni tecniche al fine di ottenere elementi utili ad una più corretta determinazione del periodo di ammortamento. A seguito dell'aggiornamento avvenuto nell'esercizio 2025 sono state rideterminate le vite utili e quelle residue medie delle seguenti categorie di beni:

	vita utile	vita residua al 31.12.2025
Grandi impianti specifici	18	7
Impianti generici	18	7
Attrezzature generali e specifiche	12	5

Per i beni esistenti alla data di riferimento della stima l'ammortamento è determinato ripartendo il valore residuo sulla base della vita residua; per quelli di nuova acquisizione ripartendo il costo storico sulla base della vita utile.

Per le categorie di immobilizzazioni materiali non oggetto di tale analisi sono state mantenute le aliquote ed i criteri di ammortamento utilizzati in precedenza che riportiamo di seguito:

Immobili industriali	3,0 - 5,0%
Mobili e macchine d'ufficio	12,0 - 20,0 - 25,0%
Mezzi di trasporto	20,0 - 25,0%

La Capogruppo, nell'esercizio 2020, così come consentito dal D.L. 104/2020, ha effettuato la rivalutazione e la stima della vita utile e residua dei fabbricati, degli impianti e dei macchinari del sito di Vicenza, già in essere al 31 dicembre 2019. L'attività, affidata ad esperti indipendenti, ha consentito l'iscrizione di maggiori valori per un ammontare totale di Euro 66.414 mila. Tale rivalutazione, come disposto dal citato D.L., è stata definita successivamente all'iscrizione della quota di ammortamento 2020 dei cespiti oggetto di rivalutazione e le maggiori quote di ammortamento sono state stanziare a partire dall'esercizio 2021. Nell'esercizio 2025 si è proceduto all'aggiornamento della stima della vita utile e residua delle principali immobilizzazioni tecniche di tutti i siti produttivi della Capogruppo e delle controllate Laminés Marchands Européens S.A.S. e Donalam S.r.l.

I cespiti di nuova acquisizione vengono considerati convenzionalmente immessi nel processo produttivo a metà anno; per tale motivo l'ammortamento viene ridotto del 50%.

Si segnala che per alcuni impianti specifici, l'ammortamento è iniziato dalla data effettiva di immissione nel processo produttivo.

Nei casi in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario.

Il valore d'iscrizione delle immobilizzazioni materiali non può eccedere il valore recuperabile, definito come il maggiore tra il presumibile valore realizzabile tramite alienazione (l'ammontare che può

essere ricavato dalla cessione dell'immobilizzazione in una vendita contrattata a prezzi normali di mercato tra parti bene informate e interessate, al netto degli oneri diretti da sostenere per la cessione stessa) ed il suo valore in uso (il valore attuale dei flussi di cassa attesi nel futuro derivanti o attribuibili alla continuazione dell'utilizzo dell'immobilizzazione, compresi quelli derivanti dallo smobilizzo della stessa al termine della sua vita utile).

La determinazione del valore d'uso comporta la stima dei flussi di cassa positivi e negativi originati dall'utilizzo dell'immobilizzazione e dalla sua eventuale cessione e la definizione e l'applicazione di appropriati tassi di attualizzazione ai flussi di cassa stimati.

Le spese di manutenzione e riparazione aventi natura ordinaria sono addebitate direttamente al conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute.

La contabilizzazione dei beni oggetto di leasing è stata effettuata seguendo il metodo finanziario che prevede la rilevazione nello stato patrimoniale dei valori del bene locato e dei residui pagamenti dovuti e nel conto economico delle quote di ammortamento e degli oneri finanziari.

Immobilizzazioni finanziarie

Le partecipazioni in società controllate non consolidate e in società collegate sono valutate col metodo del patrimonio netto. Se il valore della partecipazione non è rilevante, la valutazione viene effettuata con il metodo del costo; il valore d'iscrizione in bilancio è determinato sulla base del valore di sottoscrizione o del prezzo di acquisto. Il costo viene ridotto per perdite durevoli di valore nel caso in cui le partecipate abbiano sostenuto perdite e non siano prevedibili, nell'immediato futuro, utili di entità tali da assorbire le perdite sostenute; il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione effettuata.

Rimanenze

Le rimanenze di magazzino sono valutate al minore tra il costo di acquisto o di fabbricazione, determinato con il metodo del costo medio ponderato, ed il corrispondente valore di mercato (costo di sostituzione per materie prime e valore netto di realizzo per i prodotti finiti e i semilavorati).

Il costo di fabbricazione comprende il costo delle materie prime, della manodopera e tutte le altre spese dirette ed indirette di produzione per la quota parte imputabile ai prodotti.

Il costo di fabbricazione è determinato con riferimento alla capacità produttiva normale degli impianti, definita come la potenzialità dell'impianto a produrre con ragionevoli livelli di efficienza. Il valore delle rimanenze è rettificato per tener conto di fenomeni di obsolescenza e/o lenta movimentazione dei materiali.

Crediti e Debiti

I crediti e i debiti sono rilevati in bilancio secondo il criterio del costo ammortizzato. Il criterio del costo ammortizzato non è applicato quando gli effetti sono scarsamente significativi oppure se i crediti sono a breve termine (ossia con scadenza inferiore ai 12 mesi). I crediti sono ricondotti al presunto valore di realizzo mediante iscrizione di apposite poste rettificative.

Titoli dell'attivo circolante

I titoli iscritti nell'attivo circolante sono valutati al minore fra costo comprensivo di eventuali oneri accessori ed il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato.

Ratei e Risconti

Nella voce ratei e risconti attivi sono iscritti i proventi di competenza dell'esercizio, esigibili in esercizi successivi, ed i costi sostenuti entro la chiusura dell'esercizio, ma di competenza di esercizi successivi. Nella voce ratei e risconti passivi sono iscritti i costi di competenza dell'esercizio, esigibili in esercizi successivi, ed i proventi percepiti entro la chiusura dell'esercizio, ma di competenza di esercizi successivi. L'entità viene determinata in ragione del tempo.

Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri sono stanziati per coprire perdite o passività di natura determinata e di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non sono determinabili l'ammontare o la data di manifestazione. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi a disposizione. I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nella nota di commento dei fondi, senza procedere allo stanziamento di un fondo rischi ed oneri.

Fondo trattamenti di quiescenza e Fondo di trattamento di fine rapporto

Il fondo riflette le passività maturate nei confronti dei dipendenti delle società del Gruppo, calcolate sulla base delle obbligazioni derivanti dalle leggi e dai contratti di lavoro vigenti nei paesi in cui operano le società incluse nell'area di consolidamento.

Per quanto riguarda la Capogruppo, segnaliamo che a decorrere dal giorno 1 gennaio 2007, a seguito della riforma previdenziale introdotta dalla Finanziaria 2007 il trattamento di fine rapporto (TFR), maturato a partire da tale data, è versato mensilmente ai fondi di previdenza complementare o al fondo di tesoreria istituito presso l'INPS, in funzione delle scelte comunicate dai dipendenti. Il TFR esposto in bilancio riflette la passività maturata a tutto il 31 dicembre 2006, al netto degli acconti erogati, per i dipendenti ancora in forze e rivalutata come previsto dalla normativa.

Nel caso delle controllate estere i fondi sono oggetto annualmente di un'operazione di attualizzazione sulla base di un tasso corrispondente a quello di obbligazioni a basso rischio, sull'età media di pensionamento, sulla permanenza media in azienda, sulla speranza di vita e sull'incremento salariale.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono attività e passività finanziarie rilevate al fair value.

I derivati sono classificati come strumenti di copertura solo quando, all'inizio della copertura, esiste una stretta e documentata correlazione tra le caratteristiche dell'elemento coperto e quelle dello strumento di copertura e tale relazione di copertura è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata.

Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del fair value degli strumenti oggetto di copertura (fair value hedge) essi sono rilevati al fair value con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente le poste oggetto di copertura sono adeguate al fine di riflettere le variazioni del fair value associate al rischio coperto.

Quando i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa futuri degli strumenti oggetto di copertura (cash flow hedge), la porzione efficace degli utili o delle perdite sullo strumento finanziario derivato è sospesa nel patrimonio netto. Gli utili e le perdite associate a una copertura per la quota di inefficacia sono iscritti a conto economico. Nel momento in cui la relativa operazione si realizza, gli utili e le perdite cumulati, fino a quel momento iscritti nel patrimonio netto, sono rilevati a conto economico nel momento in cui la relativa operazione si realizza (a rettifica o integrazione delle voci di conto economico impattate dai flussi finanziari coperti). Pertanto, le variazioni del relativo fair value di strumenti finanziari derivati di copertura sono imputate:

- nel conto economico nelle voci D18 o D19 nel caso di copertura di fair value di un'attività o passività iscritta in bilancio così come le variazioni di fair value degli elementi coperti (nel caso in cui la variazione di fair value dell'elemento coperto sia maggiore in valore assoluto della variazione di fair value dello strumento di copertura, la differenza è rilevata nella voce di conto economico interessata dall'elemento coperto);
- in un'apposita riserva di patrimonio netto (nella voce AVII "Riserva per operazioni di copertura di flussi finanziari attesi") nel caso di copertura di flussi finanziari secondo modalità tali da controbilanciare gli effetti dei flussi oggetto di copertura (la componente inefficace, così come la variazione del valore temporale di opzioni e forward, è classificata nelle voci D18 e D19).

Per gli strumenti finanziari derivati classificati come di negoziazione, in quanto che pur essendo stati stipulati per la copertura gestionale del rischio di tasso, non sono stati designati in hedge accounting, le variazioni del fair value sono rilevate nello stato patrimoniale e sono imputate a conto economico nelle voci D18 o D19.

Anche gli strumenti derivati incorporati in altri strumenti finanziari devono essere valutati a fair value. Un derivato incorporato è separato dal contratto primario e contabilizzato come uno strumento finanziario derivato se, e soltanto se:

- le caratteristiche economiche e i rischi del derivato incorporato non sono strettamente correlati alle caratteristiche economiche e ai rischi del contratto primario. Sussiste una stretta correlazione nei casi in cui il contratto ibrido è stipulato secondo le prassi di mercato;
- sono soddisfatti tutti gli elementi della definizione di strumento finanziario derivato, secondo la definizione fornita dall'OIC 32.11.

Le disposizioni contenute nell'art. 2426 11-bis) del Codice civile, per espressa indicazione contenuta nell'articolo stesso, non sono applicate nel caso in cui si verificano contemporaneamente le seguenti condizioni:

- il contratto sia stato concluso e sia mantenuto per soddisfare le esigenze previste dalla società che redige il bilancio di acquisto, di vendita o di utilizzo delle merci;
- il contratto sia stato destinato a tale scopo fin dalla sua conclusione;
- si prevede che il contratto sia eseguito mediante consegna della merce.

Ricavi e Costi

I ricavi per la vendita di beni sono rilevati quando si è verificato il passaggio sostanziale e non formale del titolo di proprietà, assumendo quale parametro di riferimento, per il passaggio sostanziale, il trasferimento dei rischi e benefici.

I ricavi di vendita dei prodotti e delle merci o di prestazione dei servizi relativi alla gestione caratteristica sono rilevati al netto di resi, sconti, abbuoni e premi, nonché delle imposte direttamente connesse con la vendita dei prodotti e la prestazione dei servizi.

I costi di acquisto sono contabilizzati secondo il criterio della competenza temporale, nel caso delle merci con il passaggio di proprietà, generalmente coincidente con il trasferimento dei rischi e benefici.

Contributi in conto esercizio

I contributi in conto esercizio sono imputati al conto economico tenuto conto delle deliberazioni degli enti eroganti e della competenza economica.

Dividendi

I dividendi vengono contabilizzati nell'esercizio in cui viene deliberata la distribuzione.

Imposte

Le imposte sul reddito afferenti l'esercizio vengono stanziare da ciascuna società consolidata per competenza, sulla base del reddito imponibile, tenendo conto dei crediti d'imposta spettanti. L'ammontare delle imposte anticipate e differite è originato dalle differenze temporanee tra i valori dell'attivo e del passivo ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, nonché sulle rettifiche di consolidamento, ove applicabili.

Il beneficio fiscale connesso a perdite riportabili viene iscritto in presenza di una ragionevole certezza di ottenere in futuro imponibili fiscali che potranno assorbirle entro il periodo nel quale le stesse sono riportabili secondo le normative tributarie. Per contro, le imposte differite sono rilevate su tutte le differenze temporanee imponibili. Le imposte differite relative alle riserve in sospensione di imposta non sono rilevate se vi sono scarse probabilità di distribuire tali riserve ai soci.

Modifica al principio contabile OIC 25 "Imposte sul reddito"

Ad esito della fase di consultazione avviata nel corso del 2023, il 18 marzo 2024, l'OIC ha pubblicato alcune modifiche al principio contabile OIC 25 i quali riguardano una specifica informativa da fornire all'interno dei bilanci in ambito Pillar Two; a seguito di tali emendamenti, trovano applicazione le seguenti modifiche al principio contabile OIC 25:

- a) l'eccezione temporanea alla contabilizzazione delle imposte anticipate e differite connesse all'applicazione delle disposizioni del Pillar Two;
- b) l'obbligo di informativa in relazione alla quota parte delle imposte sul reddito derivanti dall'applicazione del Pillar Two che insiste su redditi propri e quanta parte su redditi di altre società appartenenti al medesimo gruppo.

Poste in valuta estera

I costi ed i ricavi espressi in valuta diversa dall'Euro sono convertiti al cambio vigente nel momento di effettuazione delle relative operazioni. Nel caso di contratti di acquisto o vendita merci con consegna differita, denominati in valuta diversa dall'Euro ed assistiti da stipula di specifici contratti per la copertura del rischio di cambio, le differenze sui cambi maturate a far data dalla conclusione del contratto sono state classificate a rettifica del valore delle operazioni commerciali sottostanti.

Le differenze cambio rilevate rispetto a quello in vigore alla data di chiusura dell'esercizio per crediti, debiti e valori presenti nelle casse in valuta estera non iscritti tra le immobilizzazioni sono riflesse nel conto economico.

Garanzie e impegni

Le garanzie, gli impegni e i beni di terzi presso l'impresa, escluse le garanzie prestate e gli impegni assunti per gli accadimenti che sono stati oggetto di rilevazione in bilancio o che comportano rischi supplementari giudicati remoti, sono descritti al successivo punto 5.20.

