



doValue

**RESOCONTO
INTERMEDIO DI
GESTIONE**

AL 31 MARZO 2025



Sede sociale: Viale dell'Agricoltura, 7 - 37135 Verona
Capitale sociale €68.614.035,50 interamente versato

Capogruppo del Gruppo doValue
Iscrizione al Registro delle Imprese di Verona, codice fiscale n. 00390840239 e P.IVA n. 02659940239
www.doValue.it

INDICE

CARICHE SOCIALI E SOCIETÀ DI REVISIONE	5
STRUTTURA DEL GRUPPO	6
NOTA AL RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE	8
RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE DEL GRUPPO	12
PROSPETTI CONTABILI AL 31 MARZO 2025	43
ATTESTAZIONI	50
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO	

CARICHE SOCIALI E SOCIETÀ DI REVISIONE

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente	ALESSANDRO RIVERA
Amministratore Delegato	MANUELA FRANCHI
Consiglieri	ELENA LIESKOVSKA ⁽²⁾ CONSTANTINE (DEAN) DAKOLIAS FRANCESCO COLASANTI ⁽²⁾ JAMES CORCORAN ⁽²⁾ FOTINI IOANNOU ⁽¹⁾ CAMILLA CIONINI VISANI ⁽³⁾ CRISTINA ALBA OCHOA ⁽⁴⁾ ISABELLA DE MICHELIS DI SLONGHELLO ⁽²⁾ GIUSEPPE PISANI ⁽⁴⁾ ENRICO BUGGEA MASSIMO RUGGIERI

COLLEGIO SINDACALE

Presidente	CHIARA MOLON ⁽⁵⁾
Sindaci effettivi	MASSIMO FULVIO CAMPANELLI ⁽⁶⁾ PAOLO CARBONE ⁽⁶⁾
Sindaci supplenti	SONIA PERON MAURIZIO DE MAGISTRIS

SOCIETÀ DI REVISIONE

KPMG S.p.A.

**Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari**

DAVIDE SOFFIETTI

Alla data di approvazione del presente documento

- (1) Presidente Comitato per le Nomine e per la Remunerazione
- (2) Membro Comitato per le Nomine e per la Remunerazione
- (3) Presidente Comitato Rischi, Operazioni con Parti Correlate e Sostenibilità
- (4) Membro Comitato Rischi, Operazioni con Parti Correlate e Sostenibilità
- (5) Presidente dell'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001
- (6) Membro dell'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001

STRUTTURA DEL GRUPPO

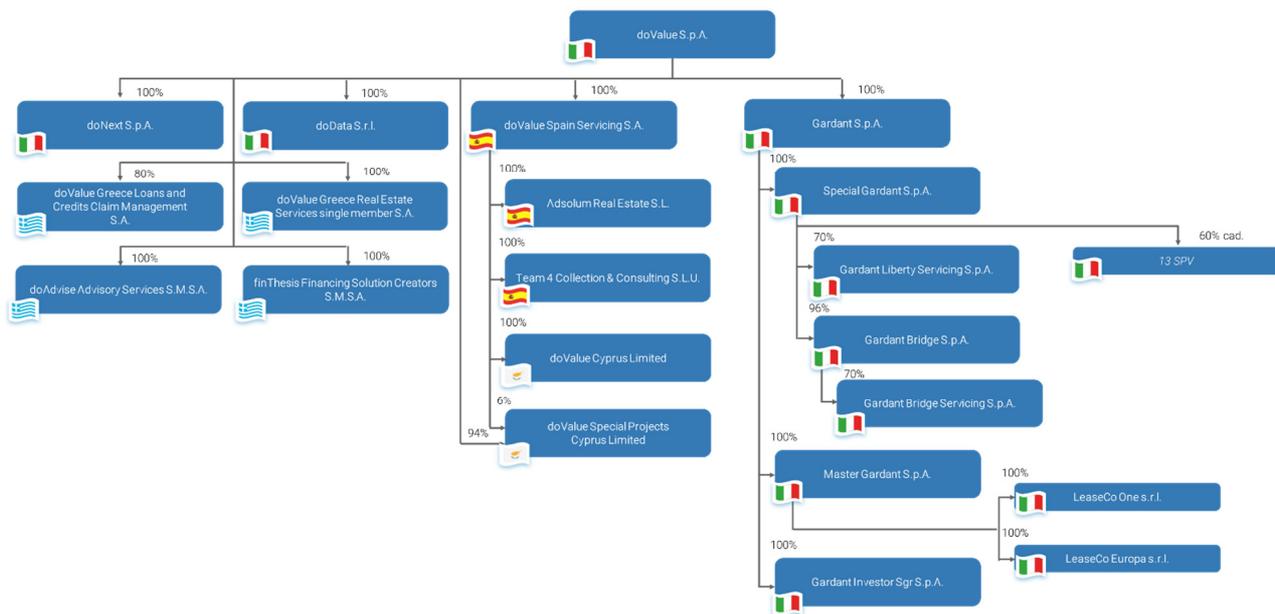
Con più di 20 anni di esperienza e circa €141 miliardi di asset in gestione, il Gruppo doValue è uno dei principali operatori in Europa nell'offerta integrata di prodotti lungo l'intero ciclo di vita del credito, dall'origination, al recupero, all'alternative asset management.

Il Gruppo doValue offre ai propri clienti, sia banche che investitori istituzionali, servizi di amministrazione, gestione e recupero di crediti in sofferenza (Non-Performing Loans, o "NPL"), crediti con inadempienze probabili (Unlikely to Pay, o "UTP"), crediti scaduti (Early Arrears) e crediti in bonis (Performing Loans), nonché gestione, amministrazione e sviluppo di asset immobiliari escussi nell'ambito dall'attività di gestione di crediti deteriorati ed illiquidi (Real Estate Owned, o "REO").

In aggiunta, il Gruppo offre un'ampia gamma di servizi a valore aggiunto, in particolare servizi di Master Legal, Alternative asset management, due diligence, elaborazione di dati finanziari ed attività di Master Servicing e strutturazione, advisory e intermediazione ipotecaria.

Le azioni del Gruppo doValue sono quotate su Euronext Milan dal 2017. doValue è stata inoltre ammessa al segmento STAR di Euronext Milan nel 2022.

Nel grafico seguente è esposta la composizione del Gruppo al 31 marzo 2025 che riflette la recente acquisizione del gruppo Gardant, oltre al percorso di crescita, consolidamento e diversificazione realizzato in più di 20 anni di attività, sempre in un'ottica di sviluppo organico e per linee esterne.



doValue: una storia di crescita e diversificazione





NOTA AL RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE

I risultati di sintesi e gli indicatori economico-patrimoniali sono basati sui dati di contabilità e sono utilizzati nel reporting direzionale per il monitoraggio delle performance da parte del management.

Essi sono altresì coerenti con le metriche di misurazione maggiormente diffuse nel settore di riferimento, a garanzia della comparabilità dei valori presentati.

Criteri di redazione

Il Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2025 è stato redatto secondo quanto previsto dal Regolamento di Borsa Italiana per le società quotate al segmento STAR (articolo 2.2.3 comma 3), che prevede l'obbligo di pubblicazione del resoconto intermedio di gestione entro 45 giorni dal termine del primo, terzo e quarto¹ trimestre dell'esercizio nonché tenendo conto dell'avviso n. 7587 del 21 aprile 2016 di Borsa Italiana.

Pertanto, come richiamato nel suddetto avviso, il contenuto del Resoconto Intermedio di Gestione, è stato predisposto facendo riferimento a quanto previsto dal preesistente comma 5 dell'articolo 154-ter del D.Lgs. 58/1998.

Il Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2025 non espone tutta l'informativa richiesta nella redazione del Bilancio consolidato annuale secondo i principi contabili IFRS. Per tale motivo è necessario leggere il Resoconto Intermedio di Gestione unitamente al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2024. Inoltre, il Gruppo doValue applica il principio contabile internazionale per l'informativa finanziaria infra-annuale (IAS 34 – Bilanci Intermedi) alla Relazione finanziaria semestrale e non anche all'informativa trimestrale, fatta eccezione per esigenze legate alla predisposizione di prospetti informativi inerenti ad operazioni straordinarie.

Il Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2025 è stato predisposto nel presupposto della continuità dell'attività aziendale in conformità a quanto previsto dal principio contabile IAS 1, nonché secondo il principio della contabilizzazione per competenza, nel rispetto dei principi di rilevanza e significatività dell'informazione contabile, della prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica e nell'ottica di favorire la coerenza con le future presentazioni.

La moneta di conto è l'euro, i valori ivi presenti sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

Il presente Resoconto Intermedio di Gestione è corredato dall'Attestazione del Dirigente Preposto ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/1998.

¹ Gli emittenti sono esonerati dalla pubblicazione del quarto resoconto se mettono a disposizione del pubblico la relazione finanziaria annuale, unitamente agli altri documenti di cui all'articolo 154-ter, comma primo, del Testo Unico della Finanza entro 90 giorni dalla chiusura dell'esercizio.

Area e metodi di consolidamento

Le società controllate in via esclusiva incluse integralmente nell'area di consolidamento al 31 marzo 2025 sono elencate nella tabella che segue:

	Denominazione imprese	Sede legale e operativa	Paese	Tipo di rapporto (1)	Rapporto di partecipazione		
					Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % (2)
1	doValue S.p.A.	Verona	Italia		Controllante		
2	doNext S.p.A.	Roma	Italia	1	doValue S.p.A.	100%	100%
3	doData S.r.l.	Roma	Italia	1	doValue S.p.A.	100%	100%
4	doValue Spain Servicing S.A.	Madrid	Spagna	1	doValue S.p.A.	100%	100%
5	doValue Cyprus Limited	Nicosia	Cipro	1	doValue Spain Servicing S.A.	100%	100%
6	doValue Special Projects Cyprus Limited	Nicosia	Cipro	1	doValue S.p.A. + doValue Spain Servicing S.A.	94%+6%	94%+6%
7	doValue Greece Loans and Credits Claim Management Société Anonyme	Moschato	Grecia	1	doValue S.p.A.	80%	80%
8	doValue Greece Real Estate Services single member Société Anonyme	Moschato	Grecia	1	doValue S.p.A.	100%	100%
9	Adsolum Real Estate S.L.	Madrid	Spagna	1	doValue Spain Servicing S.A.	100%	100%
10	TEAM 4 Collection and Consulting S.L.U.	Madrid	Spagna	1	doValue Spain Servicing S.A.	100%	100%
11	doAdvise Advisory Services Single Member S.A.	Tavros	Grecia	1	doValue S.p.A.	100%	100%
12	finThesis Financing Solutions Creators Single Member Société Anonyme	Tavros	Grecia	1	doValue S.p.A.	100%	100%
13	Gardant S.p.A.	Roma	Italia	1	doValue S.p.A.	100%	100%
14	Master Gardant S.p.A.	Roma	Italia	1	Gardant S.p.A.	100%	100%
15	Special Gardant S.p.A.	Roma	Italia	1	Gardant S.p.A.	100%	100%
16	Gardant Investor SGR S.p.A.	Roma	Italia	1	Gardant S.p.A.	100%	100%
17	Gardant Liberty Servicing S.p.A.	Roma	Italia	1	Special Gardant S.p.A.	70%	70%
18	Gardant Bridge S.p.A.	Roma	Italia	1	Special Gardant S.p.A.	96%	96%
19	Gardant Bridge Servicing S.p.A.	Roma	Italia	1	Gardant Bridge S.p.A.	70%	70%
20	LeaseCo One S.r.l.	Roma	Italia	1	Master Gardant S.p.A.	100%	100%
21	LeaseCo Europa S.r.l.	Roma	Italia	1	Master Gardant S.p.A.	100%	100%

Legenda

- (1) Tipo di rapporto:
 1 = maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria
 2 = influenza dominante nell'assemblea ordinaria
 3 = accordi con altri soci
 4 = altre forme di controllo
 5 = direzione unitaria ex art. 39, comma 1, del "decreto legislativo 136/2015"
 6 = direzione unitaria ex art. 39, comma 2, del "decreto legislativo 136/2015"
- (2) Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria. I diritti di voto riportati si considerano effettivi

Nel corso del primo trimestre del 2025 non sono intervenute modifiche nell'area di consolidamento.

I metodi utilizzati per il consolidamento dei dati delle società controllate (consolidamento integrale) sono rimasti invariati rispetto a quelli adottati per la Relazione Finanziaria Annuale 2024 del Gruppo doValue al quale, pertanto, si fa rinvio.

Le situazioni contabili della Capogruppo e delle altre società utilizzate per predisporre il Resoconto fanno riferimento al 31 marzo 2025. Ove necessario le situazioni contabili delle società consolidate, eventualmente redatte in base a criteri contabili diversi, sono state rese conformi ai principi contabili del Gruppo.

Principi contabili

Il presente Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2025 è redatto, in applicazione del D.Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB), incluse le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) precedentemente denominate "Standing Interpretations Committee" (SIC) che, alla data di chiusura del presente Resoconto, siano stati oggetto di omologazione da parte della Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

I principi contabili adottati per la predisposizione del presente Resoconto Intermedio di Gestione, con riferimento ai criteri di classificazione, iscrizione, valutazione e cancellazione delle poste dell'attivo e del passivo, e le modalità di riconoscimento dei ricavi e dei costi non sono stati oggetto di aggiornamento rispetto a quelli utilizzati nella redazione del Bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024, al quale si fa rinvio per un'esposizione completa.

Non sono state effettuate deroghe all'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS.

Sono applicabili per la prima volta a partire dal 1° gennaio 2025 alcune modifiche, nessuna delle quali di particolare rilevanza per il Gruppo, apportate a principi contabili già in vigore, che sono state omologate dalla Commissione Europea. A seguire viene riportato un elenco di tali modifiche:

- Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign exchange rates: Lack of Exchangeability (Regolamento omologazione 2862/2024).



**RELAZIONE INTERMEDIA
SULLA GESTIONE DEL
GRUPPO**

Attività del Gruppo

Il Gruppo doValue fornisce servizi di gestione del credito e asset immobiliari a Banche e Investitori professionali.

Le attività di doValue sono remunerate attraverso contratti di lungo termine basati su una struttura commissionale che prevede, da un lato, una commissione fissa parametrata agli asset in gestione e, dall'altro, una commissione parametrata al risultato delle attività di servicing, come gli incassi da crediti NPL o dalla vendita di beni immobiliari di proprietà dei clienti; nell'ambito della medesima attività sono poi offerti servizi a valore aggiunto la cui remunerazione è legata alla tipologia di servizio fornito.

