

**Bilancio
d'esercizio 2025**

Gardant S.p.A.
Sede legale: Via Curtatone 3, 00185 Roma
Capitale sociale interamente sottoscritto e versato - euro 260.247,00
Codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma
15762951000
REA C.C.I.A.A. RM-1612341
Società appartenente al Gruppo doValue
Soggetta all'attività di 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	10
4. Relazione sulla gestione.....	13
5. Schemi di bilancio d'esercizio	20
6. Note illustrative agli schemi di bilancio	25
7. Relazione della Società di Revisione	72

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

1. 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 Sindacale¹

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 bilancio della società sono quelli de società doValue S.p.A.

² L'incarico alla società di revisione è stato esteso con delibera dell'Assemblea del 27 aprile 2023 ai bilanci 2023, 2024 e 2025.



**Contesto
macroeconomico di
riferimento**

2. 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.



La Società

3. La Società

Gardant S.p.A.

Gardant S.p.A. (di seguito anche “Gardant” o la “Società”) è stata costituita in data 29 giugno 2020 come CF Holdco S.p.A. e divenuta successivamente Gardant S.p.A. a seguito della scissione da Credito Fondiario S.p.A. ad agosto 2021.

Fino all’acquisto da parte di doValue S.p.A. avvenuto a novembre 2024, la Società ha svolto il ruolo di capogruppo operativa dell’ex Gruppo Gardant, detenendo le partecipazioni nelle società operative Master Gardant S.p.A. (oggi doNext S.p.A.), Special Gardant S.p.A. (nel seguito anche “Special Gardant”) e Gardant Investor SGR S.p.A. (nel seguito anche “Gardant Investor” o la “SGR”) fornendo servizi di *corporate center* per le altre società dell’ex Gruppo Gardant. Dal 22 novembre 2024 la Società è entrata a far parte del Gruppo doValue (di seguito anche il “Gruppo doValue” o il “Gruppo”) cessando pertanto il proprio ruolo di capogruppo, pur mantenendo intatte le proprie partecipazioni e la propria operatività.

In data 22 novembre 2024 doValue S.p.A. (nel seguito anche “doValue”) ha acquistato il 100% di Gardant S.p.A. e, pertanto, da tale data la Società è parte del Gruppo doValue. doValue S.p.A., in qualità di Capogruppo, ha la funzione di coordinamento e controllo ed in capo ad essa viene eseguito il consolidamento.

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

Nella parte D – Altri dettagli informativi, vengono esposti i principali dati economici e patrimoniali della Capogruppo alla data del 31 dicembre 2024.

Progetto di fusione con doValue S.p.A.

La Capogruppo doValue S.p.A., la Società e la società partecipata Special 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 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*, codice civile.

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.

Al 31 dicembre 2025 la Società deteneva – direttamente o indirettamente - e gestiva le seguenti partecipazioni nelle società operative:

- ▲ doNext S.p.A., e, per il tramite di questa:
 - LeaseCo One S.r.l.;
 - LeaseCo Europa S.r.l.;
- ▲ Special Gardant S.p.A. e, per il tramite di questa:
 - Gardant Bridge S.p.A. (nel seguito anche Gardant Bridge) e, per il tramite di questa, Gardant Bridge Servicing S.p.A. (nel seguito anche "Gardant Bridge Servicing" o "GBS");
 - Gardant Liberty Servicing S.p.A. (nel seguito anche "Gardant Liberty Servicing" o "GLS");
 - alcune società veicolo Legge 130/99;
- ▲ Gardant Investor SGR S.p.A.

In virtù della fusione le sopra indicata tutte le partecipazioni (ad eccezione di Special Gardant S.p.A. oggetto anche essa di fusione) sono passate, direttamente o indirettamente, a doValue S.p.A.

**Relazione sulla
gestione**

4. Relazione sulla gestione

Fatti di rilievo intervenuti nel corso del 2025

Nel corso del 2025 la Società ha lavorato per rendere operativa la fusione con la Capogruppo dal 1° gennaio 2026.

Andamento economico

I principali risultati economici riclassificati relativi all'esercizio 2025, comparati con quelli dell'esercizio 2024, sono di seguito rappresentati.

Conto economico riclassificato migliaia di euro	2025	2024	Δ vs 2024	Δ %
Ricavi da investimenti	-	3.849,3	(3.849,3)	-100,0%
Ricavi da servizi	16.346,3	16.357,7	138,8	0,9%
Totale ricavi	16.346,3	20.207,0	(3.710,5)	-18,5%
Totale costi	(16.855,6)	(30.810,2)	13.954,7	-45,3%
EBITDA	(509,2)	(10.603,3)	10.244,2	-95,3%
<i>Ebitda Margin</i>	<i>-3,1%</i>	<i>-52,5%</i>	<i>50,5%</i>	<i>-94,2%</i>
Ammortamenti e svalutazioni	(3.200,9)	(3.395,1)	194,2	-5,7%
Accantonamenti ai Fondi rischi e oneri	(2.184,0)	(140,6)	(2.043,4)	>100%
Risultati delle partecipazioni	13.085,0	10.973,6	2.111,4	19,2%
EBIT	7.190,9	(3.165,4)	10.506,4	<100%
Proventi/(Costi) finanziari	2,0	(725,1)	727,0	<100%
Risultato netto delle attività valutate a fair value	(794,7)	(557,2)	(237,6)	42,6%
EBT	6.398,1	(4.447,6)	10.995,9	<100%
Imposte sul reddito dell'esercizio	8.068,8	2.282,4	5.786,4	>100%
Risultato dell'esercizio	14.466,9	(2.165,2)	14.466,9	<100%

Tabella 1: Conto economico riclassificato di Gardant S.p.A.

Nel 2024 erano presenti interessi sugli investimenti in titoli e ABS si attestavano a euro 3,9 milioni.

I ricavi per servizi riguardano principalmente l'attività di *corporate center* esercitata dalla Società verso altre società del Gruppo e sono pari a euro 14 milioni (euro 15,2 milioni nel 2024). La diminuzione rispetto al 2024 è da ascrivere principalmente ai servizi offerti a doNext S.p.A. che sono cessati in data 30 giugno 2025 essendo passati in capo a doValue S.p.A.

I costi operativi complessivi si attestano a euro 16,9 milioni (euro 30,8 milioni nel 2024) e sono rappresentati prevalentemente da:

- ▲ costi del personale per complessivi euro 9,4 milioni (euro 17,8 milioni nel 2024);
- ▲ spese amministrative pari a euro 7,5 milioni (euro 13 milioni nel 2024).

Gli ammortamenti e le svalutazioni, complessivamente pari a euro 3,2 milioni (euro 3,4 milioni nel 2024), riguardano per euro 1,6 milioni le quote di ammortamento ai sensi dell'IFRS 16 calcolate sui diritti d'uso delle sedi del Gruppo (stesso importo nel 2024),

per euro 0,3 milioni gli ammortamenti dei beni materiali (euro 0,4 milioni nel 2024) e per euro 1,3 milioni gli ammortamenti sui *software* in bilancio (euro 1,4 milioni nel 2024).

Gli accantonamenti per rischi e oneri hanno riguardato gli incentivi all'esodo di alcuni lavoratori.

Il risultato dalle partecipazioni riguarda il dividendo distribuito da Special gardant S.p.A. per euro 13,1 milioni (euro 11 milioni nel 2024).

I proventi e costi finanziari hanno riguardato gli interessi attivi pari a euro 0,5 milioni relativi alla remunerazione della liquidità investita principalmente nel contratto di *cash pooling* di Gruppo.

I costi finanziari, complessivamente pari a euro 0,5 milioni (euro 0,7 milioni nel 2024), sono relativi per euro 0,3 milioni agli interessi passivi rilevati ai sensi dell'IFRS 16 (euro 0,4 milioni nel 2024) e per euro 0,2 milioni agli interessi riconosciuti alle società partecipanti al contratto di *cash pooling*.

Il risultato netto della valorizzazione al *fair value* dell'investimento (le quote del Fondo IDD&SS2) in essere è negativa per euro 0,8 milioni (euro 0,6 milioni positiva nel 2024) e derivante dalla revisione di fine anno dei *business plan* degli attivi sottostanti agli ABS detenuti dal fondo, che tiene conto degli incassi fino alla chiusura dell'esercizio 2025 e delle riviste prospettive di incasso attese.

La fiscalità della Società è positiva per euro 8,1 milioni (euro 2,3 milioni nel 2024) a fronte del compenso per la cessione, nell'ambito del contratto di consolidato fiscale, della perdita fiscale dell'esercizio.

Il risultato netto è positivo per euro 14,5 milioni (negativo per euro 2,2 milioni nel 2024).

Situazione patrimoniale-finanziaria individuale

La situazione patrimoniale-finanziaria riclassificata di Gardant S.p.A. al 31 dicembre 2025, comparata con quella al 31 dicembre 2024, è di seguito rappresentata.