Rilevazione delle poste attive e passive dello stato patrimoniale al costo ammortizzato

La rilevazione dei crediti e dei debiti presenti nello stato patrimoniale viene effettuata utilizzando il criterio del costo ammortizzato. Il valore di iscrizione iniziale è rappresentato dal valore nominale decurtato di eventuali premi, sconti, abbuoni, costi di transazione, commissioni attive e passive e ogni differenza tra

valore iniziale e valore nominale a scadenza. Al termine di ciascun esercizio successivo a quello di iscrizione il valore di bilancio viene allineato al valore attuale dei flussi finanziari futuri al tasso di interesse effettivo.

Rilevazione delle quote di emissione di gas serra

In caso di emissioni di gas ad effetto serra superiori a quelle gratuitamente assegnate alle società del Gruppo sorge l'obbligo di rilevare per competenza nella voce "Oneri diversi di gestione" il costo necessario a coprire il debito verso l'Autorità nazionale. Lo stanziamento avviene al valore di mercato delle quote di emissione alla data di chiusura dell'esercizio, alla voce del passivo dello stato patrimoniale "Altri debiti".

Nel caso le società del Gruppo abbiano acquistato precedentemente quote eccedenti quelle necessarie a coprire le maggiori emissioni il surplus di quote di emissione acquistate e non vendute alla fine dell'esercizio è iscritto, al costo di acquisto, alla voce "Ratei e Risconti" dello Stato Patrimoniale.

Nel caso in cui le quote assegnate gratuitamente nell'esercizio risultino inferiori alle emissioni consuntivate vengono utilizzate in sequenza eventuali residue quote di esercizi precedenti assegnate gratuitamente, quote acquistate e aventi scadenza definita e infine quote acquistate prive di scadenza definita, utilizzando in modo prioritario le ultime acquistate. Le eventuali sopravvenienze attive o passive derivanti dall'acquisto o dalla vendita delle quote emissione successivamente alla chiusura dell'esercizio di competenza sono iscritte, rispettivamente, alla voce "Altri Ricavi" e "Oneri diversi di gestione" del Conto Economico.



Stabilimento di Gerlafingen, Svizzera

3. ALTRE INFORMAZIONI

Deroghe ai sensi del 5° comma art. 2423 C.C.

Si precisa altresì che nell'allegato bilancio non si è proceduto a deroghe ai sensi del 5° comma dell'art. 2423 C.C.

4. COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE

Per quanto riguarda il confronto dei valori relativi all'esercizio in esame con quelli dell'esercizio precedente rimandiamo a quanto riportato nella Relazione sulla Gestione relativamente al quadro economico di riferimento e all'andamento dell'attività del Gruppo Beltrame.



4.1 IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Le immobilizzazioni immateriali, al netto dei relativi ammortamenti, sono costituite da:

(in migliaia di Euro)	Diritti di brevetto ind.le ed opere dell'ingegno	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Avviamento	In corso	Altre Immob.ni	Totale
Valori al 31 dicembre 2023	324	82	37.821	16.888	6.657	61.772
Incrementi	227	-	-	1.649	1.609	3.485
Differenze di conversione	-	-	-	1	(1)	-
Riclassifiche ed altre minori	79	-	-	(12.259)	12.305	125
Ammortamenti dell'esercizio	(187)	(9)	(6.344)	-	(2.482)	(9.022)
Valori al 31 dicembre 2024	443	73	31.477	6.279	18.088	56.360
Incrementi	965	-	-	469	-	1.434
Differenze di conversione	-	-	-	2	(3)	(1)
Riclassifiche ed altre minori	175	-	-	(885)	253	(457)
Svalutazioni	-	-	-	(1.729)	(241)	(1.970)
Ammortamenti dell'esercizio	(410)	(8)	(6.344)	-	(2.633)	(9.395)
Valori al 31 dicembre 2025	1.173	65	25.133	4.136	15.464	45.971

Gli incrementi dell'esercizio sono risultati pari ad Euro 1.434 mila (Euro 3.485 mila nel 2024) e sono principalmente rappresentati dall'acquisto e parametrizzazione di software legati alla produzione, sicurezza, e alla gestione amministrativa e finanziaria.

Nell'esercizio precedente gli incrementi erano principalmente rappresentati da diritti di ricevere e consumare l'energia elettrica prodotta con fonti rinnovabili acquisiti a un prezzo tale da garantire un risparmio economico lungo la vita utile degli impianti per un totale di Euro 1.303 mila.

La quota di ammortamento delle immobilizzazioni immateriali dell'esercizio 2025 è di Euro 9.395 mila (Euro 9.022 mila nel precedente esercizio). I valori di maggior significatività sono riferibili all'ammortamento:

- dell'avviamento iscritto a fronte del primo consolidamento di Idroelettriche Riunite S.p.A. ed IDRA S.r.l. per Euro 3.351 mila (invariato rispetto al precedente esercizio), successivamente incorporate dalla Capogruppo mediante fusione per incorporazione con data di efficacia ai fini civilistici, contabili e fiscali 31 dicembre 2023;
- dell'avviamento iscritto a fronte del consolidamento di Nuova Ferrosider S.r.l. per Euro 2.993 mila (invariato rispetto al precedente esercizio), successivamente incorporata dalla Capogruppo nell'esercizio 2021;
- del portafoglio clienti che la Capogruppo ha acquistato nel 2021 dalla società Feralpi Profilati Nave S.r.l. per Euro 1.260 mila (invariato rispetto al precedente esercizio).

4.2 IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

La quasi totalità delle immobilizzazioni materiali è costituita dai cespiti posseduti dalla Capogruppo e dalle controllate che esercitano attività industriali. Le variazioni intervenute nel corso dell'esercizio, raffrontate con quelle rilevate nel precedente esercizio, vengono così sintetizzate:

(in migliaia di Euro)	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature ind.li e comm.li	Beni devolvibili ed altri	Imm. in corso ed acconti	Totale
Costo storico	400.711	1.386.568	96.739	48.967	112.532	2.045.517
Allocazioni di disavanzo	43.886	35.941	-	-	-	79.827
Rivalutazione	17.890	46.408	1.857	51	-	66.206
Fondi ammortamento	(262.416)	(1.102.380)	(73.836)	(37.398)	-	(1.476.031)
Fondi svalutazione	(692)	(39.559)	(398)	-	(7.647)	(48.296)
Valori al 31 dicembre 2023	199.379	326.977	24.362	11.620	104.885	667.223
Incrementi	5.299	29.713	7.559	336	86.512	129.419
Disinvestimenti ed altre variazioni, al netto	(38)	(645)	(3)	(11)	(105)	(802)
Classificazione a cespiti per entrata in funzione/Riclass.	5.852	32.453	843	685	(39.958)	(125)
Utilizzi/Riclassifiche al fondo svalutazione	-	331	19	(677)	22	(305)
Accantonamenti al f.do svalutazione	(16)	(24.162)	-	-	(290)	(24.468)
Differenze di conversione	(451)	(1.505)	(182)	(1)	(139)	(2.278)
Riclass. fondo amm.to	-	(1.054)	-	-	-	(1.054)
Ammortamenti dell'esercizio	(9.144)	(47.045)	(9.255)	(1.998)	-	(67.442)
Costo storico	409.713	1.435.217	101.154	49.730	158.842	2.154.656
Allocazioni di disavanzo	43.885	35.941	-	-	-	79.826
Rivalutazione	17.890	45.964	1.839	51	-	65.744
Fondi ammortamento	(269.938)	(1.138.712)	(79.301)	(39.235)	-	(1.527.186)
Fondi svalutazione	(669)	(63.347)	(349)	(592)	(7.915)	(72.872)
Valori al 31 dicembre 2024	200.881	315.063	23.343	9.954	150.927	700.168

(in migliaia di Euro)	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature ind.li e comm.li	Beni devolvibili ed altri	Imm.in corso ed acconti	Totale
Incrementi	8.388	26.158	2.955	597	41.557	79.656
Disinvestimenti ed altre variazioni, al netto	(4.303)	(867)	-	(86)	(302)	(5.557)
Classificazione a cespiti per entrata in funzione/Riclass.	33.732	46.384	1.412	395	(81.892)	31
Utilizzi/Riclassifiche al fondo svalutazione	-	-	-	-	-	-
Accantonamenti al f.do sval.	-	-	-	-	(119)	(119)
Differenze di conversione	(374)	(409)	50	(20)	(1.412)	(2.165)
Riclass. fondo amm.to	-	(150)	-	-	-	(150)
Deconsolidamento RUAU	(253)	-	-	-	-	(253)
Ammortamenti dell'esercizio	(10.012)	(36.260)	(5.447)	(2.276)	-	(53.994)
Costo storico	421.327	1.496.562	101.810	50.554	116.794	2.187.047
Allocazioni di disavanzo	43.882	35.473	-	-	-	79.355
Rivalutazione	17.890	45.706	1.805	51	-	65.452
Fondi ammortamento	(254.409)	(1.164.674)	(80.956)	(41.533)	-	(1.541.572)
Fondi svalutazione	(631)	(63.148)	(346)	(508)	(8.034)	(72.667)
Valori al 31 dicembre 2025	228.060	349.919	22.313	8.564	108.760	717.616

La Capogruppo, nell'esercizio 2020, così come consentito dal D.L. 104/2020, ha effettuato la rivalutazione e la stima della vita utile e residua dei fabbricati, degli impianti e dei macchinari del sito di Vicenza, già in essere al 31 dicembre 2019. L'attività, affidata ad esperti indipendenti, ha consentito l'iscrizione di maggiori valori per un ammontare totale di Euro 66.414 mila. Tale rivalutazione, come disposto dal citato D.L., è stata definita successivamente all'iscrizione della quota di ammortamento 2020 dei cespiti oggetto di rivalutazione e le maggiori quote di ammortamento sono state stanziare a partire dall'esercizio 2021. Nell'esercizio 2025 la stima delle vite utili e residue precedentemente predisposta relativamente al sito di Vicenza è stata aggiornata per i siti della Capogruppo e delle controllate Laminés Marchands Européens S.A.S. e Donalam S.r.l.. Il valore contabile netto dei beni immobili, degli impianti e delle attrezzature produttive dei siti per i quali è stata fermata l'attività produttiva e che risultano pertanto destinati alla dismissione, ammonta complessivamente ad Euro 18.404 mila, di cui Euro 404 mila nella Capogruppo e Euro 18.000 mila nella controllata svizzera Stahl Gerlafingen A.G..

Tra le immobilizzazioni materiali sono incluse quelle in corso di completamento che, al 31 dicembre 2025, risultavano pari ad

Euro 108.760 mila (Euro 150.927 mila nel precedente esercizio). Queste immobilizzazioni vengono allocate alle categorie di appartenenza al momento dell'entrata in funzione.

Gli investimenti dell'esercizio 2025 in immobilizzazioni tecniche (comprensivi degli interventi non entrati in funzione alla data di chiusura dell'esercizio) ammontano ad Euro 79.656 mila (Euro 129.419 mila nell'esercizio precedente). I principali interventi sono stati finalizzati all'implementazione delle misure previste dal Piano industriale, tra cui principalmente la diversificazione della produzione della Capogruppo e l'incremento dell'attività del sito di Târgoviște della controllata Donalam S.r.l., all'incremento della qualità del prodotto e all'ottimizzazione dei consumi energetici degli impianti di produzione dell'acciaio, al miglioramento dell'efficienza e alla riduzione dei consumi di gas naturale dei laminatoi, allo sviluppo delle linee di finitura e verticalizzazione del prodotto, per il progressivo ampliamento della gamma produttiva e l'allargamento dell'offerta in segmenti di mercato a più alta marginalità, e al potenziamento delle infrastrutture logistiche all'interno dei siti produttivi. I progetti di investimento sviluppati nel corso dell'anno sono inoltre finalizzati al mantenimento di elevati standard impiantistici e di sicurezza-ambiente.

I disinvestimenti effettuati nell'esercizio in esame sono in gran parte relativi alla cessione di attrezzature di produzione che, nella generalità dei casi, risultavano riferibili a beni per i quali era pressoché completato il processo di ammortamento.

Nell'ambito delle dismissioni, a seguito della chiusura della linea di laminazione Profile, avvenuta durante l'esercizio precedente, nel mese di maggio 2025 la controllata Stahl Gerlafingen A.G. ha ceduto la proprietà di un compendio immobiliare adibito ad attività di finitura di prodotti per acciaio per edilizia, registrando una plusvalenza per complessivi Euro 22.272 mila.

Il valore di iscrizione del capitale investito netto delle quattro CGU ("Cash Generating Unit") del Gruppo rappresentate dalle principali società operative (AFV, LME, Stahl, Donalam), è stato assog-

gettato a verifica di sostenibilità (test di impairment).

L'ammontare recuperabile è stato determinato principalmente tramite confronto tra il valore netto contabile dei beni e il valore d'uso determinato secondo la metodologia denominata Discounted Cash Flow (DCF) sulla base dei flussi di cassa attesi. L'orizzonte temporale di riferimento per la stima dei flussi finanziari futuri è un periodo di cinque anni, 2026-2030.

Di seguito si riporta il tasso di crescita stimato dei flussi finanziari successivi a quelli esplicitati nell'arco di Piano mentre per quanto riguarda il tasso di attualizzazione utilizzato, il cosiddetto WACC (costo medio ponderato del capitale), si riporta l'intervallo dei tassi applicati in ragione del paese di appartenenza delle società controllate:

	2025	2024
Tasso di crescita utilizzato per stimare i flussi finanziari ulteriori	1,23-2,00%	1,30-1,90%
Tasso di attualizzazione applicato	8,52-11,38%	9,66-11,97%

Il recupero tramite l'uso del valore dei beni immobili, degli impianti e delle attrezzature produttive risulta soggetto ai fattori di incertezza, legati in particolare al contesto di mercato nel quale opera il Gruppo, descritti nella Relazione sulla Gestione.

All'esito del test di impairment non si è reso necessario apportare alcuna svalutazione al capitale investito.

Le svalutazioni delle immobilizzazioni materiali effettuate nei precedenti esercizi, al 31 dicembre 2025 risultano pari ad Euro 72.667 mila (Euro 72.872 mila nel precedente esercizio).

