GARDANT

Your Investment and Servicing Partner

Allegato "D" all'atto n. 23078/15053

Bilancio d'esercizio 2025

Gardant S.p.A.
Sede legale: Via Curtatone 3, 00185 Roma
Capitale sociale interamente sottoscritto e versato - euro 260.247,00
Codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Roma
15762951000
REA C.C.I.A.A. RM-1612341
Società appartenente al Gruppo doValue
Soggetta all'attività di direzione e coordinamento di doValue S.p.A.
www.doValue.it

GARDANT

Sommario

1. Cariche sociali, organismo di vigilanza e società di revisione 4
2. Contesto macroeconomico di riferimento 6
3. La Società 10
4. Relazione sulla gestione 13
5. Schemi di bilancio d'esercizio 20
6. Note illustrative agli schemi di bilancio 25
7. Relazione della Società di Revisione 72

GARDANT

Cariche sociali, organismo di vigilanza e società di revisione

1. Cariche sociali, organismo di vigilanza e società di revisione

Consiglio di Amministrazione[1]

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

Collegio Sindacale[1]

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

Società di revisione

KPMG S.p.A.[2]

---

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

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

Contesto macroeconomico di riferimento

2. Contesto macroeconomico di riferimento

Nel 2025, le banche europee hanno cominciato a vedere una riduzione dei tassi di interesse nella prima metà dell'anno che sono scesi dal 3% a fine 2024 al 2% a dicembre2025. I margini di interesse rimangono tuttavia sostenuti, ai livelli del 2023. Nonostante il deterioramento del contesto macroeconomico e l'impatto del costo del denaro su famiglie e PMI, il costo del rischio per il settore bancario è rimasto contenuto. Questo scenario, unitamente a un basso rapporto tra crediti deteriorati e attivi bancari (NPE Ratio), ha determinato un contesto sfidante per i servicer del credito e gli investitori, con una riduzione delle operazioni di dimensioni significative sul mercato, sebbene con un approccio più proattivo da parte degli istituti verso le cessioni di attivi deteriorati. Nonostante ciò, i tassi di insolvenza sono stati in aumento nel 2025, raggiungendo i livelli massimi dal 2019.

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

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

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

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

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

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

La Società

3. La Società

Gardant S.p.A.

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

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

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

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

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

Progetto di fusione con doValue S.p.A.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

GARDANT

Relazione sulla gestione

4. Relazione sulla gestione

Fatti di rilievo intervenuti nel corso del 2025

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

Andamento economico

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Situazione patrimoniale-finanziaria individuale

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Altre informazioni

Attività di ricerca e sviluppo

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

Azioni proprie

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

Opzione per il consolidato fiscale nazionale e Gruppo IVA

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

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

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

Rapporti con le imprese del Gruppo

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

Rischi e incertezze

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

La posizione finanziaria della Società è adeguatamente dimensionata considerando l'attività svolta e le previsioni di crescita dei prossimi anni.

La Società non persegue finalità speculative nella propria attività.

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

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e prevedibile evoluzione della gestione

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

Continuità aziendale

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

Attività di direzione e coordinamento

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

Operazioni con parti correlate

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

Schemi di bilancio d'esercizio

5. Schemi di bilancio d'esercizio

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2025

(unità di Euro)

ATTIVITA'	Note	31.12.2025	31.12.2024 riclassificato	01.01.2024 riclassificato
ATTIVITA' NON CORRENTI				
Immobilizzazioni materiali	1	5.569.273	10.381.677	11.792.988
Immobilizzazioni immateriali	2	1.309.331	1.335.134	1.379.513
Partecipazioni	3	180.159.173	180.159.173	131.699.173
Attività fiscali anticipate	4	256.513	398.559	333.791
Attività finanziarie non correnti	5	13.139.994	14.434.721	67.897.507
Altre attività non correnti	6	215.736	213.413	181.357
Totale attività non correnti		**200.650.020**	**206.922.677**	**213.284.329**
ATTIVITA' CORRENTI				
Crediti commerciali	7	2.399.134	2.150.784	4.318.384
Disponibilità liquide	8	5.458.949	16.650.860	29.545.687
Crediti tributari correnti	9	138.511	9.551	890.238
Attività finanziarie correnti	10	37.186.038	12.018.807	-
Altre attività correnti	11	17.950.326	12.198.937	4.649.229
Totale attività correnti		**63.132.958**	**43.028.939**	**39.403.538**
TOTALE ATTIVO		**263.782.978**	**249.951.616**	**252.687.867**