Stato patrimoniale riclassificato K EUR	2025	2024	Δ vs 2024	Δ %
Attività correnti	63.133	43.029	20.104	46,7%
Cassa e disponibilità liquide	31.797	28.670	3.127	10,9%
Crediti commerciali	2.399	2.151	248	11,5%
Crediti tributari correnti	139	10	129	>100%
Altre attività correnti	28.798	12.199	16.599	>100%
Attività non correnti	200.650	206.923	(6.273)	-3,0%
Immobilizzazioni materiali e immateriali	6.879	11.717	(4.838)	-41,3%
Partecipazioni	180.159	180.159	-	0,0%
Attività per imposte anticipate	257	399	(142)	-35,6%
Altre attività non correnti	13.356	14.648	(1.292)	-8,8%
Totale attivo	263.783	333.850	13.831	5,5%
Passività correnti	60.384	55.362	5.028	9,1%
Debiti commerciali	3.740	5.608	(1.869)	-33,3%
Altre passività correnti	56.644	49.754	6.891	13,8%
Passività non correnti	7.330	12.982	5.022	9,1%
Finanziamenti a lungo termine	6.777	12.342	(5.565)	-45,1%
Fondo TFR	204	636	(432)	-67,9%
Fondi rischi e oneri e Fondo imposte	346	-	625	n.a.
Altri debiti non correnti	2	4	(2)	-5000,0%
Patrimonio netto	196.069	181.608	14.461	8,0%
Totale passivo e patrimonio netto	263.783	249.952	13.831	5,5%

Tabella 2: Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria riclassificato di Gardant S.p.A.

Il totale dell'attivo è pari a euro 263,8 milioni (euro 250 milioni al 31 dicembre 2024).

La principale componente dell'attivo è data dal valore delle partecipazioni nelle società del Gruppo: doNext (ex Master Gardant), Special Gardant e Gardant Investor SGR, che presentano un importo complessivo di euro 180,2 milioni (euro 180,2 milioni anche al 31 dicembre 2024).

E' stata eseguita la verifica della recuperabilità del valore delle singole partecipazioni detenute, considerando separatamente ed isolatamente i flussi reddituali e finanziari attesi dalle stesse. Tale analisi non ha evidenziato la sussistenza di perdite durevoli di valore rispetto ai valori di carico delle partecipazioni in essere al 31 dicembre 2025, consentendo, pertanto, di confermare gli stessi.

Le immobilizzazioni materiali, pari a euro 5,6 milioni (euro 10,4 milioni al 31 dicembre 2024), riguardano i valori d'uso calcolati ai sensi dell'IFRS 16 sulle sedi ove si svolge l'attività della Società, nonché i mobili e le apparecchiature elettroniche e di telecomunicazione.

Le immobilizzazioni immateriali sono pari a euro 1,3 milioni (euro 1,4 milioni anche al 31 dicembre 2024) e rappresentano il valore dei *software* in uso.

Le attività per imposte anticipate riguardano sia quelle ricevute in scissione da Credito Fondiario S.p.A. nel 2021, che presentano un valore residuo di euro 0,2 milioni, sia quelle da differenze temporanee in dichiarazione dei redditi per euro 0,1 milioni.

Le altre attività correnti si riferiscono alle quote del Fondo IDDSS2 che presentano un valore di euro 13,4 milioni (euro 14,4 milioni al 31 dicembre 2024). La riduzione risente principalmente di due eventi: (i) per euro 0,8 milioni dalla svalutazione dei titoli del Fondo IDDSS2; e (ii) dal rimborso per euro 0,5 milioni del Fondo stesso.

Le attività correnti, pari a euro 63,1 milioni (erano 43 milioni al 31 dicembre 2024) sono composte essenzialmente da:

- ▲ cassa e disponibilità liquide per euro 31,8 milioni (euro 28,7 milioni al 31 dicembre 2024) comprensivi della liquidità investita nel contratto di *cash pooling* con la capogruppo doValue S.p.A.;
- ▲ crediti commerciali per euro 2,4 milioni (euro 2,2 milioni al 31 dicembre 2024);
- ▲ credito verso Special Gardant per le somme messe a disposizione della partecipata in *cash pooling* per euro 10,8 milioni (euro 12 milioni al 31 dicembre 2024);
- ▲ credito per le perdite fiscali messe a disposizione nel contratto di consolidato fiscale per euro 15,1 milioni (al 31 dicembre 2024 ammontava ad euro 7,3 milioni);
- ▲ credito IVA verso le società partecipanti al Gruppo IVA Gardant per euro 2 milioni (al 31 dicembre 2024 ammontava ad euro 2,8 milioni);

Le passività non correnti, pari a euro 7,3 milioni (euro 13 milioni al 31 dicembre 2024) sono composte essenzialmente da:

- ▲ debiti per canoni ai sensi dell'IFRS 16 per euro 6,8 milioni (euro 9,7 milioni al 31 dicembre 2024);
- ▲ benefici per i dipendenti (Fondo TFR) per euro 0,2 milioni (euro 0,6 milioni al 31 dicembre 2024).

Le passività correnti pari a euro 60,4 milioni (ero 55,4 milioni al 31 dicembre 2024) sono composte essenzialmente da:

- ▲ debiti commerciali per euro 3,7 milioni (euro 5,7 milioni al 31 dicembre 2024);
- ▲ debiti per le somme ricevute nell'ambito del contratto di *cash pooling* dalle società dell'ex Gruppo Gardant per euro 41,4 milioni (euro 34,7 milioni al 31 dicembre 2024);
- ▲ debiti nell'ambito del contratto di consolidato fiscale per euro 6,3 milioni (euro 2,3 milioni al 31 dicembre 2024);
- ▲ somme da riconoscere al personale ed i relativi connessi contributi per euro 3,6 milioni (euro 7,5 milioni al 31 dicembre 2024);

Il patrimonio netto ammonta a euro 196,1 milioni (euro 181,6 milioni a fine 2024), comprensivo del risultato d'esercizio.

Altre informazioni

Attività di ricerca e sviluppo

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

Azioni proprie

La Società non ha detenuto nel 2025 azioni o quote di azioni proprie.

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 suo 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. In dettaglio, 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

Per i rapporti con le imprese del Gruppo si rimanda all'apposita sezione della Nota Integrativa.

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 considerando l'attività svolta e le previsioni di crescita dei prossimi anni.

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.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura 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.

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.

Attività di direzione e coordinamento

Gardant S.p.A. era sottoposta ad attività di direzione e coordinamento da parte di doValue S.p.A.

Operazioni con parti correlate

Per le operazioni con parti correlate si rimanda all'apposita parte di Note Illustrative.

Schemi di bilancio d'esercizio

5. Schemi di bilancio d'esercizio

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	5.569.273	10.381.677	11.792.988
Immobilizzazioni immateriali	2	1.309.331	1.335.134	1.379.513
Partecipazioni	3	180.159.173	180.159.173	131.699.173
Attività fiscali anticipate	4	256.513	398.559	333.791
Attività finanziarie non correnti	5	13.139.994	14.434.721	67.897.507
Altre attività non correnti	6	215.736	213.413	181.357
Totale attività non correnti		200.650.020	206.922.677	213.284.329
ATTIVITA' CORRENTI				
Crediti commerciali	7	2.399.134	2.150.784	4.318.384
Disponibilità liquide	8	5.458.949	16.650.860	29.545.687
Crediti tributari correnti	9	138.511	9.551	890.238
Attività finanziarie correnti	10	37.186.038	12.018.807	-
Altre attività correnti	11	17.950.326	12.198.937	4.649.229
Totale attività correnti		63.132.958	43.028.939	39.403.538
TOTALE ATTIVO		263.782.978	249.951.616	252.687.867

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	Note	31.12.2025	31.12.2024 riclassificato	01.01.2024 riclassificato
PATRIMONIO NETTO				
Capitale sociale	12	260.247	260.247	210.000
Riserva sovrapprezzo azioni	13	174.256.327	176.571.677	140.505.969
Riserve	13	7.085.419	7.091.078	56.834.413
Utile (perdita) dell'esercizio		14.466.905	(2.315.350)	1.269.028
Totale patrimonio netto		196.068.898	181.607.652	198.819.410

PASSIVITA'				
PASSIVITA' NON CORRENTI				
Finanziamenti non correnti	14	-	232.487	910.097
Altre passività finanziarie non correnti	15	4.748.629	9.697.552	11.130.625
Benefici a dipendenti	16	204.061	636.080	590.490
Fondi per rischi e oneri	17	22.347	-	-
Passività fiscali differite	4	2.271	4.058	7.740
Totale passività non correnti		4.977.308	10.570.177	12.638.952
PASSIVITA' CORRENTI				
Finanziamenti correnti	14	41.674.064	35.411.665	25.934.561
Altre passività finanziarie correnti	15	1.792.679	1.722.823	1.283.857
Debiti commerciali	18	3.739.683	5.608.301	8.230.680
Debiti tributari correnti	19	324.129	-	-
Altre Passività correnti	20	15.206.217	15.030.998	5.780.407
Totale passività correnti		62.736.772	57.773.787	41.229.505
TOTALE PASSIVITA'		67.714.080	68.343.964	53.868.457
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		263.782.978	249.951.616	252.687.867

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 d'esercizio al 31 dicembre 2025

		(unità di Euro)	
CONTO ECONOMICO	Note	31.12.2025	31.12.2024 riclassificato
Ricavi delle Vendite e delle Prestazioni	21	-	-
Interessi su investimenti	21	-	-
Altri ricavi e proventi	22	16.680.108	16.939.303
Totale ricavi e altri proventi		16.680.108	16.939.303
Costi dei servizi resi		-	(239)
Spese amministrative	23	(7.804.455)	(13.916.778)
Costo del Personale	24	(11.723.376)	(18.008.941)
Spese per godimento beni di terzi	25	-	-
Altri (oneri)/proventi di gestione	26	(42)	47.904
Ammortamenti, svalutazioni e perdite	27	(3.200.870)	(3.395.072)
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	28	(31.707)	-
Totale costi		(22.760.450)	(35.273.126)
Risultato operativo		(6.080.342)	(18.333.823)
Risultati dalle partecipazioni	29	13.084.971	10.658.839
(Oneri)/Proventi finanziari	30	(792.740)	2.881.843
Risultato ante imposte		6.211.889	(4.793.141)
Imposte sul Reddito	31	8.255.016	2.477.791
Risultato di periodo		14.466.905	(2.315.350)
Altre Componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a Conto Economico			
Piani a benefici definiti		(5.659)	(11.658)
Copertura di flussi finanziari		-	-
Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte		(5.659)	(11.658)
Redditività Complessiva		14.461.246	(2.327.008)