Sui risultati del test è stata sviluppata un'analisi di sensitività sulla differenza tra il valore recuperabile e il valore contabile del Capitale Investito Netto delle singole CGU e del Gruppo, variando alcuni dei parametri di base della stima condotta (WACC, EBITDA

di terminal value, tasso di crescita "g").

Nel bilancio consolidato 2025 il valore di iscrizione dei terreni è superiore a quello rilevante sotto il profilo fiscale per Euro 47.446 mila (invariato rispetto all'esercizio precedente) a causa dell'allocatione alla categoria di disavanzi di fusione derivanti da operazioni effettuate da società incorporate dalla Capogruppo negli esercizi 2003 e 2004.

I valori di iscrizione dei cespiti, inclusivi delle allocazioni dei disavanzi di fusione perfezionati sia nell'esercizio che esercizi precedenti e dei maggiori valori pagati rispetto a quelli di carico per immobilizzazioni detenute da società acquisite, non eccedono il loro valore di mercato e/o il loro valore recuperabile.

4.3 IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Il valore di carico delle partecipazioni pari ad Euro 6.345 mila (Euro 6.431 mila nell'esercizio precedente), è riferibile alle società:

Metal Interconnector S.c.p.A. - valore di iscrizione Euro 6.142 mila

Metal Interconnector è una società consortile per azioni nata su iniziativa delle imprese del settore siderurgico e di altri comparti energivori dell'industria italiana come la metallurgia non ferrosa, ma con al suo interno anche aziende di altri settori (tra cui legno, carta, chimica, cemento e vetro). La costituzione è avvenuta nella seconda metà del 2014. Metal Interconnector rappresenta aziende con significativi consumi ed elevata incidenza del consumo di elettricità sulla propria produzione e raggruppa poco meno del 70% delle società che avevano risposto ai bandi di Terna previsti dall'art. 32 "Impulso alla realizzazione del mercato unico dell'energia elettrica attraverso lo sviluppo di interconnector con il coinvolgimento di clienti finali energivori" della legge n. 99 del 2009.

Il consorzio intende rappresentare uno strumento per finanziare le linee di interconnessione elettrica tra l'Italia e gli altri Paesi che permetteranno alle aziende "azioniste" coinvolte la possibilità

d'uso delle stesse, al momento dell'entrata in funzione, in relazione alle quote finanziate.

Attualmente sono in fase di realizzazione/esercizio tre iniziative affidate alle società partecipate:

- Interconnector Italia S.c.p.A. - La società detiene la totalità delle quote di Piemonte Savoia S.r.l. che ha realizzato un'interconnessione in corrente continua "Italia-Francia", tra i nodi di Piosasco (IT) e Grande Ile (FR). L'opera ha reso la frontiera elettrica con la Francia la più importante per il nostro Paese, incrementando di 1200 MW, di cui 350 MW già disponibili in esenzione ai Soggetti Selezionati, la capacità di interconnessione transfrontaliera, che passerà dai circa 3 GW attuali a oltre 4 GW. L'opera è entrata in esercizio nel mese di novembre 2022;
- Interconnector Energy Italia S.c.p.A. - La società detiene la totalità delle quote di Monita Interconnector S.r.l. che ha realiz-

zato un'interconnessione in corrente continua a 500 kV tra le stazioni di Villanova (IT) e Lastva (ME) con un percorso, parte in cavo sottomarino e parte in cavo terrestre, di circa 445 chilometri. L'entrata in servizio del primo modulo dell'interconnessione è avvenuta in data 28 dicembre 2019, realizzando una capacità di interconnessione di 600 MW. Dei 600 MW associati al primo modulo 200 MW sono stati resi disponibili in esenzione ai Soggetti Selezionati;

- Interconnector Energy Italia S.c.p.A - La società detiene il 92,64% delle quote di RESIA Interconnector S.r.l. che ha realizzato un'interconnessione in corrente continua a 150 MW sulla frontiera austriaca. L'opera è stata realizzata ed entrata in funzione a dicembre 2023.

Il bilancio di esercizio 2024 di Metal Interconnector S.c.p.A. è stato approvato dall'Assemblea dei Soci in data 27 giugno 2025 ed evidenzia un risultato positivo di Euro 329 mila.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2024 di Metal Interconnector S.c.p.A. evidenzia un utile di gruppo pari ad Euro 14.506 mila.

Consorzio Valbel - valore di iscrizione Euro 10.000

La Società ha come oggetto sociale a) la progettazione, il coordinamento, lo svolgimento e l'organizzazione della fase di attività di impresa dei soci relativa all'approvvigionamento del gas naturale anche mediante lo sviluppo e la gestione di infrastrutture di stoccaggio dello stesso e di tutti gli altri beni e servizi necessari alle attività dei consorziati; b) servizi svolti a favore del Sistema Elettrico Nazionale quale ad esempio l'interrompibilità dei carichi.

Il decremento del valore di iscrizione deriva dalla cessione nel corso dell'esercizio della quota pari ad Euro 10 mila al fine di ristabilire l'equilibrio partecipativo tra i soci del Consorzio.

Sirio S.r.l. - valore di iscrizione Euro 82.808

La Società ha come oggetto sociale il compimento di operazioni relative al settore energetico, con il fine di sviluppare la realizzazione di impianti fotovoltaici per la produzione di energia rinnovabile. Il decremento del valore di iscrizione deriva dalla cessione nel corso dell'esercizio della quota del 25% pari ad Euro 86 mila.

Consorzio CEIP - valore di iscrizione Euro 50.000

La Società ha come oggetto sociale la progettazione, l'organizzazione, il coordinamento e l'esecuzione delle fasi di attività di impresa dei soci relative allo sviluppo e/o studio di fattibilità volte ad esplorare possibili opportunità di investimento e/o acquisto all'estero nell'ambito di approvvigionamento del preridotto.

Renewability S.c.a.r.l. - valore di iscrizione Euro 50.000

La società ha come oggetto sociale l'aggregazione dei consumi di energia elettrica dei soci consorziati mediante contratti di somministrazione da impianti di produzione rinnovabili di proprietà o di terzi. L'operatività comprende anche l'acquisto sui mercati all'ingrosso a pronti o con consegna futura.

Laminados Industriales S.A. - valore di iscrizione azzerato in esercizi precedenti

La società è proprietaria di un laminatoio per lamiera a Santa Fe (Argentina). La produzione, avviata nel corso del 2012 ha subito

ripetuti rallentamenti e fermate a causa di difficoltà finanziarie della società, della debolezza registrata nei consumi interni argentini e più in generale dell'intero paese. La situazione sopra descritta ha portato la società a fare ricorso alla procedura di concorso preventivo prevista dalla legge 24.522 argentina, aperta ufficialmente in data 10 febbraio 2014. Su tali basi gli Amministratori, nei precedenti esercizi, hanno valutato che si sia concretizzata una perdita durevole di valore della partecipata e ritenuto di azzerarne il valore di carico.

Ferriera Sider Scal S.r.l. - in liquidazione - valore di iscrizione azzerato nel corso dell'esercizio 2018

La società è proprietaria di un sito industriale a Villadossola (VB), che, nell'esercizio 2008, è stato oggetto dell'arresto definitivo delle produzioni; l'impianto di laminazione è stato definitivamente smantellato e venduto nel corso del 2017.

Il sito produttivo, attivo da fine '800, è stato acquisito dalla società nell'ottobre del 2001. Precedentemente era stato gestito, per un periodo temporale che va da marzo 2000 ad ottobre 2001, da una altra società controllata dalla Capogruppo, successivamente da questa incorporata.

La società è allo stato impegnata nella gestione di tre problematiche di carattere ambientale.

Nel primo caso si tratta della presenza di materiali inquinanti all'interno del sito produttivo per i quali, nel mese di marzo 2023, è stata ottenuta l'approvazione delle integrazioni apportate al progetto operativo di bonifica.

Nei primi mesi del 2024 è stato dato avvio alle attività di bonifica come da progetto approvato, che sono proseguite durante il 2025 e sono in procinto di essere concluse, prevedibilmente nel primo semestre 2026, anche sotto la supervisione dell'ARPA Piemonte, per ottenere successivamente il certificato di avvenuta bonifica e il relativo svincolo totale dell'area.

La seconda problematica è riferibile ad aree esterne allo stabilimento, in particolare all'alveo di una roggia che attraversa il sito e ad alcuni terreni esistenti ai lati della stessa a valle del sito produttivo dove è stata riscontrata la presenza di materiali inquinanti. Il piano di caratterizzazione e di indagine dei suoli è in corso di svolgimento, con ritardi accumulati a causa della preclusione di accesso ad aree di terzi, da poco risolti con sentenza TAR. Si segnala che uno di tali terzi proprietari ha impugnato la delibera della conferenza di servizi che ha approvato il piano di indagine i cui tempi di completamento al momento non sono stimabili, stante la pendenza del procedimento promosso dal terzo e nonostante una successiva conferenza di servizi abbia confermato il piano di indagine.

La terza questione ambientale riguarda la contaminazione da PCB riscontrata nell'area di proprietà denominata "Sottostazione Ovesca", che è stata oggetto di azioni di mitigazione attraverso una messa in sicurezza operativa condotta negli anni 2010/2011, tuttora esecutiva.

All'interno del sito industriale produttivo, si sono conclusi i previsti lavori di demolizione di gran parte dei fabbricati e sono stati programmati rilievi in campo per procedere alla gestione catastale delle aree.

È in corso di valutazione una seconda fase di demolizione relativa ad alcuni fabbricati ancora presenti sull'area (parco rottame, magazzini collabenti), finalizzata ad un eventuale sviluppo dell'area a cura della Capogruppo.

Il risultato negativo dell'esercizio 2025 è riferibile prevalentemente agli interessi passivi rilevati nel conto economico dell'esercizio in esame per il finanziamento che la società ha nei confronti della controllante.

I crediti verso altri, iscritti nel bilancio tra le immobilizzazioni finanziarie per totali Euro 16.609 mila (Euro 16.224 mila nel 2024) includono:

- finanziamenti soci erogati dalla Capogruppo alla sua partecipata Metal Interconnector S.c.p.A., infruttiferi di interessi, per Euro 4.768 mila, invariato rispetto al precedente esercizio, che potranno essere destinati, parzialmente o integralmente, secondo le determinazioni che assumerà il Consiglio di Amministrazione, alla sottoscrizione in misura proporzionale alle partecipazioni da questa detenute, ad aumenti di capitale, e/o all'erogazione di finanziamenti, infruttiferi di interessi;
- un fondo di garanzia versato dalla Capogruppo a Terna S.p.A,

per Euro 6.754 mila (Euro 6.220 mila nel 2024), a fronte dell'impegno a finanziare la costruzione di opere di veicolazione di energia elettrica, da versarsi ciascun anno fino all'entrata in servizio di ciascun interconnector;

- crediti verso enti pubblici per l'edilizia abitativa della controllata LME S.A.S. di Euro 1.623 mila (Euro 1.791 mila nel 2024);
- crediti finanziari verso Credit Suisse per un conto deposito vincolato della controllata Stahl Gerlafingen A.G. di Euro 2.020 mila (Euro 1.733 mila nel 2024);
- un deposito cauzionale costituito dalla controllata LME S.A.S. presso una banca francese per Euro 506 mila, invariato rispetto al precedente esercizio, a fronte dell'opposizione sollevata dalla società verso un accertamento fiscale, allo stato attuale in attesa di definizione.

Tali crediti sono ritenuti interamente realizzabili.

4.4 RIMANENZE

Le giacenze di magazzino sono così costituite:

(in migliaia di Euro)	2025	2024
Prodotti finiti	227.099	219.020
Semilavorati	123.303	81.029
Materie prime	29.347	34.640
Materiali di scorta	45.010	44.128
Materie sussidiarie	12.949	15.247
Impianti e macchinari destinati alla vendita	32	45
Totale	437.740	394.109



Le variazioni delle rimanenze finali sono di seguito analizzate con riferimento alle categorie principali:

- i prodotti finiti, con riferimento all'area di consolidamento del precedente esercizio, risultano incrementati del 14% nelle quantità e decrementati del 10% nei valori unitari (decrementati del 20% nelle quantità e del 4% nei valori unitari nell'esercizio 2024 rispetto all'esercizio 2023);
- i semilavorati risultano incrementati nelle quantità del 71% e decrementati del 13% nei valori unitari (nell'esercizio 2024 rispetto all'esercizio 2023 le quantità risultavano incrementate del 13% e decrementati del 7% nei valori unitari). L'incremento delle quantità è dovuto principalmente a maggiori approvvigionamenti di materiale negli ultimi mesi dell'anno in previsione dell'entrata in vigore del CBAM;
- le materie prime risultano decrementate nelle quantità del 16% e decrementate del 3% nei valori unitari (nell'esercizio 2024 rispetto all'esercizio 2023 le quantità risultavano incrementate del 7% e decrementate del 5% nei valori unitari).

Il valore delle rimanenze è stato rettificato, nell'esercizio e in esercizi precedenti principalmente, nei casi:

- dei materiali di scorta e i ricambi e delle materie sussidiarie di Euro 7.825 mila per tener conto in alcuni casi dell'obsolescenza tecnica ed in altri del mancato utilizzo in recenti esercizi;
- dei prodotti finiti e semilavorati di Euro 7.846 mila. L'adeguamento è stato effettuato per allineare il costo di fabbricazione al corrispondente valore di mercato (costo di sostituzione per materie prime e valore netto di realizzo per i prodotti finiti e i semilavorati);
- delle materie prime di Euro 500 mila per tener conto del valore di mercato alla data di chiusura dell'esercizio;
- di impianti destinati alla vendita in quanto non utilizzati nei siti di proprietà della società per Euro 1.816 mila.

I prodotti finiti e i semilavorati alla data di chiusura del presente bilancio sono custoditi limitatamente ad Euro 10.334 mila in un deposito presso la società dalla quale la Capogruppo ha acquistato la società Nuova Ferrosider S.r.l., incorporata in data 1 ottobre 2021 e che attualmente svolge l'attività di conto lavorazione per conto della Capogruppo. A parziale garanzia delle residue rate dilazionate per il pagamento della società Nuova Ferrosider S.r.l., iscritte nella voce "Altri debiti" nel presente bilancio e pari a Euro 6.310 mila, la Capogruppo ha costituito un pegno rotativo di Euro 1.500 mila su parte dei propri prodotti in deposito.

