

**Bilancio
d'esercizio 2025**

Special Gardant S.p.A.
Sede legale: Via Curtatone 3, 00185 Roma
Capitale sociale interamente sottoscritto e versato - euro 210.000,00
Codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma
15759561002
REA C.C.I.A.A. RM-1612099
Appartenente al "Gruppo doValue"
Società con unico socio soggetta a direzione e coordinamento di doValue S.p.A.
www.doValue.it



Sommario

1.	Cariche sociali, organismo di vigilanza e società di revisione.....	4
2.	Contesto macroeconomico di riferimento	6
3.	La società	9
4.	Relazione sulla gestione.....	12
5.	Schemi di bilancio	19
6.	Note illustrative	24
7.	Relazione della Società di Revisione.....	70

A large, stylized shield graphic that serves as the background for the page. It is composed of various shades of orange and yellow, with a white negative space forming a shield shape in the center. The text is placed within this white space.

**Cariche sociali,
organismo di
vigilanza e società
di revisione**

Cariche sociali, organismo di vigilanza e società di revisione

Consiglio di Amministrazione¹

Alessandro RIVERA	Presidente
Manuela FRANCHI	Consigliere e AD
Francesco COLASANTI	Consigliere indipendente
James Bernard CORCORAN	Consigliere indipendente
Fotini IOANNOU	Consigliere indipendente
Elena LIESKOVSKA	Consigliere indipendente ex art. 148 TUF
Cristina Alba OCHOA	Consigliere indipendente
Camilla CIONINI VISANI	Consigliere indipendente
Isabella DE MICHELIS DI SLONGHELLO	Consigliere indipendente
Giuseppe PISANI	Consigliere indipendente
Enrico BUGGEA	Consigliere
Massimo RUGGIERI	Consigliere
Francesco Maria PANSA	Consigliere

Collegio Sindacale e Organismo di Vigilanza¹

Chiara MOLON	Presidente del Collegio Sindacale e Presidente ODV
Massimo Fulvio CAMPANELLI	Sindaco effettivo e membro ODV
Paolo CARBONE	Sindaco effettivo e membro ODV
Sonia PERON	Sindaco supplente
Maurizio DE MAGISTRIS	Sindaco supplente

Società di revisione

KPMG S.p.A.²

¹ A seguito della fusione con effetto 1° gennaio 2026 il Consiglio di Amministrazione e l'Assemblea dei soci che approvano il presente bilancio sono quelli della società doValue S.p.A.

² La società di revisione è stata nominata in sede di costituzione della società ed il mandato è stato rinnovato, ad aprile 2023, per i bilanci 2023, 2024 e 2025.

A large, stylized, light brown shield shape is centered on a white background. The shield has a thick border and a smaller, solid light brown shield inside it. The text 'Contesto macroeconomico di riferimento' is centered within the inner shield.

**Contesto
macroeconomico di
riferimento**

Contesto macroeconomico di riferimento

Nel 2025, le banche europee hanno cominciato a vedere una riduzione dei tassi di interesse nella prima metà dell'anno che sono scesi dal 3% a fine 2024 al 2% a dicembre 2025. I margini di interesse rimangono tuttavia sostenuti, ai livelli del 2023. Nonostante il deterioramento del contesto macroeconomico e l'impatto del costo del denaro su famiglie e PMI, il costo del rischio per il settore bancario è rimasto contenuto. Questo scenario, unitamente a un basso rapporto tra crediti deteriorati e attivi bancari (NPE Ratio), ha determinato un contesto sfidante per i servicer del credito e gli investitori, con una riduzione delle operazioni di dimensioni significative sul mercato, sebbene con un approccio più proattivo da parte degli istituti verso le cessioni di attivi deteriorati. Nonostante ciò, i tassi di insolvenza sono stati in aumento nel 2025, raggiungendo i livelli massimi dal 2019.

Le previsioni economiche per il 2026 indicano una crescita moderata del PIL in Europa. La Commissione Europea stima un aumento dell'1,4% per l'Unione Europea e dell'1,2% per l'area dell'euro. Tuttavia, permangono rischi rilevanti, tra cui le tensioni geopolitiche e la possibile introduzione di barriere commerciali che potrebbero rallentare il commercio mondiale con riflessi negativi sull'economia, specialmente per Paesi orientati all'export come l'Italia e un aumento dei tassi di insolvenza, specialmente per le PMI.

La Banca d'Italia riporta un sistema bancario complessivamente solido nel Paese, con capitalizzazione e redditività che si tengono su livelli elevati, tuttavia, evidenzia rischi alla qualità del credito in un contesto di crescita contenuta e di maggiore incertezza geopolitica. In questo contesto, il governatore della Banca d'Italia ha ribadito il ruolo chiave dei credit servicer nel preservare la stabilità del sistema finanziario.

In Italia, lo stock complessivo di esposizioni non performanti è atteso a circa 263 miliardi di euro entro la fine del 2026, con una riduzione di circa 98 miliardi di euro rispetto al 2015, grazie all'operato efficace dell'industria italiana degli NPL. Tuttavia, si prevede un lieve incremento del tasso di deterioramento del credito nel 2026, seguito da una flessione nel 2027. Il volume delle transazioni NPL è previsto rimanere stabile, con 17 miliardi di euro attesi nel 2026 e 2027, in linea con il 2024 e 2025.

L'attività di doValue beneficia di un ampio stock di crediti in gestione, supportato da contratti di lungo termine. Il mercato è sostenuto da tendenze strutturali favorevoli nel medio-lungo periodo, tra cui: l'applicazione di criteri stringenti da parte delle banche nel riconoscimento dei crediti deteriorati (IFRS 9, Calendar Provisioning, Basilea IV) e l'attenzione crescente delle autorità europee (EBA e BCE) sulla qualità degli attivi bancari.

Le condizioni macroeconomiche globali nell'Europa meridionale permangono volatili a causa di vari fattori, tra cui il conflitto tra Russia e Ucraina, l'aumento dei tassi di interesse e le recenti ostilità in Medio Oriente. Inoltre, le operazioni del Gruppo potrebbero essere influenzate da tensioni commerciali globali o da misure protezionistiche che impattano negativamente i mercati finanziari e la disponibilità di finanziamenti. In particolare, guerre commerciali o dazi ritorsivi tra le principali economie potrebbero indebolire economie orientate all'export, come quelle in cui il Gruppo opera, esercitando ulteriore pressione sui debitori e compromettendo la loro capacità di adempiere agli obblighi di pagamento. Queste dinamiche potrebbero accentuare le pressioni inflazionistiche e contribuire a condizioni monetarie più restrittive, incidendo in ultima analisi sulle performance dei debitori e sulla domanda degli investitori per operazioni di cartolarizzazione o transazioni su portafogli. Qualsiasi peggioramento della liquidità di mercato o del sentiment degli investitori potrebbe influire in modo rilevante e negativo sul modello di business del Gruppo, che si basa sul flusso continuo di nuovi portafogli di crediti da gestire. Inoltre, il conflitto Russia-Ucraina e quello in corso in Medio Oriente potrebbero influenzare i mercati finanziari e l'economia, anche in Europa, impattando il reddito disponibile dei

debitori e il valore delle garanzie, con conseguente aumento dei tassi di default e riduzione dei pagamenti, con possibili effetti negativi rilevanti sull'attività, sui risultati operativi, sulla situazione finanziaria o sulle prospettive del Gruppo.

A large, stylized, light brown 'G' shape that serves as a background for the page. It has a thick, geometric, low-poly appearance.

La Società

La Società

Special Gardant S.p.A.

Special Gardant S.p.A. (“Special Gardant” o la “Società”) è stata costituita in data 24 giugno 2020 come CF Special Servicing S.p.A. ed era controllata, al 31 dicembre 2025, al 100% da Gardant S.p.A. (di seguito anche “Gardant”).

La Società ha avuto per oggetto l’attività di gestione, incasso, sollecito e recupero di crediti insoluti, per conto di terzi, condotta qualunque sia la modalità di contatto con il debitore, nonché di ogni ulteriore attività comunque connessa o strumentale alla gestione e al recupero dei crediti, nel rispetto delle norme vigenti.

In data 1° gennaio 2026 la Società è stata fusa, congiuntamente alla partecipante Gardant S.p.A., nella Capogruppo doValue S.p.A. come da delibera del Consiglio di Amministrazione del 29 settembre 2025.

Special Gardant deteneva, al 31 dicembre 2025 le partecipazioni di maggioranza in due società con due primari gruppi bancari italiani. In particolare:

- ▲ la partecipazione diretta del 70% in Gardant Liberty Servicing (nel seguito anche “Gardant Liberty Servicing” o “GLS”), la società costituita con il Gruppo Banco BPM per la gestione degli NPL;
- ▲ la partecipazione indiretta in Gardant Bridge Servicing (nel seguito anche “Gardant Bridge Servicing” o “GBS”), per il tramite di Gardant Bridge S.p.A. (di cui Special Gardant detiene il 95,9% del capitale) che a propria volta detiene il 70% della società costituita con il Gruppo BPER per la gestione degli NPL e degli UtP.

In virtù della fusione le sopra indicata tutte le partecipazioni sono passate a doValue S.p.A.

Progetto di fusione con doValue S.p.A.

La Capogruppo doValue S.p.A., la Società e la società partecipante Gardant S.p.A. (queste ultime due “le società incorporate”) hanno dato luogo, in data 1° gennaio 2026, ad una fusione per incorporazione. Le società incorporate erano interamente detenute direttamente e/o indirettamente dalla società incorporante; infatti, Gardant era interamente detenuta da doValue S.p.A., e la medesima Gardant S.p.A. deteneva, sempre interamente, la seconda società incorporanda Special Gardant S.p.A., configurandosi, pertanto un controllo c.d. “a cascata” ovvero a “cannocchiale”. In tale circostanza, ricorrono le condizioni di applicazione previste dall’art. 2505 del Codice civile in tema di disciplina semplificata della fusione.

In virtù di quanto sopra, le società si sono avvalse dell’esonero della redazione della situazione patrimoniale di cui all’art. 2501-*quater*, CC.

In considerazione della struttura di controllo evidenziata nella fusione non è stato presente alcun rapporto di cambio delle azioni dell’Incorporante con le quote delle Incorporate.

A decorrere dalla data di perfezionamento dell’operazione di fusione, l’Incorporante è subentrata in tutti i rapporti giuridici delle società Incorporande, assumendone diritti e obblighi anteriori alla fusione.

Ai fini contabili e fiscali (ai sensi dell’art. 2504-bis, comma 3, del Codice civile e dell’art. 172, comma 9, del T.U.I.R.), le operazioni delle società Incorporate saranno imputate al bilancio della società Incorporante, con decorrenza dal 1° gennaio 2026.

La fusione di Gardant S.p.A. e Special Gardant S.p.A. in doValue S.p.A. si colloca nell'ambito di un processo di riorganizzazione della struttura complessiva del Gruppo doValue - a seguito del perfezionamento dell'acquisizione del 100% del capitale sociale di Gardant S.p.A. e sue partecipate (inclusa Special Gardant S.p.A.) dello scorso 22 novembre 2024 - perseguendo uno scopo di razionalizzazione e semplificazione del Gruppo anche in un'ottica di riduzione dei costi operativi e gestionali attraverso una strategia di mercato e di economie di scala, nonché di sinergie fra le risorse.

Aree di attività della Società

La Società svolgeva l'attività di recupero giudiziale e stragiudiziale dei crediti garantiti da ipoteca o chirografi, in *bonis* o deteriorati, di origine bancaria, istituzionale, in *leasing*.

L'attività è stata svolta grazie ad una organizzazione del lavoro strutturata in gruppi interni dedicati a specifici *cluster* o a specifici portafogli, al fine di beneficiare di competenze specialistiche, e ad una infrastruttura tecnologica all'avanguardia.

A supporto dell'attività di *special servicing*, Special Gardant ha gestito anche alcune *LeaseCo*, fornendo attività di consulenza per l'individuazione delle opportunità di investimento e servizi di *asset management* sugli *assets repossessed*.

L'Area *Real Estate Asset Management* ("REAM") ha svolto attività di analisi, gestione, commercializzazione e vendita del patrimonio immobiliare.

Attivi in gestione

Al 31 dicembre 2025 Special Gardant gestiva euro 10,5 miliardi (euro 9,8 miliardi al 31 dicembre 2024) di crediti deteriorati di diverse *asset class* e *status*.

**Relazione sulla
gestione**

Relazione sulla gestione

Principali indicatori economico, patrimoniali, finanziari e dimensionali

La tabella che segue presenta i principali dati di Special Gardant al 31 dicembre 2025:

Principali dati finanziari e di struttura (euro ove non diversamente specificato)	
Attività creditizie in gestione / <i>servicing</i> (valore nominale)	10,5 miliardi
Incassi realizzati sulle attività in gestione	321,2 milioni
Patrimonio netto	116,0 milioni
EBITDA	2,4 milioni
Dipendenti (numero)	# 87

Tabella 1: Principali indicatori economico, patrimoniali, finanziari e dimensionali della Società

Fatti di rilievo intervenuti nel corso del 2025

Nel corso del 2025 il Consiglio di Amministrazione e l'Assemblea dei soci ha deliberato il progetto di fusione con la società Capogruppo doValue S.p.A. che, come illustrato, ha validità dal 1° gennaio 2026. Durante l'anno la Società si è impegnata nella integrazione con i processi di lavoro della Capogruppo.

Informazioni sulla gestione

Crediti in gestione

Al 31 dicembre 2025 i crediti in gestione da parte di Special Gardant erano pari a euro 10,5 miliardi, per Euro 0,7 miliardi superiori rispetto al dato di fine 2024. L'incremento è stato originato da due operazioni che hanno portato un incremento di euro 1,5 miliardi parzialmente compensati dalla riduzione fisiologica dei portafogli per incassi e *write off*.

Gli incassi effettivi del 2025 derivanti dalla gestione ordinaria delle posizioni di credito sono risultati pari ad euro 321,2 milioni (euro 431,6 milioni nel 2024).

Analisi dell'andamento economico

Si riporta nel seguito la situazione economica del 2025 riclassificata e comparata con i risultati registrati nell'esercizio precedente.

Conto economico riclassificato euro migliaia	2025	2024	Δ vs 2024	Δ %
Fees di special servicing su NPL	14.426	19.932	(5.506)	-27,6%
Fees di special servicing su UtP	3.028	4.472	(1.444)	-32,3%
Ricavi e fees per servizi ancillari	3.267	11.700	(8.432)	-72,1%
Ricavi lordi	20.722	36.104	(15.382)	-42,6%
Fees passive di special servicing	(2.656)	(3.930)	1.273	-32,4%
Fees per servizi ancillari	(1.857)	(743)	(1.114)	>100%
Ricavi netti	16.208	31.431	(15.222)	-48,4%
Costi operativi	(13.786)	(16.805)	3.019	-18,0%
EBITDA	2.422	14.626	(12.204)	-83,4%
<i>Ebitda Margin</i>	<i>11,7%</i>	<i>40,5%</i>	<i>-28,8%</i>	<i>-71,1%</i>
Ammortamenti e svalutazioni	(307)	(14.215)	13.908	-97,8%
Rettifiche di valore	(1.688)	(1.694)	6	-0,4%
Utili (perdite) da investimenti	(136)	(33.389)	33.254	-99,6%
SG dividends	-	-	-	n.a.
GBS dividends	-	-	-	n.a.
MG dividends	-	-	-	n.a.
GI dividends	-	-	-	n.a.
GLS dividends	5.464	4.411	1.054	23,9%
Investments depreciation	(5.600)	(37.800)	32.200	-85,2%
Fair Value (Interest rate) gain/loss	-	-	-	n.a.
EBIT	306	(34.673)	34.979	<100%
Ricavi (oneri netti su attività finanziarie	(82)	(675)	593	-87,9%
Ricavi (oneri netti su attività valutate a FV	-	453	(453)	-100,0%
EBT	224	(34.895)	35.120	<100%
Imposte su risultato di esercizio	533	(2.036)	2.569	<100%
Utie (perdita) netto	757	(36.931)	37.688	<100%

Tabella 2: Conto economico riclassificato di Special Gardant S.p.A.

Le commissioni lorde di *special servicing* sono risultate pari a euro 20,7 milioni, in diminuzione rispetto agli euro 36,1 milioni del 2024, principalmente per effetto dei minori incassi realizzati. Si ricorda che nel 2024, la Società ha percepito un indennizzo di euro 9 milioni a compensazione della chiusura del contratto di *servicing* decennale con la ex Banca Carige (ora assorbita in BPER Banca). Le commissioni di *outsourcing* sono pari a euro 2,6 milioni (euro 3,9 milioni nel 2024), in riduzione rispetto all'esercizio precedente sempre per effetto dei minori incassi. Al netto delle commissioni di *outsourcing* e dei servizi ancillari, le commissioni nette si attestano a euro 16,2 milioni (euro 31,4 milioni del 2024).

I costi operativi sono pari a euro 13,8 milioni (euro 16,8 milioni al 31 dicembre 2024), di cui:

- ▲ costi del personale per euro 7,5 milioni (euro 9,5 milioni nel 2024);
- ▲ spese amministrative per euro 6,3 milioni (euro 7,2 milioni nel 2024), relative principalmente ai costi di *corporate center* riconosciuti a Gardant S.p.A. (euro 5,5 milioni, come nel 2024), spese legali anticipate per conto delle SPV in gestione e

da esse recuperate e altri servizi resi dalle società dell'ex Gruppo doValue per euro 0,4 milioni (euro 0,7 milioni al 31 dicembre 2024).

Gli ammortamenti ammontano a euro 0,3 milioni (stesso importo nel 2024) iscritti ai sensi dell'IFRS 16. Si ricorda che nel 2024 tra gli ammortamenti e le svalutazioni erano ricompresi anche:

- ▲ euro 6,3 milioni il *write off* dell'*intangible* iscritto in bilancio relativo alla piattaforma di gestione dei crediti deteriorati dell'ex Gruppo Carige (acquisita nel 2018 e denominata "Gerica");
- ▲ euro 7,6 milioni il *write off* dell'avviamento iscritto in bilancio relativo alla piattaforma di gestione dei crediti deteriorati dell'ex Gruppo Carige;

Le rettifiche di valore, pari a euro 1,7 milioni (euro 1,7 milioni anche nel 2024) riguardano le rettifiche di valore su *special servicing fee* trattenute in sede di pagamento delle fatture dei portafogli in cui si sono verificati eventi di *under performance* contrattualmente disciplinati (euro 0,7 milioni nel 2024).