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 delle variazioni del patrimonio netto al 31 dicembre 2025 e 31 dicembre 2024

Variazioni del patrimonio netto al 31 dicembre 2025

(unità di Euro)

Voce di Patrimonio netto	Saldo al 31.12.2024	Attribuzione del risultato di esercizio	Emissione nuove azioni	Variazioni di riserve	Redditività complessiva di periodo	Totale 31.12.2025
Capitale sociale	260.247	-	-	-	-	260.247
Riserve	7.091.078	-	-	-	(5.659)	7.085.419
Riserva sovrapprezzo azioni	176.571.677	(2.315.350)	-	-	-	174.256.327
Utile (perdita) dell'esercizio	(2.315.350)	2.315.350	-	-	14.466.905	14.466.905
Totale	181.607.652	-	-	-	14.461.246	196.068.898

Variazioni del patrimonio netto al 31 dicembre 2024

(unità di Euro)

Voce di Patrimonio netto	Saldo al 31.12.2023	Attribuzione del risultato di esercizio	Emissione nuove azioni	Variazioni di riserve	Redditività complessiva di periodo	Totale 31.12.2024
Capitale sociale	210.000	-	50.247	-	-	260.247
Riserve	56.834.413	1.269.028	(51.000.705)	-	(11.658)	7.091.078
Riserva sovrapprezzo azioni	140.505.969	-	50.950.458	(14.884.750)	-	176.571.677
Utile (perdita) dell'esercizio	1.269.028	(1.269.028)	-	-	(2.315.350)	(2.315.350)
Totale	198.819.410	-	0	(14.884.750)	(2.327.008)	181.607.652

Rendiconto finanziario d'esercizio al 31 dicembre 2025

(unità di Euro)		
	31.12.2025	31.12.2024 riclassificato
A. ATTIVITA' OPERATIVA		
1. Gestione	(4.137.743)	(11.767.034)
- risultato d'esercizio (+/-)	14.466.905	(2.315.350)
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	3.200.870	3.395.072
- utile/perdite su partecipazioni ed investimenti	(13.084.971)	(10.658.839)
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	(332.374)	415.671
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	(8.255.016)	(2.477.791)
- altri aggiustamenti (+/-)	(133.157)	(125.797)
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	9.104.567	34.908.360
- crediti commerciali	(248.351)	2.167.600
- altre attività	9.352.917	32.740.759
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	(8.405.435)	4.913.417
- debiti commerciali	(1.868.618)	(2.622.379)
- altre passività	(6.536.817)	7.535.796
4 Altre variazioni	(117.620)	3.254.406
- interessi incassati	356.805	3.808.533
- interessi pagati	(474.425)	(450.023)
- imposte pagate	-	(104.103)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	(3.556.232)	31.309.149
B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	14.625.975	10.723.440
- vendite di partecipazioni	-	-
- dividendi incassati su partecipazioni	13.084.971	10.658.839
- vendite di attività materiali	1.041.003	64.601
- vendite di attività immateriali	-	-
- rimborso di attività finanziarie	500.000	-
- vendite di rami d'azienda	-	-
2. Liquidità assorbita da	(1.408.989)	(50.463.983)
- acquisti di partecipazioni	-	(48.460.000)
- distribuzione straordinaria riserve	-	-
- acquisti di attività finanziarie	-	-
- acquisti di attività materiali	(129.896)	(634.175)
- acquisti di attività immateriali	(1.279.093)	(1.369.808)
- acquisti di rami d'azienda	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	13.216.986	(39.740.543)
C. ATTIVITA' FINANZIARIA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	-	-
- emissione/acquisti di strumenti di capitale	-	-
- incassi derivanti da finanziamenti	-	-
- Rimborso di passività finanziarie	(686.034)	(656.556)
- Pagamenti del capitale di passività per leasing	(1.714.957)	(1.238.677)
- Variazioni del conto corrente intersocietario	(18.451.675)	(2.568.201)
- distribuzione dividendi e altre finalità	-	-
- liquidità da scissione	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività finanziaria	(20.852.665)	(4.463.434)
LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO	(11.191.911)	(12.894.827)

Riconciliazione

Voci di bilancio	31.12.2025	31.12.2024 riclassificato
- Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	16.650.860	29.545.687
- Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	(11.191.911)	(12.894.827)
- Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	5.458.949	16.650.860

**Note illustrative agli
schemi di bilancio**

6. 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 adeguarsi agli schemi della Capogruppo.

(unità di Euro)

ATTIVITA'	31.12.2024	Riclassifiche	31.12.2024 Riclassificato
ATTIVITA' NON CORRENTI			
Immobilizzazioni materiali	10.381.677	-	10.381.677
Immobilizzazioni immateriali	1.335.134	-	1.335.134
Partecipazioni	180.159.173	-	180.159.173
Attività fiscali anticipate	398.559	-	398.559
Altre attività finanziarie non correnti	14.434.721	-	14.434.721
Altre attività non correnti	213.413	-	213.413
Totale attività non correnti	206.922.677	-	206.922.677
ATTIVITA' CORRENTI			
Crediti commerciali	2.150.784	-	2.150.784
Disponibilità liquide	16.592.337	58.523	16.650.860
Crediti tributari correnti	212.598	(203.047)	9.551
Attività finanziarie correnti	-	12.018.807	12.018.807
Altre attività correnti	24.215.615	(12.016.677)	12.198.937
Totale attività correnti	43.171.334	(142.395)	43.028.939
TOTALE ATTIVO	250.094.011	(142.395)	249.951.616

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	31.12.2024	Riclassifiche	31.12.2024 Riclassificato
PATRIMONIO NETTO			
Capitale sociale	260.247	-	260.247
Riserva sovrapprezzo azioni	176.571.677	-	176.571.677
Riserve	7.091.078	-	7.091.078
Utile (perdita) dell'esercizio	(2.315.350)	-	(2.315.350)
Totale patrimonio netto	181.607.652	-	181.607.652
PASSIVITA'			
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Finanziamenti non correnti	9.930.038	(9.697.552)	232.487
Altre passività finanziarie non correnti	-	9.697.552	9.697.552
Benefici a dipendenti	636.080	-	636.080
Passività fiscali differite	4.058	-	4.058
Totale passività non correnti	10.570.176	-	10.570.177
PASSIVITA' CORRENTI			
Finanziamenti correnti	2.412.086	32.999.579	35.411.665
Altre passività finanziarie correnti	-	1.722.823	1.722.823
Debiti commerciali	5.677.116	(68.815)	5.608.301
Debiti tributari correnti	2.038.882	(2.038.882)	-
Altre Passività correnti	47.788.099	(32.757.100)	15.030.998
Totale passività correnti	57.916.183	(142.395)	57.773.787
TOTALE PASSIVITA'	68.486.359	(142.395)	68.343.964
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	250.094.011	(142.395)	249.951.616

(unità di Euro)			
CONTO ECONOMICO	31.12.2024	Riclassifiche	31.12.2024 Riclassificato
Ricavi delle Vendite e delle Prestazioni	13.717.915	(13.717.915)	-
Interessi su investimenti	3.808.533	(3.808.533)	-
Altri ricavi e proventi	2.773.230	14.166.073	16.939.303
Totale ricavi e altri proventi	20.299.678	(3.360.375)	16.939.303
Costi dei servizi resi	-	(239)	(239)
Spese amministrative	(10.391.078)	(3.525.700)	(13.916.778)
Costo del Personale	(17.717.487)	(291.454)	(18.008.941)
Spese per godimento beni di terzi	(3.118.714)	3.118.714	-
Altri (oneri)/proventi di gestione	(607.321)	655.225	47.904
Ammortamenti, svalutazioni e perdite	(3.395.072)	-	(3.395.072)
Totale costi	(35.229.672)	(43.454)	(35.273.126)
Risultato operativo	(14.929.996)	(3.403.827)	(18.333.823)
Risultati dalle partecipazioni	10.658.839	-	10.658.839
(Oneri)/Proventi finanziari	(521.984)	3.403.827	2.881.843
Risultato ante imposte	(4.793.141)	-	(4.793.141)
Imposte sul Reddito	2.477.791	-	2.477.791
Risultato di periodo	(2.315.350)	-	(2.315.350)

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.

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

- ▲ la quantificazione delle rettifiche o riprese di valore delle attività finanziarie valutate al *fair value*;
- ▲ la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- ▲ le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva;

- ▲ la valutazione delle partecipazioni.

-

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 *intangibile* 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. = Ke	
Italy - Risk Free Current	4,3%
β 5Y M Levered - Average	0,85
Equity Risk Premium	6,7%
$\beta \times \text{ERP}$	5,7%
Ke	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 quasi totalità (euro 167 mila) delle imposte anticipate iscritte in bilancio (euro 257 mila) sono imposte anticipate qualificate rivenienti dall'operazione di scissione del 2021 da Credito Fondiario S.p.A., (ora CF+ S.p.A.), la loro recuperabilità è quindi certa. Per la restante parte delle imposte anticipate, la Società, pur chiudendo diversi esercizi in perdita fiscale, si è vista remunerare nello stesso esercizio l'apporto di detta perdita nell'ambito del consolidato fiscale di Gruppo.

Stima delle attività finanziarie valutate a *fair value*

Le attività finanziarie valutate a *fair value* al 31 dicembre 2025 sono relativa alle quote del fondo *Italian Distressed Debt & Special Situations Fund 2* le quali sono valutate sulla base del NAV pubblicato dal fondo alla data di chiusura dell'esercizio.