Il Gruppo fornisce servizi nelle seguenti categorie:

NPL Servicing	Attività di amministrazione, di gestione e recupero del credito in via giudiziale e stragiudiziale per conto e su mandato di terzi, su portafogli di crediti prevalentemente non-performing. Nell'ambito Servicing di NPL, doValue è focalizzata su crediti corporate di origine bancaria, caratterizzati da una dimensione medio-grande e da un'elevata incidenza di garanzie immobiliari
Real Estate Servicing	Attività di gestione di asset immobiliari per conto e su mandato di terzi, tra cui: (1) Gestione delle garanzie immobiliari, ovvero attività di valorizzazione e vendita, diretta o attraverso intermediari, di beni immobili di proprietà dei clienti, originariamente posti a garanzia di prestiti bancari, (2) Sviluppo immobiliare, ovvero analisi, realizzazione e commercializzazione di progetti di sviluppo immobiliare aventi oggetto beni di proprietà dei clienti e (3) Property management, ovvero presidio, gestione e manutenzione del patrimonio immobiliare dei clienti, con l'obiettivo di massimizzarne la redditività attraverso la vendita o la locazione
UTP Servicing	Attività di amministrazione, gestione e ristrutturazione di crediti classificati "unlikely-to-pay", per conto e su mandato di terzi, con l'obiettivo di favorire la transizione degli stessi allo status di "performing"; tale attività è svolta primariamente dalle controllate doNext, regolata ai sensi dell'art. 106 T.U.B. (intermediario finanziario), alcune società del perimetro Gardant e doValue Greece, regolata ai sensi della legge greca 4354/2015 (NPL Servicer con licenza e supervisione di Bank of Greece)
Early Arrears e performing loans servicing	Attività di gestione di crediti performing o in arretrato inferiore ai 90 giorni, non ancora classificati come non-performing, per conto e su mandato di terzi
Servizi a valore aggiunto	Servizi di varia natura, inclusi: (1) Due Diligence, ovvero servizi di raccolta e organizzazione dati in ambienti di data room, di consulenza per l'analisi e la valutazione dei crediti per la predisposizione di business plan riguardanti l'attività di Riscossione e Recupero, (2) Master Servicing e Strutturazione, ovvero servizi amministrativi, contabili, di cash management e reporting a supporto di veicoli di cartolarizzazione di crediti, servizi di strutturazione di operazioni di cartolarizzazione, (3) Asset management alternativo, con focus principale sulla gestione di fondi di terzi per investimenti in portafogli NPE, opportunità di direct lending, gestione di asset immobiliari e altre asset class, (4) Master Legal, ovvero attività di gestione delle procedure giudiziali di ogni ordine e grado relativamente ai crediti, prevalentemente non-performing, in gestione del Gruppo doValue su mandato di terzi, (5) servizi di consulenza sell side e buy side a supporto di transazioni su portafogli di crediti, (6) attività di co-investimento consistenti nella partecipazione assieme ai clienti a cartolarizzazioni, al fine di garantire accordi esclusivi di servicing, (7) servizi di intermediazione ipotecaria, e (8) asset management alternativo

doValue, in qualità di Special Servicer, ha ricevuto i seguenti giudizi di rating: "**RSS1- / CSS1-**" da Fitch Ratings (confermato a gennaio 2025) e "**Strong**" da Standard & Poor's (confermato a dicembre 2024) che rappresentano i più elevati giudizi di Servicer Rating tra quelli assegnati agli operatori italiani del settore, attribuiti sin dal 2008 prima di ogni altro operatore del settore in Italia. doNext, in qualità di Master Servicer, a febbraio 2023 ha ricevuto il giudizio di MS2+ da Fitch Ratings (confermato a gennaio 2025) che rappresenta un indicatore di alte performance nella capacità complessiva di gestione del Servicing.

Nel luglio 2020 doValue ha ricevuto il Corporate credit rating di **BB con outlook "Stabile"** da Standard & Poor's e da Fitch. Tale rating è stato recentemente confermato con outlook "Stabile" da entrambe le agenzie relativamente nell'ambito della nuova emissione obbligazione da €300,0 milioni con scadenza 2030.

Principali dati del Gruppo

Le tabelle di seguito esposte riportano i principali dati economici e patrimoniali del Gruppo estratti dai relativi prospetti gestionali che sono successivamente rappresentati nella sezione dei Risultati del Gruppo.

(€/000)

Principali dati economici consolidati	31/03/2025	31/03/2024	Variazione €	Variazione %
Ricavi lordi	141.436	99.042	42.394	42,8%
Ricavi netti	128.247	87.768	40.479	46,1%
Costi operativi	(77.367)	(62.851)	(14.516)	23,1%
EBITDA	50.880	24.917	25.963	104,2%
EBITDA margin	36,0%	25,2%	10,8%	43,0%
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBITDA	(540)	(35)	(505)	n.s.
EBITDA esclusi elementi non ricorrenti	51.420	24.952	26.468	106,1%
EBITDA margin esclusi elementi non ricorrenti	36,4%	25,7%	10,7%	41,5%
EBT	10.946	(1.085)	12.031	n.s.
EBT margin	7,7%	(1,1%)	8,8%	n.s.
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(946)	(7.057)	6.111	(86,6)%
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti	9.130	(2.434)	11.564	n.s.

(€/000)

Principali dati patrimoniali consolidati	31/03/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Cassa e titoli liquidabili	142.961	232.169	(89.208)	(38,4%)
Attività immateriali	679.028	682.684	(3.656)	(0,5%)
Attività finanziarie	49.001	49.293	(292)	(0,6%)
Crediti commerciali	225.682	263.961	(38.279)	(14,5%)
Attività fiscali	101.385	105.200	(3.815)	(3,6%)
Passività finanziarie	713.648	810.094	(96.446)	(11,9%)
Debiti commerciali	86.611	110.738	(24.127)	(21,8%)
Passività fiscali	109.276	108.989	287	0,3%
Altre passività	68.547	73.046	(4.499)	(6,2%)
Fondi rischi e oneri	21.472	23.034	(1.562)	(6,8%)
Patrimonio netto del Gruppo	201.259	202.459	(1.200)	(0,6%)

Per facilitare la comprensione dell'andamento economico e finanziario, si riassumono nella tabella che segue gli indicatori alternativi di performance ("Indicatori Alternativi di Performance" o "KPI") selezionati dal Gruppo, in linea con gli Orientamenti dell'ESMA sugli Indicatori Alternativi di Performance (Orientamenti ESMA/2015/1415) pubblicati in data 5 ottobre 2015 e con la Comunicazione CONSOB N.0092543 del 3 dicembre 2015 e successivi aggiornamenti.

(€/000)

KPIs	31/03/2025	31/03/2024	31/12/2024
Gross Book Value (EoP) Gruppo	141.107.926	116.938.999	135.626.114
Incassi del periodo - Gruppo	1.097.509	946.698	4.803.400
Incassi LTM / GBV EoP Stock - Gruppo	4,3%	4,4%	4,3%
Gross Book Value (EoP) Italia	87.306.866	69.155.518	85.831.430
Incassi del periodo - Italia	545.232	337.370	1.803.152
Incassi LTM / GBV EoP Stock - Italia	3,3%	2,4%	3,1%
Gross Book Value (EoP) Iberia	11.176.829	10.433.723	11.144.857
Incassi del periodo - Iberia	159.060	241.205	1.043.018
Incassi LTM / GBV EoP Stock - Iberia	8,9%	11,0%	9,7%
Gross Book Value (EoP) Regione Ellenica	42.624.231	37.349.758	38.649.827
Incassi del periodo - Regione Ellenica	393.217	368.123	1.957.230
Incassi LTM / GBV EoP Stock - Regione Ellenica	5,4%	6,6%	5,6%
Staff FTE / Totale FTE Gruppo	39,1%	42,2%	38,6%
EBITDA	50.880	24.917	154.045
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBITDA	(540)	(35)	(10.791)
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	51.420	24.952	164.836
EBITDA margin	36,0%	25,2%	32,0%
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti	36,4%	25,7%	34,4%
Risultato del periodo attribuibile agli azionisti della Capogruppo	(946)	(7.057)	1.900
Elementi non ricorrenti inclusi nel risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(10.076)	(4.623)	(4.846)
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti	9.130	(2.434)	6.746
Utile per azione (Euro)	(0,005)	(0,455)	0,076
Utile per azione esclusi gli elementi non ricorrenti (Euro)	0,048	(0,157)	0,268
Capex	2.248	1.816	23.769
EBITDA - Capex	48.632	23.101	130.276
Capitale Circolante Netto	139.071	121.071	153.223
Posizione Finanziaria Netta di cassa/(debito)	(504.054)	(517.027)	(514.364)
Leverage (Posizione Finanziaria Netta / EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti LTM)	2,3x	3,0x	2,4x

LEGENDA

Gross Book Value EoP: indica il valore contabile dei crediti affidati in gestione alla fine del periodo di riferimento per l'intero perimetro di Gruppo, al lordo delle rettifiche di valore dovute all'attesa di perdite su tali crediti.

Incassi del periodo: utilizzati per il calcolo delle commissioni ai fini della determinazione dei ricavi dall'attività di servicing, consentono di illustrare la capacità di estrarre valore dal portafoglio in gestione.

Incassi LTM/GBV (Gross Book Value) EoP Stock: rapporto tra il totale degli incassi LTM lordi riferiti al portafoglio di Stock esistente all'inizio dell'esercizio di riferimento e il GBV di fine periodo del relativo portafoglio di Stock gestito.

Staff FTE/Totale FTE Gruppo: rapporto tra il numero di dipendenti che svolgono attività di supporto e il numero di dipendenti totali del Gruppo full-time. L'indicatore consente di illustrare l'efficienza della struttura operativa e il focus relativo della stessa sulle attività di gestione.

EBITDA e Risultato del periodo attribuibile agli azionisti della Capogruppo: congiuntamente ad altri indicatori di redditività relativa, consentono di illustrare le variazioni della performance operativa e forniscono utili informazioni in merito alla performance economica del Gruppo. Si tratta di dati calcolati a consuntivo del periodo.

Elementi non ricorrenti: partite relative a operazioni straordinarie quali ristrutturazioni aziendali, acquisizioni o cessioni di aziende, avvio di nuove attività o ingresso in nuovi mercati.

EBITDA e Risultato del periodo attribuibile agli azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti: sono definiti come l'EBITDA e il Risultato del periodo riconducibili alla sola gestione caratteristica, escludendo quindi tutte le partite relative a operazioni straordinarie quali ristrutturazioni aziendali, acquisizioni o cessioni di aziende, avvio di nuove attività o ingresso in nuovi mercati.

EBITDA Margin: ottenuti dividendo l'EBITDA per i Ricavi lordi (Gross Revenues).

EBITDA Margin esclusi gli elementi non ricorrenti: ottenuti dividendo l'EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti per i Ricavi lordi (Gross Revenues).

Utile per azione: calcolato come rapporto tra il risultato netto del periodo e il numero di azioni in circolazione alla fine del periodo.

Utile per azione esclusi gli elementi non ricorrenti: è il medesimo calcolo dell'utile per azione, ma il numeratore differisce per il risultato netto del periodo esclusi gli elementi non ricorrenti al netto del relativo impatto fiscale.

Capex: investimenti in attività materiali e immateriali.

EBITDA – Capex: è l'EBITDA al netto di investimenti in attività materiali e immateriali, congiuntamente ad altri indicatori di redditività relativa, consente di illustrare i cambiamenti delle performance operative e fornisce una indicazione in merito alla capacità del Gruppo di generare cassa.

Capitale Circolante Netto: è rappresentato dai crediti per corrispettivi fatturati ed in maturazione al netto dei debiti verso i fornitori per fatture di acquisto contabilizzate e in maturazione nel periodo.

Posizione Finanziaria Netta: è costituita dalla cassa e dalla liquidità disponibile nonché da titoli altamente liquidabili, al netto di debiti verso banche e delle obbligazioni emesse.

Leverage: è costituito dal rapporto tra la Posizione Finanziaria Netta e l'EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti degli ultimi dodici mesi (eventualmente aggiustato pro-forma per tener conto di operazioni rilevanti a partire dall'inizio dell'esercizio di riferimento). Esso rappresenta un indicatore sul livello di indebitamento del Gruppo.

Risultati del Gruppo

I risultati operativi del periodo sono riportati nelle pagine seguenti, insieme ai dettagli sull'andamento del portafoglio in gestione.

Portafoglio in gestione

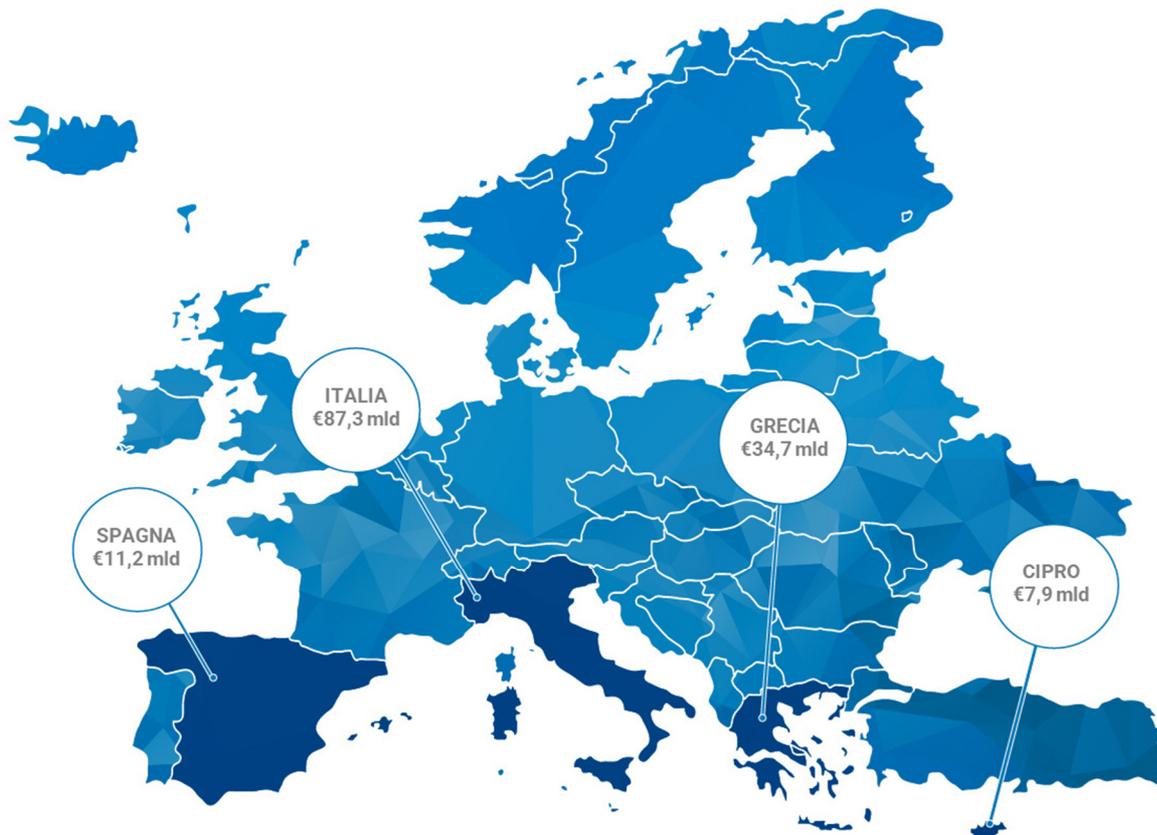
Al 31 marzo 2025 il Portafoglio Gestito dal Gruppo (GBV) nei mercati di riferimento di Italia, Spagna, Grecia e Cipro è pari a €141,1 miliardi, con un incremento pari al 4% rispetto a €135,6 miliardi con i quali il Gruppo ha chiuso l'esercizio 2024. Tale aumento è principalmente frutto del nuovo business acquisito nel primo trimestre con €9,2 miliardi di nuovi flussi, di cui €8,1 miliardi di nuovi mandati e €1,1 miliardi di contratti flusso. In particolare, si registra un trend in ascesa del GBV nella Regione Ellenica (+€4 miliardi) ed in Italia (+€1 miliardo), mentre in Spagna il GBV è rimasto stabile.

I nuovi flussi del trimestre sono riferibili per circa il 20% al mercato italiano, per l'8% alla Spagna e per il 72% alla Regione Ellenica.

Il grafico seguente mostra la distribuzione geografica del GBV.