Le perdite da investimenti nel 2025 si riferiscono, per euro 5,6 milioni, alla svalutazione della partecipazione in Gardant Liberty Servicing S.p.A. (nel 2024 la svalutazione era di euro 38,8 milioni) parzialmente compensata dal dividendo distribuito da detta società per euro 5,5 milioni (euro 4,4 milioni nel 2024).

Gli oneri finanziari del 2025 si riferiscono agli interessi passivi iscritti ai sensi dell'IFRS 16 e a quelli riconosciuti nell'ambito del contratto di cash pooling di Gruppo per complessivi euro 0,1 milioni. Nel 2024 gli oneri finanziari si riferivano prevalentemente agli interessi passivi sulla linea di credito bancario, estinta a novembre 2024 in occasione dell'acquisto di Gardant S.p.A. da parte di doValue S.p.A. Gli interessi passivi ammontavano a euro 1,1 milioni ed erano stati parzialmente compensati dalle variazioni positive di *fair value* del derivato (*Interest Rate Swap*) legato al suddetto finanziamento, per euro 0,5 milioni, e dal provento derivante dalla chiusura del derivato stesso pari a euro 0,5 milioni.

Le imposte sono pari a un valore positivo di euro 0,5 milioni (negativo per euro 2 milioni al 31 dicembre 2024).

L'EBITDA è pari a euro 2,4 milioni (euro 4 milioni nel 2024).

L'utile di esercizio si attesta a euro 0,8 milioni (una perdita di euro 36,9 milioni nel 2024).

Analisi della situazione patrimoniale

Nel seguito si presenta la situazione patrimoniale al 31 dicembre 2025 comparata con quella al 31 dicembre 2024.

Stato patrimoniale riclassificato euro migliaia	2025	2024	Δ vs 2024	Δ %
Attività correnti	16.523,0	17.556,9	(1.033,8)	-5,9%
Cassa e disponibilità liquide	451	316	135	42,5%
Crediti Commerciali	9.916	13.074	(3.158)	-24,2%
Crediti tributari correnti	135	101	34	33,6%
Altre attività correnti	6.021	4.065	1.956	48,1%
Attività non correnti	118.317	129.103	(10.785)	-8,4%
Immobilizzazioni materiali e immateriali	906	1.181	(275)	-23,3%
Partecipazioni	105.772	111.372	(5.600)	-5,0%
Attività per imposte anticipate	11.635	16.545	(4.910)	-29,7%
Altre attività non correnti	5	5	-	0,0%
Totale Attivo	134.840	146.659	(11.819)	-8,1%
Passività correnti	17.418	20.821	(3.403)	-16,3%
Debiti commerciali	2.812	1.998	814	40,7%
Altre passività correnti	14.606	18.823	(4.217)	-22,4%
Passività non correnti	1.420	2.095	(675)	-32,2%
Finanziamenti a medio e lungo termine	1.194	1.495	(301)	-20,1%
Fondo TFR	197	565	(369)	-65,2%
Fondi rischi e oneri e Fondo imposte	28	34	(6)	-17,2%
Altre passività non correnti	1	0	1	>100%
Patrimonio netto	116.002	123.743	(7.741)	-6,3%
Totale passività e patrimonio netto	134.840	146.659	(11.819)	-8,1%

Tabella 3: Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria riclassificato di Special Gardant

Il totale attivo di Special Gardant ammonta a euro 134,8 milioni, di cui euro 105,8 milioni (euro 111,4 milioni a fine 2024), rappresentate dalle partecipazioni in Gardant Liberty Servicing, in Gardant Bridge e dalle partecipazioni in diversi veicoli di cartolarizzazione ex Legge 130/99. Il decremento verificatosi nel corso del 2025 è ascrivibile alla svalutazione della partecipazione in Gardant Liberty Servicing.

Nelle immobilizzazioni materiali e immateriali, pari a euro 0,9 milioni (euro 1,2 milioni nel 2024), sono inclusi i valori d'uso delle porzioni di immobili in locazione.

Le Altre componenti non correnti legate alle attività per imposte anticipate sono relative a:

- ▲ *Deferred Tax Assets* "DTA" per euro 9,4 milioni (euro 14,1 milioni al 31 dicembre 2024), relativa all'affrancamento fiscale dei valori di avviamento e *intangible* iscritti a suo tempo da Credito Fondiario S.p.A. sulla partecipazione in Gardant Liberty Servicing;
- ▲ DTA su perdite pregresse e ACE per complessivi euro 0,3 milioni (euro 0,4 milioni al 31 dicembre 2024), anche esse recepite in sede di scissione da Credito Fondiario;

- ▲ DTA relative alla Legge 214/2011 per euro 0,1 milioni (euro 0,2 milioni al 31 dicembre 2024);
- ▲ DTA da differenze temporanee rilevate sulla fiscalità dell'esercizio per euro 1,8 milioni (euro 1,9 milioni al 31 dicembre 2024).

Le Attività correnti sono relative a:

- ▲ crediti commerciali per euro 9,9 milioni (euro 13,1 milioni al 31 dicembre 2024), composti principalmente dalle fatture emesse e da incassare e le fatture da emettere relative alle commissioni sull'attività di recupero;
- ▲ disponibilità liquide per euro 0,5 milioni (euro 0,3 milioni al 31 dicembre 2024), depositate in conti correnti bancari di istituti di primario standing.

Le Altre attività correnti, pari a euro 6 milioni (euro 4,1 milioni a fine 2024), comprendono il credito verso Gardant S.p.A. a fronte del consolidato fiscale di Gruppo per euro 5,4 milioni e altri crediti verso imprese del Gruppo per euro 0,5 milioni.

Le Passività non correnti ammontano ad euro 1,4 milioni (euro 2,1 milioni a fine 2024) di cui:

- ▲ debito residuo per i canoni ai sensi dell'IFRS 16, da corrispondere sui contratti di fitto e di leasing, è pari a euro 1,2 milioni (euro 1,5 milioni a fine 2024);
- ▲ Fondo Trattamento di Fine Rapporto di euro 0,2 milioni (euro 0,6 milioni al 31 dicembre 2024).

Le Passività correnti riguardano:

- ▲ debiti commerciali per euro 2,8 milioni (euro 2 milioni a fine 2024) corrispondenti a fatture ricevute o da ricevere;
- ▲ debito nei confronti di Gardant S.p.A. per le somme ricevute nell'ambito del contratto di cash pooling dell'ex Gruppo Gardant, per euro 10,8 milioni (euro 12 milioni a fine 2024);
- ▲ somme da corrispondere al personale e relativi contributi per euro 2,5 milioni (euro 4,3 milioni al 31 dicembre 2024);
- ▲ debiti di funzionamento della Società per la parte restante.

Il Patrimonio netto ammonta a euro 116 milioni (euro 123,7 milioni a fine 2024) che comprende l'utile di esercizio di euro 0,8 milioni.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la fine dell'esercizio e prevedibile evoluzione della gestione

Come ampiamente illustrato, in data 1° gennaio 2026, è avvenuta la fusione della Società e della partecipata Special Gardant S.p.A. nella Capogruppo doValue S.p.A.

Principali rischi e incertezze

Un resoconto esaustivo dei principali rischi e della loro gestione è contenuto nella Parte D delle Note Illustrative.

La posizione finanziaria della Società è adeguatamente dimensionata al 31 dicembre 2025 considerando l'attività svolta.

La Società non persegue finalità speculative nella propria attività.

I principali rischi e incertezze, considerando il *business* della Società, sono essenzialmente legate alla congiuntura macroeconomica che potrebbe avere ripercussioni sull'andamento generale dell'economia e dell'alto livello dei tassi di interessi.

Alla data di predisposizione del bilancio, non sono stimabili gli effettivi impatti, sia diretti che indiretti, della congiuntura macroeconomica sull'attività della Società.

Considerazioni sulla continuità aziendale

Gli amministratori hanno redatto il progetto di bilancio utilizzando il presupposto della continuità aziendale anche tenuto conto della fusione della società in doValue S.p.A. avente efficacia 1° gennaio 2026 avvenuta in continuità di valori contabili.

Altre informazioni

Attività di ricerca e sviluppo

La Società non ha eseguito attività di ricerca e sviluppo nel corso del 2025.

Azioni proprie

Si rimanda a quanto illustrato nel bilancio della consolidante doValue S.p.A.

Opzione per il consolidato fiscale nazionale e Gruppo IVA

La Società, al pari delle altre società dell'ex Gruppo Gardant ha optato per il regime di consolidato fiscale a partire dal 2021 (rinnovando l'opzione nel 2024), al cui interno Gardant S.p.A. agisce da consolidante.

Gardant S.p.A. e le società dell'ex Gruppo Gardant che hanno i requisiti per parteciparvi (inclusa doNext S.p.a.) hanno optato per la costituzione del Gruppo IVA, disciplinato dagli articoli da 70-bis a 70-duodecies del DPR n. 633/1972. Con efficacia dal 2 agosto 2021, Gardant S.p.A., a seguito della scissione, ha sostituito Credito Fondiario S.p.A. quale rappresentante del Gruppo IVA che ha continuato, pertanto, ad operare senza interruzione. Per effetto dell'opzione, sia le prestazioni di servizi sia le cessioni di beni tra soggetti partecipanti non sono rilevanti, tranne poche eccezioni, ai fini del tributo. Le cessioni di beni e le prestazioni di servizi da parte di un soggetto partecipante ad un soggetto esterno, si considerano effettuate dal Gruppo; le cessioni di beni e le prestazioni di servizi da parte di un soggetto esterno ad un soggetto partecipante, si considerano effettuate al Gruppo.

A partire dal 1° gennaio 2026 la rappresentanza del Gruppo IVA è passato in capo a doValue S.p.A. per effetto della fusione. Il nome del Gruppo IVA è stato cambiato in Gruppo IVA doValue.

Rapporti con le imprese del Gruppo

Gli impatti economici e patrimoniali dei rapporti con parti correlate sono esposti nelle Note Illustrative.

Schemi di bilancio

Schemi di bilancio

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2025

(unità di euro)

ATTIVITA'	Note	31.12.2025	31.12.2024 riclassificato	01.01.2024 riclassificato
ATTIVITA' NON CORRENTI				
Immobilizzazioni materiali	1	905.577	1.181.005	1.457.780
Immobilizzazioni immateriali		-	-	13.908.339
Partecipazioni	2	105.772.011	111.372.011	89.962.010
Attività fiscali anticipate	3	11.634.772	16.544.522	19.813.962
Attività finanziarie non correnti		-	-	900.549
Altre attività non correnti	4	5.032	5.032	5.032
Totale attività non correnti		118.317.392	129.102.570	126.047.672
ATTIVITA' CORRENTI				
Crediti commerciali e attività derivanti da contratti	5	9.915.778	13.074.243	20.090.588
Disponibilità liquide	6	450.923	316.331	6.609.195
Crediti tributari correnti	7	135.321	101.261	108.478
Attività finanziarie correnti		-	-	10.655
Altre attività correnti	8	6.021.020	4.065.040	3.847.884
Totale attività correnti		16.523.042	17.556.875	30.666.800
Totale attività		134.840.434	146.659.445	156.714.472
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO				
		31.12.2025	31.12.2024 riclassificato	01.01.2024 riclassificato
PATRIMONIO NETTO				
Capitale	9	210.000	210.000	210.000
Riserva sovrapprezzo azioni	10	50.265.667	95.696.827	95.696.827
Riserva legale	10	3.422.687	3.422.687	3.422.687
Riserve	10	61.346.614	61.344.963	13.573.835
Utile (perdita) dell'esercizio		757.173	(36.931.160)	10.658.839
Totale patrimonio netto		116.002.141	123.743.317	123.562.188
PASSIVITA' NON CORRENTI				
Finanziamenti non correnti	11	-	-	11.013.982
Altre passività finanziarie non correnti	12	914.725	1.170.496	1.472.441
Benefici a dipendenti	13	196.698	565.431	525.967
Fondi Rischi ed Oneri	14	28.105	33.945	-
Passività fiscali differite	3	759	238	631.757
Totale passività non correnti		1.140.287	1.770.110	13.644.147
PASSIVITA' CORRENTI				
Finanziamenti correnti	11	10.847.710	12.018.829	11.117.716
Altre passività finanziarie correnti	12	279.740	324.739	239.059
Debiti commerciali	15	2.811.788	1.998.260	2.672.019
Altre passività correnti	16	3.758.768	6.804.190	5.479.343
Totale passività correnti		17.698.006	21.146.018	19.508.137
Totale passività		18.838.293	22.916.128	33.152.284
Totale passività e patrimonio netto		134.840.434	146.659.445	156.714.472

Per uniformare la rappresentazione in bilancio a quella della Capogruppo i saldi 2024 sono stati riclassificati. Per i dettagli si veda la Parte A delle Note Illustrative.

Prospetto di conto economico complessivo al 31 dicembre 2025

		<i>(unità di euro)</i>	
CONTO ECONOMICO	Note	31.12.2025	31.12.2024 riclassificato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	17	17.798.313	34.538.577
Altri ricavi e proventi	18	3.122.584	1.427.400
Totale ricavi e altri proventi		20.920.897	35.965.977
Costi dei servizi resi	19	(3.274.024)	(4.672.758)
Spese amministrative	20	(7.801.290)	(6.918.216)
Costo del personale	21	(7.974.460)	(10.131.579)
Spese per godimento beni di terzi	22	-	-
Altri (oneri)/proventi di gestione	23	-	170.730
Ammortamenti, svalutazioni e perdite	24	(1.529.262)	(15.785.254)
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	25	(15.400)	(33.945)
Totale costi		(20.594.436)	(37.371.022)
Risultato operativo		326.461	(1.405.045)
(Oneri)/Proventi finanziari	26	(81.806)	(222.061)
Risultati dalle partecipazioni	27	5.464.309	4.410.752
Rettifiche di valore su partecipazioni	28	(5.600.000)	(37.800.000)
Risultato ante imposte		108.964	(35.016.354)
Imposte sul Reddito	29	648.209	(1.914.806)
Risultato di periodo		757.173	(36.931.160)
Altre Componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a Conto Economico			
Copertura di flussi finanziari		-	(680.593)
Piani a benefici definiti		1.651	(8.279)
Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte		1.651	(688.872)
Redditività complessiva		758.824	(37.620.032)

Per uniformare la rappresentazione in bilancio a quella della Capogruppo i saldi 2024 sono stati riclassificati. Per i dettagli si veda la Parte A delle Note Illustrative.

Rendiconto finanziario al 31 dicembre 2025

	(unità di euro)	
	31.12.2025	31.12.2024 riclassificato
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	1.982.253	14.331.329
- risultato d'esercizio (+/-)	757.173	(36.931.160)
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	307.414	14.215.097
- utile/perdite su partecipazioni ed investimenti	135.691	33.389.248
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	1.251.485	1.616.641
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	(648.209)	1.914.806
- altri aggiustamenti (+/-)	178.698	126.697
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	5.386.470	5.706.565
- crediti commerciali e attività derivanti da contratti	1.936.617	5.433.649
- altre attività	3.449.853	272.915
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	(2.600.627)	1.793.446
- debiti commerciali	813.528	(673.759)
- altre passività	(3.414.155)	2.467.205
4. Altre variazioni	(79.702)	(643.255)
- interessi incassati	2.103	459.639
- interessi pagati	(81.805)	(1.102.893)
- imposte pagate	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	4.688.394	21.188.085
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	5.464.309	4.410.752
- vendite di partecipazioni	-	-
- dividendi incassati su partecipazioni	5.464.309	4.410.752
- vendite di attività materiali	-	-
- vendite di attività immateriali	-	-
- rimborso di attività finanziarie	-	-
- vendite di rami d'azienda	-	-
2. Liquidità assorbita da	(14.237)	(59.239.985)
- acquisti di partecipazioni	-	(59.210.001)
- distribuzione straordinaria riserve	-	-
- acquisti di attività finanziarie	-	-
- acquisti di attività materiali	(14.237)	(29.984)
- acquisti di attività immateriali	-	-
- acquisti di rami d'azienda	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	5.450.072	(54.829.233)
C. ATTIVITA' FINANZIARIA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	-	-
- emissione/acquisti di strumenti di capitale	-	48.460.000
- incassi derivanti da finanziamenti	-	-
- Rimborso di passività finanziarie	-	(22.225.000)
- Pagamenti di capitale di passività per leasing	(332.755)	(246.685)
- Variazioni del conto corrente intersocietario	(1.171.119)	12.018.807
- distribuzione dividendi e altre finalità	(8.500.000)	(10.658.839)
- liquidità da scissione	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività finanziaria	(10.003.874)	27.348.283
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	134.592	(6.292.864)
Voci di bilancio	31.12.2025	31.12.2024 riclassificato
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	316.331	6.609.195
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	134.592	(6.292.864)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	450.923	316.331

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto al 31 dicembre 2025

(unità di euro)

Voce di Patrimonio netto	Totale 31.12.2024	Attribuzione del risultato di esercizio precedente	Distribuzione dividendi	Variazioni di riserve	Redditività complessiva dell'esercizio	Totale 31.12.2025
Capitale sociale	210.000	-	-	-	-	210.000
Riserva sovrapprezzo	95.696.827	(36.931.160)	(8.500.000)	-	-	50.265.667
Riserve	64.767.650	-	-	-	1.651	64.769.301
Risultato d'esercizio	(36.931.160)	36.931.160	-	-	757.173	757.173
Totale	123.743.317	-	(8.500.000)	-	758.824	116.002.141

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto al 31 dicembre 2024

(unità di euro)

Voce di Patrimonio netto	Totale 31.12.2023	Attribuzione del risultato di esercizio precedente	Distribuzione dividendi	Variazioni di riserve	Redditività complessiva dell'esercizio	Totale 31.12.2024
Capitale sociale	210.000	-	-	-	-	210.000
Riserva sovrapprezzo	95.696.827	-	-	-	-	95.696.827
Riserve	16.996.522	-	-	48.460.000	(688.872)	64.767.650
Risultato d'esercizio	10.658.839	-	(10.658.839)	-	(36.931.160)	(36.931.160)
Totale	123.562.188	-	(10.658.839)	48.460.000	(37.620.032)	123.743.317

**Note illustrative
agli schemi di
bilancio**

Note illustrative agli schemi di bilancio

PARTE A – POLITICHE CONTABILI

A.1 – PARTE GENERALE

Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali.

I prospetti contabili sono redatti secondo gli *International Financial Reporting Standard* e gli *International Accounting Standard* emanati dall'*International Accounting Standard Board* (IASB) e i relativi documenti interpretativi dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) e omologati dalla Commissione europea (nel seguito congiuntamente "IFRS" o "IAS").

Nella predisposizione del presente documento si è tenuto conto, inoltre, delle disposizioni del Decreto Legislativo 28 febbraio 2005 n. 38 e delle disposizioni del Codice civile.