A.2 – PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

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. La vita utile residua dei software è calcolata pari a tre anni dall'esercizio di acquisto del software stesso.

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

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 – Strumenti finanziari

Criteri di iscrizione e di classificazione

In funzione delle caratteristiche dello strumento e del modello di business adottato, le attività finanziarie, che rappresentano strumenti di debito, sono classificate nelle seguenti tre categorie:

- ▲ attività finanziarie valutate al costo ammortizzato;

- ▲ attività finanziarie valutate al *fair value* con l'imputazione degli effetti tra le altre componenti dell'risultato complessivo ("OCI") ("FVTOCI");
- ▲ attività finanziarie valutate al *fair value* con l'imputazione degli effetti a conto economico ("FVTPL").

La rilevazione iniziale di tali attività avviene al *fair value*.

Per i crediti commerciali privi di una significativa componente finanziaria, il valore di rilevazione iniziale è rappresentato dal prezzo della transazione.

Criteri di valutazione e di rilevazione delle componenti reddituali

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie che generano flussi di cassa contrattuali rappresentativi esclusivamente di pagamenti di capitale e interessi sono valutate al costo ammortizzato se possedute con la finalità di incassarne i flussi di cassa contrattuali (modello di business "*Held to Collect and sell*"). Secondo il metodo del costo ammortizzato il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tener conto dei rimborsi in quota capitale, delle eventuali svalutazioni e dell'ammortamento delle differenze tra il valore di rimborso e il valore di iscrizione iniziale.

L'ammortamento è effettuato sulla base del tasso di interesse effettivo che rappresenta il tasso che rende uguali, al momento della rilevazione iniziale, il valore attuale dei flussi di cassa attesi e il valore di iscrizione iniziale.

I crediti e le altre attività finanziarie valutati al costo ammortizzato sono presentati nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al netto del relativo fondo svalutazione.

Le attività finanziarie rappresentative di strumenti di debito il cui modello di business prevede sia la possibilità di incassare i flussi di cassa contrattuali sia la possibilità di realizzare plusvalenze da cessione (modello di business "*Held to collect and sell*"), sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a OCI. In tal caso sono rilevati a patrimonio netto, tra le altre componenti dell'risultato complessivo, le variazioni di *fair value* dello strumento. L'ammontare cumulato delle variazioni di *fair value*, imputato nella riserva di patrimonio netto che accoglie le altre componenti dell'risultato complessivo, è soggetto di reversal a conto economico all'atto della eliminazione contabile dello strumento. Sono rilevati a conto economico gli interessi attivi calcolati utilizzando il tasso di interesse effettivo, le eventuali differenze di cambio e le svalutazioni.

Le attività finanziarie che sono detenute per la vendita o i loro flussi di cassa contrattuali non sono composti esclusivamente da capitale e interesse, sono valutate al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico.

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.

Le svalutazioni dei crediti commerciali e degli altri crediti sono rilevate nel conto economico, al netto delle eventuali riprese di valore, nella voce "Ammortamenti, svalutazioni e perdite".

Criteri di cancellazione

Le attività finanziarie cedute sono eliminate dall'attivo patrimoniale quando i diritti contrattuali connessi all'ottenimento dei flussi di cassa associati allo strumento finanziario scadono, ovvero sono trasferiti a terzi.

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”.

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 - 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 – INFORMATIVA 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".

Nel caso di strumenti finanziari non quotati 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 similari 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*.

Di seguito si riporta la tabella che mostra la gerarchia di *fair value* delle attività finanziarie che sono valutate al valore equo in modo ricorrente:

(migliaia di euro)

	31.12.2025			31.12.2024		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Altre attività finanziarie non correnti			13.140			14.435

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*.

La società non ha passività finanziarie valutate al *fair value* né al 31 dicembre 2025 né al 31 dicembre 2024.

Processi e sensibilità delle valutazioni

Per la valutazione al *fair value* dei Fondi OICR viene utilizzato il *net asset value* ("NAV") pubblicato dal fondo alla data di chiusura dell'esercizio. Il NAV è la differenza tra il valore totale delle attività e le passività del fondo.

Cambiamenti delle attività finanziarie valutate al Livello 3 di *fair value*

Durante l'esercizio non ci sono stati cambiamenti delle attività finanziarie valutate al *fair value* nel Livello 3 ad altri livelli e viceversa. Di seguito si riporta la variazione intervenuta nell'esercizio degli strumenti finanziari valutati al *fair value* nel Livello 3:

(migliaia di euro)

Altre attività finanziarie non correnti	
Esistenze iniziali al 31.12.2024	14.435
Profitti/Perdite imputati a Conto Economico	(795)
Profitti/Perdite imputati a Redditività Complessiva	-
Acquisti/Emissioni/Vendite/Rimborsi/Distribuzioni	(500)
Esistenze finali al 31.12.2025	13.140

e la movimentazione del 2024:

(migliaia di euro)

Altre attività finanziarie non correnti	
Esistenze iniziali al 31.12.2023	67.898
Profitti/Perdite imputati a Conto Economico	3.393
Profitti/Perdite imputati a Redditività Complessiva	-
Acquisti/Emissioni/Vendite/Rimborsi/Distribuzioni	(56.856)
Esistenze finali al 31.12.2024	14.435

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
Macchine elettroniche e computer	432	505
Mobili e arredi	379	507
Telefonia e impianti di telecomunicazione	46	58
Immobili iscritti ai sensi dell'IFRS 16	4.585	9.041
Autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16	80	177
Stampanti iscritte ai sensi dell'IFRS 16	47	94
Totale	5.569	10.382

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono di seguito rappresentate:

	<i>(migliaia di euro)</i>						
Immobilizzazioni materiali	Macchine elettroniche e computer	Mobili e arredi	Telefonia e impianti di telecomunicazione	Immobili iscritti ai sensi dell'IFRS 16	Autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16	Stampanti iscritte ai sensi dell'IFRS 16	Totale
Esistenze iniziali lorde	1.689	1.064	139	13.806	338	141	17.177
Ammortamenti totali	(1.184)	(557)	(81)	(4.765)	(161)	(47)	(6.795)
Esistenze iniziali nette	505	507	58	9.041	177	94	10.382
Acquisti	112	11	7	-	-	-	130
Vendite	(1)	-	(1)	(986)	(52)	-	(1.040)
Ammortamento	(184)	(130)	(17)	(1.468)	(50)	(47)	(1.896)
Altre variazioni	-	(9)	-	(2.002)	5	-	(2.006)
Rimanenze finali lorde	975	923	93	9.876	178	141	12.186
Ammortamenti totali	(543)	(544)	(47)	(5.291)	(98)	(94)	(6.617)
Rimanenze finali nette	432	379	46	4.585	80	47	5.569

Le variazioni intervenute nel precedente esercizio sono di seguito rappresentate:

	<i>(migliaia di euro)</i>						
Immobilizzazioni materiali	Macchine elettroniche e computer	Mobili e arredi	Telefonia e impianti di telecomunicazione	Immobili iscritti ai sensi dell'IFRS 16	Autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16	Stampanti iscritte ai sensi dell'IFRS 16	Totale
Esistenze iniziali lorde	1.501	1.003	119	13.741	180	170	16.714
Ammortamenti totali	(969)	(411)	(61)	(3.265)	(108)	(107)	(4.921)
Esistenze iniziali nette	532	592	58	10.476	72	63	11.793
Acquisti	188	61	20	65	160	141	635
Vendite	-	-	-	-	(2)	(63)	(65)
Ammortamento	(215)	(146)	(20)	(1.500)	(53)	(47)	(1.981)
Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-
Rimanenze finali lorde	1.689	1.064	139	13.806	338	141	17.177
Ammortamenti totali	(1.184)	(557)	(81)	(4.765)	(161)	(47)	(6.795)
Rimanenze finali nette	505	507	58	9.041	177	94	10.382

Gli immobili iscritti ai sensi dell'IFRS16 si riferiscono ai contratti di affitto degli uffici di Roma (con durata dal 24 aprile 2022 al 23 aprile 2030) e di Milano (contratto ricevuto a seguito della scissione da Credito Fondiario la cui scadenza è stata anticipata al 31 ottobre 2026) nonché di un immobile ad uso abitativo a Milano (con durata dal 1° ottobre 2023 al 30 settembre 2027). La diminuzione rispetto al 31 dicembre 2024, oltre alla scadenza anticipata del contratto della sede di Milano, è dovuta anche alla

chiusura anticipata del contratto della sede di Genova e alla cessione a doValue del contratto dell'immobile ad uso abitativo di Roma.

Le autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16 si riferiscono a n. 7 contratti di locazione (con scadenza dal 2026 al 2028) mentre le stampanti iscritte ai sensi dell'IFRS 16 si riferiscono ad un contratto di noleggio con decorrenza 1° gennaio 2024 e scadenza 31 dicembre 2026.

Di seguito si riporta l'informativa richiesta dal paragrafo 53 lettera h) dell'IFRS 16.

Il "diritto d'uso" relativo agli immobili ottenuti in locazione ammonta a euro 4.585 mila (euro 9.041 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 1.468 mila (euro 1.500 mila nel precedente esercizio) e hanno generato interessi passivi per euro 325 mila (euro 365 mila nel precedente esercizio).

La voce include, inoltre, il diritto d'uso delle autovetture aziendali per totali euro 80 mila (euro 177 mila al 31 dicembre 2024) che sono state ammortizzate per euro 50 mila (euro 53 mila nel precedente esercizio) e hanno generato interessi passivi per euro 9 mila (euro 6 mila nel precedente esercizio) ed il diritto d'uso delle stampanti per euro 47 mila (euro 94 mila al 31 dicembre 2024) che sono state ammortizzate per euro 47 mila (in linea con il precedente esercizio) e hanno generato interessi passivi per euro 5 mila (euro 9 mila nel precedente esercizio).