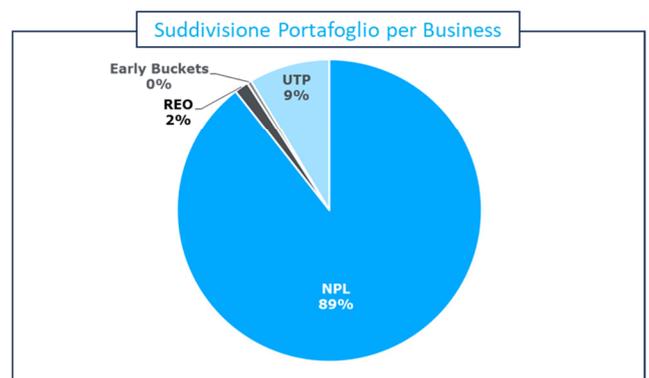
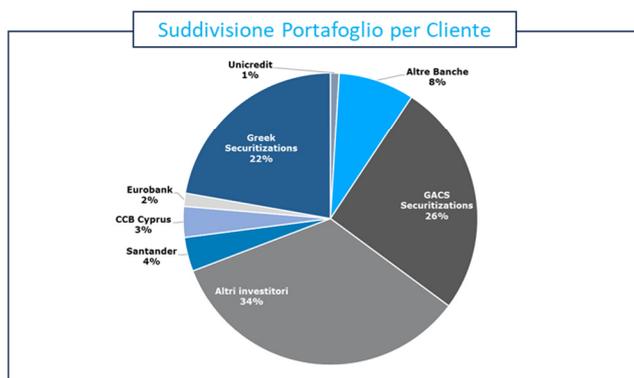
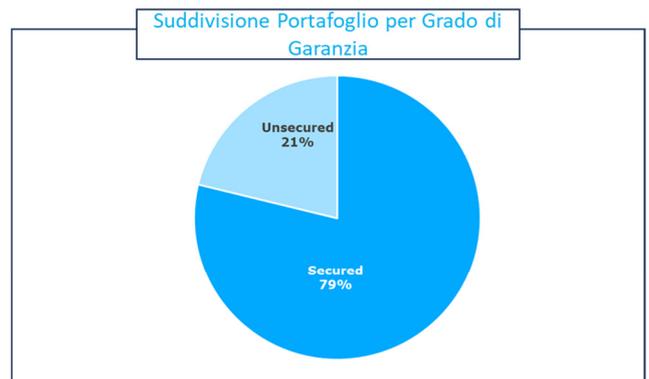
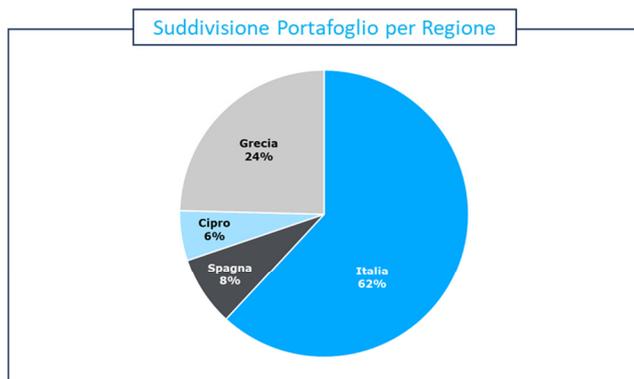
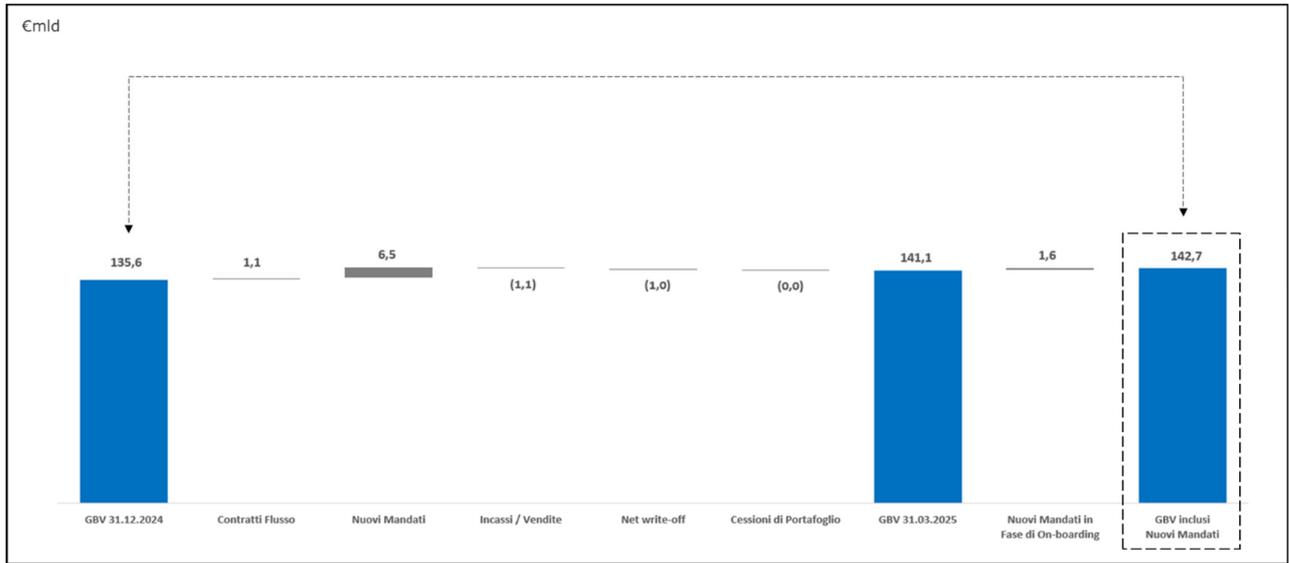
Presenza in Europa



L'evoluzione del Portafoglio Gestito che include solo i portafogli onboarded, nel corso del primo trimestre 2025 è stata caratterizzata da contratti relativi a nuovi clienti per complessivi €6,5 miliardi di cui circa €4,7 miliardi nella Regione Ellenica, circa €0,4 miliardi in Spagna e circa €1,4 miliardi in Italia.

Ai su citati flussi, si aggiungono ulteriori €1,1 miliardi rivenienti da clienti esistenti onboarded tramite contratti flusso.

Il Portafoglio Gestito, alla data di riferimento, risulterebbe in aumento di ulteriori €1,6 miliardi per portafogli in fase di on-boarding principalmente nella Regione Ellenica.



Gli incassi del Gruppo durante il primo trimestre ammontano a €1,1 miliardi, in aumento di circa il 16% rispetto al 2024 (€0,9 miliardi).

La ripartizione geografica degli incassi 2024 è la seguente: €0,5 miliardi in Italia, €0,2 miliardi in Spagna e €0,4 miliardi nella Regione Ellenica.

Risultati economici

I valori economici sono stati riclassificati sotto un profilo gestionale², in coerenza con la rappresentazione dello stato patrimoniale riclassificato.

(€/000)

Conto Economico gestionale	31/03/2025	31/03/2024	Variazione €	Variazione %
Ricavi da Servicing NPL	85.603	64.685	20.918	32,3%
Ricavi da Servicing Non-NPL	24.672	19.231	5.441	28,3%
Servizi a valore aggiunto	31.161	15.126	16.035	106,0%
Ricavi lordi	141.436	99.042	42.394	42,8%
Commissioni passive NPE	(4.901)	(2.923)	(1.978)	67,7%
Commissioni passive REO	(1.836)	(2.351)	515	(21,9)%
Commissioni passive servizi a valore aggiunto	(6.452)	(6.000)	(452)	7,5%
Ricavi netti	128.247	87.768	40.479	46,1%
Spese per il personale	(59.890)	(47.865)	(12.025)	25,1%
Spese amministrative	(17.477)	(14.986)	(2.491)	16,6%
di cui IT	(7.520)	(6.200)	(1.320)	21,3%
di cui Real Estate	(1.942)	(1.150)	(792)	68,9%
di cui SG&A	(8.015)	(7.636)	(379)	5,0%
Totale costi operativi	(77.367)	(62.851)	(14.516)	23,1%
EBITDA	50.880	24.917	25.963	104,2%
EBITDA margin	36,0%	25,2%	10,8%	43,0%
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBITDA	(540)	(35)	(505)	n.s.
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	51.420	24.952	26.468	106,1%
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti	36,4%	25,7%	10,7%	41,5%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	(18.191)	(13.673)	(4.518)	33,0%
Accantonamenti netti	(2.503)	(5.300)	2.797	(52,8)%
Saldo rettifiche/riprese di valore	(34)	2	(36)	n.s.
EBIT	30.152	5.946	24.206	n.s.
Risultato netto di attività e passività finanziarie valutate al fair value	893	362	531	146,7%
Interessi e commissioni derivanti da attività finanziaria	(20.099)	(7.393)	(12.706)	n.s.
EBT	10.946	(1.085)	12.031	n.s.
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBT	(10.470)	(4.656)	(5.814)	124,9%
EBT esclusi gli elementi non ricorrenti	21.417	3.571	17.846	n.s.
Imposte sul reddito	(5.896)	(4.721)	(1.175)	24,9%
Risultato del periodo	5.050	(5.806)	10.856	n.s.
Risultato del periodo attribuibile ai Terzi	(5.996)	(1.251)	(4.745)	n.s.
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(946)	(7.057)	6.111	(86,6)%
Elementi non ricorrenti inclusi nel risultato del periodo	(10.088)	(4.641)	(5.447)	117,4%
Di cui Elementi non ricorrenti inclusi nel risultato del periodo attribuibile ai Terzi	(12)	(18)	6	(33,3)%
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti	9.130	(2.434)	11.564	n.s.
Risultato del periodo attribuibile ai Terzi esclusi gli elementi non ricorrenti	6.008	1.269	4.739	n.s.
Utile per azione (in euro)	(0,005)	(0,455)	0,450	(98,9)%
Utile per azione esclusi gli elementi non ricorrenti (in euro)	0,048	(0,157)	0,205	(130,7)%

Si segnala che, a partire da questa prima rendicontazione del 2025, i ricavi vengono esposti in tre categorie: "Servicing NPL", "Servicing non-NPL" e "Servizi a valore aggiunto". Questo al fine di un miglior allineamento rispetto all'orientamento strategico delineato nel Piano Industriale 2024-2026, che punta a incrementare il peso dei ricavi non-NPL fino al 40-45% del totale ricavi lordi entro il 2026.

Nel primo trimestre del 2025, l'andamento macroeconomico in Europa ha mostrato segnali di crescita moderata in un contesto economico ancora complesso e dinamico. La crescita del PIL reale nell'area dell'euro è stata moderata, con un incremento annuale stimato attorno all'1,3%, leggermente inferiore rispetto alle previsioni di inizio anno (0,2%), grazie soprattutto alla forte crescita in Spagna e Irlanda. Tuttavia, le prospettive per il resto

² Al termine della presente Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo, viene inserito uno schema di raccordo tra lo schema economico gestionale e il prospetto di conto economico esposto nella sezione che include i prospetti contabili consolidati.

dell'anno rimangono deboli, con una crescita annuale prevista dello 0,9%, inferiore rispetto alle stime precedenti.

L'inflazione complessiva è scesa al 2,3% nel primo trimestre, in linea con le previsioni di stabilizzazione dopo il 2,4% del 2024. Ciononostante, le dinamiche dei prezzi hanno continuato a risentire di fattori esogeni, come le fluttuazioni dei costi energetici e l'andamento dei prezzi alimentari. La moderata ripresa della fiducia dei consumatori e la stabilizzazione dei mercati energetici hanno contribuito a contenere ulteriori pressioni inflazionistiche.

Il mercato del lavoro ha mantenuto una crescita positiva, con un aumento dell'occupazione dello 0,1% nel primo trimestre, ed una dinamica salariale robusta, anche se si sono intensificati i segnali di rallentamento. Il tasso di disoccupazione è rimasto stabile al 6,3%, vicino ai minimi storici. La crescita dell'occupazione è stata sostenuta in parte dall'aumento della forza lavoro straniera, che ha contribuito significativamente alla crescita economica dell'area euro.

Il credito al settore privato è rimasto debole, con una domanda di finanziamenti in calo e condizioni di offerta del credito più rigide. Le banche dell'area euro hanno segnalato un ulteriore irrigidimento degli standard di credito per le imprese e i consumatori nel primo trimestre, coerente con la politica monetaria della BCE.

Il saldo di conto corrente dell'area euro ha continuato a rafforzarsi, con un surplus di 35 miliardi di euro a gennaio 2025, sostenuto da una riduzione del disavanzo energetico e da una crescita stabile delle esportazioni, nonostante il rallentamento del commercio globale.

In sintesi, nel primo trimestre del 2025, l'economia europea ha mostrato una ripresa moderata, sostenuta dalla riduzione dell'inflazione e dal miglioramento dell'occupazione. Tuttavia, il contesto internazionale incerto e l'impatto della politica monetaria restrittiva hanno continuato a rappresentare sfide significative per la crescita futura.

Durante il primo trimestre del 2025 il Gruppo ha fatto registrare **ricavi lordi** pari a €141,4 milioni, con un aumento dello 43% rispetto a €99,0 milioni al 31 marzo 2024 (€97,1 milioni esclusa la contribuzione del Portogallo) principalmente grazie alla contribuzione di Gardant. A livello geografico si evidenzia, rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, una crescita considerevole per quanto riguarda l'Italia (+107%) soprattutto grazie all'incremento dei servizi a valore aggiunto così come da linee guida del Piano Industriale e grazie alla nuova contribuzione del gruppo Gardant. Anche per la Regione Ellenica il trend dei ricavi è positivo (+4%), mentre si è registrata una diminuzione dell'8% in Spagna (soprattutto legata al rallentamento del settore REO).

I **ricavi da Servicing NPL** sono pari ad €85,6 milioni contro €64,7 milioni al 31 marzo 2024 (€64,3 milioni esclusa la contribuzione di Portogallo) ed evidenziano un aumento pari al 32% sostanzialmente grazie alla nuova contribuzione di Gardant; le altre regioni risultano in linea con lo stesso periodo dell'esercizio precedente.

I **ricavi da Servicing Non-NPL**, pari ad €24,7 milioni contro €19,2 milioni del periodo a confronto (€17,7 milioni esclusa la contribuzione di Portogallo), evidenziano un aumento pari al 28% sostanzialmente grazie alla nuova contribuzione di Gardant; la regione Ellenica risulta in linea con il medesimo periodo del 2024 e la Spagna registra una riduzione legata al rallentamento del settore REO.

I **servizi a valore aggiunto** risultano pari a €31,2 milioni, in crescita del 106% rispetto a €15,1 milioni del primo trimestre 2024 e originano principalmente da proventi per servizi di elaborazione e fornitura di dati ed altri servizi, come due diligence, master e structuring services e servizi legali, nonché a servizi offerti in ambito Rental e da attività diversificate in ambito Advisory e Portfolio Management. Hanno contribuito anche, benché ancora limitatamente, i nuovi servizi di consulenza e intermediazione immobiliare introdotti lo scorso trimestre in Grecia, che stanno producendo risultati positivi.

All'interno di questa voce sono inclusi anche i ricavi da co-investimento pari a €0,3 milioni in linea con lo stesso periodo dell'anno precedente, relativi principalmente ai proventi derivanti dai titoli ABS di cartolarizzazioni NPE di cui doValue detiene il 5%.

I ricavi da servizi a valore aggiunto rappresentano il 22% del totale dei ricavi lordi del trimestre corrente contro il 15% nel primo trimestre 2024 (16% esclusa la contribuzione di Portogallo) e si confermano come una fonte di ricavi solida e in crescita per tutto il Gruppo.

(€/000)

	31/03/2025	31/03/2024	Variazione €	Variazione %
Ricavi da Servicing NPL	85.603	64.685	20.918	32,3%
Ricavi da Servicing Non-NPL	24.672	19.231	5.441	28,3%
Servizi a valore aggiunto	31.161	15.126	16.035	106,0%
Ricavi lordi	141.436	99.042	42.394	42,8%
Commissioni passive NPE	(4.901)	(2.923)	(1.978)	67,7%
Commissioni passive REO	(1.836)	(2.351)	515	(21,9)%
Commissioni passive servizi a valore aggiunto	(6.452)	(6.000)	(452)	7,5%
Ricavi netti	128.247	87.768	40.479	46,1%

I **ricavi netti**, pari a €128,2 milioni, risultano in aumento del 46% rispetto a €87,8 milioni del trimestre a confronto.