4.5 CREDITI VERSO CLIENTI

I crediti commerciali, al netto di fondi rettificativi la cui movimentazione è di seguito esposta, sono passati da Euro 42.693 mila del precedente esercizio ad Euro 46.520 mila del 2025. Il livello dei crediti commerciali risulta incrementato principalmente per effetto della stagionalità.

I crediti verso clienti ricomprendono gli ammontari relativi ai rapporti commerciali intrattenuti dalla Capogruppo nei confronti della partecipata Consorzio Valbel per Euro 7.577 mila (Euro 5.589 mila nel precedente esercizio).

I crediti sono stati adeguati al loro presumibile valore di realizzo mediante stanziamento di una posta rettificativa la cui movimentazione viene di seguito dettagliata:

(in migliaia di Euro)	2025	2024
Saldo iniziale	4.833	2.313
Accantonamento dell'esercizio	2.012	3.044
Utilizzi dell'esercizio	(317)	(289)
Differenze di conversione	(111)	(12)
Recupero da procedure concorsuali ed altre minori	-	(223)
Saldo finale	6.417	4.833

Nell'esercizio si rileva un incremento del fondo svalutazione crediti pari a Euro 5.437 mila, iscritto sulla base della stimata possibilità di recupero di crediti commerciali della controllata Donalam S.r.l..

Segnaliamo che le società del Gruppo hanno in essere contratti assicurativi per la copertura dei rischi derivanti da insolvenze sui crediti commerciali e sono dotate di proprie strutture dedicate alla gestione di tale rischio. Per effetto di tali fattori l'ammontare delle insolvenze relativo ad operazioni poste in essere negli ultimi esercizi è risultato non significativo.

I crediti, esigibili entro l'esercizio successivo, per circa l'86% (84% nel 2024) nei confronti di clienti residenti in paesi facenti parte della UE, a seguito delle rettifiche di valore effettuate, risultano sostanzialmente allineati con il presumibile valore di realizzo.

4.6 CREDITI VERSO SOCIETÀ COLLEGATE E CONTROLLATE NON CONSOLIDATE

L'ammontare di Euro 4.469 mila (Euro 4.079 mila nel precedente esercizio) si riferisce a valori iscritti nel bilancio della Capogruppo per rapporti intrattenuti con:

- la sua controllata Ferriera Sider Scal S.r.l. - in liquidazione per:
 - ✓ finanziamenti di Euro 3.615 mila (Euro 3.012 mila nell'esercizio precedente);
 - ✓ crediti commerciali di Euro 99 mila (Euro 222 mila nell'esercizio precedente);
- la collegata Renewability S.c.a.r.l. per un finanziamento pari ad Euro 489 mila (invariati rispetto al precedente esercizio)
- la collegata Sirio S.r.l. per un finanziamento pari ad Euro 265 mila e per Euro 1 mila per i relativi interessi (rispettivamente Euro 349 mila e Euro 8 mila nel precedente esercizio).

4.7 CREDITI VERSO SOCIETÀ CONTROLLANTE

I crediti, iscritti nel bilancio della Capogruppo verso la sua controllante, sono riferibili per:

- Euro 1.106 mila (Euro 5.669 mila nel precedente esercizio) da acconti versati per conto della consolidante a fronte delle imposte IRES in regime di consolidato fiscale e risultanti superiori all'onere consuntivato;
- Euro 19 mila a prestazioni di carattere amministrativo (Euro 9 mila nel precedente esercizio).

4.8 CREDITI TRIBUTARI

I crediti tributari ammontano ad Euro 6.282 mila (Euro 10.638 mila nel precedente esercizio). Gli ammontari più rilevanti sono riconducibili:

- all'imposta sul valore aggiunto rilevata per Euro 2.658 mila (Euro 4.846 mila nel 2024);
- a crediti IRES iscritti nel bilancio della Capogruppo per Euro 1.657 mila (Euro 1.100 mila nel 2024) ed utilizzabili in compensazione;
- a crediti tributari per investimenti in beni strumentali iscritti nel bilancio della Capogruppo per Euro 641 mila (Euro 1.445 mila nell'esercizio precedente). I crediti, sorti negli esercizi 2020, 2021, 2022 e 2023 a seguito dell'emanazione:
 - ✓ della Legge 160/2019 per Euro 695 mila, utilizzati per Euro 580 mila;
 - ✓ della Legge 178/2020 per Euro 3.374 mila, utilizzati per Euro 2.941 mila;
 - ✓ della Legge 160/2019 e 178/2020 per Euro 93 mila nel 2021;
- al credito IVA di Euro 163 mila (Euro 409 mila nel precedente esercizio) rilevato dalla Capogruppo a fronte di procedure concorsuali per le quali, alla data di chiusura dell'esercizio, non risultava completato l'iter previsto dalle vigenti normative di carattere fiscale per il recupero in sede di liquidazione mensile dell'IVA.

Nel precedente esercizio erano presenti acconti versati nel corso dell'esercizio a fronte delle imposte dirette risultanti superiori all'onere consuntivato per Euro 2.928 mila.



Stabilimento di Târgoviște, Romania

4.9 IMPOSTE ANTICIPATE

Le imposte anticipate, iscritte per Euro 14.914 mila (Euro 17.278 mila nel 2024), traggono origine da variazioni in aumento del reddito imponibile di carattere temporaneo e dalla valorizzazione delle perdite fiscali. La composizione viene analizzata nel prospetto riportato di seguito:

	Consistenza iniziale	Ristima per cambio aliquota	Riassorbimenti 2025	Incrementi 2025	Consistenza finale
Svalutazione cespiti e materiali di scorta non dedotta	2.856	67	(68)	596	3.451
Imposte anticipate da affrancamento avviamento	1.149	-	(383)	-	766
Imposte anticipate da affrancamento avviamento IR	5.009	-	(501)	-	4.508
Accantonamenti a fondi rischi ed oneri	1.472	34	(412)	849	1.943
Adeguamento del valore di carico del magazzino	1.012	23	(1.035)	945	945
Ammortamenti deducibili in esercizi successivi	959	-	(182)	109	886
Contributi associativi ed altri non corrisposti	5	-	(5)	5	5
Differenze temporali su ammortamenti Avviamento	874	20	(894)	-	-
Svalutazione crediti iscritti tra le attività finanziarie immobilizzate	720	-	-	16	736
Svalutazione crediti tassate	152	-	(57)	-	95
Valorizzazione strumenti derivati	442	-	(150)	10	302
Variazione da valorizzazione strumenti derivati a Conto Economico	113	-	(113)	-	-
Fondi svalutazione altre attività finanziarie e costi deducibili in esercizio successivi	240	-	-	-	240
Svalutazione cespiti, opere devolvibili e beni destinati alla rivendita	714	17	(33)	-	698
Valorizzazione della perdita fiscale di esercizi precedenti	1.235	-	(1.231)	1	5
Contributo L.28/03/2022 n.25 e altri minori	326	8	-	-	334
Totale	17.278	169	(5.064)	2.531	14.914

Le attività derivanti da imposte anticipate, sono contabilizzate in rispetto al principio della prudenza e sulla base della ragionevole certezza dell'esistenza negli esercizi futuri di un reddito imponibile sufficiente al loro recupero.

Le imposte anticipate, iscritte per Euro 4.508 mila a fronte dell'affrancamento dell'avviamento generatosi dalla fusione di Idroelettriche Riunite S.p.A. ed IDRA S.r.l. nella Capogruppo, sono relative al versamento effettuato nell'esercizio 2024 (imposta sostitutiva), i cui benefici saranno rilevati contabilmente dalla stessa solo negli esercizi futuri attraverso la deducibilità fiscale dei residui ammortamenti dell'avviamento a partire dall'esercizio in corso.

4.10 CREDITI VERSO ALTRI

La voce crediti diversi include:

(in migliaia di Euro)	2025	2024
Cessione, contributi e rimborsi da ricevere su consumi energetici	31.827	11.991
Rimborsi assicurativi da ricevere	1.352	1.319
Crediti verso istituti previdenziali e personale dipendente	576	2.143
Anticipi a fornitori	495	1.056
Altri minori	334	142
Totale	34.584	16.651

I contributi da ricevere su consumi elettrici, rilevati nei bilanci della Capogruppo e delle controllate LME S.A.S. e Stahl Gerlafingen A.G. sono riconosciuti dalle autorità nazionali di appartenenza. L'incremento rispetto al precedente esercizio è dovuto principalmente al contributo iscritto nella Capogruppo relativo al Fondo per la transizione energetica nel settore industriale per Euro 11.682 mila e al credito nei confronti del GSE relativo alla partecipazione al programma Energy Release 2.0 per Euro 8.324 mila.

L'incasso dei crediti relativi al contributo Fondo per la transizione energetica nel settore industriale e al programma Energy Release 2.0 è previsto entro il primo trimestre 2026.

Gli anticipi a fornitori si riferiscono per Euro 495 mila ad acconti versati dalle controllate LME S.A.S., Stahl Gerlafingen A.G. e Donalam S.r.l. I rimborsi assicurativi da ricevere, iscritti per Euro 1.352 mila, sono riferibili quanto ad Euro 1.278 mila alla controllata LME ed Euro 41 mila alla Capogruppo.

4.11 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI ATTIVI

Gli strumenti finanziari attivi, rilevati nel bilancio della Capogruppo, sono interamente riferibili ad operazioni di copertura, pari a Euro 31 mila (Euro 1.169 mila nell'esercizio precedente). Si tratta di coperture dei tassi d'interesse sul finanziamento bancario che la Capogruppo ha in essere.

Nel precedente esercizio erano iscritti Euro 1.063 mila nella controllata Donalam S.r.l. relativi a coperture del rischio di cambio su acquisti in valuta estera di prodotti semilavorati.

4.12 ALTRI TITOLI ED ALTRE ATTIVITÀ FINANZIARIE

Relativamente alla Capogruppo, per effetto della fusione di Idroelettriche Riunite S.p.A., sono stati incorporati titoli a garanzia di una fidejussione emessa da Banca Intesa S.Paolo per Euro 169 mila (invariati rispetto all'esercizio precedente).

4.13 DISPONIBILITÀ LIQUIDE

L'importo iscritto, pari ad Euro 108.776 mila (Euro 164.366 mila nel 2024) deriva per la quasi totalità da ammontari presenti nei conti correnti e, residualmente, nelle casse delle società al termine dei rispettivi esercizi.

I valori esposti possono essere convertiti in cassa prontamente e sono soggetti ad un rischio di variazione di valore non significativo. La variazione delle disponibilità finanziarie è analizzata nel rendiconto finanziario.

4.14 RATEI E RISCONTI ATTIVI

L'importo, iscritto per totali Euro 9.852 mila (Euro 3.714 mila nel 2024), si riferisce principalmente a:

- Euro 7.805 mila per rimborsi da ricevere dalla controllata Stahl Gerlafingen A.G. per contributi concessi a società appartenenti ai settori energivori;
- Euro 1.042 mila (Euro 1.224 mila nel 2024) per canoni software di competenza dell'esercizio successivo;
- Euro 263 mila (Euro 327 mila nel 2024) per interessi su operazioni di factoring poste in essere dalla Capogruppo;
- Euro 167 mila (Euro 173 mila nel 2024) per interessi accreditati a clienti su pagamenti anticipati a favore della Capogruppo con scadenze originarie successive alla chiusura dell'esercizio.

Nel precedente esercizio erano iscritti Euro 1.322 mila relativi alla valorizzazione con il criterio del costo sostenuto dalla Capogruppo e dalla sua controllata LME per la valorizzazione di quote di emissione di gas serra, liberamente scambiabili nel mercato.

4.15 PATRIMONIO NETTO

Il capitale della Capogruppo, sottoscritto e versato, è pari ad Euro 113.190.480 ed è rappresentato da numero 217.674 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 520 cadauna.

Il patrimonio netto ricomprende riserve in sospensione d'imposta per totali Euro 74.849 mila (invariate rispetto al precedente esercizio), principalmente derivanti da rivalutazioni presenti nel patrimonio netto della Capogruppo. In caso di distribuzione tali riserve sarebbero assoggettate al versamento di una maggiorazione di conguaglio.

Non sono presenti riserve vincolate ai sensi dell'art. 2426 comma 5) del Codice civile.



Stabilimento di Gerlafingen, Svizzera

Valori espressi in migliaia di Euro	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve	Riserva per op. di copertura flussi finanz.	Risultato di Gruppo	Patrimonio netto di Gruppo	Quota di pertinenza dei terzi	Patrimonio netto consolidato al 31/12
Saldo al 31 dicembre 2023	113.190	4.015	22.638	591.001	(1.582)	(89.583)	639.679	55.987	695.666
Destinazione del risultato di esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A riserva	-	-	-	(89.583)	-	89.583	-	-	-
Agli azionisti	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento di capitale versato da soci di minoranza	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Acquisto azioni da soci di minoranza	-	-	-	-	-	-	-	(5.000)	(5.000)
Attribuzione a soci di minoranza di quote di patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilizzo/Stanz. di riserve per strumenti derivati	-	-	-	-	183	-	183	-	183
Distribuzione riserve	-	-	-	-	-	-	-	(80)	(80)
Riclassifiche, differenze di conversione ed altre minori	-	-	-	(2.861)	-	-	(2.861)	(2)	(2.863)
Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	(129.333)	(129.333)	(300)	(129.633)
Saldo al 31 dicembre 2024	113.190	4.015	22.638	498.557	(1.399)	(129.333)	507.668	50.605	558.273
Destinazione del risultato di esercizio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A riserva	-	-	-	(129.333)	-	129.333	-	-	-
Agli azionisti	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento di capitale versato da soci di minoranza	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Acquisto azioni da soci di minoranza	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Attribuzione a soci di minoranza di quote di patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilizzo/Stanz. di riserve per strumenti derivati	-	-	-	-	448	-	448	-	448
Distribuzione riserve	-	-	-	-	-	-	-	(295)	(295)
Riclassifiche, differenze di conversione ed altre minori	-	-	-	(1.215)	-	-	(1.215)	14	(1.201)
Risultato dell'esercizio	-	-	-	-	-	(16.549)	(16.549)	1.910	(14.639)
Saldo al 31 dicembre 2025	113.190	4.015	22.638	368.009	(951)	(16.549)	490.352	52.234	542.586

Le variazioni inerenti le operazioni sul patrimonio delle società del Gruppo sono illustrate nel precedente punto "Struttura e contenuto del bilancio consolidato".