2 – Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono composte da:

	<i>(migliaia di euro)</i>	
Immobilizzazioni immateriali	31.12.2025	31.12.2024
Software	1.309	1.335
Totale	1.309	1.335

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono di seguito rappresentate:

	<i>(migliaia di euro)</i>
Immobilizzazioni immateriali	Software
Esistenze iniziali lorde	4.992
Riduzioni di valore totali nette	(3.657)
Esistenze iniziali nette	1.335
Acquisti	1.279
Vendite	-
Ammortamento	(1.305)
Altre variazioni	-
Rimanenze finali lorde	6.271
Riduzioni di valore totali nette	(4.962)
Rimanenze finali nette	1.309

Le variazioni intervenute nel precedente esercizio sono di seguito rappresentate:

<i>(migliaia di euro)</i>	
Immobilizzazioni immateriali	Software
Esistenze iniziali lorde	3.623
Riduzioni di valore totali nette	(2.243)
Esistenze iniziali nette	1.380
Acquisti	1.369
Vendite	-
Ammortamento	(1.414)
Altre variazioni	-
Rimanenze finali lorde	4.992
Riduzioni di valore totali nette	(3.657)
Rimanenze finali nette	1.335

3 – Partecipazioni

Le partecipazioni detenute riguardano:

- il 100% del capitale sociale di Special Gardant per euro 166.909 mila;
- il 100% del capitale sociale di doNext per euro 8.198 mila;
- il 100% del capitale sociale di Gardant Investor SGR per euro 5.051 mila.

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

<i>(migliaia di euro)</i>					
Denominazione	Sede	Capitale	Patrimonio netto	Utile (perdita) di periodo	Valore di bilancio
Special Gardant S.p.A.	Via Curtatone, 3 Roma	210	116.002	757	166.909
doNext S.p.A.	Via Curtatone, 3 Roma	2.160	16.525	2.053	8.198
Gardant Investor SGR S.p.A.	Via Curtatone, 3 Roma	690	5.116	1.160	5.051

Gli *impairment tests* sulle società partecipate non hanno evidenziato la necessità di apportare svalutazioni sul valore delle partecipazioni iscritte in bilancio.

4 – Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite

Di seguito si riporta il dettaglio delle voci in esame.

<i>(migliaia di euro)</i>		
Imposte anticipate	31.12.2025	31.12.2024
Imposte anticipate Legge 214/2011	167	169
Imposte anticipate IRAP	17	2
Imposte anticipate IRES	72	227
Totale	256	398

<i>(migliaia di euro)</i>		
Imposte differite	31.12.2025	31.12.2024
Imposte differite su IAS19	2	4
Totale	2	4

Si segnala che la maggior parte delle imposte anticipate sono qualificate pertanto il requisito della recuperabilità è sancito per espressa previsione normativa; sulla restante parte pari ad euro 90 mila non ci sono elementi che pongano incertezze sulla recuperabilità di tali poste soprattutto considerando l'apporto nell'ambito del consolidato fiscale degli imponibili negativi della società.

Le variazioni intervenute nell'esercizio e nel precedente esercizio nelle attività per imposte anticipate e nelle passività per imposte differite sono di seguito rappresentate:

<i>(migliaia di euro)</i>		
Imposte anticipate	31.12.2025	31.12.2024
Importo iniziale	399	334
Aumenti	6	211
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio a conto economico	6	211
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio a OCI	-	-
Nuove imposte o incremento di aliquote fiscali	-	-
Altre	-	-
Decrementi	(148)	(146)
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio riferite ad attività immateriali	-	-
Imposte anticipate rigirate nell'esercizio a conto economico	(148)	(137)
Nuove imposte o diminuzione di aliquote fiscali	-	-
Altre	-	(9)
Importo finale	257	399

<i>(migliaia di euro)</i>		
Imposte differite	31.12.2025	31.12.2024
Importo iniziale	4	8
Aumenti	-	-
Imposte differite rilevate nell'esercizio a conto economico	-	-
Imposte differite rilevate nell'esercizio a OCI	-	-
Imposte differite rilevate nell'esercizio riferite ad attività immateriali	-	-
Altre	-	-
Decrementi	(2)	(4)
Imposte differite rilevate nell'esercizio riferite ad attività immateriali	-	-
Imposte differite rilevate nell'esercizio a OCI	(2)	(4)
Altre	-	-
Importo finale	2	4

5 – Attività finanziarie non correnti

Le attività finanziarie non correnti al 31 dicembre 2025 sono pari a euro 13.140 mila, rispetto a euro 14.435 mila del 31 dicembre 2024.

<i>(migliaia di euro)</i>		
Attività finanziarie non correnti	31.12.2025	31.12.2024
Quote del Fondo IDDSS2	13.140	14.435
Totale	13.140	14.435

Le attività finanziarie della Società sono rappresentate esclusivamente dalle quote del Fondo IDDSS2. La variazione è dovuta a un parziale rimborso delle quote (euro 500 mila) e variazione di *fair value* delle quote.

6 – Altre attività non correnti

Le altre attività non correnti ammontano a euro 216 mila (euro 213 mila al 31 dicembre 2024) e si riferiscono a depositi cauzionali costituiti a vario titolo.

ATTIVITA' CORRENTI

7 – Crediti commerciali

I crediti commerciali ammontano, al 31 dicembre 2025, ad euro 2.399 mila (euro 2.151 mila al 31 dicembre 2024) e sono costituiti da crediti per fatture già emesse e da emettere per servizi resi. Tali crediti non sono stati oggetto di svalutazioni nell'esercizio e nel precedente esercizio.

8 – Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide ammontano a euro 5.459 mila (euro 16.651 mila a fine 2024) e comprendono pressoché esclusivamente giacenze di conto corrente presso banche. La diminuzione principale rispetto alla fine del precedente esercizio è legata al contratto di *cash pooling* stipulato con doValue nel 2025 per cui la Società non è più *pooler*. Si segnala che il saldo 2024 della voce è stato riclassificato, nel 2025, l'importo di euro 59 mila relativo a ratei attivi su c/c e carte di credito precedentemente classificati nella voce "Altre attività correnti".

9 – Crediti tributari correnti

I crediti tributari correnti sono così costituiti:

	<i>(migliaia di euro)</i>	
Crediti tributari correnti	31.12.2025	31.12.2024
Credito da trasformazione DTA	139	10
Totale*	139	10

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito una variazione di euro 203 mila relativa a ritenute su interessi attivi di c/c (euro 76 mila) e credito IRES verso il consolidato fiscale (euro 127 mila) riclassificati nella voce "Altre attività correnti".

10 – Attività finanziarie correnti

Le attività finanziarie correnti sono composte da:

	<i>(migliaia di euro)</i>	
Attività finanziarie correnti	31.12.2025	31.12.2024
Crediti per cash pooling	37.186	12.019
Totale*	37.186	12.019

* Nel saldo del 2024 è stato riclassificato, nel 2025, l'importo di euro 12.019 mila relativo ai crediti per cash pooling precedentemente classificati nella voce "Altre attività correnti".

Il credito è verso la società partecipata Special Gardant.

11 – Altre attività correnti

Le altre attività correnti ammontano a euro 17.950 mila (euro 12.199 mila al 31 dicembre 2024) e sono così composte:

	<i>(migliaia di euro)</i>	
Altre attività correnti	31.12.2025	31.12.2024
Risconti attivi	713	309
Crediti verso società del Gruppo per anticipi di spese	93	100
Credito IRES verso Gardant Liberty Servicing	3.810	7.231
Credito IRES verso doNext	1.005	68
Credito IRES verso Gardant Investor SGR	117	2
Credito IRES verso Gardant Bridge Servicing	10.174	-
Anticipi al personale	-	10
Crediti verso SPV Legge 130/99	3	8
Crediti per liquidazione IVA di gruppo	1.992	2.829
Altri crediti	34	1.440
Ritenute su interessi attivi di c/c	9	76
Credito IRES consolidato fiscale	-	127
Totale*	17.950	12.199

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

- euro 59 mila relativi a ratei attivi su c/c e carte di credito riclassificati nella voce "Disponibilità liquide";
- euro 12.019 mila relativi ai crediti per cash pooling riclassificati nella voce "Altre attività finanziarie correnti";
- euro 142 mila relativi a fatture in attesa di nota di credito riclassificati nella voce "Debiti commerciali";
- euro 203 mila relativi a ritenute su interessi attivi di c/c e credito IRES verso il consolidato fiscale precedentemente classificati nella voce "Crediti tributari correnti".

La voce è prevalentemente composta dai crediti che Gardant ha verso le altre società dell'ex Gruppo Gardant per il contratto di consolidato fiscale per euro 15.106 mila (euro 7.301 mila al 31 dicembre 2024) e il gruppo IVA per euro 1.992 mila (euro 2.829 mila al 31 dicembre 2024).

PATRIMONIO NETTO

12 – Capitale sociale

Alla data del 31 dicembre 2025 il capitale sociale è pari a euro 260.247, suddiviso in 260.247 azioni ordinarie del valore nominale di 1,00 euro cadauna ed è interamente versato e sottoscritto.

La Società non ha in portafoglio azioni proprie.

13 – Riserve e Riserva Sovrapprezzo Azioni

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

Si segnala che la Riserva sovrapprezzo azioni, che presenta un saldo al 31 dicembre 2025 di euro 174.256 mila, risulta in diminuzione rispetto al saldo al 31 dicembre 2024 di euro 2.315 mila a seguito dell'utilizzo della stessa per la copertura della perdita dell'esercizio 2024.