Le **commissioni passive NPE** registrano un aumento del 68% e si attestano a €4,9 milioni (€2,9 milioni al 31 marzo 2024) dovuto principalmente al consolidamento di Gardant che adotta un modello di recupero che prevede un maggior contributo della rete esterna con conseguente maggior apporto di incassi.

Le **commissioni passive REO** sono sostanzialmente calate del 22% rispetto al medesimo periodo del precedente esercizio atterrando a €1,8 milioni (€2,4 milioni al 31 marzo 2024), legata principalmente alla diminuzione fatta registrare in Spagna e in Grecia.

Le **commissioni passive servizi a valore aggiunto** si attestano a €6,5 milioni rispetto a €6,0 milioni del trimestre comparativo con un incremento pari all'8%, coerentemente con la crescita dei ricavi lordi e con una marginalità complessiva pari a circa il 79%.

I **costi operativi**, pari a €77,4 milioni, sono in aumento rispetto al precedente trimestre a confronto (€62,9 milioni), con un incremento del 23% sostanzialmente dovuto alla nuova contribuzione del gruppo Gardant.

Più in dettaglio, le **spese del personale**, pari al 42% dei ricavi lordi, si attestano a €59,9 milioni registrando un incremento del 25% rispetto al primo trimestre del 2024 (€47,9 milioni) quando incidevano per un 48% rispetto ai ricavi lordi. L'aumento è principalmente dovuto al consolidamento di Gardant nonché a nuove assunzioni legate alla presa in carico di nuovi portafogli.

Le **spese amministrative** si attestano a €17,5 milioni contro €15,0 milioni fatti registrare nel primo trimestre del 2024. L'incremento rispetto al periodo di confronto risulta meno che proporzionale rispetto all'incremento registrato nei ricavi grazie alla nuova contribuzione di Gardant, quale risultato delle sinergie e strategie di contenimento dei costi messe in atto dal Gruppo già nelle prime fasi dell'acquisizione. L'incidenza delle spese amministrative rispetto ai ricavi lordi è infatti risultata in calo, ossia pari al 12% contro il 15% del trimestre a confronto.

(€/000)

	31/03/2025	31/03/2024	Variazione €	Variazione %
Spese per il personale	(59.890)	(47.865)	(12.025)	25,1%
Spese amministrative	(17.477)	(14.986)	(2.491)	16,6%
di cui: IT	(7.520)	(6.200)	(1.320)	21,3%
di cui: Real Estate	(1.942)	(1.150)	(792)	68,9%
di cui: SG&A	(8.015)	(7.636)	(379)	5,0%
Totale costi operativi	(77.367)	(62.851)	(14.516)	23,1%
EBITDA	50.880	24.917	25.963	104,2%
di cui: Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBITDA	(540)	(35)	(505)	n.s.
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	51.420	24.952	26.468	106,1%
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti	36,4%	25,7%	10,7%	41,5%

Di seguito viene esposta la tabella del numero di FTEs (Full Time Equivalents) per area geografica dove l'incremento rispetto al 2024 in Italia è dovuto all'inclusione del gruppo Gardant.

FTEs PER AREA GEOGRAFICA	31/03/2025	31/03/2024	Variazione	Variazione %
Italia	1.347	932	415	44,5%
Iberia	539	650	(111)	(17,1)%
Regione Ellenica	1.570	1.572	(2)	(0,1)%
Totale	3.456	3.154	302	9,6%

Come risultante delle dinamiche sopra esposte, l'**EBITDA** si attesta a €50,9 milioni sostanzialmente raddoppiato rispetto ai €24,9 milioni del primo trimestre 2024, con un'incidenza sui ricavi lordi pari al 36% contro il 25% di marzo 2024.

Si segnala che nel primo trimestre 2025 gli elementi non ricorrenti ammontano a circa €0,5 milioni e sono relativi a costi di consulenza strategica e legale inerenti a operazioni straordinarie. Inoltre, nel periodo comparativo del 2024, per ragioni legate a nuove scelte operative e di business, tra gli elementi non ricorrenti è stata inclusa anche la contribuzione economica delle società portoghesi (uscite dal perimetro a luglio 2024). Poiché trattasi di costi non connessi al core business del Gruppo si ritiene che la capacità organica di generazione di utile operativo sia meglio espressa dall'EBITDA aggiustato escludendo tali oneri. Pertanto, l'**EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti** si attesta a €51,4 milioni che si raffronta con €25,0 milioni consuntivati al 31 marzo 2024 quando le poste non direttamente connesse al corso del business indicavano un valore trascurabile.

(€/000)

	31/03/2025	31/03/2024	Variazione €	Variazione %
EBITDA	50.880	24.917	25.963	104,2%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	(18.191)	(13.673)	(4.518)	33,0%
Accantonamenti netti	(2.503)	(5.300)	2.797	(52,8)%
Saldo rettifiche/riprese di valore	(34)	2	(36)	n.s.
EBIT	30.152	5.946	24.206	n.s.
Risultato netto di attività e passività finanziarie valutate al fair value	893	362	531	146,7%
Interessi e commissioni derivanti da attività finanziaria	(20.099)	(7.393)	(12.706)	n.s.
EBT	10.946	(1.085)	12.031	n.s.

Le **rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali** ammontano a €18,2 milioni (€13,7 milioni al 31 marzo 2024), di cui €8,7 milioni riconducibili ad ammortamenti, principalmente dei contratti di servicing e del marchio derivanti dalle acquisizioni di doValue Spain, doValue Greece e del gruppo Gardant.

Il saldo della voce include inoltre la quota degli ammortamenti sui diritti d'uso che derivano dalla contabilizzazione dei contratti di locazione ai sensi del principio IFRS 16 per un totale di €4,1 milioni. Il resto della voce include ammortamenti per €5,4 milioni riferiti prevalentemente a licenze software per investimenti tecnologici effettuati dal Gruppo.

Gli **accantonamenti netti** risultano pari a €2,5 milioni, in netta diminuzione rispetto a €5,3 milioni consuntivati al 31 marzo 2024 e sono legati essenzialmente ad accantonamenti per incentivi all'esodo, dispute legali e accantonamenti prudenziali su crediti.

L'**EBIT** del Gruppo si attesta quindi a €30,2 milioni in forte crescita rispetto a €5,9 milioni del trimestre comparativo.

Gli **interessi e commissioni derivanti da attività finanziaria** ammontano a €20,1 milioni rispetto a €7,4 milioni del 31 marzo 2024. La posta in esame riflette principalmente il costo connesso all'onerosità della nuova emissione obbligazionaria effettuata nel trimestre, ai relativi costi di transazione e al rimborso del prestito obbligazionario con scadenza 2026, nonché gli interessi legati al Senior Facility Agreement ("SFA"). In via residuale la voce include inoltre i costi finanziari relativi all'Earn-out rilevato a seguito dell'operazione di acquisizione in Grecia ed altre poste minori legate alla contabilizzazione secondo il principio contabile IFRS 16.

L'**EBT** risulta pertanto pari a €10,9 milioni contro -€1,1 milioni fatti registrare nel primo trimestre 2024. Oltre alla componente finanziaria sopra descritta, tale risultato include anche il delta fair value relativo ai coinventamenti di minoranza in veicoli di cartolarizzazione in cui le società del Gruppo svolgono il ruolo di Servicer.

L'EBT include ulteriori poste non ricorrenti per complessivi -€10,5 milioni (-€4,7 milioni al 31 marzo 2024), riferibili principalmente ai costi legati all'emissione del nuovo prestito obbligazionario con scadenza 2030 e al rimborso di quello in scadenza nel 2026, oltre che ai costi per l'incentivo all'esodo.

(€/000)

	31/03/2025	31/03/2024	Variazione €	Variazione %
EBT	10.946	(1.085)	12.031	n.s.
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBT	(10.470)	(4.656)	(5.814)	124,9%
EBT esclusi gli elementi non ricorrenti	21.417	3.571	17.846	n.s.
Imposte sul reddito	(5.896)	(4.721)	(1.175)	24,9%
Risultato del periodo	5.050	(5.806)	10.856	n.s.
Risultato del periodo attribuibile ai Terzi	(5.996)	(1.251)	(4.745)	n.s.
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(946)	(7.057)	6.111	(86,6)%
Elementi non ricorrenti inclusi nel risultato del periodo	(10.088)	(4.641)	(5.447)	117,4%
Di cui Elementi non ricorrenti inclusi nel risultato del periodo attribuibile ai Terzi	(12)	(18)	6	(33,3)%
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti	9.130	(2.434)	11.564	n.s.
Utile per azione (in Euro)	(0,005)	(0,455)	0,450	(98,9)%
Utile per azione esclusi gli elementi non ricorrenti (in Euro)	0,048	(0,157)	0,205	(130,7)%

Le **imposte sul reddito** del periodo risultano pari a €5,9 milioni contro un onere di €4,7 milioni del 31 marzo 2024, principalmente in virtù del mix di reddito sviluppato nel trimestre.

Il **risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti** risulta positivo e pari a €9,1 milioni, rispetto ad un risultato negativo di €2,4 milioni del 31 marzo 2024. Includendo gli elementi non ricorrenti, il **risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo** è negativo e pari a €0,9 milioni, rispetto ad un valore negativo di €7,1 milioni di marzo 2024.



Segment Reporting

L'espansione internazionale di doValue nell'ampio mercato del Sud Europa con l'acquisizione dapprima di doValue Spain, e successivamente di doValue Greece, ha portato il Management a ritenere opportuno valutare e analizzare il proprio business con una segmentazione di tipo geografico.

Questa classificazione è legata a fattori specifici delle entità incluse in ciascuna categoria e alla tipologia di mercato. Le regioni geografiche così individuate sono: Italia, Regione Ellenica e Spagna. Si segnala che all'interno del segmento Italia sono ricompresi €3,1 milioni legati al costo delle risorse allocate al Gruppo.

Sulla base di questi criteri, nella seguente tabella sono riportati i ricavi e l'EBITDA (esclusi gli elementi non ricorrenti) del periodo dei segmenti di business indicati.

I **ricavi lordi al netto delle partite non ricorrenti** registrati nel primo trimestre 2025 ammontano a €141,4 milioni (€97,1 milioni a marzo 2024 esclusa la contribuzione del Portogallo) e con un EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti pari a €51,4 milioni (€25,0 milioni a marzo 2024). Il segmento Italia contribuisce per il 55% ai ricavi lordi del Gruppo, il segmento Regione Ellenica contribuisce per il 37%, mentre il segmento Spagna con l'8%.

L'**EBITDA Margin esclusi gli elementi non ricorrenti** sul segmento Italia risulta pari al 37% (41% se si escludessero gli oneri di €3,1 milioni sopra citati), nella Regione Ellenica è pari al 45%, mentre in Spagna è negativo del 7%.

(€/000)

Conto Economico Gestionale (esclusi gli elementi non ricorrenti)	Primo Trimestre 2025			
	Italia	Regione Ellenica	Spagna	Totale
Ricavi da Servicing NPL	44.303	34.139	7.161	85.603
Ricavi da Servicing Non-NPL	9.065	12.627	2.980	24.672
Servizi a valore aggiunto	24.582	5.382	1.197	31.161
Ricavi lordi	77.950	52.148	11.338	141.436
Commissioni passive NPE	(3.234)	(1.105)	(562)	(4.901)
Commissioni passive REO	-	(1.435)	(401)	(1.836)
Commissioni passive servizi a valore aggiunto	(6.210)	-	(242)	(6.452)
Ricavi netti	68.506	49.608	10.133	128.247
Spese per il personale	(31.614)	(20.807)	(7.469)	(59.890)
Spese amministrative	(8.043)	(5.469)	(3.425)	(16.937)
di cui IT	(3.692)	(2.456)	(1.372)	(7.520)
di cui Real Estate	(661)	(569)	(712)	(1.942)
di cui SG&A	(3.690)	(2.444)	(1.341)	(7.475)
Totale costi operativi	(39.657)	(26.276)	(10.894)	(76.827)
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	28.849	23.332	(761)	51.420
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti	37,0%	44,7%	(6,7)%	36,4%
Contribuzione EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	56,1%	45,4%	(1,5)%	100,0%

(€/000)

Conto Economico Gestionale (esclusi gli elementi non ricorrenti)	Primo Trimestre 2025 vs 2024			
	Italia	Regione Ellenica	Spagna	Totale
Ricavi di Servicing				
Primo Trimestre 2025	53.368	46.766	10.141	110.275
Primo Trimestre 2024	25.756	45.182	11.059	81.997
<i>Variazione</i>	<i>27.612</i>	<i>1.584</i>	<i>(918)</i>	<i>28.278</i>
Servizi a valore aggiunto				
Primo Trimestre 2025	24.582	5.382	1.197	31.161
Primo Trimestre 2024	11.166	2.958	1.002	15.126
<i>Variazione</i>	<i>13.416</i>	<i>2.424</i>	<i>195</i>	<i>16.035</i>
Commissioni passive				
Primo Trimestre 2025	(9.444)	(2.540)	(1.205)	(13.189)
Primo Trimestre 2024	(6.967)	(2.499)	(1.300)	(10.766)
<i>Variazione</i>	<i>(2.477)</i>	<i>(41)</i>	<i>95</i>	<i>(2.423)</i>
Spese per il personale				
Primo Trimestre 2025	(31.614)	(20.807)	(7.469)	(59.890)
Primo Trimestre 2024	(19.074)	(19.112)	(8.711)	(46.897)
<i>Variazione</i>	<i>(12.540)</i>	<i>(1.695)</i>	<i>1.242</i>	<i>(12.993)</i>
Spese amministrative				
Primo Trimestre 2025	(8.043)	(5.469)	(3.425)	(16.937)
Primo Trimestre 2024	(6.151)	(4.865)	(3.492)	(14.508)
<i>Variazione</i>	<i>(1.892)</i>	<i>(604)</i>	<i>67</i>	<i>(2.429)</i>
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti				
Primo Trimestre 2025	28.849	23.332	(761)	51.420
Primo Trimestre 2024	4.730	21.664	(1.442)	24.952
<i>Variazione</i>	<i>24.119</i>	<i>1.668</i>	<i>681</i>	<i>26.468</i>
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti				
Primo Trimestre 2025	37,0%	44,7%	(6,7)%	36,4%
Primo Trimestre 2024	12,8%	45,0%	(12,0)%	25,7%
<i>Variazione</i>	<i>24p.p.</i>	<i>(0)p.p.</i>	<i>5p.p.</i>	<i>11p.p.</i>

Situazione Patrimoniale e Finanziaria del Gruppo

I valori patrimoniali sono stati riclassificati sotto un profilo gestionale³, in coerenza con la rappresentazione del conto economico riclassificato e con la posizione finanziaria netta del Gruppo.