Nel presente bilancio è fornita l'analisi delle principali voci di bilancio.

I prospetti contabili riportano, oltre ai dati contabili al 31 dicembre 2025, le informazioni comparative con i dati del precedente esercizio.

Come richiesto dallo IAS 8 nel paragrafo "Nuovi principi contabili" sono riportati i nuovi principi contabili internazionali e le modifiche di principi già in vigore, la cui applicazione è divenuta obbligatoria dall'esercizio 2025.

Principi generali di redazione

Il bilancio d'esercizio è costituito dal Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal Prospetto di Conto Economico complessivo, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalle Note Illustrative; è inoltre corredato dalle relative informazioni comparative al 31 dicembre 2024 e dalla Relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione e sulla situazione dell'impresa, così come previsto dagli IFRS.

I ratei ed i risconti che accolgono oneri e proventi di competenza del periodo maturati su attività e passività sono iscritti in bilancio a rettifica delle attività e passività a cui si riferiscono.

I prospetti contabili sono stati redatti nel presupposto della continuità aziendale in quanto gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità della Società di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi.

La Società non procede a redigere un bilancio consolidato con le proprie controllate in quanto il consolidamento avviene a livello della controllante doValue S.p.A.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2, del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, il bilancio è redatto utilizzando l'euro come moneta di conto.

Se non diversamente specificato, gli importi del bilancio sono esposti in unità di euro.

Per il Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria la classificazione delle attività e passività è effettuata secondo il criterio "corrente/non corrente" con specifica separazione delle eventuali attività e passività possedute per la vendita. Le attività correnti,

che includono disponibilità liquide e mezzi equivalenti, sono quelle destinate a essere realizzate, cedute o consumate nel normale ciclo operativo della Società; le passività correnti sono quelle per le quali è prevista l'estinzione nel normale ciclo operativo della Società o nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio.

Il Conto economico è classificato in base alla natura dei costi; esso è composto da due sezioni, la prima mostra le componenti del risultato dell'esercizio, la seconda, invece, partendo da questo, contiene le voci di ricavo e di costo che non sono rilevate nell'utile (perdita) del periodo, bensì nel patrimonio netto.

Il Rendiconto Finanziario è presentato utilizzando il metodo indiretto.

Nella redazione del Bilancio è stata data corretta applicazione dei principi generali previsti dallo IAS 1; in particolare:

- ▲ Continuità aziendale: le valutazioni delle attività, delle passività e delle operazioni "fuori bilancio" sono effettuate nella prospettiva della continuità aziendale, sulla base dei valori di funzionamento, in quanto si hanno le ragionevoli aspettative che la Società continuerà con la sua esistenza operativa per un periodo futuro di almeno 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio d'esercizio. Si ritiene, inoltre, che non siano necessarie ulteriori analisi a supporto di tale postulato oltre all'informativa che emerge dal contenuto del bilancio e dalla relazione sulla gestione.
- ▲ Competenza economica: salvo che nel rendiconto finanziario, la rilevazione dei costi e dei ricavi avviene secondo i principi di maturazione economica e di correlazione.
- ▲ Coerenza di presentazione: i criteri di presentazione e di classificazione delle voci del bilancio sono tenuti costanti da un periodo all'altro allo scopo di garantire la comparabilità delle informazioni, salvo che il loro mutamento non sia prescritto da un Principio Contabile Internazionale o da una Interpretazione oppure non si renda necessario per accrescere la significatività e l'affidabilità della rappresentazione contabile. Nel caso di cambiamento, il nuovo criterio – nei limiti del possibile – viene adottato retroattivamente e sono indicati la natura, la ragione e l'importo delle voci interessate dal mutamento, nonché le motivazioni ed i riflessi patrimoniali, economici e finanziari che ne conseguono.
- ▲ Divieto di compensazione: eccetto quanto disposto o consentito dagli IFRS, le attività e le passività nonché i costi ed i ricavi non formano oggetto di compensazione.
- ▲ Informativa comparativa: il presente bilancio riporta i dati contabili comparati a quelli relativi all'esercizio precedente.
- ▲ Deroghe eccezionali: se, in casi eccezionali, l'applicazione di una disposizione prevista dagli IFRS è incompatibile con la rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, di quella finanziaria e del risultato economico, essa non deve essere applicata. Nelle Note Illustrative sono spiegati i motivi della deroga e la sua influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale, di quella finanziaria e del risultato economico. Nel presente bilancio non si è fatto ricorso a deroghe.

Il presente bilancio d'esercizio è sottoposto all'approvazione dell'Assemblea degli azionisti del 28 aprile 2026; ai sensi dell'articolo 2435 del Codice civile il bilancio sarà depositato entro 30 giorni presso il Registro delle imprese.

Riclassifiche

Riportiamo nelle tabelle seguenti alcune riclassifiche che sono state apportate alle voci di conto economico e stato patrimoniale al 31 dicembre 2024 al fine di adeguarsi agli schemi della Capogruppo.

(unità di euro)

ATTIVITA'	31.12.2024	Riclassifiche	31.12.2024 Riclassificato
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Immobilizzazioni materiali	1.181.005	-	1.181.005
Partecipazioni	111.372.011	-	111.372.011
Attività fiscali anticipate	16.544.522	-	16.544.522
Altre attività non correnti	5.032	-	5.032
Totale attività non correnti	129.102.570	-	129.102.570
ATTIVITA' CORRENTI			
Crediti commerciali e attività derivanti da contratti	13.074.243	-	13.074.243
Disponibilità liquide	310.719	5.612	316.331
Crediti tributari correnti	102.005	(744)	101.261
Altre attività correnti	4.069.967	(4.927)	4.065.040
Totale attività correnti	17.556.934	(59)	17.556.875
Totale attività	146.659.504	(59)	146.659.445

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	31.12.2024	Riclassifiche	31.12.2024 Riclassificato
PATRIMONIO NETTO			
Capitale	210.000	-	210.000
Riserva sovrapprezzo azioni	95.696.827	-	95.696.827
Riserva legale	3.422.687	-	3.422.687
Riserve	61.344.963	-	61.344.963
Utile (perdita) dell'esercizio	(36.931.160)	-	(36.931.160)
Totale patrimonio netto	123.743.317	-	123.743.317

PASSIVITA' NON CORRENTI			
Finanziamenti non correnti	1.170.496	(1.170.496)	-
Altre passività finanziarie non correnti	-	1.170.496	1.170.496
Benefici a dipendenti	565.431	-	565.431
Fondi Rischi ed Oneri	33.945	-	33.945
Passività fiscali differite	238	-	238
Totale passività non correnti	1.770.110	-	1.770.110

PASSIVITA' CORRENTI			
Finanziamenti correnti	324.739	11.694.090	12.018.829
Altre passività finanziarie correnti	-	324.739	324.739
Debiti commerciali	1.973.380	24.880	1.998.260
Altre passività correnti	18.847.958	(12.043.768)	6.804.190
Totale passività correnti	21.146.077	(59)	21.146.018
Totale passività	22.916.187	(59)	22.916.128

Totale passività e patrimonio netto	146.659.504	(59)	146.659.445
--	--------------------	-------------	--------------------

(unità di euro)			
CONTO ECONOMICO	31.12.2024	Riclassifiche	31.12.2024 Riclassificato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	35.622.027	(1.083.450)	34.538.577
Altri ricavi e proventi	396.478	1.030.922	1.427.400
Totale ricavi e altri proventi	36.018.505	(52.528)	35.965.977
Costi dei servizi resi	-	(4.672.758)	(4.672.758)
Spese amministrative	(10.691.020)	3.772.804	(6.918.216)
Costo del personale	(10.285.480)	153.901	(10.131.579)
Spese per godimento beni di terzi	(342.365)	342.365	-
Altri (oneri)/proventi di gestione	(264.137)	434.867	170.730
Ammortamenti, svalutazioni e perdite	(15.797.793)	12.539	(15.785.254)
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(33.945)	-	(33.945)
Totale costi	(37.414.740)	43.718	(37.371.022)
Risultato operativo	(1.396.235)	(8.810)	(1.405.045)
(Oneri)/Proventi finanziari	(230.871)	8.810	(222.061)
Risultati dalle partecipazioni	4.410.752	-	4.410.752
Rettifiche di valore su partecipazioni	(37.800.000)	-	(37.800.000)
Risultato ante imposte	(35.016.354)	-	(35.016.354)
Imposte sul Reddito	(1.914.806)	-	(1.914.806)
Risultato di periodo	(36.931.160)	-	(36.931.160)

Per i dettagli sulle riclassifiche delle singole voci di bilancio si rinvia alle tabelle di queste Note Illustrative parte B e C.

Utilizzo di stime contabili

L'applicazione degli IFRS per la redazione del bilancio comporta che la Società effettui su alcune poste patrimoniali delle stime contabili considerate ragionevoli e realistiche sulla base delle informazioni conosciute al momento della stima che influenzano il valore di iscrizione delle attività e delle passività e l'informativa su attività e passività potenziali alla data del bilancio, nonché l'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento.

Le modifiche delle condizioni alla base di giudizi, assunzioni e stime adottati, inoltre, possono determinare un impatto sui risultati successivi.

La descrizione delle politiche contabili applicate sui principali aggregati di bilancio fornisce i dettagli informativi necessari all'individuazione delle principali assunzioni e valutazioni utilizzate nella redazione del bilancio stesso. La redazione del presente bilancio richiede agli Amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, per alcune voci, si fondano su valutazioni soggettive e su stime basate sull'esperienza storica e su assunzioni che sono ritenute ragionevoli in determinate circostanze.

In particolare, sono adottati processi di stima a supporto del valore di iscrizione di alcune poste iscritte nel Bilancio al 31 dicembre 2025. Detti processi si fondano sostanzialmente su stime di recuperabilità futura dei valori iscritti e sono stati effettuati nell'ottica di continuità aziendale.

Per la loro natura, le stime e le assunzioni utilizzate, per quanto ragionevoli, possono non trovare conferma nei futuri scenari in cui la Società si troverà ad operare e, pertanto, i risultati che si consuntiveranno in futuro potrebbero differire dalle stime effettuate ai fini della redazione del bilancio con conseguente probabile necessità di apportare rettifiche ad oggi non prevedibili né stimabili rispetto al valore contabile delle attività e passività iscritte in bilancio.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale sono:

- ▲ la valutazione del valore delle partecipazioni;
- ▲ la stima della recuperabilità delle attività fiscali per imposte anticipate;
- ▲ la quantificazione dei fondi rischi e oneri.

Valutazione delle partecipazioni

La verifica se vi sia una eventuale perdita durevole di valore di tali attività avviene attraverso una verifica periodica, almeno annuale, dei valori di iscrizione in bilancio rispetto al valore recuperabile o *fair value* delle partecipazioni.

Al fine dell'*impairment test* si è tenuto conto che le partecipazioni sono delle società che traggono il proprio valore intrinseco degli *extra-earning* futuri attesi dalle società (per la durata della sua vita utile definita dagli accordi in essere e dalla durata dei portafogli in gestione). Oltre a tale valore, ai fini della stima del valore della partecipazione, è stato sommato il valore del Patrimonio Netto delle partecipazioni alla data di valutazione (i.e. 31 dicembre 2025) al fine di tener conto dei profitti già generati dalla società e non ancora distribuiti come dividendi.

Alla luce di ciò, si è anzitutto proceduto a determinare il valore d'uso dei contratti di *servicing* dei portafogli in gestione da parte delle società partecipate.

In considerazione delle caratteristiche distintive degli *asset* oggetto di valutazione e delle informazioni disponibili, ai fini della determinazione del valore d'uso di questi contratti si è ritenuto opportuno applicare l'approccio *Multi period Excess Earning Method* ("MEEM").

Il MEEM prevede di determinare il valore attuale degli *extra-earnings* e si articola nelle seguenti fasi:

- ▲ stima dei flussi di risultato lordi generati dall'intangibile oggetto di valutazione attraverso l'utilizzo di dati prospettici stimati su un orizzonte temporale pari alla durata contrattuale del contratto di *servicing* e il periodo di *run-off*;
- ▲ rettifica dei flussi di risultato lordi per tener conto:
 - di un livello normale di costi amministrativi necessari alla produzione dei flussi di reddito;
 - dei costi legati all'uso di altri attivi che contribuiscono alla produzione dei flussi di risultato generati dall'intangibile specifico (*Contributory Asset Charges*) che nel caso specifico corrisponde al costo figurativo attribuibile alla forza lavoro;
 - dell'imposizione fiscale;
 - di ogni altra componente di costo imputabile ai flussi suddetti.
- ▲ calcolo del valore attuale dei flussi di risultato netti attribuibili all'intangibile oggetto di valutazione;
- ▲ determinazione del beneficio fiscale riconducibile all'ammortamento dell'intangibile oggetto di valutazione ("Tax *Amortization Benefit*") lungo la vita utile residua.

Il metodo del MEEM è stato sviluppato sulla base dei dati prospettici attesi relativi agli *intangibles* oggetto di stima per il periodo di durata contrattuale (2024-2029) e per il periodo di *run-off* (fino al 2039).

I flussi di risultati netti sono stati determinati considerando i) il margine commissionale conseguito sui crediti in gestione sulla base della struttura delle *fee* previste contrattualmente; ii) i costi operativi basati su un livello normale di costi amministrativi, includendo il costo del personale e le spese amministrative; iii) l'imposizione fiscale; iv) il costo figurativo attribuibile all'affitto della forza lavoro ("*CaC Workforce*").

L'attualizzazione dei flussi è stata effettuata ad un tasso W.A.C.C. che risulta, per gli *asset* oggetto di valutazione, di fatto coincidere con il costo del capitale proprio (*Ke*) calcolato con il metodo del *Capital Asset Pricing Model* ("*CAPM*") e stimato pari al tasso di rendimento delle attività prive di rischio ("*Rf*") – titoli di Stato italiani a lungo termine – incrementato di un premio per il rischio specifico del settore. Tale premio viene calcolato prendendo a riferimento il coefficiente β , che misura il rischio dell'impresa specifica, in relazione alla variabilità del suo rendimento rispetto a quello del mercato, e moltiplicandolo per l'*Equity Risk Premium* ("*ERP*"). Il tasso utilizzato è stato quindi pari all'9,97%.

W.A.C.C. = <i>Ke</i>	
Italy - Risk Free Current	4,3%
β 5Y M Levered - Average	0,85
Equity Risk Premium	6,7%
$\beta \times \text{ERP}$	5,7%
<i>Ke</i>	9,97%

Dove:

- ▲ *Risk Free rate*: tasso delle attività prive di rischio calcolato come media a 6 mesi del rendimento lordo dei BTP decennali italiani
- ▲ *Coefficiente Beta*: misura del rischio sistemico e non diversificabile. Nel caso specifico tale valore è stato determinato in base ai dati storici relativi ad un campione di società quotate comparabili. In particolare, si è utilizzato il dato medio a 5 anni con rilevazione mensile.
- ▲ *Equity Risk Premium*: rendimento medio del mercato, determinato sulla base del differenziale di rendimento di lungo periodo tra i titoli azionari e obbligazionari.

Prudenzialmente, tenuto conto dell'impossibilità di valorizzare un beneficio fiscale specifico nell'ambito della sola Società, in assenza di sufficienti elementi per poterne attribuire una valorizzazione nell'ambito del più ampio Gruppo doValue, si è ritenuto opportuno non considerare alcun *Tax Amortization Benefit* nella stima del valore della partecipazione.

Stima di recuperabilità delle attività fiscali per imposte anticipate

La maggior parte delle imposte (euro 9.446 mila) anticipate iscritte in bilancio riguarda quelle connesse all'affrancamento del valore di avviamento e intangibile iscritto nel bilancio consolidato di Credito Fondiario S.p.A. (oggi CF+) sul maggior valore pagato a fronte dell'acquisto del 70% del capitale sociale di Gardant Liberty Servicing S.p.A. e ricevute dalla Società in sede di scissione dalla banca del 1° agosto 2021. Tale fiscalità si riduce, a partire dall'esercizio 2022 per effetto del fisiologico riversamento delle differenze temporanee.

Le perdite fiscali che conseguono le variazioni in diminuzione sulle suddette grandezze hanno trovato contestuale riconoscimento nell'ambito del contratto di consolidato fiscale.

E' stato, inoltre, effettuato un *probability test* che ha evidenziato che non vi sono ragioni per avere incertezze sulla futura recuperabilità di detti importi.

Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

In relazione a quanto previsto dallo IAS 10, si informa che successivamente alla data di chiusura dell'esercizio e fino all'approvazione del presente bilancio non si sono verificati eventi significativi tali da comportare una rettifica delle risultanze esposte nel Bilancio della Società.

Si rinvia alla Relazione sulla gestione per una descrizione dei fatti di rilievo significativi intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

Società di Revisione

Il bilancio d'esercizio della Società è sottoposto alla revisione legale da parte della società KPMG S.p.A. in esecuzione della delibera assembleare del 26 aprile 2023. L'incarico riguarda i bilanci 2023, 2024 e 2025.

A.2 – PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

Nuovi principi contabili pubblicati ma non ancora adottati

Di seguito si riportano i principi contabili ed i criteri di valutazione più significativi utilizzati per la redazione del bilancio d'esercizio individuale.

Si precisa che il presente bilancio d'esercizio individuale è stato redatto utilizzando i medesimi principi contabili applicati al bilancio individuale per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 ad eccezione delle modifiche ai principi esistenti di prima adozione al 1° gennaio 2025 di seguito riepilogate:

- Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability (issued on 15 August 2023).

L'applicazione di queste modifiche, allo stato attuale, non ha comportato impatti sul presente bilancio d'esercizio individuale al 31 dicembre 2025.

Di seguito sono riportati i nuovi principi contabili internazionali e le modifiche di principi contabili già in vigore che, alla data di redazione del presente Bilancio, erano già stati omologati dall'Unione Europea, ma che entreranno in vigore per gli esercizi che avranno inizio dal 1° gennaio 2026 o successivamente e per i quali il Gruppo non si è avvalso, nei casi eventualmente previsti, dell'applicazione anticipata:

- Contracts Referencing Nature-dependent Electricity – Amendments to IFRS 9 and IFRS 7 (issued on 18 December 2024);
- Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments – Amendments to IFRS 9 and IFRS 7 (issued on 30 May 2024);
- Annual Improvements Volume 11 (issued on 18 July 2024);
- IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements (issued on 9 April 2024).

Infine, di seguito vengono riportati i nuovi principi contabili internazionali e le modifiche ai principi contabili già in vigore, emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'Unione Europea:

- IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures (issued on 9 May 2024);
- Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Translation to a Hyperinflationary Presentation Currency (issued on 13 November 2025);
- Amendments to IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures (issued on 21 August 2025).