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	260		
Riserve di capitale:			
Sovrapprezzo di emissione	174.256	A,B,C	174.256
Avanzo di fusione		A,B,C	-
Riserva conto capitale		A,B,C	-
Riserve di utili:			
Riserva legale	9.297	A,B	9.245
di cui riserva legale distribuibile	9.245	A,B,C	9.245
Altre riserve	(2.219)	A,B,C	(2.219)
Utile (perdita) dell'esercizio	14.467		14.467
Riserve da valutazione	7		
Totale	196.069		195.750

A per aumento di capitale

B per copertura perdite

C per distribuzione ai soci

PASSIVITA'

14 – Finanziamenti

I finanziamenti ammontano a euro 41.674 mila al 31 dicembre 2025 (euro 35.644 mila al 31 dicembre 2024).

Nella voce sono presenti i debiti che Gardant ha verso le altre società dell'ex Gruppo Gardant per il contratto di cash pooling per euro 41.438 mila (euro 34.722 mila al 31 dicembre 2024) e i debiti verso banche per la restante parte.

(migliaia di euro)

Finanziamenti	31.12.2025	31.12.2024
Linea di credito da banche	236	922
Debiti per cash pooling	41.438	34.722
Totale*	41.674	35.644

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

- euro 11.420 mila relativi ai debiti finanziari iscritti ai sensi dell'IFRS 16 riclassificati per euro 1.723 mila nella voce "Altre passività finanziarie correnti" e per euro 9.697 mila nella voce "Altre passività finanziarie non correnti";
- euro 34.722 mila relativi ai debiti per cash pooling precedentemente classificati nella voce "Altre passività correnti".

I finanziamenti riguardano per la parte non corrente:

(migliaia di euro)

Finanziamenti a lungo termine	31.12.2025	31.12.2024
Linea di credito da banche	-	233
Totale*	-	233

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito una variazione di euro 9.697 mila relativi ai debiti finanziari iscritti ai sensi dell'IFRS 16 riclassificati nella voce "Altre passività finanziarie non correnti".

I finanziamenti riguardano per la parte corrente:

	<i>(migliaia di euro)</i>	
Finanziamenti a breve termine	31.12.2025	31.12.2024
Linea di credito da banche	236	689
Debiti per cash pooling	41.438	34.722
Totale*	41.674	35.411

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

- euro 1.723 mila relativi ai debiti finanziari iscritti ai sensi dell'IFRS 16 riclassificati nella voce "Altre passività finanziarie correnti";
- euro 34.722 mila relativi ai debiti per cash pooling precedentemente classificati nella voce "Altre passività correnti".

15 – Altre passività finanziarie

Le altre passività finanziarie ammontano a euro 6.541 mila al 31 dicembre 2025 (euro 11.420 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	6.541	11.420
Totale*	6.541	11.420

* Nel saldo del 2024 è stato riclassificato, nel 2025, l'importo di euro 11.420 mila relativo ai debiti finanziari iscritti ai sensi dell'IFRS 16 precedentemente classificati nella voce "Finanziamenti".

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	4.749	9.697
<i>Immobili iscritti ai sensi dell'IFRS 16</i>	<i>4.705</i>	<i>9.523</i>
<i>Autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16</i>	<i>44</i>	<i>123</i>
<i>Stampanti iscritte IFRS16</i>	<i>-</i>	<i>51</i>
Totale*	4.749	9.697

* Nel saldo del 2024 è stato riclassificato, nel 2025, l'importo di euro 9.697 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	1.793	1.723
<i>Immobili iscritti ai sensi dell'IFRS 16</i>	<i>1.705</i>	<i>1.617</i>
<i>Autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16</i>	<i>37</i>	<i>59</i>
<i>Stampanti iscritte IFRS16</i>	<i>51</i>	<i>47</i>
Totale*	1.793	1.723

* Nel saldo del 2024 è stato riclassificato, nel 2025, l'importo di euro 1.723 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 6.999 mila (euro 12.501 mila al 31 dicembre 2024), di cui euro 6.859 mila riferiti agli immobili (euro 12.192

mila al 31 dicembre 2024), euro 88 mila riferiti alle autovetture aziendali (euro 205 mila al 31 dicembre 2024) ed euro 52 mila riferiti alle stampanti (euro 104 mila al 31 dicembre 2024).

Di seguito si riporta la tabella che riepiloga le scadenze, per fasce temporali, dei contratti di leasing:

<i>(migliaia di euro)</i>		
Fasce temporali	31.12.2025	31.12.2024
Fino a 1 anno	1.793	1.723
Da oltre 1 anno fino a 2 anni	1.401	1.917
Da oltre 2 anno fino a 3 anni	1.422	1.904
Da oltre 3 anno fino a 4 anni	1.458	1.943
Da oltre 4 anno fino a 5 anni	467	1.975
Oltre 5 anni	-	1.958
Totale	6.541	11.420

16 – Benefici per i dipendenti

Al 31 dicembre 2025 la voce Benefici per i dipendenti include il Fondo Trattamento di Fine Rapporto per complessivi euro 204 mila (euro 636 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:

<i>(migliaia di euro)</i>		
Benefici ai dipendenti	31.12.2025	31.12.2024
A. Esistenze iniziali	636	590
B. Aumenti	46	48
B.1 Accantonamenti dell'esercizio	12	33
B.2 Altre variazioni in aumento	34	15
C. Diminuzioni	(478)	(2)
C.1 Liquidazioni effettuate	(424)	-
C.2 Altre variazioni in diminuzione	(54)	(2)
D. Rimanenze finali	204	636

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.

17 – Fondi per rischi e oneri

Al 31 dicembre 2025 la voce ammonta ad euro 22 mila e comprende i fondi rischi per spese legali per euro 19 mila e per spese di assistenza fiscale su cartelle di pagamento per euro 3 mila. Nel corso dell'esercizio la voce ha subito una variazione dovuta ad un accantonamento di euro 19 mila per le spese legali legate alle cause del personale ed un utilizzo di euro 9 mila del fondo relativo alle spese di assistenza fiscale.

18 – Debiti commerciali

I debiti commerciali ammontano a euro 3.740 mila (euro 5.608 mila al 31 dicembre 2024) e si riferiscono alle fatture ricevute o da ricevere per acquisto di beni e servizi.

Nel 2025 il saldo 2024 ha subito le seguenti variazioni:

- euro 142 mila relativi a fatture in attesa di nota di credito precedentemente classificati nella voce "Altre attività correnti";
- euro 31 mila relativi ai debiti per i compensi degli organi sociali precedentemente classificati nella voce "Altre passività correnti";
- euro 43 mila relativi a proforma in attesa di fattura precedentemente classificati nella voce "Altre passività correnti".

19 – Debiti tributari correnti

I debiti tributari correnti sono costituiti dal debito per IRES derivante dal consolidato fiscale per euro 602 mila compensato con il credito del consolidato fiscale per ritenute attive su conto corrente per euro 278 mila.

Nel 2025 il saldo 2024 ha subito una variazione di euro 2.039 mila relativi al debito IVA del Gruppo IVA riclassificati nella voce "Altre passività correnti".

20 – Altre passività correnti

Le altre passività correnti ammontano a euro 15.206 mila (euro 15.031 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	402	425
Imposte e ritenute da versare	456	633
Somme da corrispondere al personale e relativi contributi	3.601	7.512
Debito IVA verso società del Gruppo IVA	273	165
Debiti per liquidazione IVA di gruppo	4.033	2.039
Debito IRES verso Special Gardant	5.406	822
Debito IRES verso Gardant Bridge	874	1.447
Altri	161	1.989
Totale*	15.206	15.031

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

- euro 34.722 mila relativi ai debiti per cash pooling riclassificati nella voce "Finanziamenti correnti";

- euro 31 mila relativi ai debiti per i compensi degli organi sociali ed euro 43 mila relativi a proforma in attesa di fattura riclassificati nella voce “Debiti commerciali”;
- euro 2.039 mila relativi al debito IVA del Gruppo IVA precedentemente classificati nella voce “Debiti tributari correnti”.

La voce comprende prevalentemente il debito per le somme da corrispondere al personale per euro 3.601 mila (euro 7.512 mila al 31 dicembre 2024), il debito IVA del Gruppo IVA per euro 4.033 mila (euro 2.039 mila al 31 dicembre 2024) e i debiti che Gardant ha verso le altre società dell'ex Gruppo Gardant per:

- il contratto di consolidato fiscale per euro 6.280 mila (euro 2.269 mila al 31 dicembre 2024);
- il gruppo IVA per euro 273 mila (euro 165 mila al 31 dicembre 2024).

PARTE C – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

RICAVI

21 – Ricavi delle vendite e prestazioni e Interessi su investimenti

Al 31 dicembre 2025 le voci “Ricavi delle vendite e delle prestazioni” e “Interessi su investimenti” non sono valorizzate a seguito della riclassifica dei conti che componevano le voci.

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

- euro 11.334 mila relativi alle fees di corporate servicing per le società del Gruppo, euro 2.743 mila relativi ai compensi per servizi resi alle società del Gruppo ed euro 57 mila relativi ad altre commissioni riclassificati nella voce “Altri ricavi e proventi”;
- euro 416 mila relativi alle variazioni negative di fair value su investimenti ed euro 3.809 mila relativi ad interessi su investimenti riclassificati nella voce “(Oneri)/Proventi finanziari”.