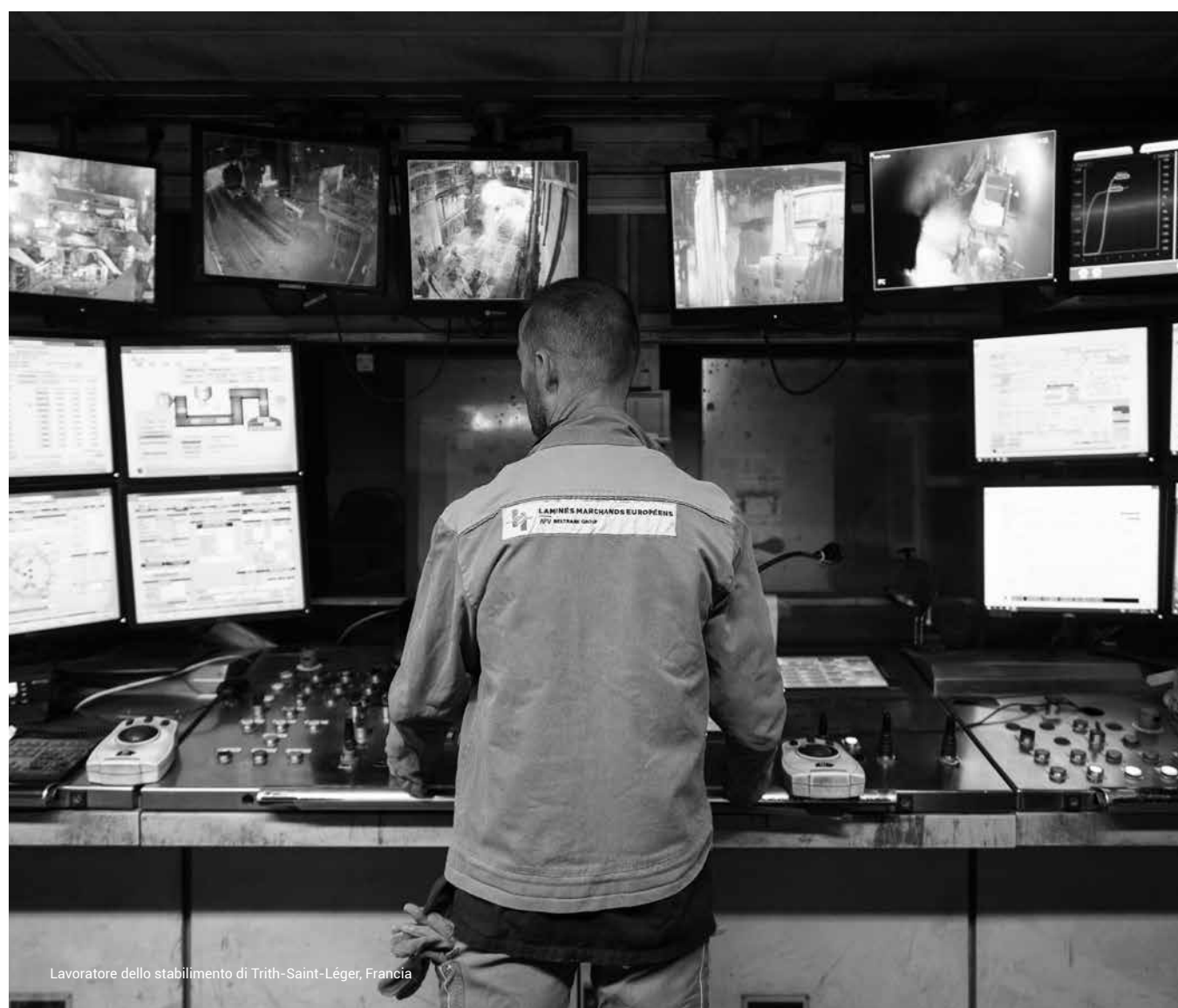
4.16 FONDO IMPOSTE DIFFERITE

Il fondo imposte differite, rilevato per totali Euro 11.401 mila (Euro 11.431 mila nell'esercizio precedente), è riferibile alla Capogruppo che ha provveduto agli stanziamenti a fronte:

- dei maggiori valori di Euro 47.446 mila (invariati rispetto al precedente esercizio) attribuiti ai terreni in sede di allocazione di disavanzi negli esercizi 2002 e 2003, non affrancati, per Euro 11.387 mila (invariati rispetto al precedente esercizio);
- per rateizzazione di plusvalenze rilevate su immobilizzazioni cedute per Euro 5 mila (Euro 32 mila nel precedente esercizio).

La composizione viene analizzata nel prospetto riportato di seguito:

	Aliquota	Consistenza iniziale	Riassorbimenti 2025	Incrementi 2025	Consistenza iniziale
Imposte differite su allocazioni non affrancate	24,00%	11.387	-	-	11.387
Plusvalenze rateizzabili	27,90%	32	(27)	-	5
Altre minori	24,00%	12	(4)	1	9
Totale		11.431	(31)	1	11.401



Lavoratore dello stabilimento di Trith-Saint-Léger, Francia

4.17 ALTRI FONDI

La composizione della voce è la seguente:

(in migliaia di Euro)	2024	Accantona- menti	Utilizzi/ Riclass.	Diff. di Conv.	2025
Fondo rettifica valore partecipazioni	3.273	4.241	(541)	-	6.973
Fondi per rischi ed oneri futuri	4.475	3.015	(1.196)	(2)	6.292
Fondo oneri ambientali	6.383	2.118	(3.132)	17	5.386
Strumenti derivati passivi	1.340	843	(522)	(9)	1.652
Fondo oneri per ripristino opere gratuitamente devolvibili	1.300	-	-	-	1.300
Fondo di quiescenza	466	16	(30)	-	452
Fondi per rischi ed oneri di riorganizzazione	1.358	-	(1.358)	-	-
Fondo oneri per controversie fiscali	800	-	(800)	-	-
Totale	19.395	10.233	(7.579)	6	22.055

Il fondo per la rettifica del valore di carico delle partecipazioni è stato stanziato quanto ad:

- Euro 3.463 mila dalla Capogruppo per tener conto dell'emersione di un valore negativo del patrimonio netto della controllata Ferriera Sider Scal S.r.l. – in liquidazione. Il valore negativo del patrimonio netto deriva principalmente dallo stanziamento di fondi e il sostenimento di costi per la realizzazione di opere di bonifica del sito di proprietà della partecipata e per tener conto delle modeste spese di struttura previste nel periodo di realizzazione di tali interventi;
- Euro 3.510 mila stanziato dalla controllata LME per tener conto dell'emersione di un valore negativo del patrimonio netto della controllata Laminoirs du Ruau S.A.. Il valore negativo del patrimonio netto deriva principalmente dallo stanziamento di fondi e il sostenimento di costi per la realizzazione di opere di bonifica del sito di proprietà della partecipata e per tener conto delle spese di struttura previste nel periodo di realizzazione di tali interventi.

Il fondo per rischi ed oneri futuri è stanziato in relazione a passività che potrebbero emergere dalla sfavorevole evoluzione di problematiche attualmente all'esame relative a controversie, attuali e potenziali, principalmente di carattere giuslavoristico commerciale (revocatorie, contestazioni ed altre).

Il fondo oneri ambientali è stanziato dalla Capogruppo e dalle controllate Stahl Gerlafingen A.G. e LME S.A.S. per tener conto

di passività che le società potrebbero essere tenute a sostenere. Nel fondo è ricompreso l'onere stimato per il trattamento dei residui di lavorazione della Capogruppo e delle controllate Stahl Gerlafingen A.G. e LME S.A.S.. Il decremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto per Euro 1.770 mila al deconsolidamento della controllata Laminoirs du Ruau S.A..

Il fondo per strumenti finanziari derivati passivi è riferibile ad operazioni di copertura dei tassi d'interesse sul finanziamento bancario che la Capogruppo ha in essere ed a operazioni di copertura del rischio di cambio su acquisti in valuta estera di prodotto semilavorati che la controllata Donalam S.r.l. ha in essere.

Il fondo oneri per il ripristino opere gratuitamente devolvibili deriva totalmente dal primo consolidamento e successiva incorporazione della società Idroelettriche Riunite S.p.A..

Il fondo di quiescenza è stanziato dalla Capogruppo a fronte di indennità previste dall'Accordo Economico Collettivo che regola i rapporti con gli agenti di commercio che collaborano con la società.

Il decremento del fondo per rischi ed oneri di riorganizzazione è dovuto al deconsolidamento della controllata Laminoirs du Ruau S.A..

Il fondo rischi per definizione di controversie fiscali, stanziato dalla Capogruppo in esercizi precedenti, è stato utilizzato a seguito di definizione della verifica fiscale relativa ai periodi d'imposta 2021 e 2022. Al successivo punto 4.26 viene fornita una breve descrizione della posizione fiscale della Capogruppo e delle principali società consolidate.

4.18 PERSONALE E TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

L'analisi della movimentazione dei fondi di quiescenza del personale è la seguente:

(in migliaia di Euro)	2025	2024
Saldo iniziale	12.298	12.996
Utilizzi/attualizzazioni dell'esercizio	(1.767)	(1.388)
Accantonamenti dell'esercizio	1.045	708
Deconsolidamento Ruau	(90)	-
Differenze di conversione	5	(18)
Saldo finale	11.491	12.298

La voce include il trattamento di fine rapporto della Capogruppo ed i trattamenti pensionistici relativi al personale delle altre società estere del Gruppo aggiornati, ove necessario, sulla scorta di ricalcoli attuariali e per rivalutazioni monetarie effettuate a norma di legge.

I fondi per il trattamento di fine rapporto sono principalmente riferibili per:

- Euro 6.826 mila alla controllata LME S.A.S. (Euro 6.989 mila nel 2024);
- Euro 3.564 mila alla Capogruppo (Euro 4.085 mila nel 2024);
- Euro 923 mila alla controllata Stahl Gerlafingen A.G. (Euro 938 mila nel 2024).

Per ciò che riguarda la controllata LME S.A.S. gli ammontari di maggior significatività sono riferibili al fondo IRUS di Euro 1.992 mila (Euro 1.833 mila nel precedente esercizio) relativo al personale dipendente alla data del 31 dicembre 1989, che beneficia nel periodo pensionistico di un'integrazione al trattamento erogato alla generalità degli altri soggetti ed un fondo per il trattamento di fine rapporto di categoria di Euro 3.428 mila (Euro 3.676 mila nel precedente esercizio).

4.19 DEBITI VERSO BANCHE

I debiti verso banche ammontano ad Euro 270.122 mila (Euro 237.654 mila nel 2024) ed includono utilizzi nelle seguenti forme tecniche di finanziamento:

(in migliaia di Euro)	2025	2024
Utilizzi di conto corrente, a valere sul conto unico di portafoglio e finanziamenti a breve termine	65.575	6.035
Finanziamenti a medio e lungo termine - quota scadente entro l'esercizio successivo	51.577	31.077
Totale parte corrente	117.152	37.112
Finanziamenti a medio e lungo termine - quota scadente oltre l'esercizio successivo	152.970	200.542
Totale debiti verso banche	270.122	237.654

I finanziamenti a medio e lungo termine, comprensivi della parte a breve, ammontano a totali Euro 204.547 mila (Euro 231.619 mila nel 2024).

La Capogruppo:

Il 22 dicembre 2022 la Capogruppo ha concluso un accordo con il ceto bancario (Finanziamento "Pool") che ha comportato il rimborso dei finanziamenti a medio e lungo termine esistenti a tale data e l'erogazione di un nuovo finanziamento suddiviso nelle seguenti due linee di credito:

- **Linea Refinancing** per l'importo complessivo di Euro 116 milioni; il rimborso è previsto in dodici rate semestrali con cadenza 30 giugno e 30 dicembre di ogni anno, le prime otto rate, di Euro 6 milioni, le successive due rate di Euro 9 milioni e le ultime due rate rispettivamente di Euro 10 milioni e di Euro 40 milioni, quest'ultima con scadenza 22 dicembre 2028;
- **Linea Capex** per l'importo complessivo di Euro 104 milioni destinata a finanziare gli investimenti propri e delle società controllate. Il periodo di disponibilità di 30 mesi dalla data di stipula e il piano di rimborso previsto in sette rate semestrali con prima rata avente scadenza 31 dicembre 2025 e ultima rata con scadenza 22 dicembre 2028.

Il Finanziamento "Pool" prevede il rispetto di due "Financial Covenants" calcolati su indici di bilancio al 31 dicembre e al 30 giugno di ogni anno, su base consolidata.

Il contratto prevede inoltre due KPI relativi a performances di sostenibilità ESG misurati annualmente a partire dal 31 dicembre 2023: al raggiungimento di specifici target definiti dal contratto è prevista una riduzione del tasso di interesse.

Al 31 dicembre 2025 le linee di credito risultano utilizzate per la totalità dell'importo concesso, il cui saldo residuo nominale è pari a Euro 169 milioni.

Nel mese di dicembre 2021 la Capogruppo ha sottoscritto un contratto di finanziamento con Banca Intesa San Paolo S.p.A. per l'importo di Euro 5 milioni, con scadenza a 6 anni, 2 anni di preammortamento e 4 anni di ammortamento lineare con rimborsi semestrali. Tale contratto è finalizzato a finanziare l'aumento di capitale deliberato dalla controllata Stahl Gerlafingen A.G. e il cui saldo residuo nominale è pari a Euro 1.111 mila. Il finanziamento fruisce di un contributo in conto interessi.

Il 19 giugno 2023 la Capogruppo ha stipulato un contratto di finanziamento con Crédit Agricole Italia S.p.A. per Euro 45.000 mila, suddiviso nelle seguenti due linee:

- **Linea Amortising** per l'importo complessivo di Euro 35 milioni, scadenza 30/06/2029, diretta al finanziamento degli investimenti. Tale linea ha un periodo di disponibilità che termina il 31 marzo 2026 e ammortizza con otto rate semestrali posticipate a quote costanti di Euro 4.375 mila con cadenza 30 giugno e 31 dicembre, con prima data di ripagamento il 31/12/2025.
- **Linea Revolving** per l'importo complessivo di Euro 10 milioni destinata a finanziare il capitale circolante della società. Il periodo di disponibilità termina il 30 giugno 2025, la linea prevede la possibilità di effettuare utilizzi di uno, tre o sei mesi, su base revolving, per importi minimi di 3 milioni di Euro.