Il Gruppo sta valutando i potenziali effetti derivanti dalla futura applicazione dei nuovi principi contabili e modifiche per verificarne eventuali impatti materiali nella rendicontazione dei risultati economici o dei flussi finanziari.

1 - Attività materiali

Criteri di iscrizione

Le attività materiali sono contabilizzate al costo di acquisizione, comprensivo del prezzo di acquisto, i relativi sconti commerciali ed abbuoni, le tasse di acquisto non recuperabili (ad esempio imposta sul valore aggiunto indetraibile ed imposte di registro) e tutti i costi direttamente imputabili alla messa in funzione del bene per l'uso ai fini del quale è stato acquistato.

Criteri di classificazione

Gli immobili, gli impianti e i macchinari e le altre attività materiali a uso funzionale, sono disciplinate dallo IAS 16, mentre gli investimenti immobiliari (terreni e fabbricati) sono disciplinati dallo IAS 40. Sono incluse le attività oggetto di operazioni di locazione finanziaria (per i locatari) e di *leasing* operativo (per i locatori), nonché le migliorie e le spese incrementative sostenute su beni di terzi.

Al fine di determinare se un contratto contiene un *leasing* si fa riferimento all'interpretazione IFRS 16. Immobili, impianti e macchinari sono rilevati come attività quando:

- ▲ è probabile che i futuri benefici economici riferibili al bene saranno goduti;
- ▲ il costo del bene può essere attendibilmente determinato.

Criteri di valutazione

Le spese successive, relative ad un elemento delle attività materiali già rilevato, sono aggiunte al valore contabile del bene quando è probabile che si godrà di benefici economici futuri eccedenti le prestazioni normali del bene stesso originariamente accertate. Tutte le altre spese sostenute sono rilevate al costo nell'esercizio di competenza.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività materiali, peraltro tutte di natura strumentale, sono iscritte al costo al netto degli ammortamenti accumulati e di qualsiasi perdita durevole di valore intervenuta nel tempo.

La stima dell'*impairment* avviene con frequenza annuale.

Criteri di cancellazione

Un elemento delle attività materiali è eliminato dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

L'ammortamento delle attività materiali è ripartito sistematicamente, in quote costanti, lungo la vita utile del bene. La vita utile di un bene viene definita in termini di utilità attesa per l'impresa. Qualora la vita utile di un bene si presentasse, in sede di revisione periodica, notevolmente difforme dalle stime precedenti, la quota di ammortamento per l'esercizio corrente e per quelli successivi è rettificata.

Di seguito si riporta il tasso di ammortamento che rappresenta la vita utile di ogni classe di attività materiale:

Immobilizzazioni materiali	Tasso di ammortamento
Macchine elettroniche e computer	20%
Mobili e arredi	15%
Telefonia e impianti di telecomunicazione	20%

Le eventuali svalutazioni delle immobilizzazioni materiali sono registrate se un elemento ha subito delle perdite di valore ai sensi dello IAS 36. Il valore svalutato è ripristinato totalmente o parzialmente, se i motivi della svalutazione vengono meno in un esercizio successivo, iscrivendo il ripristino di valore fra i proventi straordinari.

2 – Leasing

Criteri di iscrizione

Alla data di stipula del contratto, la Società verifica se tale contratto contiene o rappresenta un leasing, ossia se conferisce il diritto di controllare l'utilizzo di un *asset* identificato per un periodo di tempo stabilito in cambio di un corrispettivo. Tale diritto sussiste se si detiene lungo il periodo di utilizzo sia il diritto di ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici derivanti dall'utilizzo dell'*asset*, che il diritto di dirigerne l'uso.

Alla data di inizio del contratto di leasing (ossia alla data in cui il bene è reso disponibile per l'uso) la Società rileva, nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, un'attività rappresentativa del diritto di utilizzo del bene e una passività rappresentativa dell'obbligazione ad effettuare i pagamenti previsti dal contratto. In particolare, la passività è rilevata inizialmente ad un ammontare pari al valore attuale dei pagamenti dovuti in base al contratto.

Criteri di valutazione

Dopo la rilevazione iniziale, la passività per leasing è valutata al costo ammortizzato.

Il diritto di utilizzo di un bene in leasing è, inizialmente, rilevato al costo. Successivamente alla rilevazione iniziale, il diritto di utilizzo è rettificato per tenere conto delle quote di ammortamento cumulate e delle eventuali perdite di valore cumulate. La determinazione della ragionevole certezza di esercitare o meno l'opzione di estensione e/o risoluzione prevista dal contratto di leasing è frutto di un processo che comporta giudizi complessi da parte della Direzione Aziendale. Al riguardo, la ragionevole certezza di esercitare tali opzioni è verificata alla data di inizio, considerando tutti i fatti e le circostanze che generano un incentivo economico ad esercitarle, nonché quando si verificano eventi o modifiche significativi nelle circostanze che sono sotto il controllo del locatario e che influenzano la valutazione precedentemente effettuata.

3 – Attività immateriali

Criteri di iscrizione

Le attività immateriali sono iscritte al costo, rettificato per eventuali oneri accessori solo se è probabile che i futuri benefici economici attribuibili all'attività si realizzino e se il costo dell'attività stessa può essere determinato attendibilmente. In caso contrario il costo dell'attività immateriale è rilevato a Conto Economico nell'esercizio in cui è stato sostenuto.

Criteri di classificazione

Le "Attività immateriali" ai fini IAS comprendono l'avviamento e le altre attività immateriali disciplinate dallo IAS 38.

Un'attività immateriale viene rappresentata nell'attivo del Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria esclusivamente se viene accertato che sia una risorsa:

- ▲ non monetaria;
- ▲ identificabile;
- ▲ priva di consistenza fisica;
- ▲ posseduta per essere utilizzate nella produzione o fornitura di beni e servizi, per affitto a terzi o per fini amministrativi;
- ▲ controllata dall'impresa;
- ▲ dalla quale sono attesi benefici economici futuri.

Criteri di valutazione

Per le attività a vita utile definita, il costo è ammortizzato in quote costanti o in quote decrescenti determinate in funzione dell'afflusso dei benefici economici attesi dall'attività. Le attività a vita utile indefinita non sono invece soggette ad ammortamento sistematico, bensì ad un test periodico di verifica dell'adeguatezza del relativo valore di iscrizione in bilancio.

Se esiste qualche indicazione che dimostri che un'attività possa avere subito una perdita di valore, si procede alla stima del valore di recupero dell'attività. L'ammontare della perdita, rilevato a conto economico, è pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile.

In particolare, tra le attività immateriali sono incluse:

- ▲ attività immateriali basate sulla tecnologia, quali il software applicativo, che sono ammortizzate in funzione della prevista obsolescenza tecnologica delle stesse e comunque non oltre un periodo massimo di sette anni. In particolare, i costi sostenuti internamente per lo sviluppo di progetti di software costituiscono attività immateriali e sono iscritti all'attivo solo se tutte le seguenti condizioni sono rispettate: i) il costo attribuibile all'attività di sviluppo è attendibilmente determinabile, ii) vi è l'intenzione, la disponibilità di risorse finanziarie e la capacità tecnica a rendere l'attività disponibile all'uso o alla vendita, iii) è dimostrabile che l'attività è in grado di produrre benefici economici futuri. I costi di sviluppo del software capitalizzati comprendono le sole spese sostenute che possono essere attribuite direttamente al processo di sviluppo. I costi di sviluppo software capitalizzati sono ammortizzati sistematicamente lungo la vita stimata del relativo prodotto/servizio in modo da riflettere le modalità con cui ci si attende che i benefici economici futuri derivanti dall'attività siano consumati dall'entità dall'inizio della produzione lungo la vita stimata del prodotto;
- ▲ attività immateriali legate alla clientela rappresentate dalla valorizzazione, in occasione di operazioni di aggregazione, dei rapporti di *asset management* e del portafoglio assicurativo. Tali attività, a vita definita, sono originariamente valorizzate attraverso l'attualizzazione, con l'utilizzo di un tasso rappresentativo del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività, dei flussi rappresentativi dei margini reddituali lungo un periodo esprimente la durata residua, contrattuale o stimata, dei rapporti in essere al momento dell'operazione di aggregazione. Esse sono ammortizzate, per i rapporti di *asset management*, in quote costanti lungo il periodo di afflusso di maggiore significatività dei benefici economici attesi nel caso di rapporti non aventi una scadenza predeterminata e, per i rapporti legati a contratti assicurativi, in quote

decrementi corrispondenti al periodo di durata dei contratti nel caso di rapporti con scadenza definita (vita residua delle polizze).

Infine, tra le attività immateriali è incluso l'avviamento. Si precisa che:

- ▲ l'avviamento può essere iscritto, nell'ambito di operazioni di aggregazione, quando la differenza positiva fra il corrispettivo trasferito e l'eventuale rilevazione al *fair value* della quota di minoranza ed il *fair value* degli elementi patrimoniali acquisiti è rappresentativo delle capacità reddituali future della partecipazione (*goodwill*);
- ▲ qualora tale differenza risulti negativa (*badwill*) o nell'ipotesi in cui il *goodwill* non trovi giustificazione nelle capacità reddituali future della partecipata, la differenza stessa viene iscritta direttamente a conto economico;
- ▲ con periodicità annuale (o ogni volta che vi sia evidenza di perdita di valore) viene effettuato un test di verifica dell'adeguatezza del valore dell'avviamento. A tal fine viene identificata l'Unità generatrice di flussi finanziari cui attribuire l'avviamento ("*Cash Generating Unit*"). L'ammontare dell'eventuale riduzione di valore è determinato sulla base della differenza tra il valore di iscrizione dell'avviamento ed il suo valore di recupero, se inferiore. Detto valore di recupero è pari al maggiore tra il *fair value* dell'Unità generatrice di flussi finanziari, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso. Le conseguenti rettifiche di valore vengono rilevate a conto economico.

Criteri di cancellazione

Un'attività immateriale è eliminata dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al momento della dismissione o qualora non siano più attesi benefici economici futuri.

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

L'ammortamento delle attività immateriali è ripartito sistematicamente, in quote costanti, lungo la vita utile del bene. La vita utile di un bene viene definita in termini di utilizzo atteso del bene da parte dell'impresa. Qualora la vita utile di un bene si presentasse, in sede di revisione periodica, notevolmente difforme dalle stime precedenti, la quota di ammortamento per l'esercizio corrente e per quelli successivi è rettificata.

Le eventuali svalutazioni delle immobilizzazioni immateriali sono registrate se un elemento ha subito delle perdite di valore ai sensi dello IAS 36. Il valore svalutato è ripristinato totalmente o parzialmente, se i motivi della svalutazione vengono meno in un esercizio successivo, iscrivendo il ripristino di valore fra i proventi straordinari.

4 - Partecipazioni

Criteri di iscrizione, classificazione e valutazione

La voce include le interessenze detenute in società controllate, controllate congiuntamente e collegate.

Sono controllate le entità, incluse le entità strutturate, nelle quali la Società dispone di controllo diretto o indiretto. Il controllo su un'entità si evidenzia attraverso:

- ▲ l'esistenza di potere sulle attività rilevanti;
- ▲ l'esposizione alla variabilità dei rendimenti;

- ▲ la capacità di utilizzare il potere detenuto per influenzare i rendimenti a cui la Società è esposta.

Al fine di verificare l'esistenza di controllo, la Società considera i seguenti fattori:

- ▲ lo scopo e la costituzione della partecipata, al fine di identificare quali sono gli obiettivi dell'entità, le attività che determinano i suoi rendimenti e come tali attività sono governate;
- ▲ il potere, al fine di comprendere se la Società ha diritti contrattuali che attribuiscono la capacità di governare le attività rilevanti; a tal fine sono considerati solamente diritti sostanziali che forniscono capacità pratica di governo;
- ▲ l'esposizione detenuta nei confronti della partecipata, al fine di valutare se la Società ha rapporti con la partecipata i cui rendimenti sono soggetti a variazioni dipendenti dalla performance della partecipata;
- ▲ l'esistenza di potenziali relazioni "preponente - agente" (*principal - agent*).

Laddove le attività rilevanti siano governate attraverso diritti di voto, l'esistenza di controllo è oggetto di verifica considerando i diritti di voto, anche potenziali, detenuti e l'esistenza di eventuali accordi o di patti parasociali che attribuiscono il diritto di controllare la maggioranza dei diritti di voto stessi, di nominare la maggioranza dell'organo di governo o comunque il potere di determinare le politiche finanziarie e operative dell'entità.

Tra le controllate possono essere comprese anche le cosiddette "entità strutturate" nelle quali i diritti di voto non sono significativi ai fini della sussistenza del controllo, ivi incluse società o entità a destinazione specifica ("*special purpose entities*") e fondi di investimento.

Nel caso di entità strutturate, l'esistenza del controllo è oggetto di verifica considerando sia i diritti contrattuali che consentono il governo delle attività rilevanti dell'entità (ovvero quelle che contribuiscono maggiormente ai risultati) sia l'esposizione della Società ai rendimenti variabili derivanti da tali attività.

Sono considerate società sottoposte a controllo congiunto (*joint ventures*), le entità per le quali, su base contrattuale, il controllo è condiviso fra la società e uno o più altri soggetti, ovvero quando per le decisioni riguardanti le attività rilevanti è richiesto il consenso unanime di tutte le parti che condividono il controllo.

Sono considerate società sottoposte ad una influenza notevole (collegate), le entità in cui la società possiede almeno il 20% dei diritti di voto (ivi inclusi i diritti di voto "potenziali") o nelle quali – pur con una quota di diritti di voto inferiore – ha il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata in virtù di particolari legami giuridici quali la partecipazione a patti di sindacato. Non sono considerate sottoposte ad influenza notevole alcune interessenze superiori al 20%, nelle quali la società detiene esclusivamente diritti patrimoniali su una porzione dei frutti degli investimenti, non ha accesso alle politiche di gestione e può esercitare diritti di governance limitati alla tutela degli interessi patrimoniali.

Le partecipazioni in società controllate, controllate congiuntamente e collegate sono valutate al costo ridotto per eventuali perdite durevoli di valore.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata a conto economico.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

Criteri di cancellazione

Le partecipazioni vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando la partecipazione viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

5 – Crediti commerciali e attività derivanti da contratti e Altre attività correnti

Le voci di natura corrente accolgono essenzialmente i crediti commerciali derivanti da forniture di servizi non finanziari, partite in attesa di sistemazione e poste non riconducibili ad altre voci del Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, tra cui si ricordano, le partite fiscali diverse da quelle rilevate a voce propria (ad esempio, connesse con l'attività di sostituto di imposta), e i ratei attivi diversi da quelli che vanno capitalizzati sulle relative attività finanziarie, ivi inclusi quelli derivanti da contratti con i clienti ai sensi dell'IFRS 15, paragrafi 116 e successivi.

Relativamente all'impairment dei crediti commerciali, in considerazione di quanto previsto dall'IFRS 9 (par. 5.5.15-16) e della scarsa significatività della componente finanziaria di tali crediti, la Società ha optato per l'“Approccio Semplificato” che prevede sostanzialmente il calcolo delle perdite totali attese sulla base della vita residua dell'attività finanziaria. Considerato che la vita residua dei crediti commerciali è generalmente inferiore all'anno, il calcolo della perdita attesa a dodici mesi e vita residua coincidono.

6 – Fiscalità corrente e differita

Criteri di iscrizione

Le imposte sul reddito, calcolate nel rispetto delle legislazioni fiscali nazionali, sono contabilizzate come costo in base al criterio della competenza economica, coerentemente con le modalità di rilevazione in bilancio dei costi e ricavi che le hanno generate. Esse rappresentano pertanto il saldo della fiscalità corrente e differita relativa al reddito dell'esercizio. In applicazione del “*balance sheet liability method*” comprendono:

- ▲ attività fiscali correnti, ossia eccedenze di pagamenti sulle obbligazioni fiscali da assolvere secondo la vigente disciplina tributaria sul reddito di impresa;
- ▲ passività fiscali correnti, ossia debiti fiscali da assolvere secondo la vigente disciplina tributaria sul reddito di impresa;
- ▲ attività fiscali differite, ossia risparmi di imposte sul reddito realizzabili in periodi futuri come conseguenza di differenze temporanee deducibili (rappresentate principalmente da oneri deducibili in futuro, secondo la vigente disciplina tributaria, sul reddito di impresa);
- ▲ passività fiscali differite, ossia debiti per imposte sul reddito da assolvere in periodi futuri come conseguenza di differenze temporanee tassabili (rappresentate principalmente dal differimento nella tassazione di ricavi o dall'anticipazione nella deduzione di oneri, secondo la vigente disciplina tributaria, sul reddito di impresa).

Criteri di classificazione

Le Attività e Passività fiscali correnti accolgono i saldi delle posizioni fiscali della Società nei confronti dell'amministrazione finanziaria. In particolare, le passività fiscali correnti rappresentano l'onere tributario dovuto per l'esercizio; le attività fiscali correnti accolgono gli acconti e gli altri crediti d'imposta per ritenute d'acconto subite od altri crediti d'imposta di esercizi precedenti per i quali la Società ha richiesto la compensazione con imposte di esercizi successivi.

Le attività/passività per imposte differite sono classificate come attività/passività non correnti, ai sensi dello IAS 1.56.

Le imposte differite, pertanto, sono rappresentate contabilmente nelle Passività non correnti alla voce "Passività fiscali differite", laddove le stesse siano rappresentative di passività, ovvero siano correlate a poste economiche che diverranno imponibili in periodi d'imposta futuri, mentre sono iscritte nell'Attivo del prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria tra le Attività non correnti, nella voce "Attività fiscali anticipate", nel caso si riferiscano a poste che saranno deducibili in periodi di imposta futuri.

La fiscalità "differita", se attiene a operazioni che hanno interessato il patrimonio netto, è rilevata contabilmente nelle voci di patrimonio netto.

Criteri di valutazione

L'imposta sul reddito delle società e quella regionale sulle attività produttive sono rilevate sulla base di una realistica stima delle componenti negative e positive di competenza dell'esercizio e sono determinate sulla base delle vigenti aliquote per l'IRES e l'IRAP.

Le attività fiscali differite sono contabilizzate soltanto nel caso in cui sussiste la probabilità elevata e concreta di una piena capienza di assorbimento delle differenze temporanee deducibili da parte dei futuri redditi imponibili attesi. Le passività fiscali differite sono di regola sempre contabilizzate.

Le attività e le passività della fiscalità corrente e quelle della fiscalità differita sono compensate tra loro unicamente quando la Società ha diritto, in base al vigente ordinamento tributario, di compensarle e ha deciso di utilizzare tale possibilità.