(€/000)

Stato Patrimoniale gestionale	31/03/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Cassa e titoli liquidabili	142.961	232.169	(89.208)	(38,4)%
Attività finanziarie	49.001	49.293	(292)	(0,6)%
Partecipazioni	12	12	-	n.s.
Attività materiali	52.703	52.305	398	0,8%
Attività immateriali	679.028	682.684	(3.656)	(0,5)%
Attività fiscali	101.385	105.200	(3.815)	(3,6)%
Crediti commerciali	225.682	263.961	(38.279)	(14,5)%
Attività in via di dismissione	10	10	-	n.s.
Altre attività	77.233	64.231	13.002	20,2%
Totale Attivo	1.328.015	1.449.865	(121.850)	(8,4)%
Passività finanziarie: debiti verso banche/bondholders	643.025	733.419	(90.394)	(12,3)%
Altre passività finanziarie	70.623	76.675	(6.052)	(7,9)%
Debiti commerciali	86.611	110.738	(24.127)	(21,8)%
Passività fiscali	109.276	108.989	287	0,3%
Benefici a dipendenti	11.658	11.913	(255)	(2,1)%
Fondi rischi e oneri	21.472	23.034	(1.562)	(6,8)%
Altre passività	68.547	73.046	(4.499)	(6,2)%
Totale Passivo	1.011.212	1.137.814	(126.602)	(11,1)%
Capitale	68.614	68.614	-	n.s.
Riserva sovrapprezzo azioni	128.800	128.800	-	n.s.
Riserve	14.139	12.493	1.646	13,2%
Azioni proprie	(9.348)	(9.348)	-	n.s.
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(946)	1.900	(2.846)	(149,8)%
Patrimonio Netto attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	201.259	202.459	(1.200)	(0,6)%
Totale Passivo e Patrimonio Netto attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	1.212.471	1.340.273	(127.802)	(9,5)%
Patrimonio Netto attribuibile a Terzi	115.544	109.592	5.952	5,4%
Totale Passivo e Patrimonio Netto	1.328.015	1.449.865	(121.850)	(8,4)%

La voce **cassa e titoli liquidabili** pari a €143,0 milioni, risulta in diminuzione rispetto alla fine dell'esercizio precedente con una variazione negativa di €89,2 milioni. La dinamica finanziaria del trimestre viene descritta in seguito nel paragrafo relativo alla Posizione Finanziaria Netta.

Le **attività finanziarie** indicano un saldo pari a €49,0 milioni, in diminuzione di €0,3 milioni rispetto al valore iscritto al 31 dicembre 2024 e pari a €49,3 milioni.

Di seguito si espone la tabella che ne dettaglia la composizione.

³ Al termine della presente Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo, viene inserito uno schema di raccordo tra lo schema patrimoniale gestionale e il prospetto di stato patrimoniale esposto nella sezione che include i prospetti contabili consolidati.

(€/000)

Attività finanziarie	31/03/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Al fair value con impatto a CE	46.163	46.108	55	0,1%
Titoli di debito	16.331	14.953	1.378	9,2%
OICR	29.682	30.997	(1.315)	(4,2)%
Titoli di capitale	150	150	-	n.s.
Derivati non di copertura	-	8	(8)	(100,0)%
Al fair value con impatto a OCI	2.279	2.626	(347)	(13,2)%
Titoli di capitale	2.279	2.626	(347)	(13,2)%
Al costo ammortizzato	559	559	-	n.s.
Crediti verso banche diversi da conti correnti e depositi a vista	27	27	-	n.s.
Crediti verso clientela	532	532	-	n.s.
Totale	49.001	49.293	(292)	(0,6)%

La componente delle attività finanziarie "Al fair value con impatto a CE" registra un incremento complessivo di €55 mila. In dettaglio, i titoli di debito evidenziano un incremento (€1,4 milioni) dovuto al mix tra effetti valutativi e incassi del trimestre.

Le quote di OICR sono relative a due componenti: (i) €15,2 milioni del fondo di investimento alternativo mobiliare chiuso riservato Italian Recovery Fund (già Atlante II). Durante il periodo sono stati registrati rimborsi con corrispondente annullamento di quote pari a €1,3 milioni; (ii) €14,5 milioni corrispondenti al fondo di investimento alternativo chiuso riservato Italian Distressed Debt & Special Situations Fund 2 derivante dall'acquisizione del gruppo Gardant (di seguito anche "IDDSS2"), con un saldo in linea a quello di fine 2024.

La categoria in questione vede l'azzeramento nel periodo del fair value relativo al derivato non di copertura su BidX1.

La categoria "Al fair value con impatto a OCI", che accoglie investimenti di quote di minoranza nella società fintech brasiliana QueroQuitar S.A. (9,31%) e nella società irlandese proptech BidX1 (2,1%), riporta una riduzione valutativa di €0,3 milioni riferibile esclusivamente a quest'ultima.

Rimane in linea con l'esercizio precedente la componente di attività finanziarie "Al costo ammortizzato" che si attesta a €0,6 milioni.

Le **attività materiali**, pari a €52,7 milioni, registrano un incremento di €0,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2024, principalmente riconducibile all'effetto congiunto degli ammortamenti del periodo (€4,8 milioni) e di nuovi acquisti per €4,7 milioni relativi in gran parte a leasing di immobili (€4,1 milioni) prevalentemente in Spagna.

Le **attività immateriali** passano da €682,7 milioni a €679,0 milioni registrando pertanto una diminuzione pari a €3,7 milioni. La movimentazione del trimestre risulta principalmente impattata da ammortamenti per €13,5 milioni e da acquisti per €9,7 milioni, di cui €7,4 milioni riferiti a costi sostenuti per l'ottenimento di contratti di servicing a lungo termine in Grecia e per la restante parte relativi a software, inclusa la parte classificata ad immobilizzazioni in corso e acconti.

Di seguito la composizione delle attività immateriali:

(€/000)

Attività immateriali	31/03/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Software	51.257	53.600	(2.343)	(4,4)%
Marchi	13.709	14.443	(734)	(5,1)%
Immobilizzazioni in corso e acconti	12.470	12.714	(244)	(1,9)%
Avviamento	332.942	332.942	-	n.s.
Contratti di servicing a lungo termine	268.650	268.985	(335)	(0,1)%
Totale	679.028	682.684	(3.656)	(0,5)%

In particolare, la quota maggiormente significativa delle attività immateriali deriva dalle acquisizioni effettuate dal Gruppo, rispettivamente riferibili a doValue Spain e alle sue controllate intervenute alla fine di giugno 2019, all'aggregazione aziendale di doValue Greece conclusasi a giugno 2020 e da ultimo alla business combination del gruppo Gardant definita il 22 novembre 2024, così come riepilogato nella tabella che segue:

(€/000)

Attività immateriali	31/03/2025			Totale
	Gardant Business Combination	doValue Spain Business Combination	doValue Greece Business Combination	
Software e relative immobilizzazioni in corso	4.573	10.173	32.394	47.140
Marchi	-	13.648	-	13.648
Contratti di servicing a lungo termine	116.905	11.428	137.984	266.317
Customer Relationships	2.333	-	-	2.333
Avviamento	115.763	104.346	112.391	332.500
Totale	239.574	139.595	282.769	661.938

Attività immateriali	31/12/2024			Totale
	Gardant Business Combination	doValue Spain Business Combination	doValue Greece Business Combination	
Software e relative immobilizzazioni in corso	4.440	11.199	33.550	49.189
Marchi	-	14.380	-	14.380
Contratti di servicing a lungo termine	120.038	12.173	134.384	266.595
Customer Relationships	2.390	-	-	2.390
Avviamento	115.763	104.346	112.391	332.500
Totale	242.631	142.098	280.325	665.054

Le **attività fiscali**, di seguito dettagliate evidenziano un saldo di €101,4 milioni alla fine del trimestre, rispetto a €105,2 milioni al 31 dicembre 2024. La diminuzione di €3,8 milioni deriva dall'effetto congiunto dell'andamento delle imposte dirette e indirette incluse nelle componenti "Attività per imposte correnti" (-€1,4 milioni), degli "Altri crediti di natura fiscale" (-€0,7 milioni) che includono principalmente il credito IVA di doValue S.p.A., di doValue Greece e di Gardant S.p.A. e di "Attività per imposte anticipate" (-€1,7 milioni), queste ultime principalmente legate al rilascio di imposte anticipate sul riscatto fiscale dei valori di avviamento e intangibile di Gardant.

(€/000)

Attività fiscali	31/03/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Attività per imposte correnti	5.670	7.085	(1.415)	(20,0)%
Acconti	-	961	(961)	(100,0)%
Crediti d'imposta	5.670	6.124	(454)	(7,4)%
Attività per imposte anticipate	75.038	76.702	(1.664)	(2,2)%
Svalutazioni su crediti	25.028	24.986	42	0,2%
Perdite fiscali riportabili in futuro	19.982	19.982	-	n.s.
Immobili, impianti e macchinari / attività immateriali	22.604	24.474	(1.870)	(7,6)%
Altre attività / Altre passività	3.133	3.047	86	2,8%
Accantonamenti	4.291	4.213	78	1,9%
Altri crediti di natura fiscale	20.677	21.413	(736)	(3,4)%
Totale	101.385	105.200	(3.815)	(3,6)%

Le **altre attività** evidenziano un saldo di €77,2 milioni rispetto ad €64,2 milioni di fine 2024, con un incremento pari a €13,0 milioni. Tale scostamento trova principalmente origine in maggiori crediti per anticipi verso clienti nell'ambito della Regione Ellenica, in particolare per effetto di azioni di rafforzamento delle attività legali di recupero, nonché in risconti attivi relativi a costi operativi registrati nel trimestre, ma di competenza successiva alla chiusura del periodo di riferimento.

Di seguito si riporta la composizione delle **passività fiscali**, pari a €109,3 milioni, le quali evidenziano un incremento di €0,3 milioni rispetto al saldo del 2024 pari a €109,0 milioni.

(€/000)

Passività fiscali	31/03/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Imposte del periodo	17.477	19.090	(1.613)	(8,4)%
Passività per imposte differite	73.026	74.584	(1.558)	(2,1)%
Altri debiti di natura fiscale	18.773	15.315	3.458	22,6%
Totale	109.276	108.989	287	0,3%

Al 31 marzo 2025 le **passività finanziarie – debiti verso banche/bondholders** passano da €733,4 milioni a €643,0 milioni.

La nuova struttura finanziaria delineatasi a fine 2024 è principalmente costituita da un Senior Facilities Agreement (di seguito anche "SFA"), composto da diverse linee di credito, e da un prestito obbligazionario.

L'esposizione dell'SFA passa da €433,7 milioni del 31 dicembre 2024 a €347,6 milioni alla fine del primo trimestre 2025. Oltre agli interessi di competenza, la movimentazione del periodo vede la restituzione di una delle tranche del pacchetto di finanziamenti per €96 milioni, il cui tiraggio nel 2024 era stato depositato in un escrow account a favore delle banche, in attesa di utilizzo. A febbraio 2025 tale tranche è stata liberata e rimborsata in conseguenza del rifinanziamento del bond in scadenza nel 2026 (di nominali €296,0 milioni) tramite l'emissione di un nuovo prestito obbligazionario con scadenza nel 2030 per €300,0 milioni in linea capitale ad un tasso annuo fisso del 7%.

Pertanto, al 31 marzo 2025 il debito residuo al costo ammortizzato per la nuova obbligazione in essere è pari a €294,4 milioni.

I finanziamenti verso banche includono inoltre linee di credito in Italia per complessivi €0,8 milioni alla fine del trimestre (€0,9 milioni al 31 dicembre 2024).

Le **altre passività finanziarie** al 31 marzo 2025 sono di seguito dettagliate:

(€/000)

Altre passività finanziarie	31/03/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Passività per leasing	42.835	43.411	(576)	(1,3)%
Earn-out	22.988	33.264	(10.276)	(30,9)%
Altre passività finanziarie	4.800	-	4.800	n.s.
Totale	70.623	76.675	(6.052)	(7,9)%

Le "Passività per leasing" accolgono l'attualizzazione dei canoni per leasing futuri, in conformità alle previsioni dell'IFRS 16.

La passività per "Earn-out" alla fine del trimestre include unicamente l'importo relativo all'operazione di acquisto di doValue Greece per €23,0 milioni che è legata al conseguimento di taluni target di EBITDA in un orizzonte di dieci anni; nel primo trimestre 2025 è stata liquidata una tranche per €10,8 milioni, così come concordato con la parte venditrice a fine 2024.

Le "Altre passività finanziarie" includono €4,8 milioni relativi alla quota differita del costo per l'ottenimento di un contratto di servicing a lungo termine nella Regione Ellenica, il quale è stato interamente capitalizzato tra le altre attività immateriali (€7,2 milioni).

I **fondi rischi e oneri**, pari a €21,5 milioni, risultano in diminuzione di €1,6 milioni rispetto al saldo rilevato a fine 2024 che ammontava a €23,0 milioni. La composizione della voce viene di seguito rappresentata: (€/000)

Fondi per rischi e oneri	31/03/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Controversie legali e fiscali	12.341	13.693	(1.352)	(9,9)%
Oneri del personale	746	749	(3)	(0,4)%
Altri	8.385	8.592	(207)	(2,4)%
Totale	21.472	23.034	(1.562)	(6,8)%

Le **altre passività** evidenziano uno scostamento in diminuzione pari a €4,5 milioni, passando da un saldo di €73,0 milioni a fine 2024 a €68,5 milioni.

La voce è composta da debiti verso il personale per €46,6 milioni, nonché da risconti passivi e altri debiti per complessivi €21,9 milioni.

Il **Patrimonio Netto attribuibile agli Azionisti della Capogruppo** si attesta a €201,3 milioni (€202,5 milioni al 31 dicembre 2024).

Il Capitale Circolante netto

(€/000)

Capitale Circolante Netto	31/03/2025	31/03/2024	31/12/2024
Crediti commerciali	225.682	189.578	263.961
Debiti commerciali	(86.611)	(68.507)	(110.738)
Totale	139.071	121.071	153.223

Il dato del primo trimestre 2025 si attesta a €139,1 milioni in riduzione (-9%) rispetto a €153,2 milioni di fine 2024: tale decremento è il risultato della diminuzione evidenziata in Italia (circa €9 milioni) e nell'area Ellenica (circa €10 milioni) controbilanciata dall'aumento in Spagna pari a circa €5 milioni. Il valore, rapportato ai ricavi proformati degli ultimi 12 mesi, si attesta al 23% in riduzione rispetto al 26% relativo alla chiusura dell'esercizio 2024.

La Posizione Finanziaria Netta

(€/000)

Posizione Finanziaria Netta	31/03/2025	31/03/2024	31/12/2024
A Cassa e disponibilità liquide di conto corrente	142.961	66.007	232.169
B Liquidità (A)	142.961	66.007	232.169
C Debiti bancari correnti	(58.576)	(25.427)	(66.075)
D Obbligazioni emesse – correnti	(2.625)	(3.865)	(4.163)
E Costi di transazione	(3.990)	-	(13.114)
F Posizione finanziaria netta corrente (B)+(C)+(D)+(E)	77.770	36.715	148.817
G Debiti bancari non correnti	(290.089)	-	(368.849)
H Obbligazioni emesse - non correnti	(291.735)	(553.742)	(294.332)
I Posizione finanziaria netta (F)+(G)+(H)	(504.054)	(517.027)	(514.364)

La **posizione finanziaria netta** a fine marzo 2025 si mantiene negativa e si attesta a €504,1 milioni contro €514,4 milioni di fine 2024 e €517,0 milioni di marzo 2024.

La dinamica del trimestre è stata caratterizzata a febbraio 2025 dall'emissione di un nuovo prestito obbligazionario senior garantito con scadenza 2030 per un importo complessivo in linea capitale pari a €300 milioni ad un tasso annuo fisso pari al 7% con un prezzo di emissione pari al 99,473%. I proventi dell'offerta delle obbligazioni, assieme alla liquidità disponibile di doValue, sono stati utilizzati per rimborsare integralmente il prestito obbligazionario senior garantito pari a €296 milioni emesso nel 2021 con scadenza nel 2026. Tale rimborso, anticipato rispetto alla scadenza prevista, ha comportato un esborso per un importo complessivo del 100,84375% del capitale residuo delle Notes in circolazione, oltre agli interessi maturati alla data dell'estinzione. Si segnala inoltre che nel corso del primo trimestre dell'esercizio sono stati assolti diversi impegni finanziari, tra cui il pagamento di una tranche dell'Earn-Out legato all'operazione di acquisto di doValue Greece per €10,8 milioni, il pagamento dei costi di transazione relativi all'acquisizione Gardant pari a €9,1 milioni, il pagamento di imposte riferibili in larga parte alla Regione Ellenica per €7,0 milioni e di oneri finanziari per €8,9 milioni.