Il contratto di finanziamento prevede il rispetto di due "Financial Covenants" e di due KPI relativi a performances di sostenibilità ESG, tutti allineati a quelli definiti all'interno del Finanziamento "Pool".

Nel corso dell'esercizio la Capogruppo ha utilizzato i restanti 5 milioni di Euro disponibili sulla linea di finanziamento Amortising, portando l'utilizzo complessivo della stessa a 35 milioni di Euro.

Al 31 dicembre 2025 il debito residuo relativo alla linea Amortising ammonta a Euro 30.625 mila.

Inoltre, la Capogruppo presenta un utilizzo della linea Revolving per un importo pari a 10 milioni di Euro.

Il 29 maggio 2024 la Capogruppo ha stipulato un nuovo contratto di finanziamento con Banco BPM S.p.A. per Euro 25.000 mila, suddiviso nelle seguenti due linee:

- **Linea Amortising** per l'importo complessivo di Euro 5 milioni, scadenza 30/06/2030, diretta al sostegno delle esigenze finanziarie aziendali. Tale linea ammortizza con otto rate semestrali posticipate a quote costanti di Euro 625 mila con cadenza 30 giugno e 31 dicembre, con prima data di ripagamento il 31/12/2026.
- **Linea Revolving** per l'importo complessivo di Euro 20 milioni. Il periodo di disponibilità termina il 29 aprile 2025. La linea prevede la possibilità di effettuare utilizzi nei limiti dell'importo massimo accordato.

Al 31 dicembre 2025 la Capogruppo ha utilizzato la linea Amortising per 5 milioni di Euro e la linea Revolving per un importo pari a 20 milioni di Euro.

Il contratto di finanziamento prevede il rispetto di due KPI relativi a performances di sostenibilità ESG, tutti allineati a quelli definiti all'interno del Finanziamento "Pool".

Alla data di predisposizione del presente bilancio per tutti i contratti di finanziamento in essere, i financial covenants e i KPI ESG risultano regolarmente rispettati alla data del 31 dicembre 2025.



Stabilimento di Gerlafingen, Svizzera

Con riferimento ai finanziamenti a medio e lungo termine di seguito viene fornito il raffronto tra i valori (determinati applicando la metodologia del costo ammortizzato) e le scadenze in essere nel bilancio dell'esercizio in esame con quello precedente.

(Valori espressi in migliaia di Euro)	Situazione al 31 dicembre 2025	Situazione al 31 dicembre 2024	Variazione dei flussi
Importo iniziale	258.122	149.079	
Tasso d'interesse	variabile	variabile	
Liquidazione degli interessi	semestrale	semestrale	
Residuo al 31 dicembre	263.122	258.122	5.000
Erogazioni 2021	5.000	5.000	-
Erogazioni 2022	114.678	114.678	-
Erogazioni 2023	30.000	30.000	-
Erogazioni 2024	109.000	109.000	-
Erogazioni 2025	5.000	-	5.000
Costo ammortizzato competenza 2025	-	-	-
Rimborsi 2023	12.816	12.816	-
Rimborsi 2024	12.857	12.857	-
Rimborsi 2025	32.140	31.471	669
Rimborsi 2026	51.938	50.705	1.233
Rimborsi 2027	57.519	56.282	1.237
Rimborsi 2028	89.604	88.366	1.238
Rimborsi 2029	5.623	5.000	623
Rimborsi 2030	625	625	-

Il dettaglio soprariportato evidenzia valori contabilizzati secondo il criterio del costo ammortizzato.

4.20 DEBITI VERSO ALTRI FINANZIATORI

L'importo pari ad Euro 4.163 mila (Euro 5.375 mila nel 2024) si riferisce a pagamenti residui dovuti a fronte di acquisizioni d'immobilizzazioni tecniche perfezionate dalle controllate Stahl Gerlafingen A.G. per Euro 3.795 mila (Euro 5.246 mila nel 2024) ed LME S.A.S. per Euro 368 mila con la formula del leasing e contabilizzate con il metodo finanziario.

4.21 ACCONTI

Gli acconti rilevati nel bilancio del presente esercizio per Euro 104 mila (Euro 251 mila nel precedente esercizio) sono riferibili ad ammontari ricevuti dalla Capogruppo per forniture di prodotti che la società andrà ad effettuare nei primi mesi dell'esercizio seguente e per le quali sono stati fissati i prezzi di vendita.

4.22 DEBITI VERSO FORNITORI

I debiti verso fornitori ammontano ad Euro 470.317 mila (Euro 492.745 mila nel 2024), di cui Euro 255 mila esigibili oltre l'esercizio successivo. La parte preponderante è rappresentata da fornitori di materie prime.

Nella voce sono ricompresi debiti commerciali per Euro 89.391 mila (Euro 89.172 mila nel 2024) nei confronti di fornitori residenti in paesi non facenti parte dell'Unione Europea. Il valore è per la maggior parte riferibile ai debiti di fornitura iscritti nel bilancio delle controllate Stahl Gerlafingen A.G. e Donalam S.r.l..

4.23 DEBITI VERSO SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE

I debiti verso imprese collegate sono iscritti per Euro 57 mila (Euro 55 mila nel precedente esercizio) nei confronti della collegata Sirio S.r.l. e per Euro 144 mila (Euro 51 mila nel precedente esercizio) nei confronti della collegata Renewability S.c.a.r.l. e sono riferiti alla fornitura di energia elettrica derivante da fonti rinnovabili.

I debiti verso controllate iscritti per Euro 6 mila (non presenti nel precedente esercizio), derivano da interessi maturati in relazione alla procedura di liquidazione dell'IVA di Gruppo in essere con la controllata Ferriera Sider Scal S.r.l. - in liquidazione.

4.24 DEBITI VERSO SOCIETÀ CONTROLLANTE

Il debito di Euro 358 mila (Euro 574 mila nel precedente esercizio) è rilevato:

- per Euro 355 mila (Euro 555 mila nel 2024) a fronte delle perdite utilizzate dalla Capogruppo rilevati nell'ambito del Regime del Consolidato Fiscale Nazionale e non ancora remunerate;
- per Euro 3 mila (Euro 19 mila nel 2024) a fronte di interessi maturati su rapporti rilevati nell'ambito del Regime del Consolidato Fiscale Nazionale.

4.25 DEBITI VERSO SOCIETÀ SOTTOPOSTE AL CONTROLLO DELLE CONTROLLANTI

Il debito verso l'impresa sottoposta al controllo della controllante, pari ad Euro 22.415 mila, è relativo alla fornitura di materie prime necessarie al processo produttivo della Società.

4.26 DEBITI TRIBUTARI E SITUAZIONE FISCALE

La composizione della voce è la seguente:

(in migliaia di Euro)	2025	2024
Ritenute su lavoro dipendente e autonomo	2.334	2.168
Imposte sul reddito e Minimum Turnover Tax	1.462	820
Imposta sul valore aggiunto	1.269	1.685
Imposte sulla massa salariale	63	360
Imposte sulla proprietà	414	414
Imposta sostitutiva	134	313
Altre	661	691
Totale	6.337	6.451

Il debito per ritenute su lavoro dipendente di totali Euro 2.334 mila è riferibile alla Capogruppo per Euro 2.005 mila.

Il debito verso l'Erario per IVA di Euro 1.269 mila è riferibile quanto ad Euro 546 mila alla Capogruppo, Euro 638 mila alla controllata Donalam S.r.l. ed Euro 85 mila alla controllata Donalam Siderprodukte. Il debito relativo alla Minimum Turnover Tax è relativo alla controllata Donalam S.r.l. e calcolata secondo le regole fiscali rumene.

Il debito per imposta sostitutiva rilevato dalla Capogruppo è riferito all'affrancamento del plusvalore su beni strumentali rilevato in sede di fusione per incorporazione delle Società Idroelettriche Riunite S.p.A. ed Idra S.r.l.

I debiti rilevati a fronte delle imposte sul reddito rappresentano l'esborso previsto a fronte dei redditi imponibili tenuto conto dell'utilizzo di perdite fiscali relative ad esercizi precedenti, di acconti versati, di ritenute d'acconto subite e degli effetti derivanti dall'adesione al consolidato fiscale del Gruppo.

Alla data di predisposizione della presente nota integrativa:

- la Capogruppo ha ricevuto alcune contestazioni relative all'anno d'imposta 2016, 2017, 2018, 2019 e 2020. Tali contestazioni riguardano principalmente la definizione della base di calcolo relativa all'ACE (Aiuto alla Crescita Economica) oggetto di ricorso per tutte le annualità. Si segnala che nel corso del presente esercizio si è tenuta l'udienza di trattazione del ricorso in secondo grado relativa alla contestazione ACE per il periodo

d'imposta 2016 dove è stato accolto l'appello della Società, annullando l'avviso di accertamento relativo all'ACE 2016 e condannando l'Autorità Fiscale a rimborsare le spese di entrambi i gradi di giudizio;

- la controllata Donalam S.r.l., a fronte di una verifica iniziata nel corso dell'esercizio 2019, ha ricevuto alcune contestazioni. Parte delle contestazioni sono state oggetto di ricorsi mentre in altri casi sono state rettificata le perdite fiscali riportate a nuovo, peraltro il beneficio fiscale ad esse connesso non era stato iscritto a bilancio;
- la controllata LME S.A.S., nel corso del 2025 ha definito alcune contestazioni ricevute a seguito di una verifica fiscale.

Il Gruppo ritiene che non siano necessari stanziamenti al fondo rischi per definizione delle controversie fiscali in essere rispetto alla valutazione del rischio di soccombenza.

Alla data di predisposizione del presente documento le imposte dirette ed indirette della Capogruppo risultano definite sino all'esercizio 2021.

Per le altre principali società le imposte dirette risultano così definite:

- Laminés Marchands Européens S.A.S. sino all'esercizio 2025;
- Stahl Gerlafingen A.G. sino all'esercizio 2020;
- Donalam S.r.l. sino all'esercizio 2020.

4.27 DEBITI VERSO ISTITUTI DI PREVIDENZA E SICUREZZA SOCIALE

I debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale sono passati da Euro 8.344 mila ad Euro 9.577 mila. I valori iscritti tengono conto di crediti che le società del Gruppo vantano nei confronti dei rispettivi Istituti di Previdenza in relazione ad anticipazioni erogate a favore del personale dipendente.

4.28 ALTRI DEBITI

La voce altri debiti, tutti scadenti entro l'esercizio successivo, fatta eccezione per ciò che riguarda i debiti derivanti dall'acquisizione di Nuova Ferrosider S.r.l. ed Idroelettriche Riunite S.p.A. ed IDRA S.r.l., è così composta:

(in migliaia di Euro)	2025	2024
Debito derivante dall'acquisizione delle società Idroelettriche Riunite ed IDRA	42.250	42.250
Debito derivante dall'acquisizione della società Nuova Ferrosider S.r.l. - Valore attualizzato	6.310	15.056
Personale dipendente, Amministratori e trattenute fondo complementare di previdenza	15.624	12.193
Debiti verso clienti	3.598	6.345
Debiti per canoni	963	984
Conguaglio premi assicurativi	192	283
Altri minori	614	769
Totale	69.551	77.880

Il debito derivante dall'acquisizione delle società Idroelettriche Riunite S.p.A. ed Idra S.r.l., presente nel bilancio della Capogruppo, è stato rilevato per Euro 42.250 mila, tutto in scadenza oltre l'esercizio successivo, pari alla quota capitale prevista nell'atto di acquisto al netto della prima quota pagata contestualmente al closing. Ai sensi dell'art. 2423, comma 4, del codice civile, il debito non è stato iscritto al costo ammortizzato in quanto gli effetti sarebbero stati irrilevanti rispetto al valore non attualizzato, dal momento che il tasso di interesse effettivo stabilito dal contratto non è significativamente diverso dal tasso di interesse di mercato.

Il debito derivante dall'acquisizione della società Nuova Ferrosider S.r.l. è stato rilevato per Euro 6.310 mila (di cui Euro 4.238 mila scadenti oltre l'esercizio successivo) secondo il criterio del costo ammortizzato.

L'ammontare iscritto a fronte di competenze maturate a favore dei dipendenti include principalmente le retribuzioni del mese di dicembre e l'accantonamento effettuato a fronte di ferie maturate e non ancora godute ed elementi retributivi legati alle performances.

4.29 RATEI E RISCONTI PASSIVI

I ratei e risconti passivi sono così costituiti:

(in migliaia di Euro)	2025	2024
Rateo interessi su debito per acquisizione IR e IDRA	5.538	3.324
Risconto contributi a fronte d'investimenti	4.569	5.581
Rateo interessi su finanziamenti	209	45
Altri	-	-
Totale	10.316	8.950

Nell'esercizio in corso, è stato rilevato nella Capogruppo il rateo per Euro 5.538 mila (Euro 3.324 mila nel precedente esercizio) al fine della corretta imputazione degli interessi passivi sull'operazione di acquisizione delle società Idroelettriche Riunite S.p.A. ed Idra S.r.l.. Il risconto dei contributi a fronte d'investimenti è principalmente riferibile ai bilanci delle società produttive della Capogruppo e della controllata LME.



Stabilimento di Trith Saint Léger, Francia

5. COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

Per quanto riguarda il confronto dei valori relativi all'esercizio in esame con quelli dell'esercizio precedente rimandiamo a quanto riportato nella Relazione sulla Gestione relativamente al quadro economico di riferimento e all'andamento dell'attività del Gruppo Beltrame. Effetti particolarmente significativi sono legati alle quotazioni dei prodotti diminuiti rispetto all'anno precedente, alla debolezza della domanda, all'incertezza dei prezzi dell'energia, del gas metano e della generalità delle materie prime principalmente derivanti dalle tensioni geopolitiche.

5.1 RICAVI DELLE VENDITE E PRESTAZIONI

La ripartizione dei ricavi è riassumibile come indicato nel prospetto di seguito riportato:

(in migliaia di Euro)	2025	2024
Laminati mercantili	953.290	940.744
Tondo nervato per l'edilizia	406.845	426.183
Semilavorati	90.611	83.672
Tondi in acciaio speciale	83.239	113.126
Vergella	1.092	11.155
Materie prime	1.852	-
Altri	1.445	821
Totale	1.538.374	1.575.701

Nella Relazione sulla Gestione viene fornita una più ampia informativa sul mercato di riferimento.