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

La contropartita contabile delle attività e delle passività fiscali (sia correnti sia differite) è costituita di regola dal conto economico (voce "Imposte sul reddito"). Quando invece la fiscalità (corrente o differita) da contabilizzare attiene a operazioni i cui risultati devono essere attribuiti direttamente al patrimonio netto, le conseguenti attività e passività fiscali sono imputate al patrimonio netto.

Criteri di cancellazione

Le imposte differite attive e passive sono cancellate al momento del loro recupero/realizzo.

7 – Fondi per rischi e oneri

Criteri di iscrizione

I fondi per rischi ed oneri accolgono gli accantonamenti relativi ad obbligazioni legali o connessi a rapporti di lavoro oppure a contenziosi, anche fiscali, originati da un evento passato per i quali sia probabile l'esborso di risorse economiche per l'adempimento delle obbligazioni stesse, sempre che possa essere effettuata una stima attendibile del relativo ammontare.

La rilevazione di un accantonamento avviene se e solo se:

- ▲ vi è un'obbligazione in corso (legale o implicita) quale risultato di un evento passato;
- ▲ è probabile che per adempiere all'obbligazione si renderà necessario l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici;
- ▲ può essere effettuata una stima attendibile dell'importo derivante dall'adempimento dell'obbligazione.

Criteri di classificazione

Un accantonamento, se rispetta i requisiti di iscrizione, viene rilevato tra i "Fondi per rischi e oneri".

I fondi includono in particolare gli accantonamenti destinati a fronteggiare, se presenti:

- ▲ il contenzioso legale della Società derivante da un evento passato;
- ▲ ogni altro accantonamento impegnato a fronte di specifici oneri e/o rischi di diversa natura, di cui la Società, contrattualmente o volontariamente ha assunto, in maniera certa, l'impegno a soddisfarne gli effetti;
- ▲ la possibilità di effettuare una stima attendibile dell'ammontare delle obbligazioni nei confronti dei dipendenti.

Criteri di valutazione

L'importo rilevato come accantonamento rappresenta la migliore stima della spesa richiesta per adempiere all'obbligazione esistente alla data di riferimento del bilancio e riflette rischi ed incertezze che inevitabilmente caratterizzano una pluralità di fatti e circostanze.

I fondi che fronteggiano passività il cui regolamento è atteso a distanza di oltre un anno sono rilevati a valori attuali.

Criteri di cancellazione

L'accantonamento viene stornato, tramite riattribuzione al conto economico, quando diviene improbabile l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici per adempiere l'obbligazione oppure quando la stessa si estingue.

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

Laddove l'elemento temporale sia significativo, gli accantonamenti vengono attualizzati utilizzando i tassi correnti di mercato. L'accantonamento e gli incrementi dovuti al fattore temporale sono rilevati a Conto Economico.

8 - Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Criteri di iscrizione

La prima iscrizione di tali passività finanziarie avviene alla data di sottoscrizione del contratto, che normalmente coincide con il momento della ricezione delle somme raccolte o della emissione dei titoli di debito.

La prima iscrizione è effettuata sulla base del *fair value* delle passività, normalmente pari all'ammontare incassato o al prezzo di emissione, aumentato degli eventuali costi/proventi aggiuntivi direttamente attribuibili alla singola operazione di provvista o di emissione. Sono esclusi i costi interni di carattere amministrativo.

Criteri di classificazione

I debiti commerciali ed i finanziamenti a breve e lungo termine ricomprendono le varie forme di provvista interbancaria e con clientela e le passività derivanti dai contratti di leasing ai sensi dell'IFRS 16.

Criteri di valutazione

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie vengono valutate al costo ammortizzato col metodo del tasso di interesse effettivo.

Fanno eccezione le passività a breve termine, per le quali il fattore temporale risulta trascurabile, che rimangono iscritte per il valore incassato.

Criteri di cancellazione

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte. La cancellazione avviene anche in presenza di riacquisto di titoli obbligazionari precedentemente emessi. La differenza tra valore contabile della passività e l'ammontare corrisposto per acquistarla viene registrato a conto economico.

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

Gli interessi passivi, computati in base al tasso di interesse nominale, sono registrati nella voce del conto economico "(Oneri)/Proventi finanziari".

9 - Strumenti derivati

Criteri di iscrizione, classificazione e valutazione

Gli strumenti finanziari derivati, inclusi quelli impliciti, sono attività e passività valutate a *fair value*.

La qualificazione delle operazioni come di copertura richiede: (i) la verifica dell'esistenza di una relazione economica tra l'oggetto coperto e lo strumento di copertura tale da operare la compensazione delle relative variazioni di valore e che tale capacità di compensazione non sia inficiata dal livello del rischio di credito di controparte; (ii) la definizione di un *hedge ratio* coerente con gli

obiettivi di gestione del rischio, nell'ambito della strategia di risk management definita, operando, ove necessario, le appropriate azioni di ribilanciamento.

Quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* degli strumenti oggetto di copertura, i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico. Quando i derivati coprono i rischi di variazione dei rischi di cassa degli strumenti oggetto di copertura, le variazioni di *fair value* dei derivati considerati efficaci sono inizialmente rilevate nella riserva patrimoniale afferente le altre componenti del risultato complessivo e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

10 – Benefici ai dipendenti

La voce è rappresentata dal fondo trattamento di fine rapporto (TFR) del personale.

La legislazione italiana prevede che, alla data in cui ciascun dipendente risolve il contratto di lavoro con l'azienda, riceva un'indennità denominata trattamento di fine rapporto (TFR), pari alla somma delle quote di TFR accantonate ogni anno di prestazione del servizio. L'importo di tali quote è dato dalla retribuzione annua - stipendio ordinario, escludendo premi, indennità di trasferte, le voci una tantum e conteggiando i periodi di malattia, di gravidanza e di ferie - divisa per 13,5 (che corrisponde, in termini percentuali, al 7,41%). Inoltre, ogni 31 dicembre, il datore di lavoro è tenuto a rivalutare il fondo TFR con l'applicazione di un tasso costituito dall'1,5% in misura fissa e dal 75% dell'aumento dell'indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai ed impiegati dell'anno appena trascorso.

Il trattamento di fine rapporto si configura come un "beneficio successivo al rapporto di lavoro" classificato come:

- ▲ "piano a contribuzione definita" per le quote di trattamento di fine rapporto del personale maturande a partire dal 1° gennaio 2007 (ovvero successivamente al 1° gennaio 2007, data di entrata in vigore della riforma della previdenza complementare di cui al Decreto Legislativo 5 dicembre 2005 n. 252) sia nel caso di opzione da parte del dipendente per la previdenza complementare, sia nel caso di destinazione al fondo di Tesoreria presso l'INPS. L'importo delle quote è contabilizzato tra i costi del personale ed è determinato sulla base dei contributi dovuti senza l'applicazione di metodologie di calcolo attuariali;
- ▲ "piano a benefici definiti" per la quota del trattamento di fine rapporto del personale maturata sino al 31 dicembre 2006. Le quote in oggetto sono iscritte sulla base del loro valore attuariale determinato utilizzando il metodo della "Proiezione Unitaria del Credito", senza applicazione del pro-rata del servizio prestato in quanto il costo previdenziale ("*current service cost*") del TFR è quasi interamente maturato e la rivalutazione dello stesso, per gli anni a venire, non si ritiene dia luogo a significativi benefici per i dipendenti.

Ai fini dell'attualizzazione, il tasso utilizzato è determinato con riferimento al rendimento di mercato di obbligazioni di aziende primarie, tenendo conto della durata media residua della passività, ponderata in base alla percentuale dell'importo pagato e anticipato, per ciascuna scadenza, rispetto al totale da pagare e anticipare fino all'estinzione finale dell'intera obbligazione. I costi per il servizio del piano sono contabilizzati tra i costi del personale mentre gli utili e le perdite attuariali sono rilevati nel prospetto del conto economico complessivo secondo quanto prescritto dallo IAS 19.

11 - Ratei e risconti

I ratei ed i risconti che accolgono oneri e proventi di competenza del periodo maturati su attività e passività sono iscritti in bilancio a rettifica delle attività e passività a cui si riferiscono.

12 - Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono la cassa e i depositi bancari disponibili e le altre forme di investimento a breve termine, con scadenza inferiore a tre mesi.

13 – Azioni proprie

La società non detiene azioni proprie.

14 - Patrimonio netto

Il patrimonio netto ricomprende:

- ▲ capitale sociale;
- ▲ la riserva sovrapprezzo azioni;
- ▲ riserva legale;
- ▲ altre riserve;
- ▲ il risultato di periodo.

15 - Riconoscimento dei ricavi e dei costi

I ricavi sono flussi lordi di benefici economici derivanti dallo svolgimento dell'attività ordinaria dell'impresa e sono rilevati nel momento in cui viene trasferito il controllo dei beni o servizi al cliente, ad un ammontare che rappresenta l'importo del corrispettivo a cui si ritiene di avere diritto, in base a quanto disciplinato nell'ambito dell'IFRS 15. In particolare, la rilevazione dei ricavi avviene tramite l'applicazione di un modello che deve soddisfare i seguenti criteri:

- ▲ identificazione del contratto, definito come un accordo in cui le parti si sono impegnate ad adempiere alle rispettive obbligazioni;
- ▲ individuazione delle singole obbligazioni di fare ("*performance obligation*") contenute nel contratto;
- ▲ determinazione del prezzo della transazione, ossia il corrispettivo atteso per il trasferimento al cliente dei beni e/o dei servizi;
- ▲ ripartizione del prezzo della transazione a ciascuna "*performance obligation*", sulla base dei prezzi di vendita della singola obbligazione;
- ▲ riconoscimento dei ricavi nel momento in cui (o man mano che) l'obbligazione di fare risulta adempiuta trasferendo al cliente il bene o servizio promesso.

- ▲ I ricavi possono essere riconosciuti in un momento preciso (*a point in time*), quando l'entità adempie l'obbligazione di fare trasferendo al cliente il bene o servizio promesso, o nel corso del tempo (*over time*), a mano a mano che l'entità adempie l'obbligazione di fare trasferendo al cliente il bene o servizio promesso. In particolare:
- ▲ gli interessi corrispettivi sono riconosciuti *pro-rata temporis* sulla base del tasso di interesse contrattuale o di quello effettivo nel caso di applicazione del costo ammortizzato. La voce interessi attivi (ovvero interessi passivi) comprende anche i differenziali o i margini, positivi (o negativi), maturati sino alla data di riferimento del bilancio, relativi a contratti derivati finanziari;
- ▲ i dividendi sono rilevati a conto economico nel corso dell'esercizio in cui ne viene deliberata la distribuzione;
- ▲ le commissioni per ricavi da servizi sono iscritte, sulla base dell'esistenza di accordi contrattuali, nel periodo in cui i servizi stessi sono stati prestati. Le commissioni considerate nel costo ammortizzato ai fini della determinazione del tasso di interesse effettivo, sono rilevate tra gli interessi;
- ▲ gli utili e perdite derivanti dalla negoziazione di strumenti finanziari sono riconosciuti al conto economico al momento del perfezionamento della vendita, sulla base della differenza tra il corrispettivo pagato o incassato ed il valore di iscrizione degli strumenti stessi;
- ▲ i ricavi derivanti dalla vendita di attività non finanziarie sono rilevati al momento del perfezionamento della vendita, a meno che sia stata mantenuta la maggior parte dei rischi e benefici connessi con l'attività.

I costi sono rilevati a Conto Economico secondo il principio di competenza; i costi relativi all'ottenimento e l'adempimento dei contratti con la clientela sono rilevati a Conto Economico nei periodi nei quali sono contabilizzati i relativi ricavi.

A.3 – INFORMATIVA SUL TRASFERIMENTO DI PORTAFOGLI DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati trasferimenti tra diversi portafogli di attività detenuti.

A.4 – INFORMATIA SUL FAIR VALUE

Informativa di natura qualitativa

Il *fair value* (valore equo) rappresenta il corrispettivo che potrebbe essere ricevuto per vendere un'attività, o pagato per trasferire una passività, in una transazione regolare tra operatori di mercato alla data di valutazione. Si ipotizza di fare riferimento a una ordinaria transazione tra controparti indipendenti in possesso di un ragionevole grado di conoscenza delle condizioni di mercato e dei fatti rilevanti connessi all'oggetto della negoziazione. Nella definizione di *fair value* è fondamentale l'ipotesi che un'entità sia in condizioni di normale operatività e non abbia urgenza di liquidare o ridurre significativamente una posizione. Il *fair value* di uno strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello stesso in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.

Per gli strumenti finanziari il *fair value* viene determinato secondo una gerarchia di criteri basata sull'origine, la tipologia e la qualità delle informazioni utilizzate. In dettaglio, tale gerarchia assegna massima priorità ai prezzi quotati (non modificati) in mercati attivi e minore importanza a input non osservabili. Vengono identificati tre diversi livelli di input:

- ▲ Livello 1: input rappresentati da prezzi quotati (non modificati) in mercati attivi per attività o passività identiche alle quali l'impresa può accedere alla data di valutazione;
- ▲ Livello 2: input diversi dai prezzi quotati inclusi nel livello 1 che sono osservabili, direttamente o indirettamente, per le attività o passività da valutare;
- ▲ Livello 3: input che non sono basati su dati osservabili sul mercato.

I suddetti approcci valutativi devono essere applicati in ordine gerarchico. Pertanto, qualora sia disponibile un prezzo quotato in un mercato attivo, non si possono seguire approcci valutativi differenti da quello di Livello 1. Inoltre, la tecnica valutativa adottata deve massimizzare l'utilizzo di fattori osservabili sul mercato e, quindi, affidarsi il meno possibile a parametri soggettivi o "informativa privata".

Per le attività e passività non quotate in mercati attivi, la collocazione all'interno della gerarchia di *fair value* deve essere definita considerando tra gli input significativi utilizzati per la determinazione del *fair value* quello che assume il livello più basso nella gerarchia. A tale fine la significatività degli input deve essere valutata rispetto alla determinazione del *fair value* nella sua interezza. Tale valutazione richiede un giudizio che deve tener conto dei fattori specifici dell'attività o della passività.

Le tecniche di valutazione utilizzate per la determinazione del *fair value* sono periodicamente calibrate e validate utilizzando variabili osservabili sul mercato, per assicurare che queste rappresentino le reali condizioni di mercato e per identificare eventuali punti di debolezza delle stesse.

La gerarchia di *fair value* è stata introdotta nell'IFRS 7 esclusivamente ai fini di informativa e non anche per le valutazioni di bilancio. Queste ultime, quindi, sono effettuate sulla base di quanto previsto in materia dall'IFRS 13.

Livello 1

Uno strumento finanziario è considerato quotato in un mercato attivo quando il relativo prezzo è:

- ▲ prontamente e regolarmente disponibile da borse valori, MTF, intermediari, *information provider*, etc.;
- ▲ significativo, ovvero rappresenta operazioni di mercato effettive che avvengono regolarmente in normali contrattazioni.

Per essere considerato di Livello 1 il prezzo, inoltre, deve essere *unadjusted* e, quindi, non rettificato attraverso l'applicazione di un fattore di aggiustamento (*valuation adjustment*). Nel caso contrario il *fair value measurement* dello strumento finanziario sarà di Livello 2.

Livello 2

Uno strumento finanziario è incluso nel Livello 2 quando tutti gli input significativi - differenti dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1 - utilizzati per la valutazione dello stesso siano osservabili sul mercato, direttamente o indirettamente.

Gli input di Livello 2 sono i seguenti:

- ▲ prezzi quotati in mercati attivi per attività o passività finanziarie similari;
- ▲ prezzi quotati in mercati non attivi per attività o passività finanziarie identiche o similari;

- ▲ input diversi da prezzi quotati, che sono osservabili direttamente per l'attività o la passività finanziaria (curva dei tassi risk-free, credit spread, volatilità, etc.);
- ▲ input che derivano principalmente oppure sono avvalorati (attraverso la correlazione o altre tecniche) da dati osservabili di mercato (*market-corroborated inputs*).

Un input è definito osservabile quando riflette le assunzioni che i partecipanti al mercato utilizzerebbero nel prezzare un'attività o passività finanziaria sulla base di dati di mercato forniti da fonti indipendenti rispetto a chi effettua la valutazione.

Se una valutazione del fair value utilizza dati osservabili, che richiedono una rettifica significativa basata su input non osservabili, tale valutazione è ricompresa nel Livello 3.

Livello 3

È incluso nel Livello 3 della gerarchia di *fair value* lo strumento finanziario il cui *fair value* è stimato attraverso una tecnica valutativa che utilizza input non osservabili sul mercato, neanche indirettamente. Più precisamente, per essere incluso nel Livello 3 è sufficiente che almeno uno degli input significativi utilizzati per la valutazione dello strumento non sia osservabile sul mercato.

Tale classificazione, in particolare, deve essere effettuata nel caso in cui gli input utilizzati riflettano assunzioni proprie del valutatore, sviluppate sulla base delle informazioni disponibili.

Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati

Per gli strumenti finanziari il *fair value* viene determinato attraverso l'utilizzo di prezzi acquisiti dai mercati finanziari, nel caso di strumenti quotati su mercati attivi, o mediante l'utilizzo di modelli valutativi interni per gli altri strumenti finanziari.

In assenza di quotazione di un mercato attivo o in assenza di un regolare funzionamento del mercato la determinazione del *fair value* è prevalentemente realizzata grazie all'utilizzo di tecniche di valutazione aventi l'obiettivo di stabilire il prezzo di una ipotetica transazione indipendente, motivata da normali considerazioni di mercato. Tali valutazioni includono:

- ▲ il riferimento a valori di mercato indirettamente collegabili allo strumento da valutare e desunti da prodotti simili per caratteristiche di rischio;
- ▲ le valutazioni effettuate utilizzando – anche solo in parte – input non desunti da parametri osservabili sul mercato, per i quali si fa ricorso a stime ed assunzioni formulate dal valutatore.

Gerarchia di livelli di fair value

Nel corso dell'esercizio, così come nell'esercizio precedente, non ci sono stati trasferimenti di attività finanziarie né da un livello di fair value ad un altro, né cambiamenti nella classificazione delle attività finanziarie valutate al *fair value*.

La tabella non comprende strumenti finanziari quali crediti e debiti a breve termine poiché il loro valore di carico è ragionevolmente un'approssimazione del fair value.

Altre informazioni

La Società non si avvale dell'eccezione prevista dal paragrafo 48 dell'IFRS 13 (*fair value* sulla base della posizione netta) in relazione ad attività e passività finanziarie con posizioni che si compensano con riferimento al rischio di mercato o al rischio di controparte.