Quale risultante delle principali dinamiche sopra esposte, la voce "Cassa e le disponibilità liquide di conto corrente" risulta pari a €143,0 milioni, contro 232,2 milioni di fine 2024 ed €66,0 milioni di fine marzo 2024.

Oltre agli attuali livelli di cassa, il Gruppo dispone di €130,0 milioni di linee di credito, che pertanto portano la liquidità disponibile a circa €273,0 milioni.

La **posizione finanziaria netta corrente** è positiva di €77,8 milioni (€148,8 milioni a fine 2024) e risulta ancora positivamente impattata dalla liquidità generata a fronte dell'aumento di capitale di fine 2024 nonché dalla ristrutturazione delle obbligazioni sopra descritta.

Il Cash Flow Gestionale

(€/000)

Cash Flow gestionale	31/03/2025	31/03/2024	31/12/2024
EBITDA	50.880	24.917	154.045
Investimenti	(2.248)	(1.816)	(23.769)
EBITDA-Capex	48.632	23.101	130.276
% di EBITDA	96%	93%	85%
Aggiustamento accrual per sistema incentivante basato su azioni	618	(1.061)	1.176
Variazione del Capitale Circolante Netto (CCN)	10.843	(10.205)	(5.895)
Variazione di altre attività/passività	(12.752)	(7.896)	(41.885)
Cash Flow Operativo	47.341	3.939	83.672
Imposte dirette pagate	(6.954)	(9.060)	(25.656)
Oneri finanziari	(8.873)	(11.598)	(29.777)
Free Cash Flow	31.514	(16.719)	28.239
(Investimenti)/disinvestimenti in attività finanziarie	1.355	1.440	2.848
(Investimenti)/disinvestimenti partecipativi	(2.637)	(373)	(196.800)
Pagamento del contenzioso fiscale	(10.800)	(22.300)	400
Acquisto azioni proprie	-	(3.421)	(3.421)
Costi di transazione	-	-	(13.114)
Aumento di Capitale	-	-	143.138
Flusso di cassa prima di dividendi e del rimborso del debito finanziario	19.432	(41.373)	(38.710)
Rimborso del debito finanziario	(9.122)	-	-
Flusso di cassa netto del periodo	10.310	(41.373)	(38.710)
Posizione finanziaria netta all'inizio del periodo	(514.364)	(475.654)	(475.654)
Posizione finanziaria netta alla fine del periodo	(504.054)	(517.027)	(514.364)
Variazione della posizione finanziaria netta	10.310	(41.373)	(38.710)

Si segnala che, al solo fine di meglio rappresentare le dinamiche che hanno coinvolto il capitale circolante, è stata effettuata una riclassifica dei movimenti legati all'“Anticipo a Fornitori” e all'“Anticipo Contrattuale da ERB” dalla voce “Variazione di altre attività/passività” alla voce “Variazione del Capitale Circolante Netto (CCN)” per totali €12,4m per il primo trimestre 2025 e €4,5m per l'esercizio 2024.

Il **Cash Flow Operativo** del periodo è risultato positivo per €47,3 milioni (€3,9 milioni a marzo 2024 e €83,7 milioni a dicembre 2024), con EBITDA pari a €50,9 milioni e con investimenti pari a €2,2 milioni. La cash-conversion rispetto all'EBITDA è pari al 96% in aumento rispetto al 93% di marzo 2024 e all'85% di fine 2024, a testimonianza della capacità del Gruppo di convertire in cassa la propria marginalità operativa grazie anche al contributo positivo dovuto all'ingresso di Gardant.

La “Variazione del capitale circolante netto (CCN)” risulta essere positiva per €10,8 milioni (che si confronta con la variazione negativa pari a €10,2 milioni di marzo 2024 e €5,9 milioni di dicembre 2024). La variazione nel periodo rispetto a quella dei periodi comparativi deriva in parte dall'incasso di crediti riferiti all'esercizio precedente, a cui si aggiungono i benefici di azioni di ottimizzazione nella gestione del credito e del debito.

La “Variazione di altre attività/passività”, pari a -€12,8 milioni contiene principalmente pagamenti connessi alle uscite di personale (redundancy) e a poste legate ai canoni periodici trattati secondo la metodologia dell'IFRS 16, oltre che agli esborsi di cause legali e straziudiziali e alla dinamica connessa al pagamento di MBO rispetto ai relativi accrual.

Le “Imposte dirette pagate” risultano pari a €7,0 milioni e sono essenzialmente riferibili alle imposte dirette versate nell'ambito della Regione Ellenica (€9,1 milioni a marzo 2024).

Gli “Oneri finanziari” pagati nel periodo ammontano a €8,9 milioni in diminuzione rispetto ai €11,6 milioni rilevati a marzo 2024. Tale importo riflette principalmente il costo medio (prevalentemente a tasso fisso) derivante dalle emissioni obbligazionarie e comprende, in particolare, €5,4 milioni relativi al prestito obbligazionario 2021-2026 rimborsato nel mese di febbraio, a cui si aggiungono ulteriori oneri di €2,5 milioni connessi al pagamento anticipato dello stesso, nonché gli interessi contrattuali maturati sulla tranche di SFA restituita, pari a €96 milioni, rimasta inutilizzata in quanto vincolata esclusivamente al rimborso del bond 2021-2026 il quale è invece stato rifinanziato tramite l'emissione di un nuovo bond con scadenza 2030.

Le dinamiche sopra esposte determinano quindi un **Free Cash Flow** pari a €31,5 milioni contro -€16,7 milioni di marzo 2024, soprattutto in virtù del miglior livello di EBITDA sviluppato come descritto nella sezione dedicata al commento dei risultati economici e alla variazione positiva del capitale circolante netto. La voce “(Investimenti)/disinvestimenti in attività finanziarie” è positiva per €1,4 milioni ed include principalmente un incasso delle quote del fondo di investimento alternativo riservato Italian Recovery Fund.

La voce “(Investimenti)/disinvestimenti partecipativi” è pari a -€2,6 milioni principalmente legati al costo pagato per l'ottenimento di un contratto di servicing nella Regione Ellenica (“Alphabet”), che prevede altresì un corrispettivo di €4,8 milioni differito in quattro anni a determinate condizioni.

Si segnala che nel trimestre si è dato seguito al pagamento di una tranches dell'Earn-Out legato all'operazione di acquisto di doValue Greece per €10,8 milioni, oltre che alla liquidazione di €9,1 milioni relativi ai costi di transazione per l'acquisizione di Gardant.

Il **flusso di cassa netto del periodo** risulta pertanto positivo di €10,3 milioni, quando a marzo 2024 il valore risultava negativo per €41,4 milioni.



Fatti di rilievo intervenuti nel periodo

NUOVO PRESTITO OBBLIGAZIONARIO SENIOR GARANTITO CON SCADENZA NEL 2030 DI €300 MILIONI E RIMBORSO DELLE SENIOR SECURED NOTES CON SCADENZA 2026 DI €296 MILIONI

In data 3 febbraio 2025, doValue ha annunciato l'intenzione di rimborsare l'intero ammontare nominale delle Senior Secured Notes con scadenza 2026, subordinata al compimento di determinate operazioni di rifinanziamento che forniscano liquidità netta sufficiente a finanziare il rimborso.

Nella stessa data, doValue ha annunciato l'offerta di un prestito obbligazionario senior garantito con scadenza nel 2030, per un importo complessivo in linea capitale pari a €300 milioni. In data 5 febbraio 2025 è stata completata l'attività di bookbuilding, con conseguente pricing del prestito obbligazionario senior garantito sopra citato ad un tasso fisso pari al 7% annuo con un prezzo di emissione pari al 99,473%. L'offerta ha registrato una forte domanda da parte degli investitori istituzionali internazionali, con ordini che hanno superato di oltre cinque volte l'importo disponibile. A seguito dell'emissione, doValue ha rimborsato integralmente il prestito obbligazionario senior garantito con scadenza nel 2026 emesso dalla società per un importo complessivo in linea capitale pari a €296 milioni, estendendo la durata del proprio profilo di indebitamento e preservando al contempo una solida liquidità. I proventi dell'offerta sono stati inoltre utilizzati per pagare le commissioni e le spese sostenute in relazione all'offerta stessa.

NUOVI MANDATI

Nuovi mandati in Grecia: di seguito i principali contratti di servicing sottoscritti da parte di doValue Greece:

- **Alphabet Secured Retail Portfolio:** nuovo mandato per la gestione della totalità di un portafoglio di proprietà di fondi gestiti da affiliate di Fortress Investment Group ("Fortress") e Bain Capital. Il portafoglio rappresenta la seconda di tre tranches del Progetto Alphabet in Grecia, un portafoglio del valore complessivo di circa €5 miliardi di cui ci è stata assegnata la prima tranche nel 2024. Il portafoglio Alphabet Secured Retail, per il quale doValue è stato nominato unico ed esclusivo servicer, include un Gross Book Value (GBV) per un valore approssimativo di €1,4 miliardi e claim totali di circa €2,8 miliardi (GBV più interessi maturati e costi di mora), che copre circa 17 mila mutuatari ed è sostenuto da garanzie immobiliari;
- **Alphabet Secured Corporate Portfolio:** è stato stipulato un accordo bilaterale con alcuni fondi d'investimento gestiti da Bracebridge Capital, per assicurarsi mandati di servicing pari a €2,3 miliardi di GBV inclusa l'ultima tranche di Alphabet e alcuni altri mandati minori. I mandati di servicing comprendono una tranche da €2,1 miliardi di GBV del portafoglio Alphabet Secured Corporate che un fondo gestito da Bracebridge ha comprato da PQH, in veste di liquidatore speciale, e altri due portafogli minori. Il portafoglio Alphabet Secured Corporate, per il quale doValue agirà in qualità di unico ed esclusivo servicer, comprende circa 13 mila prestiti di 7 mila debitori, con un valore totale delle garanzie pari a €3,1 miliardi e claim totali di €7,1 miliardi;
- **Cartolarizzazione Frontier III:** doValue Greece ha firmato un accordo con National Bank of Greece (NBG) in relazione alla nomina in qualità di servicer di un portafoglio da cartolarizzare per cui NBG ha sottoscritto un accordo con fondi gestiti da Bracebridge per la vendita di 95% delle note mezzanine e junior. La cartolarizzazione coinvolge un portafoglio greco costituito per la maggior parte da crediti in sofferenza (NPL) garantiti, per un Gross Book Value di €0,7 miliardi per il quale doValue agirà come unico ed esclusivo servicer. L'accordo è subordinato al completamento del processo di cartolarizzazione di tale portafoglio da parte di NBG nell'ambito dell'Hellenic Asset Protection Scheme (HAPS), che dovrebbe concludersi nel secondo trimestre del 2025.

Nuovi mandati a Cipro: doValue Cyprus ha siglato un nuovo contratto NPL del valore di circa €200 milioni di Gross Book Value. doValue Cyprus gestirà il portafoglio di Alpha Bank Cipro, una delle banche sistemiche greche particolarmente attiva nel mercato di Cipro. Il portafoglio è composto da NPL provenienti da circa 1.700 debitori per claim totali di circa €0,4 miliardi e circa €0,2 miliardi di GBV. doValue è stata incaricata di agire come solo e unico servicer, rafforzando ulteriormente la posizione del gruppo come leader del mercato a Cipro, con oltre il 50% di market share.

Nuovi mandati in Italia: il Gruppo doValue ha ricevuto in affidamento nuove masse in gestione da Amco tramite la controllata Gardant. Il portafoglio è composto da crediti sia UTP che NPL, prevalentemente corporate, costituito sia da posizioni secured che unsecured. Inoltre, Gardant ha assunto i ruoli di Master Servicer e Special Servicer in una cartolarizzazione multioriginator di NPL promossa da Luigi Luzzatti S.C.p.a., società consortile controllata da 19 Banche Popolari. Insieme ad altri mandati minori, il totale di masse gestite aggiuntive in Italia si attesta a €1,5 miliardi da inizio 2025. Infine, Gardant è stata nominata Servicer, Corporate Servicer e Calculation Agent del programma di basket bond promosso da BPER Banca e Cassa Depositi e Prestiti con garanzia della Regione Emilia-Romagna a favore degli investimenti sostenibili delle PMI locali per un valore complessivo di €0,1 miliardi.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo

Si elencano di seguito i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del trimestre che il Gruppo doValue considera non rettificativi (non adjusting event) ai sensi dello IAS 10.

ASSEMBLEA STRAORDINARIA E ORDINARIA DEGLI AZIONISTI

In data 29 aprile 2025 si è tenuta l'assemblea straordinaria e ordinaria degli azionisti di doValue che ha:

- rinnovato la delega al Consiglio di Amministrazione ad aumentare il capitale sociale (per la parte straordinaria);
- approvato il bilancio individuale dell'esercizio 2024 e la destinazione del risultato dell'esercizio 2024;
- approvato la relazione sulla politica in materia di remunerazione per il periodo 2025-2026 e sui compensi corrisposti per l'anno 2024;
- approvato il piano incentivante relativo ai cicli 2023-2025 e 2024-2026 del LTIP 2022-2024 dei compensi basati su strumenti finanziari;
- conferito una nuova autorizzazione all'acquisto di azioni proprie includendo la possibilità di realizzarlo tramite un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 102 TUF.

VERIFICA FISCALE IN ITALIA

In merito al rilievo relativo al periodo di imposta 2017, per il quale la Capogruppo doValue ha depositato ricorso giudiziario in data 15 maggio 2024, l'udienza di primo grado presso la Corte di Giustizia che era fissata in data 8 maggio 2025 è stata rinviata al 25 settembre 2025.

NUOVI MANDATI

Nuovi mandati a Cipro: doValue Cyprus ha ottenuto in esclusiva un nuovo mandato di servicing per due portafogli di crediti deteriorati (NPL) originati a Cipro del valore complessivo di circa €350 milioni di Gross Book Value.

Nuovi mandati in Grecia: doValue Greece si è aggiudicata un nuovo mandato di servicing da parte dei fondi gestiti da Fortress Investment Group ("Fortress"), aggiungendo ulteriori circa €500 milioni al GBV. Questo mandato riflette l'alto livello di soddisfazione dei clienti di doValue Greece, nonché il continuo valore strategico della partnership tra doValue e Fortress.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato in data 20 marzo 2024 il Piano Industriale per il periodo 2024-2026, il quale prevede specifici target finanziari relativi a variabili chiave per il triennio in questione.

L'acquisizione del gruppo Gardant permetterà al Gruppo di accelerare l'esecuzione del piano. In particolar modo il gruppo Gardant consentirà a doValue di ottenere un posizionamento più solido sugli UTP e altre asset class creditizie diverse dalle sofferenze, nonché di svilupparsi sul settore dell'asset management alternativo.

La Società ha comunicato al mercato la guidance per il 2025 prevedendo di raggiungere un EBITDA compresa tra €210 e €220 milioni.

La Società sarà impegnata nel completare l'integrazione del gruppo Gardant realizzando le sinergie attese. Al tempo stesso si proseguirà nell'esecuzione del business plan, con particolare riguardo sulla diversificazione delle fonti di ricavo, estendendo l'attività oltre il tradizionale segmento degli NPL.