La variazione dei ricavi di vendita dei prodotti deriva da un incremento dei volumi rispetto a quelli consuntivati nel precedente esercizio di circa il 0,4% e un decremento dei prezzi unitari del 3%.

Le cessioni di semilavorati, realizzate dalla Capogruppo e dalla controllata LME, sono principalmente effettuate allo scopo di aumentare il livello di produzione dei rispettivi reparti di produzione dell'acciaio.

Precisiamo inoltre che, nell'esercizio 2025, i ricavi sono stati generati da vendite effettuate in paesi facenti parte dell'Unione Europea per una quota pari al 73% (74% nel precedente esercizio).

5.2 VARIAZIONI DELLE RIMANENZE DI PRODOTTI FINITI E SEMILAVORATI

L'incremento rilevato nel valore delle rimanenze d'esercizio è risultato essere pari ad Euro 53.499 mila (decremento di Euro 62.004 mila nel 2024). L'analisi della variazione è illustrata al precedente punto 4.4.

5.3 INCREMENTO DELLE IMMOBILIZZAZIONI PER LAVORI INTERNI

L'importo iscritto, pari ad Euro 9.665 mila (Euro 12.801 mila nel 2024), si riferisce alla capitalizzazione di costi del personale, dei materiali impiegati e di oneri accessori per la realizzazione del programma di investimento descritti al precedente punto 4.2.

L'ammontare di maggior significatività pari ad Euro 4.826 mila (Euro 6.582 mila nel precedente esercizio) è riferibile ad attività effettuate nel sito produttivo di Târgoviște dalla controllata Donalam S.r.l..

5.4 ALTRI RICAVI E PROVENTI

Gli altri ricavi e proventi includono:

(in migliaia di Euro)	2025	2024
Plusvalenze da alienazioni ordinarie di beni patrimoniali	22.523	233
Contributi in conto esercizio	20.212	4.179
Vendita energia elettrica, servizi connessi e cessione di quote CO ₂	6.564	26.521
Risarcimenti e rimborsi diversi	3.715	1.048
Terzi per rifusione minori rese di lavorazione	1.229	1.142
Rilascio/Utilizzo Fondi	1.173	965
Contributi su investimenti	805	1.186
Rimborsi a fronte di consumi energetici	468	1.166
Sopravvenienze attive	424	90
Fitti attivi	384	384
Prestazioni di servizi di personale dipendente	147	360
Altre	1.863	692
Totale	59.507	37.966

Le plusvalenze sono relative quanto ad Euro 22.272 mila alla cessione di un compendio immobiliare adibito ad attività di finitura di prodotti per acciaio per edilizia da parte della controllata Stahl Gerlafingen A.G..

I contributi in conto esercizio sono iscritti per Euro 20.212 mila (Euro 4.179 mila nel 2024) e si riferiscono quanto ad Euro 11.682 mila (Euro 3.402 mila nel 2024) ad un'erogazione ottenuta dalla Capogruppo a valere sul Fondo per la Transizione Energetica nel Settore Industriale a compensazione dei costi indiretti riferibili alle emissioni di CO₂. Sono inoltre iscritti dalla Capogruppo Euro 7.302 mila (non presenti nel precedente esercizio) relativi al contributo riconosciuto a seguito della partecipazione da parte della Società al programma Energy Release 2.0, introdotto dall'art. 1 del decreto-legge 9 dicembre 2023, n. 181, convertito con modificazioni dalla legge 2 febbraio 2024, n. 11. Tale contributo è stato rilevato al netto dei costi sostenuti per l'adesione e la gestione del meccanismo.

Le vendite di energia elettrica, i ricavi per servizi connessi alla distribuzione di energia elettrica nell'area di Târgoviște (Donalam) e

i ricavi per cessione a titolo oneroso di quote CO₂ eccedenti sono riferibili quanto ad Euro 2.817 mila alla Capogruppo e per Euro 3.747 mila alla controllata Donalam S.r.l..

I risarcimenti e rimborsi diversi sono iscritti per totali Euro 3.715 mila (Euro 1.048 mila nel 2024) e sono relativi quanto ad Euro 2.588 mila alla controllata Stahl Gerlafingen A.G. per la parte cantonale dei contributi concessi a società appartenenti ai settori energivori.

Le rifusioni ricevute da terzi iscritte per Euro 1.229 mila (Euro 1.142 mila nel 2024) si riferiscono principalmente a minori rese su lavorazioni di semilavorati in prodotti finiti commissionate dalla Capogruppo a terzi.

I contributi su investimenti, rilevati dalla Capogruppo per Euro 805 mila (Euro 1.186 mila nel precedente esercizio) sono principalmente riconosciuti a fronte di beni strumentali nuovi agevolati a seguito dell'emanazione delle Leggi 160/2019 e 178/2020 o per i quali è stata asseverata la conformità ai requisiti stabiliti dalla normativa relativa ai processi di trasformazione definiti dal piano nazionale Industria 4.0.

5.5 COSTI PER MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE, DI CONSUMO E MERCI

La ripartizione di tali costi è così riassumibile:

(in migliaia di Euro)	2025	2024
Materie prime	748.666	790.518
Semiprodotti	155.491	122.868
Materie sussidiarie	105.192	105.652
Materiale di consumo e per manutenzioni	30.908	31.448
Imballaggi	2.711	3.376
Prodotti	348	637
Totale	1.043.316	1.054.499

I volumi di acquisto delle materie prime sono incrementati rispetto a quelli registrati nel precedente esercizio del 7% e decrementati nei valori unitari dell'11%.

L'acquisto di semiprodotti è principalmente riferibile alla controllata Donalam S.r.l. che, non essendo dotata del reparto per la produzione di acciaio, acquista il semiprodotto da terzi.



Stabilimento di Trith Saint Léger, Francia

5.6 COSTI PER SERVIZI

Di seguito viene fornito il dettaglio delle principali componenti:

(in migliaia di Euro)	2025	2024
Energia elettrica e gas metano	149.300	137.601
Trasporti	82.217	77.418
Prestazioni per manutenzioni	24.892	28.085
Prestazioni legali, amministrative, tecniche e informatiche	10.460	9.485
Oneri per lo smaltimento dei residui di lavorazione ed altri costi ambientali	10.103	9.875
Lavorazioni a mezzo terzi	8.708	6.786
Lavorazioni a mezzo terzi semilavorati verso prodotti	6.431	5.138
Compensi ad Amministratori e Sindaci	4.541	4.570
Assicurazioni	4.076	4.415
Provvigioni di vendita ed acquisto	3.443	3.222
Spese bancarie	2.233	2.613
Mensa	2.163	2.275
Vigilanza	1.513	1.465
Costi per la formazione del personale dipendente	1.369	2.327
Spese viaggi	1.239	1.272
Prestazioni di movimentazione di magazzino	1.052	1.069
Spese per pulizie	1.007	1.168
Pubblicità	735	485
Spese telefoniche e postali	523	526
Revisione contabile	498	460
Altre	8.563	10.565
Totale	325.066	310.820

Con riferimento ad apposita delibera dell'Autorità per l'Energia Elettrica ed il Gas finalizzata alla realizzazione del mercato unico dell'energia a livello comunitario, la Capogruppo è stata selezionata tra i soggetti finanziatori della progettazione e costruzione di strutture per il potenziamento delle infrastrutture di interconnessione con l'estero. A fronte dell'esborso alla Capogruppo sarà attribuita al momento dell'entrata in funzione, in relazione alla quota finanziata, la possibilità d'uso delle strutture stesse. Durante il periodo di progettazione e costruzione delle infrastrutture la Capogruppo ha inoltre ottenuto la facoltà di acquistare energia elettrica all'estero, per quantitativi definiti, beneficiando quindi, quale mix dell'energia acquistata sulla rete nazionale e dell'energia importata, di una minore incidenza dei costi energetici.

I costi per energia elettrica rilevati nell'esercizio risultano incre-

mentati rispetto a quelli rilevati nell'esercizio precedente per effetto dei maggiori consumi.

Si segnala un incremento delle quantità impiegate rispetto al precedente esercizio di circa un 5% per quanto riguarda l'energia elettrica e di un 4% del gas metano.

I costi per trasporti sono in massima parte relativi a vendite di prodotti finiti e semilavorati.

La variazione registrata nei costi per trasporti è prioritariamente legata ad aumenti tariffari derivanti da fattori specifici relativi al settore.

Le attività di manutenzione derivano dalla sistematica verifica programmata per il mantenimento in efficienza delle strutture, degli impianti e dei macchinari dei siti produttivi del Gruppo. L'attività viene generalmente svolta tramite interventi preventivi sulla base di schemi preordinati.

Gli oneri per lo smaltimento dei residui delle lavorazioni sono sostenuti principalmente nei siti provvisti di impianti per la produzione dell'acciaio. Nell'operazione di fusione vengono infatti generati dei materiali di risulta in parte riutilizzabili (la sola parte ferrosa dopo una vagliatura meccanica può essere riavviata alla fusione) ed in parte destinati al conferimento in discariche autorizzate.

Le lavorazioni a mezzo terzi sono riferite a trasformazioni di semilavorati in prodotti finiti commissionate dalla società ad un primario produttore siderurgico nazionale.

5.7 COSTI PER GODIMENTI DI BENI DI TERZI

I costi per godimento di beni di terzi, iscritti per totali Euro 11.729 mila (Euro 10.634 mila nel 2024), si riferiscono in gran parte a canoni per concessioni idroelettriche, affitti di fabbricati e macchinari in uso alla Capogruppo ed alle controllate LME S.A.S. e Stahl Gerlafingen A.G..

5.8 COSTI PER IL PERSONALE

I costi del personale nell'esercizio in rassegna ammontano ad Euro 171.398 mila (Euro 180.616 mila nel 2024). Il decremento rispetto al precedente esercizio è principalmente iscrivibile al processo di riorganizzazione delle controllate Stahl Gerlafingen A.G. e Donalam S.r.l., mediante una riduzione di organico combinata all'utilizzo di sistemi di ammortizzatori sociali.

Di seguito viene fornito il dettaglio del personale dipendente delle società del Gruppo con riferimento al termine dell'esercizio in esame, di quello precedente e al numero medio nel corso dell'esercizio:

	Operai	Impiegati	Dirigenti
31 dicembre 2024	1.850	624	59
Numero medio esercizio 2025	1.733	591	58
31 dicembre 2025	1.682	567	58

5.9 AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali

La quota stanziata nell'esercizio risulta pari a complessivi Euro 9.395 mila (Euro 9.022 mila nel 2024). Il valore è riferibile quanto ad Euro 7.604 mila:

- all'ammortamento di Euro 3.351 mila dell'avviamento di Euro 33.510 mila iscritto a fronte del primo consolidamento di Idroelettriche Riunite S.p.A. ed IDRA S.r.l., successivamente incorporate dalla Capogruppo;
- all'ammortamento di Euro 2.993 mila dell'avviamento di Euro 14.965 mila relativo all'acquisizione della partecipazione totalitaria in Nuova Ferrosider S.r.l.;
- all'ammortamento di Euro 1.260 mila del portafoglio clienti della società Feralpi Profilati Nave S.r.l., acquisito nel corso del 2021 per Euro 6.300 mila.

Ammortamento delle immobilizzazioni materiali

L'importo è pari ad Euro 53.994 mila (Euro 67.442 mila nel 2024). Il decremento deriva principalmente dalla rideterminazione delle vite utili e vite residue effettuate dalla Capogruppo e dalle con-

trollate Laminés Marchands Européens S.A.S. e Donalam S.r.l.

Altre svalutazioni delle immobilizzazioni

Nell'esercizio in esame sono state effettuate svalutazioni per un importo pari ad Euro 1.953 mila (Euro 657 mila nel precedente esercizio) principalmente riferibili a beni non più utilizzati nella produzione. La recuperabilità del valore delle immobilizzazioni materiali ed immateriali è stata verificata mediante test di impairment predisposto principalmente con la metodologia denominata Discounted Cash Flow (DCF), utilizzando i flussi di cassa attesi, definiti su un periodo esplicito di cinque anni 2026-2030. A seguito di tale verifica, nel corso dell'esercizio non si è resa necessaria alcuna svalutazione. Nell'esercizio precedente, la controllata Stahl Gerlafingen A.G. ha effettuato una svalutazione per Euro 23.812 mila.

Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante

Le svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante sono risultate pari a Euro 2.545 mila (Euro 3.043 mila nel precedente esercizio).

5.10 VARIAZIONI DELLE RIMANENZE DI MATERIE PRIME, SUSSIDARIE, DI CONSUMO E DI MERCI

Il decremento rilevato nel valore delle rimanenze d'esercizio è risultato essere pari ad Euro 6.748 mila (incremento per Euro 8.414 mila nel 2024). L'analisi della variazione è illustrata al precedente punto 4.4.

5.11 ACCANTONAMENTI PER RISCHI

Gli accantonamenti per rischi sono iscritti per Euro 758 mila e si riferiscono principalmente ai bilanci della Capogruppo e della sua controllata LME S.A.S. rispettivamente per Euro 267 mila ed Euro 491 mila (Euro 245 mila nel precedente esercizio).

5.12 ALTRI ACCANTONAMENTI

L'importo iscritto nell'esercizio, pari ad Euro 626 mila, è riferito alla controllata LME S.A.S. Nessun accantonamento è stato rilevato nell'esercizio precedente.

5.13 ONERI DIVERSI DI GESTIONE

La voce oneri diversi di gestione risulta composta da:

(in migliaia di Euro)	2025	2024
Utilizzo quote di emissione di gas serra	3.628	4.312
Imposte sugli immobili	2.061	2.053
Imposte diverse calcolate sulla massa salariale	1.451	1.517
Contribuzione economica territoriale	1.020	772
Imposte diverse	607	432
Minusvalenze ordinarie da alienazione beni patrimoniali	517	351
Contributi associativi	337	313
Sopravvenienze passive derivanti dalla gestione ordinaria	202	184
Altri	584	403
Totale	10.407	10.337

L'utilizzo delle quote CO₂, valorizzate per Euro 3.628 mila (Euro 4.312 mila nel precedente esercizio), deriva dalla consuntivazione delle emissioni dell'esercizio risultate superiori alle assegnazioni gratuite ricevute.