PARTE B - INFORMAZIONI SUL PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

ATTIVITA'

ATTIVITA' NON CORRENTI

1 - Immobilizzazioni materiali: immobili, impianti, macchinari

Le immobilizzazioni materiali sono composte da:

<i>(migliaia di euro)</i>		
Immobilizzazioni materiali	31.12.2025	31.12.2024
Immobili iscritti ai sensi dell'IFRS 16	865	1.118
Autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16	41	63
Totale	906	1.181

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono di seguito rappresentate:

<i>(migliaia di euro)</i>			
Immobilizzazioni materiali	Immobili iscritti ai sensi dell'IFRS 16	Autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16	Totale
Esistenze iniziali lorde	1.887	156	2.043
Ammortamenti totali	(769)	(93)	(862)
Esistenze iniziali nette	1.118	63	1.181
Acquisti	-	14	14
Vendite	-	-	-
Ammortamento	(270)	(37)	(307)
Altre variazioni	18	-	18
Rimanenze finali lorde	1.585	133	1.718
Ammortamenti totali	(720)	(92)	(812)
Rimanenze finali nette	865	41	906

Le variazioni intervenute nel precedente esercizio sono di seguito rappresentate:

<i>(migliaia di euro)</i>			
Immobilizzazioni materiali	Immobili iscritti ai sensi dell'IFRS 16	Autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16	Totale
Esistenze iniziali lorde	1.887	126	2.013
Ammortamenti totali	(501)	(54)	(555)
Esistenze iniziali nette	1.386	72	1.458
Acquisti	-	30	30
Vendite	-	-	-
Ammortamento	(268)	(39)	(307)
Altre variazioni	-	-	-
Rimanenze finali lorde	1.887	156	2.043
Ammortamenti totali	(769)	(93)	(862)
Rimanenze finali nette	1.118	63	1.181

L'immobile iscritto ai sensi dell'IFRS16 al 31 dicembre 2025 si riferisce al contratto di affitto dell'ufficio di Roma (con durata dal 24 aprile 2022 al 23 aprile 2030). Si segnala che il contratto dell'ufficio di Genova (ricevuto a seguito della scissione da Credito Fondiario) è arrivato a scadenza il 31 dicembre 2025.

Le autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16 si riferiscono a n. 6 contratti di leasing con scadenza dal 2026 al 2028.

Di seguito si riporta l'informativa richiesta dal paragrafo 53 lettera h) dell'IFRS16.

Il "diritto d'uso" relativo agli immobili ottenuti in locazione ammonta a euro 865 mila (euro 1.118 mila al 31 dicembre 2024) e corrisponde al valore dei pagamenti futuri attualizzati utilizzando un tasso relativo alla durata dei contratti sottostanti. Durante l'esercizio sono stati ammortizzati per euro 270 mila (euro 268 mila nel precedente esercizio) e hanno generato interessi passivi per euro 44 mila (euro 51 mila nel precedente esercizio).

La voce include, inoltre, il diritto d'uso delle autovetture aziendali per euro 41 mila (euro 63 mila al 31 dicembre 2024) che sono state ammortizzate per euro 37 mila (euro 39 mila nel precedente esercizio) e hanno generato interessi passivi per euro 4 mila (in linea con il precedente esercizio).

2 - Partecipazioni

Le partecipazioni riguardano le società partecipate direttamente, ovvero:

- ▲ Gardant Liberty Servicing per euro 46.200 mila;
- ▲ Gardant Bridge S.p.A. per euro 59.560 mila;
- ▲ le società veicolo ex Legge 130/99 per complessivi euro 12 mila.

Nella tabella sottostante sono riportati i dati al 31 dicembre 2025 delle società partecipate.

(unità di euro)

Nome società	Sede	Capitale	PN	Risultato d'esercizio	Valore di bilancio
Gardant Bridge S.p.A.	Via Curtatone 3, Roma	1.238.000	52.995.053	(1.905.577)	59.560.000
Gardant Liberty Servicing S.p.A.	Via Curtatone 3, Roma	150.000	43.159.388	11.555.369	46.200.000

(unità di euro)

Nome società	Sede	Capitale	PN	Risultato d'esercizio	Valore di bilancio
Aurelia SPV Srl	Via Curtatone 3, Roma	10.000	10.000	-	6.000
Bramito SPV Srl	Via Curtatone 3, Roma	10.000	10.000	-	1
Celio SPV Srl	Via Curtatone 3, Roma	10.000	10.000	-	1
Cosmo SPV Srl	Via Curtatone 3, Roma	10.000	136.655	-	1
Leviticus SPV Srl	Via Curtatone 3, Roma	10.000	10.000	-	1
Loira SPV Srl	Via Curtatone 3, Roma	10.000	9.865	-	1
Lucullo SPV Srl	Via Curtatone 3, Roma	10.000	11.342	-	1
New Levante SPV Srl	Via Curtatone 3, Roma	10.000	10.000	-	1
Ponente SPV Srl	Via Curtatone 3, Roma	10.000	10.000	-	1
Pop NPL 2020 SPV Srl	Via Curtatone 3, Roma	10.000	10.000	-	1
Tevere SPV Srl	Via Curtatone 3, Roma	10.000	10.000	-	1
Tiberina SPV Srl	Via Curtatone 3, Roma	10.000	10.000	-	6.000
Vette SPV Srl	Via Curtatone 3, Roma	10.000	10.000	-	1

Relativamente alla recuperabilità del valore delle partecipazioni detenute nelle società si è rilevato un *trigger event* (valore contabile maggiore del patrimonio netto della società partecipata) per le società Gardant Bridge S.p.A. e Gardant Liberty Servicing S.p.A.. Gli *impairment test* hanno evidenziato la necessità di rettificare il valore di bilancio della partecipazione in Gardant Liberty Servicing S.p.A. per euro 5.600 mila.

3 – Imposte differite attive e passive

Di seguito si riporta il dettaglio delle voci in esame:

(migliaia di euro)		
Attività per imposte anticipate	31.12.2025	31.12.2024
Imposte anticipate da affrancamento del maggior valore di Liberty Servicing	9.446	14.092
Imposte anticipate Legge 214/2011	120	156
Imposte anticipate su perdite pregresse	231	365
Imposte anticipate IRAP	207	276
Imposte anticipate IRES	1.631	1.656
Totale	11.635	16.545

(migliaia di euro)		
Passività per imposte differite	31.12.2025	31.12.2024
Imposte differite su IAS19	1	-
Totale	1	-

Le attività per imposte anticipate, pari a complessivi euro 11.635 mila, riguardano le DTA ex Legge 214/2011 per euro 120 mila e le DTA da perdite pregresse per euro 231 mila. Inoltre, la Società ha ricevuto in sede di scissione le DTA da affrancamento dei valori relativi alla partecipazione di Gardant Liberty Servicing per euro 28.180 (stornate per euro 383 mila a seguito del *probability test* condotto con riferimento alla data del 31 dicembre 2021). Il valore residuo al 31 dicembre 2025 di dette DTA da affrancamento è di euro 9.446 mila. Infine, sono state iscritte DTA su differenze temporanee per complessivi euro 1.838 mila.

E' stato, inoltre, effettuato un *probability test* che ha evidenziato che non vi sono ragioni per avere incertezze sulla futura recuperabilità di detti importi.

Le passività per imposte differite sono riferite alla valutazione del TFR pari a euro 759 (euro 238 al 31 dicembre 2024).

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono di seguito rappresentate:

(migliaia di euro)

Imposte anticipate	31.12.2025	31.12.2024
Importo iniziale	16.545	19.814
Aumenti	-	1.665
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio a conto economico	-	1.665
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio a OCI	-	-
Imposte anticipate rilevate a conto economico e relative ad esercizi precedenti	-	-
Nuove imposte o incremento di aliquote fiscali	-	-
Altre	-	-
Decrementi	(4.910)	(4.934)
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio riferite ad attività immateriali	(4.647)	(4.647)
Imposte anticipate rilevate a conto economico	(93)	(186)
Imposte anticipate rilevate a conto economico e relative ad esercizi precedenti	-	-
Nuove imposte o diminuzione di aliquote fiscali	-	-
Altre	(170)	(101)
Importo finale	11.635	16.545

(migliaia di euro)

Imposte differite	31.12.2025	31.12.2024
Importo iniziale	-	632
Aumenti	1	149
Imposte differite rilevate nell'esercizio a conto economico	-	149
Imposte differite rilevate nell'esercizio a OCI	-	-
Imposte differite rilevate nell'esercizio riferite ad attività immateriali	-	-
Altre	1	-
Decrementi	-	(781)
Imposte differite rilevate nell'esercizio riferite ad attività immateriali	-	(563)
Imposte differite rilevate nell'esercizio a OCI	-	(218)
Altre	-	-
Importo finale	1	-

4 – Altre attività non correnti

Le altre attività non correnti ammontano a euro 5 mila (in linea con il 31 dicembre 2024) e si riferiscono a depositi cauzionali.

ATTIVITA' CORRENTI

5 - Crediti commerciali e attività derivanti da contratti

I crediti commerciali la voce ammonta, al 31 dicembre 2025, a euro 9.916 mila (euro 13.074 mila al 31 dicembre 2024) e riguardano le fatture emesse o da emettere per l'attività di recupero crediti.

Di seguito si riporta l'informazione relativa al valore lordo ed alla rispettiva svalutazione:

(migliaia di euro)

	2025		
	Valore lordo	Fondo svalutazione	Valore netto
Crediti commerciali	13.003	(3.088)	9.916
Totale	13.003	(3.088)	9.916

(migliaia di euro)

	2024		
	Valore lordo	Fondo svalutazione	Valore netto
Crediti commerciali	15.021	(1.947)	13.074
Totale	15.021	(1.947)	13.074

Si segnala la presenza nella voce di attività derivanti da contratti per euro 1.169 mila.

6 - Disponibilità liquide

La voce Disponibilità liquide ammonta a euro 451 mila (euro 316 mila al 31 dicembre 2024) ed include la liquidità disponibile presso i conti correnti bancari. Nel 2025 è stato riclassificato il saldo 2024 per l'importo di euro 6 mila relativo a ratei attivi su c/c e carte di credito precedentemente classificati nella voce "Altre attività correnti".

7 – Crediti tributari correnti

I crediti tributari correnti della Società sono così costituiti:

(migliaia di euro)

Crediti tributari correnti	31.12.2025	31.12.2024
Credito da trasformazione DTA	135	101
Totale*	135	101

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito una variazione di euro 744 relativa a ritenute su interessi attivi di c/c riclassificati nella voce "Altre attività correnti".

8 – Altre attività correnti

Le altre attività correnti sono composte da:

(migliaia di euro)

Altre attività correnti	31.12.2025	31.12.2024
Credito IRES verso GLS	-	1.866
Credito IRES verso Gardant	5.406	822
Crediti verso altre società del Gruppo	450	11
Risconti attivi	46	15
Credito verso Gardant per IVA di Gruppo	80	-
Altre attività	39	1.350
Crediti verso Erario per ritenute su interessi	-	1
Totale*	6.021	4.065

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito le seguenti variazioni:

- euro 6 mila relativi a ratei attivi su c/c e carte di credito riclassificati nella voce "Disponibilità liquide";
- euro 744 relativi a ritenute su interessi attivi di c/c precedentemente classificati nella voce "Crediti tributari correnti".

La voce è composta prevalentemente dal credito derivante dal contratto di consolidato fiscale per euro 5.406 mila (euro 2.688 al 31 dicembre 2024).

PATRIMONIO NETTO

9 - Capitale sociale

Alla data del 31 dicembre 2025, il capitale sociale della Società è pari a euro 210.000, suddiviso in 210.000 azioni ordinarie del valore nominale di 1,00 euro cadauna ed è interamente versato e sottoscritto. La Società non ha in portafoglio azioni proprie.

10 – Riserve

La movimentazione delle riserve di patrimonio netto nel corso dell'esercizio è riportata negli schemi del presente bilancio.

Di seguito si riporta l'informativa richiesta dall'art. 2427 comma 7-bis del Codice civile.

(migliaia di euro)

Voci	Saldo 31/12/2025	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile
Capitale sociale	210		
Riserve di capitale:			
Sovraprezzo di emissione	50.266	A,B,C	50.266
Avanzo di fusione	-	A,B,C	-
Riserva conto capitale	52.819	A,B,C	52.819
Riserve di utili:			
Riserva legale	3.423	A,B	3.381
<i>di cui riserva legale distribuibile</i>	<i>3.381</i>	<i>A,B,C</i>	<i>3.381</i>
Altre riserve	8.525	A,B,C	8.525
Utile (perdita) dell'esercizio	757		757
Riserve da valutazione	2		
Totale	116.002		115.748

A per aumento di capitale

B per copertura perdite

C per distribuzione ai soci

PASSIVITA'

11 - Finanziamenti

I finanziamenti correnti al 31 dicembre 2025 ammontano ad euro 10.848 mila (euro 12.019 mila al 31 dicembre 2024) e sono composti dal debito verso Gardant per il contratto di *cash pooling*.

Nel 2025 il saldo 2024 dei finanziamenti correnti e non correnti ha subito le seguenti variazioni:

- euro 1.495 mila relativi ai debiti finanziari iscritti ai sensi dell'IFRS 16 riclassificati per euro 325 mila nella voce "Altre passività finanziarie correnti" e per euro 1.170 mila nella voce "Altre passività finanziarie non correnti";
- euro 12.019 mila relativi ai debiti per cash pooling precedentemente classificati nella voce "Altre passività correnti".

12 – Altre passività finanziarie

Le altre passività finanziarie ammontano a euro 1.195 mila al 31 dicembre 2025 (euro 1.495 mila al 31 dicembre 2024) ed accolgono i valori attuali dei canoni futuri dei contratti di locazione iscritti ai sensi dell'IFRS 16.

<i>(migliaia di euro)</i>		
Altre passività finanziarie	31.12.2025	31.12.2024
Debito finanziario da applicazione IFRS16	1.195	1.495
Totale*	1.195	1.495

Le altre passività finanziarie riguardano per la parte non corrente:

<i>(migliaia di euro)</i>		
Altre passività finanziarie non correnti	31.12.2025	31.12.2024
Debito finanziario da applicazione IFRS16	915	1.170
<i>Immobili iscritti ai sensi dell'IFRS 16</i>	<i>902</i>	<i>1.138</i>
<i>Autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16</i>	<i>13</i>	<i>32</i>
Totale*	915	1.170

* Nel saldo del 2024 è stato riclassificato, nel 2025, l'importo di euro 1.170 mila relativo ai debiti finanziari iscritti ai sensi dell'IFRS 16 precedentemente classificati nella voce "Finanziamenti non correnti".

Le altre passività finanziarie riguardano per la parte corrente:

<i>(migliaia di euro)</i>		
Altre passività finanziarie correnti	31.12.2025	31.12.2024
Debito finanziario da applicazione IFRS16	280	325
<i>Immobili iscritti ai sensi dell'IFRS 16</i>	<i>253</i>	<i>291</i>
<i>Autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16</i>	<i>27</i>	<i>34</i>
Totale*	280	325

* Nel saldo del 2024 è stato riclassificato, nel 2025, l'importo di euro 325 mila relativo ai debiti finanziari iscritti ai sensi dell'IFRS 16 precedentemente classificati nella voce "Finanziamenti correnti".

Di seguito si riportano le informazioni richieste dall'IFRS16 paragrafo 58 e 53 lettera g):

- i pagamenti futuri non attualizzati ammontano a euro 1.281 mila (euro 1.626 mila al 31 dicembre 2024), di cui euro 1.239 mila riferiti agli immobili (euro 1.556 mila al 31 dicembre 2024) ed euro 42 mila riferiti alle autovetture aziendali (euro 70 mila al 31 dicembre 2024);
- di seguito si riporta la tabella che riepiloga le scadenze dei contratti di leasing per fasce temporali:

<i>(migliaia di euro)</i>		
Fasce temporali	31.12.2025	31.12.2024
Fino a 1 anno	280	325
Da oltre 1 anno fino a 2 anni	273	272
Da oltre 2 anno fino a 3 anni	272	265
Da oltre 3 anno fino a 4 anni	281	269
Da oltre 4 anno fino a 5 anni	89	277
Oltre 5 anni	-	87
Totale	1.195	1.495

13 - Benefici a dipendenti

Al 31 dicembre 2025 la voce Benefici a dipendenti include il Fondo Trattamento di Fine Rapporto per complessivi euro 197 mila (euro 566 mila al 31 dicembre 2024). Tale Fondo è calcolato su basi attuariali secondo quanto richiesto dallo IAS 19.

Il metodo attuariale utilizzato per la valutazione del TFR è il *Projected unit credit method* (PUCM) che serve a determinare la proporzione dell'aumento dell'impegno dell'azienda che si stima si incrementerà per ogni anno di servizio. In pratica si distribuisce, in modo uniforme, sull'arco di anni della durata del servizio, il pagamento finale o differito (oltre i 12 mesi dalla maturazione).

Il valore da appostare in bilancio, quindi, viene calcolato come valore attuale attuariale della componente dell'importo finale del TFR dovuta al servizio prestato fino alla data di valutazione, di tutti i futuri incrementi che saranno maturati dai dipendenti in servizio.

Di seguito si riporta il dettaglio delle assunzioni economiche e demografiche utilizzate ai fini delle valutazioni attuariali:

- ▲ Tasso di attualizzazione/sconto Curva Eur Composite AA al 31.12.2025;
- ▲ Tasso di inflazione Curva europea Zero-Coupon *Inflation-Indexed Swap* al 31.12.2025;
- ▲ Tasso di crescita salariale N/A;
- ▲ Tasso di mortalità atteso, tavole IPS 55;
- ▲ Tasso di disabilità atteso, tavole INPS 2000.

Le variazioni intervenute sono di seguito rappresentate:

(migliaia di euro)		
Benefici ai dipendenti	31.12.2025	31.12.2024
A. Esistenze iniziali	566	526
B. Aumenti	24	39
B.1 Accantonamenti dell'esercizio	10	28
B.2 Altre variazioni in aumento	14	11
C. Diminuzioni	(393)	-
C.1 Liquidazioni effettuate	(386)	-
C.2 Altre variazioni in diminuzione	(7)	-
D. Rimanenze finali	197	566

Da un'analisi di sensitività circa le ipotesi relative ai parametri coinvolti nel calcolo, una variazione del tasso di sconto dello 0,5% non avrebbe prodotto effetti significativi sulla determinazione del debito.