Circa l'attuale contesto di mercato, il Gruppo prevede quanto segue:

- le attività in Italia rifletteranno l'acquisizione del gruppo Gardant, e beneficeranno della natura più giovane delle masse del gruppo Gardant che portano a un miglioramento del tasso di collection, nonché dei loro contratti flusso con Banco BPM e BPER Banca. Inoltre, il Gruppo si attende che l'acquisizione possa supportare un migliore pricing associato a una market share più ampia e una ridotta competizione. Si prevede inoltre la possibilità di entrare in segmenti nuovi come i crediti corporate e quelli di natura fiscale vantati dalle pubbliche amministrazioni;
- le attività nella Regione Ellenica saranno supportate dai nuovi mandati sottoscritti nel corso dell'ultima parte del 2024 e nei primi mesi del 2025, nonché da un'accelerazione delle collection, anche guidate da potenziali cessioni di portafogli sul mercato secondario per conto dei clienti, che dovrebbero contribuire ad un margine stabile anno su anno; si segnala inoltre l'avvio di diverse nuove iniziative sul fronte della diversificazione come la piattaforma finThesis, doAdvise e doValue Greece Real Estate Services che porteranno un contributo tangibile ai ricavi non-NPL della Regione Ellenica nel corso del 2025;
- la struttura di costi nella penisola iberica riflette ormai pienamente l'offboarding del portafoglio di Sareb a seguito della scadenza del contratto e la cessione di doValue Portugal e della sua controllata Zarco. Il Gruppo porterà avanti in questa regione iniziative di business development su reperforming e crediti granulari.

Nel contesto del target annuale di nuovo business di €8 miliardi annunciato nel Piano Industriale 2024-2026, ad oggi il Gruppo ha già superato il target per l'intero anno, aggiudicandosi €9,2 miliardi di nuovo business. Alla luce di questa dinamica molto positiva, il Gruppo ha deciso di aggiornare il target di nuovo business per il 2025, aumentandolo a €12 miliardi.

Principali rischi e incertezze

La posizione finanziaria del Gruppo doValue risulta adeguatamente dimensionata alle proprie esigenze, considerando l'attività svolta e i risultati. La politica finanziaria perseguita privilegia la stabilità del Gruppo, e non persegue attualmente e prospetticamente finalità speculative nella propria attività di investimento.

I principali rischi e incertezze, considerato il business del Gruppo, sono essenzialmente connessi alla congiuntura macroeconomica; se il contesto macroeconomico dell'area euro, che nel corso del primo trimestre 2025 ha proseguito su un sentiero di espansione moderata, dovesse peggiorare, il recupero dei crediti deteriorati potrebbe diventare più difficile e le condizioni economiche avverse potrebbero ridurre la propensione delle istituzioni finanziarie a concedere prestiti ai clienti nei mercati geografici in cui il Gruppo opera. Ciò potrebbe potenzialmente ostacolare la crescita dei nuovi crediti in gestione e ridurre l'offerta di debito disponibile per il recupero.

Inoltre, nonostante l'inflazione dell'area euro si mantenga appena sopra il livello ottimale del 2% richiesto dalle banche centrali e la Banca Centrale Europea abbia avviato una fase di allentamento monetario, con una riduzione dei tassi d'interesse e ulteriori tagli attesi nel corso del 2025, permangono ancora elementi di incertezza legati al perdurare di un contesto di tassi d'interesse elevati che, se dovessero rimanere tali o salire nuovamente, potrebbero ridurre la capacità delle famiglie e delle PMI di ripagare i propri debiti e potenzialmente potrebbero diminuire gli incassi derivanti dalle attività di Servicing del Gruppo, prolungando i tempi di recupero dei prestiti. In aggiunta, a intensificare il clima di instabilità globale ha contribuito l'annuncio da parte degli Stati Uniti di un irrigidimento delle politiche commerciali, con l'introduzione di nuovi dazi contro i Paesi in surplus, con un aumento della volatilità dei mercati finanziari ed un calo diffuso degli indici azionari; il perdurare di tale situazione di volatilità potrebbe determinare un significativo incremento degli oneri finanziari per il Gruppo con una conseguente riduzione dei flussi di cassa.

Continuità aziendale

Al fine di esprimere un giudizio circa il presupposto della continuità aziendale in base al quale è stato redatto il presente Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2025, il Gruppo ha analizzato i propri fabbisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza.

Il Gruppo ritiene di soddisfare i suoi fabbisogni di cui sopra con la liquidità derivante dall'aumento di capitale in opzione, a pagamento, conclusosi a dicembre 2024 di complessivi €151,3 milioni, con la liquidità derivante dal nuovo pacchetto di finanziamenti bancari ("Senior Facilities Agreement" - SFA) di complessivi €526 milioni accesi nel corso dell'ultimo trimestre del 2024, in occasione dell'acquisizione del gruppo Gardant, oltre che con quella che verrà generata dall'attività operativa e di finanziamento.

Si ricorda inoltre che il Gruppo a fine 2024 oltre che concludere l'acquisizione del gruppo Gardant ha anche rimborsato il prestito obbligazionario in scadenza ad agosto 2025.

Infine, il prestito obbligazionario con scadenza nel 2026 è stato rimborsato in data 13 febbraio 2025 per l'intero importo capitale grazie alla liquidità raccolta a seguito dell'emissione di un nuovo prestito obbligazionario senior garantito avvenuto nella medesima data per €300,0 milioni in linea capitale ad un tasso annuo fisso del 7% e con scadenza 2030. Questo ha anche consentito al Gruppo di rimborsare una parte delle linee di credito riconducibili allo SFA di €96 milioni, in quanto non più necessaria.

Inoltre, il Gruppo ha tenuto conto:

- delle previsioni in merito agli scenari macroeconomici impattati dalla combinazione dell'inflazione, degli elevati tassi di interesse, del deterioramento del clima economico, come valori esogeni da considerare in termini andamentali tra le assumptions del Piano Industriale 2024-2026 e del budget 2025 oltre che nelle analisi di sensitività relative ai test di impairment delle attività immateriali al 31 marzo 2025;
- nella valutazione di sostenibilità degli attivi patrimoniali alla data del 31 marzo 2025, della dotazione patrimoniale del Gruppo, della posizione finanziaria e della capacità di generazione di flussi di cassa, come riflessa nel Piano Industriale di Gruppo 2024-2026 e nel budget 2025, nonché delle caratteristiche dello specifico business model di doValue che risulta in grado di rispondere con flessibilità alle diverse fasi del ciclo economico;
- della redditività, dipendente principalmente dalle masse in gestione, nonché dell'apporto di nuovi contratti per gestione di portafogli registrati nel primo trimestre 2025 e dei conseguenti incassi;
- del giudizio delle agenzie di rating relativo al nuovo prestito obbligazionario quotato emesso dal Gruppo e del livello di prezzi registrati da tale strumento sul mercato secondario.

Dalle analisi condotte e in base alle ipotesi sopra riportate non sono emerse incertezze legate ad eventi o circostanze che, considerate singolarmente o nel loro insieme, possano far sorgere dubbi riguardo alla continuità aziendale.

Altre informazioni

DIREZIONE E COORDINAMENTO

Al 31 marzo 2025 le azioni della Capogruppo doValue sono possedute per il 20,55% dal socio con maggior diritto di voto Avio S.à r.l., azionista di riferimento, società di diritto lussemburghese, il cui capitale è indirettamente detenuto da FIG Buyer GP, LLC. Quest'ultima è il General Partner di Foundation Holdco LP, riconducibile a società affiliate di Mubadala Investment Company PJSC e alcuni membri del management di Fortress Investment Group LLC ed entità controllate da questi ultimi.

Un ulteriore 2,64% di azioni doValue sono detenute da altri investitori analogamente riconducibili a FIG Buyer GP LLC e ad entità affiliate a Foundation Holdco LP, con una quota complessiva pari al 23,19%.

Inoltre, il 18,20% delle azioni risulta posseduto da Tiber Investment S.à.r.l. - azionisti riconducibili al Sig. Paul Singer, anche per conto delle controllate Elliott Investment Management GP LLC, Elliott Investment Management LP, Elliott International LP, Buckthorn International Limited - e l'11,14% è detenuto da Sankaty European Investments S.à r.l., azionista riconducibile a Bain Capital Credit Member LLC.

Al 31 marzo 2025, il residuo 47,18% delle azioni risulta collocato sul mercato e lo 0,29% è costituito da n. 555.385 azioni proprie, valorizzate al costo, per un totale di €9,3 milioni detenute dalla Capogruppo medesima. Nessun azionista esercita nei confronti di doValue alcuna attività di Direzione e Coordinamento ai sensi dell'art. 2497 e seguenti del Codice Civile in quanto non impartisce direttive a doValue e, più in generale, non si inserisce nella gestione del Gruppo. Pertanto, la determinazione degli indirizzi strategici e gestionali del Gruppo doValue e, più in generale, l'intera attività svolta, sono frutto di libera autodeterminazione degli organi sociali e non comportano etero-direzione da parte di alcun azionista.

La Capogruppo doValue esercita nei confronti delle proprie controllate l'attività di direzione e coordinamento prevista dalla normativa sopra citata.

OPERAZIONI SU AZIONI PROPRIE

Al 31 marzo 2025 risultano in portafoglio n. 555.385 azioni proprie, pari allo 0,29% del capitale sociale complessivo.

Il loro valore di carico è di €9,3 milioni e sono esposte in bilancio a diretta riduzione del patrimonio netto nella voce "Azioni proprie" in applicazione di quanto disciplinato dall'art. 2357-ter del Codice Civile.

L'Assemblea ordinaria del 26 aprile 2024 aveva rinnovato l'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie in una o più operazioni, sino a un massimo di n. 8.000.000 azioni ordinarie di doValue S.p.A., pari al 10% del totale, per un periodo di 18 mesi dall'approvazione assembleare. Tale autorizzazione è stata rinnovata nell'ambito dell'Assemblea ordinaria dello scorso 29 aprile 2025, includendo la possibilità di realizzare l'acquisto tramite un'offerta pubblica di acquisto ai sensi dell'art. 102 TUF.

LE ATTIVITA' DI RICERCA E SVILUPPO

Nel corso del trimestre il Gruppo ha proseguito l'investimento in progetti di innovazione tecnologica, che si ritiene possano essere in grado di apportare nel futuro un vantaggio competitivo.

RISORSE UMANE

Il business del Gruppo doValue è legato alle persone e la valorizzazione e lo sviluppo delle professionalità sono driver strategici per garantire un'innovazione e una crescita sostenibile. doValue continua ad investire nelle sue persone attraverso politiche orientate alla valorizzazione e sviluppo delle risorse umane, con l'obiettivo di consolidare un clima di soddisfazione aziendale.

Al 31 marzo 2025 il numero dei dipendenti del Gruppo è pari a 3.482 rispetto ai 3.458 a fine 2024.

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

In conformità a quanto stabilito dal "Regolamento Operazioni con Parti Correlate" oggetto di delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche, le eventuali operazioni con parti correlate e soggetti connessi sono concluse nel rispetto della procedura approvata dal Consiglio di Amministrazione, il cui più recente aggiornamento è stato deliberato nella seduta del 17 giugno 2021.

Tale documento è a disposizione del pubblico nella sezione "Governance" del sito www.doValue.it.

Con riferimento al comma 8 dell'art.5 - "Informazioni al pubblico sulle operazioni con parti correlate" del Regolamento Consob sopra citato si segnala che:

- A. in base alla Policy in merito alle operazioni con parti correlate adottata dal Consiglio di Amministrazione di doValue S.p.A., in data 17 gennaio 2025 è stata conclusa un'operazione di maggior rilevanza inerente la sottoscrizione di un nuovo mandato di servicing per il portafoglio "Alphabet Secured" tra doValue Greece e Eudoxus Issuer Designated Company, veicolo di cartolarizzazione riconducibile a Fortress e

Bain, entrambi ricompresi nel perimetro delle parti correlate di doValue S.p.A. (l'“Operazione Alphabet”). Il corrispettivo complessivo dell'Operazione - che coincide con il flusso reddituale netto prospettico (c.d. “*net profit value*” o “NPV”) - è superiore alla soglia regolamentare calcolata sulla base del valore di patrimonio netto consolidato risultante dall'ultimo documento finanziario contabile pubblicato alla data dell'Operazione. Quest'ultima risulta coerente con il core business di doValue Greece e del Gruppo, e pertanto rientra nella categoria delle “Operazioni Ordinarie” ai sensi della Policy. Inoltre, i termini e le condizioni principali applicate al portafoglio Alphabet sono considerati equivalenti a quelli di mercato o standard;

- B. nel corso del primo trimestre del 2025 non sono state effettuate operazioni con parti correlate a condizioni diverse dalle normali condizioni di mercato che hanno influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale ed economica del Gruppo;
- C. nel corso del primo trimestre del 2025 non vi sono state modifiche o sviluppi di singole operazioni con parti correlate già descritte nell'ultima relazione annuale che abbiano avuto un effetto rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati del Gruppo nel periodo di riferimento.

OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Ai sensi della comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 si precisa che nel corso del primo trimestre del 2025 il Gruppo doValue non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla comunicazione stessa, secondo la quale le operazioni atipiche e/o inusuali sono quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento (prossimità alla chiusura del periodo) possono dare luogo a dubbi in ordine alla correttezza/completezza delle informazioni in bilancio, al conflitto di interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale e alla tutela degli azionisti di minoranza.

INFORMAZIONE RELATIVA AL REGIME DI “OPT-OUT”

Si comunica che doValue S.p.A. aderisce al regime di semplificazione previsto dagli artt. 70, comma 8, e 71, comma 1-bis, del Regolamento CONSOB in materia di emittenti n. 11971/1999, come successivamente modificato, avvalendosi, pertanto, della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi previsti dagli artt. 70, comma 6, e 71, comma 1 del citato Regolamento in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumenti di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.



Prospetti di raccordo

PROSPETTO DI RACCORDO TRA RISULTATO E PATRIMONIO NETTO DELLA CAPOGRUPPO E GLI ANALOGHI VALORI DEL GRUPPO

In applicazione della Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006, nel seguito si espone il prospetto di raccordo del patrimonio netto e del risultato dell'esercizio della Capogruppo con gli omologhi dati consolidati.