Le imposte sugli immobili e l'imposta sulla contribuzione economica territoriale si riferiscono principalmente alla Capogruppo, a Laminés Marchands Européens S.A.S. e a Donalam S.r.l..

Le altre imposte calcolate sulla massa salariale si riferiscono alla società Laminés Marchands Européens S.A.S..

5.14 PROVENTI FINANZIARI

I proventi da partecipazioni, iscritti per Euro 37 mila, sono riferibili alla plusvalenza derivante dalla cessione parziale della partecipazione della società Sirio S.r.l. rilevata nell'esercizio dalla Capogruppo.

Nell'esercizio precedente non erano stati rilevati proventi da partecipazioni.

La voce proventi finanziari comprende:

(in migliaia di Euro)	2025	2024
Interessi su finanziamenti concessi a società controllate, non consolidate e società controllante	262	178
Interessi bancari	134	352
Interessi su finanziamenti concessi a società correlate	61	55
Altri interessi attivi	-	1
Altri	3	-
Totale	461	586

Gli interessi addebitati alle società controllate sono riferibili a finanziamenti fruttiferi di interessi a normali condizioni di mercato, erogati:

- alla controllata Ferriera Sider Scal S.r.l. - in liquidazione per Euro 201 mila (Euro 164 mila nel 2024);
- alla controllata Ruau S.A. per Euro 48 mila;
- alla collegata Sirio S.r.l. per Euro 8 mila (Euro 8 mila nel precedente esercizio);
- alla collegata Consorzio Valbel per Euro 5 mila (Euro 6 mila nel precedente esercizio).



Stabilimento di San Didero, Italia

5.15 INTERESSI ED ALTRI ONERI FINANZIARI

Gli interessi ed altri oneri finanziari sono di seguito classificati:

(in migliaia di Euro)	2025	2024
Interessi passivi su finanziamenti a medio e lungo termine	13.153	8.517
Oneri su cessione di crediti con la formula del pro-soluto	4.242	5.990
Interessi concessi a clienti per pagamenti anticipati	2.791	3.061
Interessi su acq. Partecip. Idroelettriche Riunite ed IDRA	2.214	2.491
Interessi v/istituti di credito per finanziamenti a breve termine	2.453	2.398
Costo ammortizzato su acquisto partecipazione	125	223
Interessi per finanziamenti da controllante e controllata	48	116
Altri oneri finanziari	1.674	1.199
Totale	26.700	23.995

Gli interessi sui finanziamenti a medio e lungo termine risultano aumentati nel 2025 rispetto all'esercizio precedente per l'incremento del debito nei confronti del ceto bancario e per l'incremento dei tassi d'interesse.

L'iscrizione del debito, rilevato dalla Capogruppo con il metodo del costo ammortizzato, derivante dall'acquisizione della società Nuova Ferrosider S.r.l., pagabile entro il 2028, ha comportato l'iscrizione a carico dell'esercizio di oneri finanziari per Euro 125 mila (Euro 223 mila nel precedente esercizio).

5.16 UTILI E PERDITE SU CAMBI

Gli utili e le perdite su cambi sono risultati rispettivamente pari ad Euro 8.269 mila ed Euro 11.009 mila (Euro 7.113 mila ed Euro 7.847 mila nel 2024).

5.17 RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE

Il valore iscritto tra le rettifiche di attività finanziarie di Euro 190 mila è riferibile alla partecipazione detenuta dalla Capogruppo nella controllata Ferriera Sider Scal S.r.l. - in liquidazione (Euro 1.024 mila nel precedente esercizio). Stante l'integrale azzeramento del valore di carico effettuato in esercizi precedenti gli ammontari di cui sopra sono stati rilevati ad incremento di uno stanziamento già effettuato tra i Fondi per Rischi ed Oneri di Euro 3.273 mila.

Per quanto riguarda le motivazioni che hanno portato all'iscrizione delle svalutazioni rimandiamo a quanto riportato alla precedente nota 4.3.

Inoltre, per quanto riguarda la Capogruppo si segnala:

- la svalutazione di crediti finanziari immobilizzati per Euro 67 mila;
- la svalutazione di strumenti derivati IRCAP per Euro 197 mila.

5.18 IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte correnti, addebitate al conto economico, sono risultate pari ad Euro 6.410 mila (Euro 3.356 mila nel 2024) e si riferiscono principalmente all'IRES ed IRAP rilevate nel bilancio della Capogruppo rispettivamente per Euro 1.684 mila ed Euro 1.246 mila (Euro 689 mila ed Euro 767 mila nel 2024) e alle imposte sul reddito stanziate dalle controllate LME S.A.S e Donalam S.r.l. rispettivamente per Euro 1.693 mila e Euro 1.489 mila.

Le imposte differite, accreditate per Euro 31 mila, (Euro 26 mila nel precedente esercizio) si riferiscono alla Capogruppo. La natura degli stanziamenti e degli utilizzi per imposte differite è dettagliata nel prospetto riportato al precedente punto 4.16.

Le imposte anticipate, addebitate per Euro 1.975 mila (accreditate per Euro 583 mila nel precedente esercizio), derivano principalmente da accantonamenti ed utilizzi, rilevati dalla Capogruppo e dalla controllata LME S.A.S. nell'esercizio, che generano differenze temporanee di deducibilità fiscale.

La natura degli stanziamenti e degli utilizzi per imposte anticipate è dettagliata nel prospetto riportato al precedente punto 4.9.

Con efficacia dal 1° gennaio 2024, il Gruppo Beltrame, quale Gruppo Multinazionale che supera la soglia di ricavi di Euro 750 milioni, per due dei quattro esercizi precedenti, rientra nel campo di applicazione delle imposte sul reddito del Secondo Pilastro previste dalla Direttiva 2022/2523, adottata in Italia dal Decreto Legislativo 209/2023 ("il Decreto Legislativo"), tesa a garantire un livello di imposizione fiscale minimo globale per i gruppi multinazionali di imprese.

Come disposto dall'OIC 25, la Capogruppo ha applicato l'eccezione temporanea alla contabilizzazione delle imposte anticipate e differite connesse all'applicazione delle disposizioni del Pillar Two prevista dal medesimo principio contabile.

Sulla base delle informazioni conosciute o ragionevolmente stimabili l'esposizione del Gruppo Beltrame alle imposte sul reddito del Secondo Pilastro al 31/12/2025 si assume pari a zero sulla base dell'elaborazione degli ultimi dati finanziari disponibili (al 31/12/2025).



Centrale idroelettrica di Pontetto, Montecrestese, Italia

5.19 COMPENSI AD AMMINISTRATORI E SINDACI

Gli importi, addebitati al conto economico consolidato per compensi spettanti ad Amministratori e Sindaci della controllante per lo svolgimento delle loro funzioni anche nelle società incluse nell'area di consolidamento, sono di seguito dettagliati:

(in migliaia di Euro)	2025	2024
Amministratori	4.282	4.331
Sindaci	86	106
Società di revisione per attività rese alla Capogruppo	196	153
Società di revisione per attività rese ad altre società consolidate	284	290
Totale	4.848	4.880

Nell'esercizio ed in quello precedente nessun compenso aggiuntivo è stato attribuito agli Amministratori in sede di distribuzione dell'utile. Non sono qui ricompresi gli addebiti registrati relativamente alle attività svolte da revisori contabili diversi da quelli incaricati dalla Capogruppo.

5.20 IMPEGNI NON RISULTANTI DALLO STATO PATRIMONIALE

A fronte dell'acquisizione della società Nuova Ferrosider S.r.l. in relazione al pagamento dilazionato contrattualmente previsto, la società ha rilasciato a favore del cedente un pegno sulle giacenze dei prodotti presenti nel magazzino di Ospitaletto (BS) sino alla concorrenza di Euro 1.500 mila, invariato rispetto al precedente esercizio.

In sede sottoscrizione delle quote, effettuate negli esercizi 2020 e 2021, la Capogruppo ha stipulato con il socio di minoranza della controllata Donalam S.r.l. accordi che prevedono l'impegno delle parti per la compravendita della partecipazione da questo detenuta per mezzo di opzioni put e call. L'esborso derivante dall'esercizio delle opzioni è legato al valore corrente di mercato della partecipazione stessa a tale data con indicazione di un valore minimo e di un valore massimo. La valutazione minima alla data di chiusura dell'esercizio del presumibile valore dell'impegno contrattuale è pari ad Euro 2.462 mila, di cui:

- Euro 1.231 mila con scadenza 31 ottobre 2027 (anno di contribuzione quota capitale 2020);
- Euro 1.231 mila con scadenza 11 novembre 2028 (anno di contribuzione quota capitale 2021).

In sede sottoscrizione dell'aumento di capitale della controllata Stahl Gerlafingen A.G., versato da SIMEST S.p.A. nell'esercizio precedente, la Capogruppo ha stipulato con la stessa accordi che prevedono l'impegno delle parti per la compravendita della partecipazione da questa detenuta per mezzo di opzioni put e call. L'esborso derivante dall'esercizio delle opzioni è legato al valore corrente di mercato della partecipazione stessa a tale data con indicazione di un valore minimo e di un valore massimo. La valutazione minima alla data di chiusura dell'esercizio del presumibile valore dell'impegno contrattuale è pari ad Euro 15,3 milioni.

5.21 OPERAZIONI CON SOCIETÀ CONSOCIATE, COLLEGATE, CON LA CONTROLLANTE E IMPRESE SOTTOPOSTE AL CONTROLLO DI QUESTE ULTIME

I rapporti con la controllante e controllate, regolati a normali condizioni di mercato, sono riconducibili ai crediti descritti al punto 4.6, 4.7, 4.23, 4.24, 4.25, 5.4, 5.5, 5.6, 5.14 e 5.15.

Le operazioni compiute con parti correlate, individuate in osservanza alle indicazioni fornite dal principio contabile internazionale IAS 24, riguardano essenzialmente lo scambio di beni, le prestazioni di servizi, le provviste e l'impiego di mezzi finanziari con le proprie imprese controllate e collegate. Questi rapporti rientrano nell'ordinaria gestione dell'impresa e sono regolati a normali

condizioni di mercato.

Tutte le operazioni poste in essere sono state compiute nell'interesse delle società.

In osservanza al disposto dell'art. 2427 del Codice civile precisiamo che non esistono crediti o debiti con durata superiore a cinque anni ad eccezione di quanto specificato al punto 4.19 e 4.28.

Maggiori informazioni relativamente alla natura dell'attività dell'impresa, ai fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio sono fornite nella Relazione sulla Gestione.

5.22 TRASPARENZA DELLE EROGAZIONI PUBBLICHE

Con riferimento alla disposizione di cui all'art. 1, comma 125 e 125-bis, della Legge 4 agosto 2017, n.124 - nella perdurante incertezza interpretativa ed applicativa della suddetta disposizione normativa, in particolare a seguito della recente proroga, ad opera dell'art. 22-bis comma 1 del D.L. 20/12/2022 n.198 (c.d. D.L. Milleproroghe), al 1° gennaio 2024 delle disposizioni contenute al successivo comma 125-ter sul regime sanzionatorio - si ripor-

tano nella tabella che segue gli importi e le informazioni relative a sovvenzioni, sussidi, vantaggi, contributi o aiuti, in denaro o in natura, non aventi carattere generale e privi di natura corrispettiva, retributiva o risarcitoria, effettivamente erogati (principio di cassa) alla Capogruppo da pubbliche amministrazioni nell'esercizio 2025, parte dei quali già indicati anche nel Registro Nazionale degli aiuti (c.d. RNA).

Anno	Ente concedente	Tipologia dell'agevolazione	Importo
2025	Acquirente Unico S.p.A.	Aiuti alle imprese di determinati settori per compensare l'incremento dei prezzi dell'energia elettrica derivante dall'integrazione dei costi delle emissioni di gas serra in applicazione dell'EU ETS	11.681.604
2025	Regione Veneto - Direzione Formazione e Istruzione	Aiuti per la sostenibilità e innovazione digitale circa il potenziamento delle capacità produttive e ambientali	67.380
2025	Regione Veneto - Direzione Lavoro	Fondo Sociale Europeo Plus 2021-2027 nell'ambito dell'obiettivo "Investimenti per l'occupazione e la crescita"	46.634
2025	Fondimpresa	Regolamento per i fondi interprofessionali per la formazione continua per le concessioni di aiuti di stato esentati ai sensi del regolamento CE n.651/2014 e in regime de minimis ai sensi del regolamento CE n.1407/2013	7.186
2025	CCIAA di Vicenza	Sistema camerale del Veneto per la concessione di aiuti alle imprese del territorio regionale attraverso l'utilizzo del Reg. (UE) n. 651/2014 - anno 2025	2.500

Parte degli importi sopra riportati sono pubblicati nel "Registro nazionale degli aiuti".

5.23 FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Con riferimento ai fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio si rimanda a quanto riportato nella Relazione sulla Gestione.

Vicenza, 27 marzo 2026

AFV Acciaierie Beltrame S.p.A.
Il Presidente del Consiglio di Amministrazione
Dr. Antonio Beltrame

Lavoratore dello stabilimento di Vicenza, Italia



AFV BELTRAME GROUP

A black steam locomotive is shown on railway tracks, moving towards the left. The scene is captured during sunset or sunrise, with a warm, orange glow. The locomotive is emitting a plume of white steam from its chimney. The tracks are made of wooden sleepers and metal rails, with gravel ballast. Overhead power lines and support structures are visible. The locomotive has the number '145' visible on its front.

**RELAZIONE SUL BILANCIO
CONSOLIDATO DELLA
SOCIETA DI REVISIONE
INDIPENDENTE**

04

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39

**Agli Azionisti della
AFV Acciaierie Beltrame S.p.A.**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del gruppo AFV Acciaierie Beltrame (il "Gruppo"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2025, dal conto economico, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

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 società AFV Acciaierie Beltrame 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.

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 alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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 AFV Acciaierie Beltrame 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 prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

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

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



Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

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

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del D.Lgs. 39/10

Gli Amministratori della AFV Acciaierie Beltrame S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Gruppo al 31 dicembre 2025, incluse 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;
- 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 AFV Acciaierie Beltrame al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione è redatta in conformità alle norme di legge.

Deloitte.

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

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Cristiano Nacchi

Socio

Padova, 20 aprile 2026