14 – Fondi rischi ed oneri

Al 31 dicembre 2025 la voce ammonta ad euro 28 mila e comprende i fondi rischi per spese legali per euro 25 mila e per spese di assistenza fiscale su cartelle di pagamento per euro 3 mila. Nel corso dell'anno la voce ha subito le seguenti variazioni:

- Accantonamento per spese legali relative a cause del personale per euro 7 mila;
- Utilizzo del fondo relativo alle spese per assistenza fiscale per euro 9 mila;
- Utilizzo del fondo relativo alle spese legali per contenzioni pari a euro 17 mila.

15 - Debiti commerciali

I debiti commerciali ammontano a euro 2.812 mila (euro 1.998 mila al 31 dicembre 2024) e si riferiscono alle fatture ricevute o da ricevere per acquisto di beni o prestazioni di servizi. Nel 2025 il saldo 2024 ha subito una variazione di euro 25 mila relativi ai debiti per i compensi degli organi sociali precedentemente classificati nella voce "Altre passività correnti".

16 – Altre passività correnti

Le altre passività correnti ammontano a euro 3.759 mila (euro 6.804 mila al 31 dicembre 2024) e si riferiscono a:

<i>(migliaia di euro)</i>		
Altre passività correnti	31.12.2025	31.12.2024
Contributi da versare	297	348
Imposte e ritenute da versare	309	369
Somme da corrispondere al personale e relativi contributi	2.950	4.307
Debiti verso società del Gruppo	14	235
Altri	189	1.545
Totale*	3.759	6.804

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito le seguenti variazioni:

- euro 12.019 mila relativi ai debiti per cash pooling riclassificati nella voce "Finanziamenti correnti";
- euro 25 mila relativi ai debiti per i compensi degli organi sociali riclassificati nella voce "Debiti commerciali".

La voce è prevalentemente composta dalle somme da corrispondere al personale per euro 2.950 mila (euro 4.307 mila al 31 dicembre 2024).

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

RICAVI

17 – Ricavi delle vendite e delle prestazioni

La voce ricavi delle vendite e delle prestazioni risulta dettagliata nella seguente tabella:

	(migliaia di euro)	
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	31.12.2025	31.12.2024
Fees di special servicing	16.651	23.568
Compensi per servizi resi alle società del Gruppo	1.086	1.857
Altre commissioni	61	79
Altri ricavi	-	9.035
Totale*	17.798	34.539

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito le seguenti variazioni:

- euro 1.068 mila relativi ai compensi per servizi resi alle società dell'ex Gruppo Gardant ed euro 3 mila relativi ad altre commissioni riclassificati nella voce "Altri ricavi e proventi";
- euro 13 mila relativi alle fees di special servicing trattenute precedentemente classificati nella voce "Ammortamenti, svalutazioni e perdite".

I ricavi riguardano prevalentemente le commissioni riconosciute alla Società per l'attività di recupero crediti svolta in ossequio ai mandati di *special servicing* ottenuti dalle società gestite. L'ammontare di detti ricavi al 31 dicembre 2025 è di euro 16.651 mila.

I servizi di servicing comprendono le attività di amministrazione, gestione e recupero del credito in via giudiziale e stragiudiziale per conto e su mandato di terzi, su portafogli di crediti prevalentemente *non-performing*.

Tali servizi di norma comprendono un'obbligazione di fare che viene adempiuta nel corso del tempo: il cliente, infatti, riceve e utilizza simultaneamente i benefici del servizio di recupero e la prestazione svolta migliora il credito che il cliente controlla.

Per la rilevazione dei ricavi la Società applica un metodo di valutazione basato sugli *output* rappresentati sia dalle masse gestite che dagli incassi su ciascuna posizione in mandato, così da rilevare ricavi per un importo pari a quello per cui ha il diritto di fatturare al cliente.

Per le cosiddette "*subordinated fees*", ossia commissioni subordinate nell'ambito di servicing in operazioni di cartolarizzazione, la Società verifica il riconoscimento a conto economico delle stesse tramite l'analisi del più aggiornato *business plan* del portafoglio relativo all'operazione di cartolarizzazione per valutare la capienza nelle future distribuzioni (*waterfall*) tali da poterle liquidare.

18 – Altri ricavi e proventi

La voce altri ricavi e proventi risulta dettagliata nella seguente tabella:

	(migliaia di euro)	
Altri ricavi e proventi	31.12.2025	31.12.2024
Compensi per servizi resi alle società del Gruppo	1.092	1.068
Ribaltamento costi vari	1.577	266
Altri ricavi	454	93
Totale*	3.123	1.427

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito le seguenti variazioni:

- euro 1.068 mila relativi ai compensi per servizi resi alle società dell'ex Gruppo Gardant ed euro 3 mila relativi ad altre commissioni precedentemente classificati nella voce "Ricavi delle vendite e delle prestazioni";
- euro 40 mila relativi a recupero contributi sul personale riclassificati nella voce "Costo del personale".

COSTI

19 - Costi dei servizi resi

Nella tabella che segue sono dettagliati i costi dei servizi resi:

	<i>(migliaia di euro)</i>	
Costi dei servizi resi	31.12.2025	31.12.2024
Servizi di supporto all'attività da doNext	618	743
Supporto amministrativo all'attività di recupero crediti	2.524	3.502
Altri	132	428
Totale*	3.274	4.673

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito le seguenti variazioni:

- euro 5.550 mila di servizi di corporate da Gardant, 5 mila di costi IT, 234 mila di consulenze, 75 mila di supporti esterni all'attività, 46 mila di revisione contabile, 53 mila di spese notarili, 69 mila di polizze, 75 mila di pubblicità societaria, 3 mila di oneri bancari e 17 mila altri costi riclassificati nella voce "Spese amministrative";
- euro 171 mila di minori costi anni precedenti riclassificati nella voce "Altri (oneri)/proventi di gestione".
- euro 62 mila di compensi agli organi sociali riclassificati nella voce "Costo del personale".

La voce è prevalentemente composta dalle commissioni passive che la società paga agli special servicer esterni per euro 2.524 mila (euro 3.502 mila al 31 dicembre 2024).

20 – Spese amministrative

Nella tabella che segue sono dettagliate le spese amministrative:

	<i>(migliaia di euro)</i>	
Spese amministrative	31.12.2025	31.12.2024
Servizi di corporate da Gardant	5.550	5.550
Consulenze	263	234
Costi per Master Legal	861	-
Costi per servizi da doData	378	-
Supporti esterni all'attività	63	75
Revisione contabile	26	46
Spese notarili	25	53
Polizze	49	69
Pubblicità societaria	79	75
Canone DTA D.L. 59/2016	114	115
Imposte indirette	15	29
Oneri condominiali	254	309
Contributi associativi	23	17
Altri costi del personale	79	176
Oneri bancari	2	12
Riaddebito costi vari da Gardant	-	5
Canoni annuali prodotti IT	-	33
Costi IT	5	5
Altri	15	115
Totale*	7.801	6.918

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito le seguenti variazioni:

- euro 5.550 mila di servizi di corporate da Gardant, 5 mila di costi IT, 234 mila di consulenze, 75 mila di supporti esterni all'attività, 46 mila di revisione contabile, 53 mila di spese notarili, 69 mila di polizze, 75 mila di pubblicità societaria, 4 mila di oneri bancari e 17 mila altri costi precedentemente classificati nella voce "Costi dei servizi resi";
- euro 29 mila di imposte indirette, 115 mila di canone DTA D.L. 59/2016, 17 mila di contributi associativi, 5 mila di riaddebiti costi vari da Gardant e 98 mila di altri costi precedentemente classificati nella voce "Altri (oneri)/proventi di gestione";
- euro 176 mila di altri costi del personale precedentemente classificati nella voce "Costo del personale";
- euro 33 mila di canoni annuali prodotti IT e 309 mila di oneri condominiali precedentemente classificati nella voce "Spese per godimento beni di terzi";
- euro 8 mila di oneri bancari precedentemente classificati nella voce "(Oneri)/Proventi finanziari".

21 – Costo del personale

Di seguito il dettaglio dei costi del personale:

	<i>(migliaia di euro)</i>	
Costo del personale	31.12.2025	31.12.2024
Salari e stipendi	6.965	8.615
Oneri sociali	1.722	2.586
Trattamento di Fine Rapporto	461	472
Ricavo netto dal distacco di personale	(1.552)	(1.916)
Recupero contributi sul personale	(36)	(40)
Altri costi del personale	352	353
Organi sociali	62	62
Totale*	7.974	10.132

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito le seguenti variazioni:

- euro 62 mila di compensi agli organi sociali precedentemente classificati nella voce "Costi dei servizi resi".
- euro 40 mila relativi a recupero contributi sul personale precedentemente classificati nella voce "Altri ricavi e proventi".
- euro 176 mila di altri costi del personale riclassificati nella voce "Spese amministrative".

22- Spese per godimento beni di terzi

Al 31 dicembre 2025 la voce "Spese per godimento beni di terzi" non è valorizzata a seguito della riclassifica dei conti che componevano la voce.

Tale riclassifica, effettuata nel 2025, ha comportato le seguenti variazioni nei saldi 2024: euro 33 mila relativi a canoni annuali di prodotti IT ed euro 309 mila relativi ad oneri condominiali riclassificati nella voce "Spese amministrative".

23 - Altri oneri di gestione

Al 31 dicembre 2025 la voce "Altri (oneri)/proventi di gestione" risulta azzerata a seguito della riclassifica dei conti che componevano la voce.

Tale riclassifica, effettuata nel 2025, ha comportato le seguenti variazioni nei saldi 2024:

- euro 115 mila relativi al canone DTA D.L. 59/2016, euro 17 mila relativi a contributi associativi, euro 29 mila di imposte indirette, euro 5 mila di riaddebito costi vari da Gardant ed euro 98 mila relativi ad altre spese riclassificati nella voce "Spese amministrative";
- euro 171 mila di minori costi anni precedenti precedentemente classificati nella voce "Costi dei servizi resi".

24 – Ammortamenti, svalutazioni e perdite

Gli ammortamenti, le svalutazioni e le perdite includono:

	<i>(migliaia di euro)</i>	
Ammortamenti, svalutazioni e perdite	31.12.2025	31.12.2024
Ammortamento applicazione IFRS 16	307	307
Ammortamento intangibile	-	6.308
Rettifica di valore avviamento	-	7.600
Svalutazione crediti commerciali	1.237	661
Perdite su crediti commerciali	-	909
Prese di valore su crediti commerciali	(16)	-
Totale*	1.529	15.785

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito una variazione di euro 13 mila relativi alle fees di special servicing trattenute riclassificati nella voce "Ricavi delle vendite e delle prestazioni".

25 – Accantonamenti a fondo rischi e oneri

Al 31 dicembre 2025 la voce ammonta ad euro 15 mila ed accoglie gli accantonamenti netti per spese legali per euro 3 mila e per spese di assistenza fiscale su cartelle di pagamento per euro 12 mila.

26 – Oneri e proventi finanziari

La voce accoglie le seguenti grandezze:

	<i>(migliaia di euro)</i>	
Oneri finanziari	31.12.2025	31.12.2024
Oneri derivanti da adozione IFRS 16	48	55
Interessi da finanziamenti bancari	-	1.140
Interessi passivi su cash pooling	34	35
Totale*	82	1.230

	<i>(migliaia di euro)</i>	
Proventi finanziari	31.12.2025	31.12.2024
Differenziali attivi su derivati	-	453
Interessi attivi su conti correnti	-	3
Interessi attivi su cash pooling	-	9
Risultato di chiusura del derivato	-	543
Totale*	-	1.008

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito una variazione di euro 8 mila relativi ad oneri bancari riclassificati nella voce "Spese amministrative".

27 - Risultati dalle partecipazioni

La Società ha ricevuto, nel mese di maggio 2025, il pagamento di un dividendo da Gardant Liberty Servicing pari a euro 5.464 mila (euro 4.411 mila nel 2024).

28 – Rettifiche di valore su partecipazioni

Nel 2025 la società ha effettuato una rettifica di valore sulla partecipazione in Gardant Liberty Servicing S.p.A. per euro 5.600 mila. L'*impairment test* condotto sulla partecipazione ha, infatti, evidenziato una perdita di valore che è stata ritenuta durevole. Per ulteriori dettagli si rinvia a quanto riportato nella relazione della gestione.

29 – Imposte sul Reddito

Le imposte sul reddito risultano così composte:

	<i>(migliaia di euro)</i>	
Imposte	31.12.2025	31.12.2024
Rigiro a conto economico di imposte anticipate	5.073	4.833
Rilevazione imposte anticipate	(333)	(1.665)
Rigiro a conto economico di imposte differite		(563)
Rilevazione imposte differite		149
IRES sul reddito dell'esercizio	(5.406)	(822)
IRAP sul reddito dell'esercizio	-	-
IRES anni precedenti	17	(17)
IRAP anni precedenti		-
Totale	(649)	1.915

Le imposte correnti sono state determinate sulla base delle aliquote fiscali vigenti.

Di seguito si riporta la riconciliazione tra l'onere fiscale teorico e l'onere fiscale effettivo in bilancio.

	<i>(migliaia di euro)</i>	
	31.12.2025	31.12.2024
RISULTATO ANTE IMPOSTE DELLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	109	(35.016)
Tasso teorico applicabile	24%	24%
<u>Imposte teoriche</u>	26	(8.404)
- Aliquote fiscali differenti dall'aliquota teorica		
- Ricavi non tassabili - differenze permanenti	(1.246)	(1.006)
- Costi non deducibili - differenze permanenti	1.265	9.080
- IRAP	944	
- Anni precedenti e cambiamenti di aliquota	18	(17)
- Rettifiche nella valutazione e non iscrizione della fiscalità anticipata/differita		2.754
- Valutazione delle società collegate		
- Effetto economico da consolidato fiscale	(1.656)	474
- Altre differenze		(966)
Imposte sul reddito registrate in conto economico	(649)	1.915

L'onere teorico è calcolato con le aliquote vigenti al momento della chiusura del bilancio.

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Informativa sui rischi e sulle relative politiche di copertura

A partire da maggio 2025, la Società, a seguito del *Change of Control* della *holding* Gardant S.p.A., ha avviato una prima fase di aggiornamento della propria struttura organizzativa di primo livello, con l'obiettivo di agevolare l'integrazione nel perimetro del Gruppo doValue e di favorire sin da subito un coordinamento sinergico con la Capogruppo doValue S.p.A. ("doValue" o la "Capogruppo"). In tale ambito, la struttura organizzativa a riporto dell'Amministratore Delegato è stata ridisegnata in modo speculare al modello definito per il Gruppo doValue.

Le attività di funzionamento della Società, ivi incluse le politiche di gestione dei rischi, sono fornite da doValue S.p.A. e regolate dal contratto di servizi di "Corporate Center".

Rispetto all'assetto precedentemente in vigore, la preesistente struttura "Group Controls", fino al 30 aprile a diretto riporto del Consiglio di Amministrazione con compiti di controllo, inclusi i profili di *data protection*, sulla Società e sulle controllate di Gardant non soggette a controllo dell'Autorità di Vigilanza, è stata sostituita mediante l'istituzione delle seguenti funzioni, anch'esse poste a riporto del Consiglio di Amministrazione della Società:

- i. "Internal Audit", competente per i controlli di terzo livello volti a valutare periodicamente la completezza, la funzionalità, l'adeguatezza e l'affidabilità in termini di efficienza ed efficacia del sistema dei controlli interni, in relazione alla natura e all'intensità dei rischi aziendali, individuando altresì eventuali violazioni delle misure organizzative adottate;
- ii. "Compliance & DPO e AML", responsabile dei controlli di secondo livello in materia di Compliance, *Data Protection* e Antiriciclaggio;
- iii. "Enterprise Risk Management", incaricata del monitoraggio e del reporting del catalogo dei rischi.

In questo contesto, la struttura di Enterprise Risk Management (ERM) del Gruppo doValue costituisce un sistema integrato di governo e controllo dei rischi, volto a supportare il Consiglio di Amministrazione e il Management nella definizione delle strategie aziendali e nella tutela della creazione di valore nel medio-lungo periodo. L'ERM Framework, posto al centro della catena del valore tra *mission*, *vision*, valori aziendali e *performance*, ha l'obiettivo di incorporare la gestione dei rischi nei processi decisionali e nella cultura organizzativa.

A livello di Gruppo, la Funzione Group Enterprise Risk Management definisce metodologie e regole comuni per l'identificazione, la valutazione, la misurazione e il monitoraggio dei rischi, coordina i flussi informativi delle diverse funzioni di rischio e dei *Risk Owner*, assicura un approccio "Risk-Informed" a supporto degli organi sociali e predispone un Tableau de Bord ERM che rappresenta in modo integrato l'andamento delle principali categorie di rischio a livello consolidato.

Il Framework di Enterprise Risk Management descrive il processo mediante il quale il Gruppo doValue identifica, valuta, tratta e monitora in maniera strutturata i rischi connessi al perseguimento degli obiettivi strategici e operativi, articolandosi in quattro fasi tra loro cicliche: identificazione, valutazione (*assessment*), risposta/trattamento e monitoraggio/reporting. In tale quadro, la gestione del rischio operativo trova una propria collocazione organica, essendo ricondotta alle medesime logiche di misurazione, prioritizzazione e presidio applicate alle altre categorie di rischio. L'azione congiunta della funzione ERM e dei Risk Owner assicura che i profili specifici del rischio operativo – relativi, tra l'altro, a processi, sistemi, risorse umane ed eventi esogeni – siano gestiti

tramite strumenti dedicati (quali KRI, piani di mitigazione e flussi informativi strutturati), in coerenza con le soglie di tolleranza definite per il monitoraggio dei KRI, ai fini di un monitoraggio interno, e con i meccanismi di reporting verso il Vertice aziendale.

Le attività di Special Gardant sono esposte ai seguenti rischi:

- ▲ Rischio di Liquidità,
- ▲ Rischio di Credito,
- ▲ Rischio operativo,
- ▲ Rischio tasso di interesse.

Le seguenti sezioni forniscono indicazioni di riferimento sull'incidenza di tali rischi.

Rischio di liquidità

Si definisce rischio di liquidità la possibilità che la Società non riesca a mantenere i propri impegni di pagamento a causa dell'incapacità di reperire nuovi fondi a condizioni economiche sostenibili (*funding liquidity risk*) oppure a causa dell'incapacità di smobilizzare i propri attivi (*market liquidity risk*).

Gli obiettivi dell'attività di gestione e monitoraggio della liquidità sono la stabilità strutturale a breve termine, il finanziamento della crescita e la mitigazione del rischio di liquidità.

La costituzione dell'ex Gruppo Gardant ha consentito di attivare una gestione centralizzata della liquidità a livello consolidato al fine di ottimizzare l'equilibrio di liquidità complessivo, preservando le peculiarità del *business* di ciascuna Società controllata.