(€/000)

	31/03/2025		31/03/2024	
	Patrimonio Netto	Risultato del periodo	Patrimonio Netto	Risultato del periodo
Bilancio separato doValue S.p.A.	207.639	(15.985)	124.649	(10.775)
- differenza tra il valore di carico e valore del PN contabile delle partecipate	(5.996)	-	(76.958)	-
- risultati conseguiti dalle partecipate al netto delle quote di minoranza	-	17.819	-	(4.148)
Storno dei dividendi	-	-	-	(3.000)
Altre rettifiche di consolidamento	562	(2.780)	562	10.866
Bilancio consolidato attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	202.205	(946)	48.253	(7.057)

Roma, lì 14 maggio 2025

Il Consiglio di Amministrazione

RACCORDO TRA IL CONTO ECONOMICO GESTIONALE E CIVILISTICO

(€/000)	31/03/2025	31/03/2024
Ricavi da Servicing NPL	85.603	64.685
di cui: Ricavi da contratti con i clienti	85.603	64.685
Ricavi da Servicing Non-NPL	24.672	19.231
di cui: Ricavi da contratti con i clienti	24.672	19.231
Servizi a valore aggiunto	31.161	15.126
di cui: (Oneri)/Proventi finanziari	275	352
di cui: Ricavi da contratti con i clienti	5.876	2.745
di cui: Ricavi diversi	21.221	11.985
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione	3.789	44
Ricavi lordi	141.436	99.042
Commissioni passive NPE	(4.901)	(2.923)
di cui: Costi dei servizi resi	(4.823)	(2.876)
di cui: Spese amministrative	(99)	(54)
di cui: Ricavi diversi	21	7
Commissioni passive REO	(1.836)	(2.351)
di cui: Costi dei servizi resi	(1.836)	(2.351)
Commissioni passive servizi a valore aggiunto	(6.452)	(6.000)
di cui: Costi dei servizi resi	(246)	(366)
di cui: Spese amministrative	(6.206)	(5.634)
Ricavi netti	128.247	87.768
Spese per il personale	(59.890)	(47.865)
di cui: Costo del personale	(60.221)	(48.054)
di cui: Ricavi diversi	331	189
Spese amministrative	(17.477)	(14.986)
di cui: Costo del personale	(558)	(508)
di cui: Costo del personale - di cui: SG&A	(558)	(508)
di cui: Spese amministrative	(17.317)	(15.200)
di cui: Spese amministrative - di cui: IT	(7.596)	(6.278)
di cui: Spese amministrative - di cui: Real Estate	(1.954)	(1.192)
di cui: Spese amministrative - di cui: SG&A	(7.767)	(7.730)
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione	(28)	(49)
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione - di cui: Real Estate	(24)	-
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione - di cui: SG&A	(4)	(49)
di cui: Ricavi diversi	426	771
di cui: Ricavi diversi - di cui: IT	76	78
di cui: Ricavi diversi - di cui: Real Estate	36	42
di cui: Ricavi diversi - di cui: SG&A	314	651
<i>Totale "di cui IT"</i>	<i>(7.520)</i>	<i>(6.200)</i>
<i>Totale "di cui Real Estate"</i>	<i>(1.942)</i>	<i>(1.150)</i>
<i>Totale "di cui SG&A"</i>	<i>(8.015)</i>	<i>(7.636)</i>
Totale costi operativi	(77.367)	(62.851)
EBITDA	50.880	24.917
EBITDA margin	36,0%	25,2%
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBITDA	(540)	(35)
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	51.420	24.952
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti	36,4%	25,7%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	(18.191)	(13.673)
di cui: Ammortamenti e svalutazioni	(18.280)	(13.819)
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione	89	146
Accantonamenti netti	(2.503)	(5.300)
di cui: Costo del personale	(2.746)	(4.392)
di cui: Accantonamenti a fondi rischi e oneri	255	(925)
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione	46	8
di cui: Ammortamenti e svalutazioni	(58)	9
Saldo rettifiche/riprese di valore	(34)	2
di cui: Ammortamenti e svalutazioni	(34)	2

EBIT	30.152	5.946
Risultato netto di attività e passività finanziarie valutate al fair value	893	362
di cui: (Oneri)/Proventi finanziari	893	362
Interessi e commissioni derivanti da attività finanziaria	(20.099)	(7.393)
di cui: (Oneri)/Proventi finanziari	(20.099)	(7.393)
EBT	10.946	(1.085)
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBT	(10.470)	(4.656)
EBT esclusi gli elementi non ricorrenti	21.417	3.571
Imposte sul reddito	(5.896)	(4.721)
di cui: Spese amministrative	(478)	(364)
di cui: Imposte sul reddito	(5.418)	(4.357)
Risultato del periodo	5.050	(5.806)
Risultato del periodo attribuibile ai Terzi	(5.996)	(1.251)
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(946)	(7.057)
Elementi non ricorrenti inclusi nel risultato del periodo	(10.088)	(4.641)
Di cui Elementi non ricorrenti inclusi nel risultato del periodo attribuibile ai Terzi	(12)	(18)
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti	9.130	(2.434)
Risultato del periodo attribuibile ai Terzi esclusi gli elementi non ricorrenti	6.008	1.269
Utile per azione (in euro)	(0,005)	(0,455)
Utile per azione esclusi gli elementi non ricorrenti (in euro)	0,048	(0,157)

RACCORDO TRA LO STATO PATRIMONIALE GESTIONALE E CIVILISTICO

(€/000)	31/03/2025	31/12/2024
Cassa e titoli liquidabili	142.961	232.169
Disponibilità liquide e depositi a breve	137.980	232.169
Attività finanziarie correnti	4.981	-
Attività finanziarie	49.001	49.293
Attività finanziarie non correnti	49.001	49.293
Partecipazioni	12	12
Partecipazioni in società collegate e joint ventures	12	12
Attività materiali	52.703	52.305
Immobili, impianti e macchinari	52.702	52.304
Rimanenze	1	1
Attività immateriali	679.028	682.684
Attività immateriali	679.028	682.684
Attività fiscali	101.385	105.200
Imposte differite attive	75.038	76.702
Altre attività correnti	20.677	21.413
Attività fiscali	5.670	7.085
Crediti commerciali	225.682	263.961
Crediti commerciali	225.682	263.961
Attività in via di dismissione	10	10
Attività destinate alla vendita	10	10
Altre attività	77.233	64.231
Altre attività correnti	69.773	56.482
Altre attività non correnti	7.460	7.749
Totale Attivo	1.328.015	1.449.865
Passività finanziarie: debiti verso banche/bondholders	643.025	733.419
Prestiti e finanziamenti non correnti	581.824	663.181
Prestiti e finanziamenti correnti	61.201	70.238
Altre passività finanziarie	70.623	76.675
Altre passività finanziarie non correnti	46.517	52.936
Altre passività finanziarie correnti	24.106	23.739
Debiti commerciali	86.611	110.738
Debiti Commerciali	86.611	110.738
Passività fiscali	109.276	108.989
Debiti tributari	17.477	19.090
Imposte differite passive	73.026	74.583
Altre passività correnti	18.773	15.316
Benefici a dipendenti	11.658	11.913
Benefici a dipendenti	11.658	11.913
Fondi rischi e oneri	21.472	23.034
Fondi rischi e oneri	21.472	23.034
Altre passività	68.547	73.046
Altre passività correnti	58.733	63.324
Altre passività non correnti	9.814	9.722
Totale Passivo	1.011.212	1.137.814
Capitale	68.614	68.614
Capitale sociale	68.614	68.614
Riserva sovrapprezzo azioni	128.800	128.800
Riserva sovrapprezzo azioni	128.800	128.800
Riserve	14.139	12.493
Riserva da valutazione	(8.693)	(8.366)
Altre riserve	22.832	20.859
Azioni proprie	(9.348)	(9.348)
Azioni proprie	(9.348)	(9.348)
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(946)	1.900
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(946)	1.900
Patrimonio Netto attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	201.259	202.459
Totale Passivo e Patrimonio Netto attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	1.212.471	1.340.273
Patrimonio Netto attribuibile ai Terzi	115.544	109.592
Patrimonio Netto attribuibile ai Terzi	115.544	109.592
Totale Passivo e Patrimonio Netto	1.328.015	1.449.865



**PROSPETTI CONTABILI AL
31 MARZO 2025**

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(€/000)

	31/03/2025	31/12/2024
<u>Attività non correnti:</u>		
Attività immateriali	679.028	682.684
Immobili, impianti e macchinari	52.702	52.304
Partecipazioni	12	12
Attività finanziarie non correnti	49.001	49.293
Imposte differite attive	75.038	76.702
Altre attività non correnti	7.460	7.749
Totale attività non correnti	863.241	868.744
<u>Attività correnti:</u>		
Rimanenze	1	1
Attività finanziarie correnti	4.981	-
Crediti commerciali	225.682	263.961
Attività fiscali	5.670	7.085
Altre attività correnti	90.450	77.895
Disponibilità liquide e depositi a breve	137.980	232.169
Totale attività correnti	464.764	581.111
Attività destinate alla dismissione	10	10
Totale attività	1.328.015	1.449.865
<u>Patrimonio netto</u>		
Capitale sociale	68.614	68.614
Riserva sovrapprezzo azioni	128.800	128.800
Riserva da valutazione	(8.693)	(8.366)
Altre riserve	22.832	20.859
Azioni proprie	(9.348)	(9.348)
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(946)	1.900
Patrimonio Netto attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	201.259	202.459
Patrimonio Netto attribuibile ai Terzi	115.544	109.592
Totale Patrimonio Netto	316.803	312.051
<u>Passività non correnti</u>		
Prestiti e finanziamenti non correnti	581.824	663.181
Altre passività finanziarie non correnti	46.517	52.936
Benefici ai dipendenti	11.658	11.913
Fondi rischi e oneri	21.472	23.034
Imposte differite passive	73.026	74.583
Altre passività non correnti	9.814	9.722
Totale passività non correnti	744.311	835.369
<u>Passività correnti</u>		
Prestiti e finanziamenti correnti	61.201	70.238
Altre passività finanziarie correnti	24.106	23.739
Debiti commerciali	86.611	110.738
Passività fiscali	17.477	19.090
Altre passività correnti	77.506	78.640
Totale passività correnti	266.901	302.445
Totale passività	1.011.212	1.137.814
Totale Patrimonio Netto e passività	1.328.015	1.449.865

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(€/000)

	31/03/2025	31/03/2024
Ricavi da contratti con i clienti	116.151	86.661
Ricavi diversi	21.999	12.953
Totale ricavi	138.150	99.614
Costi dei servizi resi	(6.906)	(5.593)
Costo del personale	(63.525)	(52.955)
Spese amministrative	(24.100)	(21.252)
(Oneri)/Proventi diversi di gestione	3.896	149
Ammortamenti e svalutazioni	(18.372)	(13.808)
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	255	(925)
Totale costi	(108.752)	(94.384)
Risultato operativo	29.398	5.230
(Oneri)/Proventi finanziari	(18.930)	(6.679)
Risultato ante imposte	10.468	(1.449)
Imposte sul reddito	(5.418)	(4.357)
Risultato netto derivante dall'attività di funzionamento	5.050	(5.806)
Risultato del periodo	5.050	(5.806)
di cui: Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(946)	(7.057)
di cui: Risultato del periodo attribuibile ai Terzi	5.996	1.251
Utile per azione		
di base	(0,005)	(0,455)
diluito	(0,005)	(0,455)

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA CONSOLIDATA

(€/000)

	31/03/2025	31/03/2024
Risultato del periodo	5.050	(5.806)
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico		
Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(347)	(82)
Piani a benefici definiti	1	(1)
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	19	-
Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(327)	(83)
Redditività complessiva	4.723	(5.889)
di cui: Redditività complessiva attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(1.273)	(7.140)
di cui: Redditività complessiva attribuibile ai Terzi	5.996	1.251

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

AL 31/03/2025

(€/000)

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserve da valutazione	Altre riserve		Azioni proprie	Risultato del periodo	Patrimonio Netto attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	Patrimonio Netto attribuibile ai Terzi	Totale Patrimonio Netto
				Riserve da utili e/o in sospensione d'imposta	Altre					
Esistenze iniziali	68.614	128.800	(8.366)	26.096	(5.237)	(9.348)	1.900	202.459	109.592	312.051
Allocazione del risultato a riserve	-	-	-	(70.168)	72.068	-	(1.900)	-	-	-
Variazioni di riserve	-	-	-	-	(545)	-	-	(545)	(44)	(589)
Stock options	-	-	-	-	618	-	-	618	-	618
Redditività complessiva del periodo	-	-	(327)	-	-	-	(946)	(1.273)	5.996	4.723
Esistenze finali	68.614	128.800	(8.693)	(44.072)	66.904	(9.348)	(946)	201.259	115.544	316.803

AL 31/12/2024

(€/000)

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserve da valutazione	Altre riserve		Azioni proprie	Risultato dell'esercizio	Patrimonio Netto attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	Patrimonio Netto attribuibile ai Terzi	Totale Patrimonio Netto
				Riserve da utili e/o in sospensione d'imposta	Altre					
Esistenze iniziali	41.280	-	(2.830)	26.076	12.430	(6.095)	(18.329)	52.532	51.660	104.192
Allocazione del risultato a riserve	-	-	-	-	(18.329)	-	18.329	-	-	-
Variazioni di riserve	-	-	1	-	(246)	-	-	(245)	45.820	45.575
Emissione nuove azioni	27.334	128.800	-	-	-	-	-	156.134	-	156.134
Acquisto azioni proprie	-	-	-	-	-	(3.421)	-	(3.421)	-	(3.421)
Stock options	-	-	-	20	908	168	-	1.096	-	1.096
Redditività complessiva	-	-	(5.537)	-	-	-	1.900	(3.637)	12.112	8.475
Esistenze finali	68.614	128.800	(8.366)	26.096	(5.237)	(9.348)	1.900	202.459	109.592	312.051

AL 31/03/2024

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserve da valutazione	Altre riserve		Azioni proprie	Risultato del periodo	Patrimonio Netto attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	Patrimonio Netto attribuibile ai Terzi	Totale Patrimonio Netto
				Riserve da utili e/o in sospensione d'imposta	Altre					
Esistenze iniziali	41.280	-	(2.830)	26.076	12.430	(6.095)	(17.830)	53.031	51.660	104.691
Allocazione del risultato a riserve	-	-	-	(2.936)	(14.894)	-	17.830	-	-	-
Variazioni di riserve	-	-	-	-	(213)	-	-	(213)	-	(213)
Acquisto azioni proprie	-	-	-	-	-	(3.421)	-	(3.421)	-	(3.421)
Stock options	-	-	-	-	(1.061)	-	-	(1.061)	-	(1.061)
Redditività complessiva del periodo	-	-	(83)	-	-	-	(7.057)	(7.140)	1.251	(5.889)
Esistenze finali	41.280	-	(2.913)	23.140	(3.738)	(9.516)	(7.057)	41.196	52.911	94.107

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO - METODO INDIRETTO -

(€/000)

	31/03/2025	31/03/2024
Attività operativa		
Risultato del periodo ante imposte	10.468	(1.449)
Aggiustamenti per riconciliare il risultato ante imposte con i flussi finanziari netti:	37.035	20.562
Plus/minusvalenze su attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione e sulle altre attività/passività valutate al fair value con impatto a conto economico	(1.425)	(844)
Ammortamenti e svalutazioni	18.372	13.808
Variazioni negli accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri (Oneri)/Proventi finanziari	(256)	925
Costi per pagamenti basati su azioni	19.726	7.734
	618	(1.061)
Variazioni nel capitale circolante:	14.094	(6.599)
Variazione dei crediti commerciali	38.221	10.276
Variazione dei debiti commerciali	(24.127)	(16.875)
Variazioni nelle attività e passività finanziarie:	(3.036)	1.781
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(4.981)	-
Altre attività obbligatoriamente valutate al fair value	1.498	1.573
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	447	208
Altre variazioni:	(37.134)	(47.684)
Interessi pagati	(8.873)	(11.598)
Pagamento imposte sul reddito	(6.954)	(2.308)
Altre variazioni altre attività /altre passività	(21.307)	(33.778)
Flussi finanziari netti da attività operativa	21.427	(33.389)
Attività di investimento		
Acquisto di partecipazioni	(10.800)	(373)
Acquisto di immobili, impianti e macchinari	(109)	(160)
Acquisto di attività immateriali	(4.910)	(1.656)
Flussi finanziari netti da attività di investimento	(15.819)	(2.189)
Attività di finanziamento		
Emissione/acquisto di azioni proprie	-	(3.421)
Accensione finanziamenti	298.419	-
Rimborso finanziamenti	(392.211)	(401)
Pagamenti del capitale di passività per leasing	(6.005)	(6.969)
Flussi finanziari netti da attività di finanziamento	(99.797)	(10.791)
Flussi finanziari netti del periodo	(94.189)	(46.369)
Riconciliazione		
Disponibilità liquide e depositi a breve all'inizio del periodo	232.169	112.376
Flussi finanziari netti del periodo	(94.189)	(46.369)
Disponibilità liquide e depositi a breve alla fine del periodo	137.980	66.007



ATTESTAZIONI

Dichiarazione del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni dell'art. 154-bis comma 2 del D. Lgs. 58/1998 (Testo Unico della Finanza)

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di doValue S.p.A., Sig. Davide Soffietti, dichiara, ai sensi del comma 2 dell'art 154 bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel 'Resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2025' corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Roma, 14 maggio 2025

Davide Soffietti


Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari