

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDEPENDENTE  
AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39  
E DELL'ART. 10 DEL REGOLAMENTO (UE) N. 537/2014**

**Agli Azionisti di  
B.F. S.p.A.**

**RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO**

**Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di B.F. S.p.A. (la "Società"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2024, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2024, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/05.

**Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

**Aspetti chiave della revisione contabile**

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto, su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

**Recuperabilità del valore di carico delle partecipazioni nelle controllate Bonifiche Ferraresi S.p.A. Società Agricola, B.F. Agricola S.r.l. Società Agricola, BF Agro-Industriale S.r.l.**

**Descrizione dell'aspetto chiave della revisione**

Nel bilancio d'esercizio di B.F. S.p.A. al 31 dicembre 2024 sono incluse partecipazioni in società controllate per un valore complessivo di circa Euro 533 milioni, di cui circa Euro 366 milioni riferiti al valore di carico delle società afferenti al settore Agro industriale quali Bonifiche Ferraresi S.p.A. Società Agricola (“Bonifiche Ferraresi”), B.F. Agricola S.r.l. Società Agricola e B.F. Agro-industriale S.r.l. (di seguito “Partecipazioni del settore Agro industriale”).

Il valore complessivo d'iscrizione delle Partecipazioni del settore Agro industriale risulta superiore rispetto al valore delle relative quote di patrimonio netto di pertinenza della Società in relazione principalmente al maggior prezzo pagato in sede di acquisizione. La Società ha pertanto effettuato un *impairment test*, anche con il supporto di un esperto indipendente, al fine di valutare la recuperabilità di tali partecipazioni, mediante confronto tra il loro valore contabile e il loro valore recuperabile, determinato secondo la metodologia del valore d'uso.

All'esito dell'*impairment test* non sono state rilevate perdite di valore.

Il processo di valutazione della Direzione è complesso e si basa su assunzioni riguardanti, tra l'altro, la previsione dei flussi di cassa attesi delle partecipate, la determinazione di un appropriato tasso di attualizzazione (WACC) e di crescita di lungo periodo (g-rate).

In considerazione della rilevanza del valore contabile delle predette partecipazioni, della soggettività delle stime attinenti alla determinazione dei flussi di cassa e delle variabili chiave del modello di *impairment*, abbiamo considerato tale *impairment test* un aspetto chiave della revisione del bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2024.

La Nota 3 “Partecipazioni in società controllate, joint venture, società collegate e altre attività finanziarie” del bilancio d'esercizio riporta l'informativa sul valore delle partecipazioni, ivi incluso l'*impairment test*, comprensivo di una *sensitivity analysis* che illustra gli effetti derivanti da variazioni nelle variabili chiave utilizzate ai fini del test stesso.

---

**Procedure di revisione svolte**

Nell'ambito delle nostre verifiche abbiamo, tra l'altro, svolto le seguenti procedure, anche avvalendoci del supporto di esperti del *network* Deloitte:

- esame preliminare delle modalità usate dalla Direzione, con il supporto di un esperto indipendente, per la determinazione del valore d'uso delle Partecipazioni del settore Agro industriale analizzando i metodi e le assunzioni utilizzati dalla Direzione per lo sviluppo dell'*impairment test* e dei flussi di cassa sottostanti;
- valutazione delle competenze, delle capacità e dell'obiettività dell'esperto coinvolto dalla Direzione ai fini della predisposizione dell'*impairment test*;
- rilevazione e comprensione dei controlli rilevanti posti in essere dalla Società sul processo di effettuazione dell'*impairment test* delle Partecipazioni del settore Agro industriale;
- analisi di ragionevolezza delle principali assunzioni adottate per la formulazione delle previsioni dei flussi di cassa;
- analisi dei dati consuntivi rispetto ai piani originari ai fini di valutare la natura degli scostamenti e l'attendibilità del processo di predisposizione dei piani;
- valutazione delle modalità di determinazione del tasso di attualizzazione (WACC) analizzando i singoli elementi dello stesso e la loro coerenza con le prassi valutative generalmente utilizzate e analisi della ragionevolezza del tasso di crescita (*g rate*);
- verifica dell'accuratezza matematica del modello utilizzato per la determinazione del valore d'uso delle Partecipazioni del settore Agro industriale;
- confronto del valore contabile delle Partecipazioni del settore Agro industriale con il relativo valore d'uso risultante dall'*impairment test*;
- verifica della *sensitivity analysis* predisposta dalla Direzione;
- esame dell'adeguatezza e della conformità dell'informativa fornita dalla Società sull'*impairment test* rispetto a quanto previsto dallo IAS 36.

## **Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per il bilancio d'esercizio**

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

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

## **Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio**

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

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

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;

- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di *governance* anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le azioni intraprese per eliminare i relativi rischi o le misure di salvaguardia applicate.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di *governance*, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

#### **Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014**

L'assemblea degli azionisti di B.F. S.p.A. ci ha conferito in data 8 maggio 2017 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2017 al 31 dicembre 2025.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al Collegio Sindacale, nella sua funzione di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

## RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

### **Giudizio sulla conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815**

Gli Amministratori di B.F. S.p.A. sono responsabili per l'applicazione delle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815 della Commissione Europea in materia di norme tecniche di regolamentazione relative alla specificazione del formato elettronico unico di comunicazione (ESEF – *European Single Electronic Format*) (nel seguito “Regolamento Delegato”) al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2024, da includere nella relazione finanziaria annuale.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 700B al fine di esprimere un giudizio sulla conformità del bilancio d'esercizio alle disposizioni del Regolamento Delegato.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2024 è stato predisposto nel formato XHTML in conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato.

### **Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del D. Lgs. 39/10 e ai sensi dell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 58/98**

Gli Amministratori di B.F. S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari della Società al 31 dicembre 2024, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D. Lgs. 58/98 con il bilancio d'esercizio;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D. Lgs. 58/98;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione e in alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D. Lgs. 58/98.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D. Lgs. 58/98 sono coerenti con il bilancio d'esercizio di B.F. S.p.A. al 31 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D. Lgs. 58/98 sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e-ter), del D. Lgs. 39/10, 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.



**Francesco Masetti**  
Socio

Bologna, 30 aprile 2025