L'obiettivo è il mantenimento nel tempo di una gestione equilibrata della propria esposizione finanziaria, al fine di garantire la coerenza della struttura del passivo con la composizione dell'attivo di bilancio assicurando allo stesso tempo la necessaria flessibilità operativa attraverso l'utilizzo della liquidità generata dalle attività operative correnti e il ricorso a finanziamenti bancari.

Al tal fine, per l'ex Gruppo Gardant, è stato attivato un meccanismo di un *cash pooling*.

La politica finanziaria e la gestione dei relativi rischi finanziari sono guidate e monitorate a livello centrale. A tal riguardo Special Gardant beneficia del monitoraggio trimestrale del livello di liquidità consolidato dell'ex Gruppo Gardant, effettuato dalla Gardant S.p.A., per tramite di *Group Controls*, con l'obiettivo di verificare l'equilibrio di cassa operativa di breve/medio termine e suggerire l'adozione di adeguati presidi al fine di prevenire situazioni di *deficit* di liquidità.

Nello specifico l'analisi del livello consuntivo e prospettico della liquidità avviene rispetto ad un buffer minimo di liquidità da detenere a livello di ex Gruppo Gardant per garantire il funzionamento operativo ordinario.

In presenza di uno scostamento negativo rispetto *Liquidity Buffer* di riferimento, è stato definito un processo di attivazione di specifici meccanismi di *escalation* verso gli Organi aziendali e sono state individuate le potenziali *remedial action* da implementare in base alla gravità e persistenza dello scostamento stesso.

Rischio di credito

Si definisce rischio di credito l'eventualità per il creditore che un'obbligazione finanziaria non venga assolta né alla scadenza né successivamente generando una perdita finanziaria.

Special Gardant è esposta al rischio di credito derivante prevalentemente dalle sue attività operative, ossia da crediti di natura commerciale e depositi presso primarie banche e istituti finanziari ed altri strumenti finanziari.

Con riferimento ai crediti di natura commerciale, pari a 9,9 milioni, caratterizzati da una vita di brevissimo termine che si estingue con il saldo della fattura, si evidenzia che risultano sostanzialmente riconducibili alla sottoscrizione dei contratti di *special servicing*, ai sensi dei quali, la Società matura dei crediti verso le controparti, le quali potrebbero rendersi inadempienti a causa di insolvenza, eventi economici, mancanza di liquidità, deficienza operativa o per altre ragioni.

Ad ogni data di bilancio, tali crediti sono, inoltre, sottoposti ad una valutazione volta a verificare se esistano evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di iscrizione delle attività stesse.

Al 31 dicembre 2025, le principali controparti commerciali si riferiscono a Banche, istituzioni finanziarie e importanti Fondi di investimento caratterizzati da un elevato *standing* creditizio oltre che da Società Veicolo costituite ai sensi della Legge n. 130 del 1999. Per un'analisi quantitativa si rimanda alla nota sui crediti commerciali.

Al 31 dicembre 2025, tra le controparti che superano il 10% del totale dei ricavi delle vendite e degli altri ricavi (euro 2.092 mila) è presente la sola controparte AMCO S.p.A che presenta ricavi per euro 3,8 milioni mentre le controparti che superano il 10% dei crediti commerciali (euro 992 mila) a fine 2025 sono Amco con euro 1.664 mila e Gardenia con euro 1.182 mila.

Al 31 dicembre 2024, se si eccettua l'indennizzo ricevuto a fronte della chiusura dei contratti di servicing stipulati con la ex Banca Carige S.p.A. (euro 9 milioni) non sono presenti controparti verso cui la Società ha maturato ricavi superiori al 10% del totale dei ricavi dell'esercizio.

I crediti commerciali con uno scaduto di oltre 180 giorni ammontano, al 31 dicembre 2025, a euro 4.681 mila (euro 4.072 mila al 31 dicembre 2024) e sono svalutati per euro 3.020 mila (euro 1.702 mila al 31 dicembre 2024).

Le altre rettifiche su crediti per euro 68 mila (euro 245 mila al 31 dicembre 2024) sono state operate sui crediti con uno scaduto inferiore a 180 giorni.

Per quanto riguarda il rischio di credito relativo a rapporti con Banche e istituzioni finanziarie, Special Gardant ricorre solo ad interlocutori di elevato *standing* creditizio. Al 31 dicembre la liquidità di Special Gardant è investita in depositi bancari intrattenuti con primari istituti di credito.

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso d'interesse sul conto economico è il rischio causato dalla differenza nelle scadenze e nei tempi di ridefinizione del tasso di interesse delle attività e delle passività (variazione del valore di mercato delle poste di bilancio a seguito di una variazione della curva dei rendimenti).

Special Gardant utilizza risorse finanziarie esterne sotto forma di debito e impiega le liquidità disponibili in depositi bancari direttamente e indirettamente mediante il *cash pooling* dell'ex gruppo Gardant. Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle varie forme di finanziamento e di impiego incidendo pertanto sul livello degli oneri e dei proventi finanziari.

La Società non detiene attività finanziarie diverse dalla liquidità presso le banche.

Al 31 dicembre 2025 la Società non detiene indebitamento verso intermediari finanziari.

La Società valuta e monitora regolarmente la propria esposizione al rischio di variazione dei tassi di interesse.

Rischio operativo

Si definisce rischio operativo il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Il Gruppo doValue adotta un complesso di presidi, principi e di regole per gestire il rischio operativo con l'obiettivo di mitigarne l'impatto potenziale e/o la probabilità in una prospettiva costi/benefici.

In ambito organizzativo, la Funzione Enterprise Risk Management (di seguito "ERM") garantisce una gestione integrata dei rischi in tutto il Gruppo inclusi quelli operativi (ad esempio transazionali, di business, condotta, frode, informatici e legali), agendo come facilitatore della crescita e dello sviluppo del business grazie all'individuazione, la misurazione e la gestione di potenziali rischi che possono incidere sul Gruppo.

Le principali responsabilità organizzative di ERM sono di garantire un approccio *Risk-Informed*, ovvero fornire informazioni al Management di doValue, al Consiglio di Amministrazione e ad altri organi aziendali con il fine di supportare il processo decisionale e garantire il monitoraggio integrato per le categorie di rischio potenzialmente applicabili a livello di Gruppo.

ERM definisce un Framework comune a livello di Gruppo per l'individuazione, la valutazione, la misurazione e il monitoraggio dei rischi, e fornisce supporto per la determinazione delle soglie di tolleranza del rischio dei KRI, ai fini del loro monitoraggio interno, analizzando le deviazioni ed identificando, con il contributo attivo dei *risk owners*, i piani ed azioni di mitigazione.

Per quanto concerne il monitoraggio e la gestione dei rischi nel Gruppo, è stato implementato un sistema di flussi informativi dalle funzioni di Gruppo e dai Risk Management Locali e dalle altre funzioni, laddove necessario ed in coerenza alla risk ownership di primo livello, relative alle diverse tipologie di rischio i cui esiti delle analisi vengono accorpati in un "Tableau de Bord" (TdB) con il fine di creare una visione d'insieme dei rischi monitorati a livello di Gruppo.

Tale TdB, che viene condiviso con gli organi aziendali, ricomprende tra le altre cose una serie di Key Risk Indicators (KRI), che vengono elaborati periodicamente considerando le peculiarità locali e le normative in essere.

Altri rischi

Rischio di concentrazione

Il rischio di concentrazione è il rischio che la Società abbia esposizioni concentrate sulla stessa controparte, su controparti appartenenti al medesimo settore economico o alla medesima regione geografica. Circa la concentrazione del rischio in capo alla Società si rimanda a quanto illustrato a proposito del rischio di credito.

Rischio di cartolarizzazione

Il rischio di cartolarizzazione è un particolare rischio di credito e riflette il rischio che la sostanza economica di una cartolarizzazione non sia correttamente riflessa nel *risk assessment* della Società o nelle decisioni manageriali. La Società non ha esposizioni su titoli di cartolarizzazioni.

Concentrazione del rischio di credito

Si veda quanto esposto sul rischio di credito.

Rapporti con parti correlate

Nel corso del 2025 sono state realizzate operazioni con parti correlate nell'interesse del Gruppo e a condizioni di mercato o standard. Nel prospetto che segue sono indicati i valori delle transazioni consuntivati al 31 dicembre 2025.

					(migliaia di euro)	
Voci di bilancio	Ex Gruppo Gardant	DoValue S.p.A.	Altre parti correlate	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza % sulla voce di bilancio
Voci di Stato Patrimoniale						
Crediti commerciali e attività derivanti da contratti	1.125	192	2.351	3.669	9.916	37%
Altre attività correnti	5.935	-	3	5.938	6.021	99%
Totale Attività	7.061	192	2.354	9.607	15.937	60%
Debiti commerciali	498	482	105	1.084	2.812	39%
Finanziamenti correnti	10.848	-	-	10.848	10.848	100%
Altre passività correnti	32	-	-	32	3.759	1%
Totale Passività	11.377	482	105	11.964	17.419	69%
Voci di Conto Economico						
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.120	-	3.936	5.055	17.798	28%
Altri ricavi e proventi	1.099	-	1.530	2.629	3.123	84%
Costi dei servizi resi	(618)	(602)	-	(1.219)	(3.274)	37%
Costi del personale	1.589	(37)	-	1.552	(7.974)	-19%
Spese amministrative	(5.855)	-	(378)	(6.233)	(7.801)	80%
Ammortamenti, svalutazioni e perdite	(270)	-	-	(270)	(1.529)	18%
(Oneri)/Proventi finanziari	(78)	-	-	(78)	(82)	95%

Di seguito si riepilogano le principali:

- ▲ la Società ha corrisposto euro 5.550 mila per i servizi di corporate center svolti da Gardant S.p.A. ed euro 618 mila per l'attività di assistenza amministrativa svolta da doNext S.p.A.;
- ▲ nell'ambito di un contratto di Tesoreria accentrata presso Gardant S.p.A., la Società ha un debito di euro 10.848 mila e, sulle somme depositate, ha maturato interessi passivi per euro 34 mila;
- ▲ la Società ha messo a disposizione, a livello di consolidato fiscale, la propria perdita fiscale a compensazione dell'imponibile della società Gardant S.p.A. con un compenso spettante di euro 5.406 mila;
- ▲ la Società ha in essere un contratto di servizi con la società Gardant Liberty Servicing S.p.A. che ha generato ricavi per euro 477 mila;
- ▲ la Società ha distaccato personale presso le altre società del Gruppo il cui ricavo complessivo ammonta ad euro 2.044 mila (295 mila verso doValue S.p.A., 126 mila verso Gardant S.p.A., 25 mila verso doNext S.p.A., 1.097 mila verso Gardant Liberty Servicing S.p.A. e 501 mila verso Gardant Bridge Servicing S.p.A.);
- ▲ le altre società del Gruppo hanno distaccato personale presso la Società il cui costo complessivo ammonta ad euro 492 mila (332 mila verso doValue S.p.A., 69 mila verso Gardant S.p.A., 33 mila verso doNext S.p.A. e 58 mila verso Gardant Liberty Servicing);
- ▲ la Società ha registrato fees di *special servicing* per euro 3.796 mila verso le società veicolo del Gruppo e per euro 1.086 mila verso Gardant Bridge Servicing S.p.A..

Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Successivamente alla data di chiusura del bilancio al 31 dicembre 2025, non si sono verificati fatti di particolare rilievo tali da indurre a una modifica dei dati approvati, una rettifica delle risultanze conseguite o fornire una integrazione di informativa. In particolare, nel periodo intercorrente tra la data di riferimento del bilancio e la sua data di approvazione non si sono verificati fatti di particolare rilievo da incidere sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società.

Compensi ad amministratori e sindaci

I compensi complessivi riconosciuti ai sindaci sono pari a euro 62 mila; gli Amministratori non hanno compenso ma solo un rimborso spese.

Ai membri degli Organi Sociali non sono stati erogati anticipi o crediti.

Compensi alla società di revisione

La revisione della società è affidata a KPMG S.p.A. a cui spetta un compenso annuo di euro 58 mila.

Numero medio del personale dipendente ripartito per categorie

Il numero medio del personale dipendente nel 2025 è risultato il seguente:

▲ Dirigenti	7
▲ Quadri direttivi	50
▲ Altro personale dipendente	33

Bilancio Consolidato della Capogruppo

Il bilancio della Società è consolidato nel bilancio del Gruppo doValue da parte di doValue S.p.A. che ha sede in Verona, Viale dell'Agricoltura, 7.

Informativa di cui al comma 4 dell'articolo 2497-bis del Codice civile

Si riportano di seguito i dati dell'ultimo bilancio approvato della società doValue S.p.A. in qualità di soggetto che esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'articolo 2497-bis e seguenti del Codice civile.

STATO PATRIMONIALE

	31/12/2024	31/12/2023
<u>Attività non correnti:</u>		
Attività immateriali	16.330.303	17.438.908
Immobili, impianti e macchinari	11.716.327	13.575.211
Partecipazioni	643.525.499	400.939.089
Attività finanziarie non correnti	110.027.144	56.930.609
Imposte differite attive	42.204.228	53.730.025
Altre attività non correnti	218.537	293.727
Totale attività non correnti	824.022.038	542.907.569
<u>Attività correnti:</u>		
Rimanenze	701	701
Attività finanziarie correnti	68.829.757	141.788.629
Crediti commerciali	80.458.071	80.191.188
Attività fiscali	6.053.066	4.158.492
Altre attività correnti	10.240.482	6.145.254
Disponibilità liquide e depositi a breve	130.672.577	57.325.611
Totale attività correnti	296.254.654	289.609.875
Attività destinate alla dismissione	10.000	10.000
Totale attività	1.120.286.692	832.527.444
<u>Patrimonio netto</u>		
Capitale sociale	68.614.036	41.280.000
Riserva sovrapprezzo azioni	128.800.186	-
Riserva da valutazione	(8.632.733)	(3.144.270)
Altre riserve	98.101.254	100.108.831
Azioni proprie	(9.347.555)	(6.095.251)
Risultato dell'esercizio	(70.167.276)	(2.936.290)
Patrimonio Netto	207.367.912	129.213.020
Totale Patrimonio Netto	207.367.912	129.213.020
<u>Passività non correnti</u>		
Prestiti e finanziamenti non correnti	662.948.742	552.860.403
Altre passività finanziarie non correnti	29.822.036	30.517.088
Benefici ai dipendenti	4.286.108	4.526.995
Fondi rischi e oneri	9.706.740	12.503.395
Imposte differite passive	19.945	19.945
Altre passività non correnti	2.067.112	2.580.263
Totale passività non correnti	708.850.683	603.008.089
<u>Passività correnti</u>		
Prestiti e finanziamenti correnti	115.656.660	14.707.082
Altre passività finanziarie correnti	14.912.576	37.213.360
Debiti commerciali	52.446.038	29.976.914
Altre passività correnti	21.052.823	18.408.979
Totale passività correnti	204.068.097	100.306.335
Totale passività	912.918.780	703.314.424
Totale Patrimonio Netto e passività	1.120.286.692	832.527.444

CONTO ECONOMICO

	31/12/2024	31/12/2023
Ricavi da contratti con i clienti	111.698.309	111.639.718
Ricavi diversi	32.987.223	31.784.617
Totale ricavi	144.685.532	143.424.335
Costi dei servizi resi	(5.369.978)	(6.601.109)
Costo del personale	(84.022.012)	(78.813.949)
Spese amministrative	(49.907.013)	(40.917.745)
(Oneri)/Proventi diversi di gestione	558.591	2.303.804
Ammortamenti e svalutazioni	(17.906.016)	(13.667.315)
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	1.194.324	(1.731.628)
Totale costi	(155.452.104)	(139.427.942)
Risultato operativo	(10.766.572)	3.996.393
(Oneri)/Proventi finanziari	(28.459.383)	(23.332.538)
Utili (Perdite) da partecipazioni	(36.843.153)	-
Dividendi e proventi simili	5.016.832	22.453.000
Risultato ante imposte	(71.052.276)	3.116.855
Imposte sul reddito	885.000	(6.053.145)
Risultato netto derivante dall'attività di funzionamento	(70.167.276)	(2.936.290)
Risultato dell'esercizio	(70.167.276)	(2.936.290)

PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DI ESERCIZIO

Signori Azionisti,

il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 18 marzo 2026.

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 chiude con un utile pari a euro 757.173,30.

In considerazione della citata operazione di fusione non viene formulata la proposta di destinazione dell'utile.

Roma, 18 marzo 2026

Il Consiglio di Amministrazione

Relazione della Società di Revisione



KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Curtatone, 3
00185 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

*Agli Azionisti della
doValue S.p.A.*

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Special Gardant S.p.A. (nel seguito anche la "Società") (incorporata in doValue S.p.A con atto di fusione del 10 dicembre 2025 avente effetto contabile dal 1° gennaio 2026), costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2025, del prospetto di conto economico complessivo, delle variazioni di patrimonio netto e del 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 Special Gardant S.p.A. al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea.

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 nel paragrafo *"Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio"* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Special Gardant 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 e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Altri aspetti

Come richiesto dalla legge, gli Amministratori hanno inserito in nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio della società che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento. Il giudizio sul bilancio della Special Gardant S.p.A. non si estende a tali dati.

KPMG S.p.A.
è una società per azioni
di diritto italiano
e fa parte del network KPMG
di entità indipendenti affiliate a
KPMG International Limited,
società di diritto inglese.



Ancona Bari Bergamo
Bologna Bolzano Brescia
Catania Como Firenze Genova
Lecce Milano Napoli Novara
Padova Palermo Parma Perugia
Pescara Roma Torino Treviso
Trieste Varese Verona

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.500,00 i.v.
Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
e Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Giovanni Battista Pirelli, 38
20124 Milano MI ITALIA



Special Gardant S.p.A.
Relazione della società di revisione
 31 dicembre 2025

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale della doValue S.p.A. per il bilancio d'esercizio

A seguito dell'intervenuta fusione per incorporazione nella doValue S.p.A., gli Amministratori della stessa 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 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 della doValue S.p.A. sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare a 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 della doValue S.p.A. 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.

A seguito dell'intervenuta fusione per incorporazione nella doValue S.p.A., Il Collegio Sindacale della stessa 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;



Special Gardant S.p.A.
Relazione della società di revisione
 31 dicembre 2025

- siamo giunti a 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 un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare a 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 a 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 doValue S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Special Gardant S.p.A. al 31 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

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

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Special Gardant S.p.A. al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione è redatta in conformità alle norme di legge.

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

Roma, 27 marzo 2026

KPMG S.p.A.



Riccardo De Angelis
 Socio