22 – Altri ricavi e proventi

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

<i>(migliaia di euro)</i>		
Altri ricavi e proventi	31.12.2025	31.12.2024
Fees di corporate servicing per le società del Gruppo	11.274	11.334
Compensi per servizi resi alle società del Gruppo	2.947	2.743
Altri ricavi SPV	253	516
Fitti attivi	921	759
Ribaltamento costi vari	1.231	1.270
Altri proventi	54	317
Totale*	16.680	16.939

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

- euro 11.334 mila relativi alle fees di corporate servicing per le società del Gruppo, euro 2.743 mila relativi ai compensi per servizi resi alle società del Gruppo ed euro 57 mila relativi ad altre commissioni precedentemente classificati nella voce “Ricavi delle vendite e delle prestazioni”;
- euro 95 mila relativi ai riaddebiti delle spese di formazione alle società dell'ex Gruppo Gardant precedentemente classificati nella voce “Costo del personale”;
- euro 16 mila relativi ad altri proventi da titoli riclassificati nella voce “(Oneri)/Proventi finanziari”;
- euro 47 mila relativi a recupero contributi sul personale riclassificati nella voce “Costo del personale”.

Le componenti positive di reddito ivi rappresentate sono da contratto e sono contabilizzate “a point in time”.

Tutti i ricavi sono realizzati nel territorio nazionale e non presentano carattere di stagionalità.

COSTI

23 – Spese amministrative

Nella tabella che segue sono dettagliate le spese amministrative:

<i>(migliaia di euro)</i>		
Spese amministrative	31.12.2025	31.12.2024
Agenzie di rating	187	170
Consulenze	292	1.037
Costi IT	1.399	1.554
Canoni annuali prodotti IT	2.681	2.606
Costo per sviluppo business	145	775
Costi progetto con doValue	-	3.195
Manutenzioni	194	236
Fitti passivi e oneri condominiali	323	424
Servizio di vigilanza	153	178
Polizze	245	394
Postali	460	566
Pubblicità societaria	16	135
Pulizia	184	187
Rappresentanza	47	166
Revisione contabile	40	74
Servizi ricevuti per selezione personale e elaborazione paghe	239	271
Spese notarili	30	40
Supporti esterni all'attività	370	427
Telefoniche	222	222
DTA D.L. 59/2016	118	122
Contributi associativi	50	44
Noleggio apparecchiature	77	89
Imposte indirette	78	82
Altri costi del personale	256	353
Cancelleria	7	20
Utenze	27	72
Volumi, riviste, pubblicazioni	49	66
Altri	(84)	412
Totale*	7.804	13.917

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

- euro 599 mila relativi ai compensi degli organi sociali riclassificati nella voce “Costo del personale”;
- euro 48 mila relativi a minori costi amministrativi anni precedenti riclassificati nella voce “Altri (oneri)/proventi di gestione”;
- euro 22 mila relativi ad altre spese riclassificati nella voce “(Oneri)/Proventi finanziari”;
- euro 2.606 mila relativi a canoni annuali di prodotti IT, euro 424 mila relativi a fitti passivi e oneri condominiali ed euro 89 mila relativi a noleggio apparecchiature precedentemente classificati nella voce “Spese per godimento beni di terzi”;
- euro 122 mila relativi al canone DTA D.L. 59/2016, euro 44 mila relativi a contributi associativi, euro 82 mila di imposte indirette nonché euro 359 mila relativi ad altre spese precedentemente classificati nella voce “Altri (oneri)/proventi di gestione”;
- euro 355 mila relativi ad altri costi inerenti al personale precedentemente classificati nella voce “Costo del personale”;
- euro 18 mila relativi a commissioni di custodia titoli e crediti di firma precedentemente classificati nella voce “(Oneri)/Proventi finanziari”.

24 – Costo del personale

Di seguito il dettaglio delle spese del personale:

<i>(migliaia di euro)</i>		
Costo del personale	31.12.2025	31.12.2024
Salari e stipendi	9.497	13.867
Oneri sociali	2.643	2.771
Trattamento di Fine Rapporto	525	576
Ricavo netto dal distacco di personale	(1.505)	(309)
Altri costi del personale	538	552
Recupero contributi sul personale	(44)	(47)
Organi sociali	69	599
Totale*	11.723	18.009

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

- euro 599 mila relativi ai compensi degli organi sociali precedentemente classificati nella voce “Spese amministrative”;
- euro 47 mila relativi a recupero contributi sul personale precedentemente classificati nella voce “Altri ricavi e proventi”;
- euro 95 mila relativi ai riaddebiti delle spese di formazione alle società dell'ex Gruppo Gardant riclassificati nella voce “Altri ricavi e proventi”;
- euro 355 mila relativi ad altri costi inerenti al personale riclassificati nella voce “Spese amministrative”.

25 – 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 2.606 mila relativi a canoni annuali di prodotti IT, euro 424 mila relativi a fitti passivi e oneri condominiali ed euro 89 mila relativi a noleggio apparecchiature riclassificati nella voce “Spese amministrative”.

26 – Altri (oneri)/proventi di gestione

Al 31 dicembre 2025 la voce “Altri (oneri)/proventi di gestione” risulta quasi 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 122 mila relativi al canone DTA D.L. 59/2016, euro 44 mila relativi a contributi associativi, euro 82 mila di imposte indirette nonché euro 359 mila relativi ad altre spese riclassificati nella voce “Spese amministrative”;
- euro 48 mila relativi a minori costi amministrativi anni precedenti precedentemente classificati nella voce “Spese amministrative”.

27 – Ammortamenti, svalutazioni e perdite

Di seguito è dettagliata la voce ammortamenti e svalutazioni:

<i>(migliaia di euro)</i>		
Ammortamenti e Svalutazioni	31.12.2025	31.12.2024
Ammortamento beni materiali	331	381
Ammortamento applicazione IFRS 16	1.565	1.600
Ammortamento software	1.305	1.414
Totale	3.201	3.395

28 – Accantonamenti a fondo rischi e oneri

Al 31 dicembre 2025 la voce ammonta a euro 32 mila e comprende gli accantonamenti effettuati nell'esercizio per spese legali (euro 19 mila) e per spese di assistenza fiscale su cartelle di pagamento (euro 13 mila).

29 - Risultati dalle partecipazioni

La Società ha ricevuto, nei mesi di maggio e giugno 2025, il pagamento di dividendi da Special Gardant per euro 8.500 mila (euro 10.659 mila al 31 dicembre 2024) e da doNext per euro 4.585 mila.

30 – 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	339	381
Interessi da finanziamenti bancari	28	80
Interessi passivi su cash pooling	107	570
Altri interessi e oneri finanziari	30	22
Variazione di fair value su investimenti	795	416
Totale*	1.299	1.469

	<i>(migliaia di euro)</i>	
Proventi finanziari	31.12.2025	31.12.2024
Interessi attivi su conti correnti	36	293
Interessi su titoli di stato	-	158
Interessi attivi su cash pooling	470	34
Interessi su investimenti	-	3.809
Altri proventi da titoli	-	16
Variable return da spv	-	41
Totale*	506	4.351

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

- euro 416 mila relativi alle variazioni negative di fair value su investimenti ed euro 3.809 mila relativi ad interessi su investimenti precedentemente classificati nelle voci "Ricavi delle vendite e delle prestazioni" e "Interessi su investimenti";
- euro 16 mila relativi ad altri proventi da titoli precedentemente classificati nella voce "Altri ricavi e proventi";
- euro 22 mila relativi ad altre spese precedentemente classificati nella voce "Spese amministrative";
- euro 18 mila relativi a commissioni di custodia titoli e crediti di firma riclassificati nella voce "Spese amministrative".

27 – Imposte

Le imposte risultano così composte:

<i>(migliaia di euro)</i>		
Imposte	31.12.2025	31.12.2024
Rigiro a conto economico di imposte anticipate		137
Rilevazione imposte anticipate	(6)	(211)
Rigiro a conto economico di imposte differite		-
IRES sul reddito dell'esercizio	(8.224)	(2.446)
IRAP sul reddito dell'esercizio		-
IRES anni precedenti	(25)	43
IRAP anni precedenti		-
Totale	(8.255)	(2.478)

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

La Società ha messo a disposizione, a livello di consolidato fiscale, la propria perdita di esercizio nonché perdite pregresse a compensazione dell'imponibile delle altre società derivandone un compenso spettante di euro 8.224 mila.

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	6.212	(4.793)
Tasso teorico applicabile	24%	24%
<u>Imposte teoriche</u>	1.491	(1.150)
- Aliquote fiscali differenti dall'aliquota teorica		
- Ricavi non tassabili - differenze permanenti	(2.983)	(2.430)
- Costi non deducibili - differenze permanenti	64	54
- IRAP	(15)	
- Anni precedenti e cambiamenti di aliquota	(25)	42
- Rettifiche nella valutazione e non iscrizione della fiscalità anticipata/differita		(74)
- Valutazione delle società collegate		
- Effetto economico da consolidato fiscale	(6.787)	1.014
- Altre differenze		66
Imposte sul reddito registrate in conto economico	(8.255)	(2.478)

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, per effetto del Change of Control, 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 Gardant S.p.A. 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

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.

La capacità di generare liquidità dalla gestione caratteristica, unitamente alla capacità di indebitamento, consente pertanto di soddisfare in maniera adeguata le necessità operative, di finanziamento del capitale circolante operativo e di investimento, nonché il rispetto dei propri obblighi finanziari.

La gestione della Tesoreria dell'ex Gruppo Gardant è effettuata su un modello frazionato sulle seguenti società:

- ▲ Gardant S.p.A.;
- ▲ doNext S.p.A.;
- ▲ Gardant Investor SGR S.p.A.;
- ▲ Special Gardant S.p.A.;
- ▲ Gardant Liberty Servicing S.p.A.;
- ▲ Gardant Bridge S.p.A.;
- ▲ Gardant Bridge Servicing S.p.A.

Al fine di replicare i vantaggi della gestione accentrata della Tesoreria e per far fronte alla necessità di formalizzare il rapporto finanziario sottostante tra le suddette società (ad esclusione di Gardant Bridge e Gardant Bridge Servicing) è stato attivato un meccanismo di un *cash pooling*.

Nello specifico l'analisi del livello consuntivo e prospettico della liquidità avviene rispetto ad un buffer minimo di liquidità da detenere a livello di società appartenenti all'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

Il rischio di credito è il rischio che una controparte non adempia ai propri obblighi legati ad uno strumento finanziario o ad un contratto commerciale, portando quindi ad una perdita finanziaria. Tale rischio discende principalmente da fattori economico-finanziari, ovvero dalla possibilità che si verifichi una situazione di default di una controparte.

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, caratterizzati da una vita a breve termine che si estingue con il saldo della fattura, si evidenzia che risultano pari a 2,15 milioni principalmente riconducibili verso controparti appartenenti al gruppo (i.e. *crediti intercompany*).

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 per lo più alle società del gruppo doValue. Per un'analisi quantitativa si rimanda alla nota sui crediti commerciali.

Per quanto riguarda il rischio di credito relativo a rapporti con Banche e istituzioni finanziari, Gardant ricorre solo ad interlocutori di elevato standing creditizio. Al 31 dicembre 2025 la liquidità di Gardant è investita in depositi bancari intrattenuti con primari istituti di credito o nel cash pooling con la Capogruppo doValue S.p.A..

In particolare, nel 2025 le controparti che rappresentano più del 10% degli altri ricavi e proventi (pari ad euro 1.668 mila) sono: Special Gardant (euro 6.192 mila di ricavi), Gardant Liberty Servicing (euro 3.258 mila di ricavi) e Gardant Bridge Servicing (euro 2.984 mila). Le controparti che, altresì, superano il 10% e dei crediti commerciali (pari ad euro 240 mila) della società sono Special Gardant (euro 300 mila di crediti commerciali), doNext (euro 262 mila di crediti commerciali) e doValue (euro 962 mila di crediti commerciali).

Nel 2024 le controparti che rappresentano più del 10% degli altri ricavi e proventi (euro 1.694 mila) e dei crediti commerciali (euro 215 mila) della società sono Special Gardant (euro 5.550 mila di ricavi ed euro 344 mila di crediti commerciali), doNext (euro 2.040 mila di ricavi ed euro 335 mila di crediti commerciali), Gardant Liberty Servicing (euro 2.743 mila di ricavi ed euro 216 mila di crediti commerciali) e Gardant Bridge Servicing (euro 2.654 mila di ricavi).

I crediti commerciali con uno scaduto di oltre 180 giorni ammontano, al 31 dicembre 2025, ad euro 127 mila (euro 65 mila al 31 dicembre 2024). Non sono state operate rettifiche di valore né nell'esercizio né nel precedente esercizio.

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).

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 di Gardant.

La Società non detiene attività finanziarie diverse dalla liquidità presso le banche e utilizza come fonte di provvista:

- ▲ un contratto di finanziamento a medio-lungo termine concesso da Banco Desio mediante una linea di credito con un tasso variabile come remunerazione,
- ▲ una linea *revolving* concessa da Solution Bank con un tasso variabile come remunerazione,
- ▲ la liquidità intercompany disponibile attraverso il Cash Pooling attivata tra le società appartenenti all'ex Gruppo Gardant (ad esclusione di Gardant Bridge e Gardant Bridge Servicing) con un tasso variabile di remunerazione.

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

Di seguito si riportano le caratteristiche della passività a tasso variabile presente al 31 dicembre 2025 con il potenziale impatto derivante dalla variazione del cash flow determinato da una variazione della curva *forward* dei tassi di interesse Euribor:

$\Delta \pm$ CF measured as impact on cash flow in a period of 12 months starting from the reference date (including hedging instrument cash flow)						Positive parallel shift			Negative parallel shift		
Company	Variable Interest Liability	Outstanding Amount	Variable Interest Rate	Hedging Instrument	Hedging Instrument Strike	$\Delta \pm$ CF (Eur+10bps)	$\Delta \pm$ CF (Eur+50bps)	$\Delta \pm$ CF (Eur+100bps)	$\Delta \pm$ CF (Eur-10bps)	$\Delta \pm$ CF (Eur-50bps)	$\Delta \pm$ CF (Eur-100bps)
Gardant S.p.A.	Term Loan Facility	235.455,47	Euribor 1M	NO HEDGING IN PLACE	n.a.	-3	-13	-25	3	13	25

$\Delta \pm$ CF measured as impact on cash flow starting from the reference date till the maturity of the liability (including hedging instrument cash flow)						Positive parallel shift			Negative parallel shift		
Company	Variable Interest Liability	Outstanding Amount	Variable Interest Rate	Hedging Instrument	Hedging Instrument Strike	$\Delta \pm$ CF (Eur+10bps)	$\Delta \pm$ CF (Eur+50bps)	$\Delta \pm$ CF (Eur+100bps)	$\Delta \pm$ CF (Eur-10bps)	$\Delta \pm$ CF (Eur-50bps)	$\Delta \pm$ CF (Eur-100bps)
Gardant S.p.A.	Term Loan Facility	235.455,47	Euribor 1M	NO HEDGING IN PLACE	n.a.	-3	-13	-25	3	13	25

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 ha esposizioni su titoli di cartolarizzazioni in via indiretta in quanto detenendo le quote del fondo IDDSS2.

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	931	962	251	2.144	2.399	89%
Attività finanziarie correnti	10.848	26.338	-	37.186	37.186	100%
Altre attività correnti	16.665	-	3	16.668	17.950	93%
Totale Attività	28.444	27.300	254	55.998	57.535	97%
Debiti commerciali	23	555	-	578	3.740	15%
Finanziamenti correnti	41.438	-	-	41.438	41.674	99%
Altre passività correnti	6.498	-	55	6.553	15.206	43%
Totale Passività	47.959	555	55	48.569	60.620	80%
Voci di Conto Economico						
Altri ricavi e proventi	14.975	1.070	131	16.176	16.680	97%
Spese amministrative	-	(212)	-	(212)	(7.804)	3%
Costi del personale	503	1.002	-	1.505	(11.723)	-13%
(Oneri)/Proventi finanziari	(74)	437	-	363	(793)	-46%

Di seguito si riepilogano le principali:

- ▲ Gardant S.p.A. presta servizi di *corporate center* per le altre società del Gruppo. Tali servizi hanno generato ricavi per euro 14.017 mila (euro 5.550 mila da Special Gardant S.p.A., euro 940 mila da Gardant Investor SGR S.p.A., euro 1.012 mila da doNext S.p.A., euro 2.743 mila da Gardant Liberty Servicing S.p.A., euro 150 mila da Gardant Bridge S.p.A., euro 2.760 mila da Gardant Bridge Servicing S.p.A. ed euro 862 mila da doValue S.p.A.);
- ▲ Gardant S.p.A. accentra alcune tipologie di costo che vengono ribaltate alle altre società del Gruppo. I ricavi da tali ribaltamenti ammontano principalmente a euro 921 mila per i fitti attivi, euro 183 mila per il recupero di premi

assicurativi, euro 606 mila per gli oneri accessori relativi alle porzioni di immobili sub-locate alle società ed euro 111 mila per le spese postali;

- ▲ nell'ambito di un contratto di Tesoreria accentrata presso Gardant S.p.A., contratto che permette di ottimizzare la gestione delle posizioni di tesoreria delle singole società del Gruppo, la società ha registrato debiti nei confronti delle altre società per euro 41.437 mila (euro 557 mila verso doNext S.p.A., euro 3.262 mila verso Gardant Investor SGR S.p.A. e euro 37.618 mila verso Gardant Liberty Servicing S.p.A.) e crediti per euro 37.001 mila (euro 26.153 mila verso doValue S.p.A. ed euro 10.848 mila verso Special Gardant S.p.A.);
- ▲ le Società del Gruppo hanno distaccato personale presso la Società il cui costo complessivo ammonta a euro 1.026 mila (euro 126 mila verso Special Gardant S.p.A., euro 83 mila verso Gardant Liberty Servicing S.p.A., euro 74 mila verso Gardant Investor SGR ed euro 743 mila verso doValue S.p.A.). La società ha distaccato personale presso le altre società il cui ricavo complessivo ammonta ad euro 2.531 mila (euro 69 mila verso Special Gardant S.p.A., euro 501 mila verso doNext S.p.A., euro 60 mila verso Gardant Investor SGR, euro 115 mila verso Gardant Bridge Servicing S.p.A., euro 41 mila verso Gardant Liberty Servicing S.p.A. ed euro 1.745 mila verso doValue 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 agli amministratori ammontano a euro mille circa; quelli riconosciuti ai sindaci euro 63 mila. Non sono stati erogati anticipi o crediti ai componenti degli organi sociali.

Compensi alla società di revisione

Il revisore legale della società è KPMG S.P.A il cui corrispettivo spettante per l'anno 2025 per l'attività di revisione contabile è pari a euro 77 mila.

Numero medio del personale dipendente ripartito per categorie

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

- dirigenti 9
- quadri direttivi 55
- altro personale dipendente 34

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 di esercizio pari a euro 14.466.904,69.

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

Roma, 18 marzo 2026

Il Consiglio di Amministrazione

7. 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 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 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 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 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
Caltanissetta 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



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;



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 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 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



GARDANT

Your Investment and Servicing Partner