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	Note	31.12.2025	31.12.2024 riclassificato	01.01.2024 riclassificato
PATRIMONIO NETTO				
Capitale sociale	12	260.247	260.247	210.000
Riserva sovrapprezzo azioni	13	174.256.327	176.571.677	140.505.969
Riserve	13	7.085.419	7.091.078	56.834.413
Utile (perdita) dell'esercizio		14.466.905	(2.315.350)	1.269.028
Totale patrimonio netto		**196.068.898**	**181.607.652**	**198.819.410**
PASSIVITA'				
PASSIVITA' NON CORRENTI				
Finanziamenti non correnti	14	-	232.487	910.097
Altre passività finanziarie non correnti	15	4.748.629	9.697.552	11.130.625
Benefici a dipendenti	16	204.061	636.080	590.490
Fondi per rischi e oneri	17	22.347	-	-
Passività fiscali differite	4	2.271	4.058	7.740
Totale passività non correnti		**4.977.308**	**10.570.177**	**12.638.952**
PASSIVITA' CORRENTI				
Finanziamenti correnti	14	41.674.064	35.411.665	25.934.561
Altre passività finanziarie correnti	15	1.792.679	1.722.823	1.283.857
Debiti commerciali	18	3.739.683	5.608.301	8.230.680
Debiti tributari correnti	19	324.129	-	-
Altre Passività correnti	20	15.206.217	15.030.998	5.780.407
Totale passività correnti		**62.736.772**	**57.773.787**	**41.229.505**
TOTALE PASSIVITA'		**67.714.080**	**68.343.964**	**53.868.457**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		**263.782.978**	**249.951.616**	**252.687.867**

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

Prospetto di conto economico complessivo d'esercizio al 31 dicembre 2025

(unità di Euro)

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

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

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

Variazioni del patrimonio netto al 31 dicembre 2025

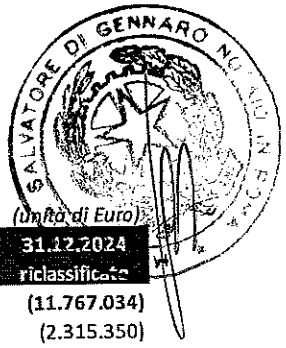
(unità di Euro)

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

Variazioni del patrimonio netto al 31 dicembre 2024

(unità di Euro)

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



Rendiconto finanziario d'esercizio al 31 dicembre 2025

(unità di Euro)

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

Riconciliazione

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

GARDANT

Note illustrative agli schemi di bilancio

6. Note illustrative agli schemi di bilancio

PARTE A – POLITICHE CONTABILI

A.1 – PARTE GENERALE

Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

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

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

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

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

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

Principi generali di redazione

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Il Rendiconto Finanziario è presentato utilizzando il metodo indiretto.

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

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

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

Riclassifiche

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

(unità di Euro)

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

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

(unità di Euro)

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

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

Utilizzo di stime contabili

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

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

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

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

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

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

- la valutazione delle partecipazioni.
-

Valutazione delle partecipazioni

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

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

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

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

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

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

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

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

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

W.A.C.C. = Ke	
Italy - Risk Free Current	4,3%
β 5Y M Levered - Average	0,85
Equity Risk Premium	6,7%
β x ERP	5,7%
Ke	9,97%

Dove:

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

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

Stima di recuperabilità delle attività fiscali per imposte anticipate

La quasi totalità (euro 167 mila) delle imposte anticipate iscritte in bilancio (euro 257 mila) sono imposte anticipate qualificate rivenienti dall'operazione di scissione del 2021 da Credito Fondiario S.p.A., (ora CF+ S.p.A.), la loro recuperabilità è quindi certa. Per la restante parte delle imposte anticipate, la Società, pur chiudendo diversi esercizi in perdita fiscale, si è vista remunerare nello stesso esercizio l'apporto di detta perdita nell'ambito del consolidato fiscale di Gruppo.

Stima delle attività finanziarie valutate a *fair value*

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

A.2 – PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

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

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

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

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

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

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

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

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

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

1 - Attività materiali

Criteri di iscrizione

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

Criteri di classificazione

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

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

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

Criteri di valutazione

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

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

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

Criteri di cancellazione

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

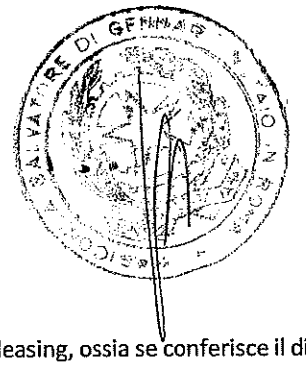
Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

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

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

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

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



2 – Leasing

Criteri di iscrizione

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

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

Criteri di valutazione

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

Il diritto di utilizzo di un bene in leasing è, inizialmente, rilevato al costo. Successivamente alla rilevazione inziale, il diritto di utilizzo è rettificato per tenere conto delle quote di ammortamento cumulate e delle eventuali perdite di valore cumulate.

La determinazione della ragionevole certezza di esercitare o meno l'opzione di estensione e/o risoluzione prevista dal contratto di leasing è frutto di un processo che comporta giudizi complessi da parte della Direzione Aziendale. Al riguardo, la ragionevole certezza di esercitare tali opzioni è verificata alla data di inizio, considerando tutti i fatti e le circostanze che generano un incentivo economico ad esercitarle, nonché quando si verificano eventi o modifiche significativi nelle circostanze che sono sotto il controllo del locatario e che influenzano la valutazione precedentemente effettuata.

3 – Attività immateriali

Criteri di iscrizione

Le attività immateriali sono iscritte al costo, rettificato per eventuali oneri accessori solo se è probabile che i futuri benefici economici attribuibili all'attività si realizzino e se il costo dell'attività stessa può essere determinato attendibilmente. In caso contrario il costo dell'attività immateriale è rilevato a conto economico nell'esercizio in cui è stato sostenuto. La vita utile residua dei software è calcolata pari a tre anni dall'esercizio di acquisto del software stesso.

Criteri di classificazione

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

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

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

Criteri di valutazione

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

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

In particolare, tra le attività immateriali sono incluse:

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

Criteri di cancellazione

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

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

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

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

4 - Partecipazioni

Criteri di iscrizione, classificazione e valutazione

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

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

- l'esistenza di potere sulle attività rilevanti;
- l'esposizione alla variabilità dei rendimenti;
- la capacità di utilizzare il potere detenuto per influenzare i rendimenti a cui la Società è esposta.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Criteri di cancellazione

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

5 – Strumenti finanziari

Criteri di iscrizione e di classificazione

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

- attività finanziarie valutate al costo ammortizzato;

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

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

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

Criteri di valutazione e di rilevazione delle componenti reddituali

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

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

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

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

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

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

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

Criteri di cancellazione

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

6 – Fiscalità corrente e differita

Criteri di iscrizione

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

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

Criteri di classificazione

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

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

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

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

Criteri di valutazione

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

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

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

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

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

Criteri di cancellazione

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

7 - Fondi per rischi e oneri

Criteri di iscrizione

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

La rilevazione di un accantonamento avviene se e solo se:

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

Criteri di classificazione

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

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

- il contenzioso legale della Società derivante da un evento passato;

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

Criteri di valutazione

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

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

Criteri di cancellazione

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

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

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

8 - Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Criteri di iscrizione

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

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

Criteri di classificazione

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

Criteri di valutazione

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

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

Criteri di cancellazione

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

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

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

10 – Benefici ai dipendenti

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

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

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

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

Ai fini dell'attualizzazione, il tasso utilizzato è determinato con riferimento al rendimento di mercato di obbligazioni di aziende primarie, tenendo conto della durata media residua della passività, ponderata in base alla percentuale dell'importo pagato e

anticipato, per ciascuna scadenza, rispetto al totale da pagare e anticipare fino all'estinzione finale dell'intera obbligazione. I costi per il servizio del piano sono contabilizzati tra i costi del personale mentre gli utili e le perdite attuariali sono rilevati nel prospetto del conto economico complessivo secondo quanto prescritto dallo IAS 19.

11 - Disponibilità liquide

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

13 – Azioni proprie

La società non detiene azioni proprie.

14 - Patrimonio netto

Il patrimonio netto ricomprende:

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

15 - Riconoscimento dei ricavi e dei costi

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

- identificazione del contratto, definito come un accordo in cui le parti si sono impegnate ad adempiere alle rispettive obbligazioni;
- individuazione delle singole obbligazioni di fare ("*performance obbligation*") contenute nel contratto;
- determinazione del prezzo della transazione, ossia il corrispettivo atteso per il trasferimento al cliente dei beni e/o dei servizi;

- ripartizione del prezzo della transazione a ciascuna "*performance obligation*", sulla base dei prezzi di vendita della singola obbligazione;
- riconoscimento dei ricavi nel momento in cui (o man mano che) l'obbligazione di fare risulta adempiuta trasferendo al cliente il bene o servizio promesso.

I ricavi possono essere riconosciuti in un momento preciso (*a point in time*), quando l'entità adempie l'obbligazione di fare trasferendo al cliente il bene o servizio promesso, o nel corso del tempo (*over time*), a mano a mano che l'entità adempie l'obbligazione di fare trasferendo al cliente il bene o servizio promesso. In particolare:

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

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

•

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

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

A.4 – INFORMATIVA SUL FAIR VALUE

Informativa di natura qualitativa

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

strumento riflette, tra gli altri fattori, la qualità creditizia dello stesso in quanto incorpora il rischio di default della controparte o dell'emittente.

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

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

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

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

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

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

Livello 1

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

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

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

Livello 2

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

- Gli input di Livello 2 sono i seguenti:

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

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

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

Livello 3

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

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

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

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

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

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

Gerarchia di livelli di fair value

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

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

(migliaia di euro)

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

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

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

Processi e sensibilità delle valutazioni

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

Cambiamenti delle attività finanziarie valutate al Livello 3 di fair value

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

(migliaia di euro)

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

e la movimentazione del 2024:

(migliaia di euro)

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

Altre informazioni

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

PARTE B – INFORMAZIONI SUL PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

ATTIVITA'

ATTIVITA' NON CORRENTI

1 – Immobilizzazioni materiali: immobili, impianti, macchinari

Le immobilizzazioni materiali sono composte da:

(migliaia di euro)

Immobilizzazioni materiali	31.12.2025	31.12.2024
Macchine elettroniche e computer	432	505
Mobili e arredi	379	507
Telefonia e impianti di telecomunicazione	46	58
Immobili iscritti ai sensi dell'IFRS 16	4.585	9.041
Autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16	80	177
Stampanti iscritte ai sensi dell'IFRS 16	47	94
Totale	**5.569**	**10.382**

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono di seguito rappresentate:

(migliaia di euro)

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

Le variazioni intervenute nel precedente esercizio sono di seguito rappresentate:

(migliaia di euro)

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

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

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

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

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

Il "diritto d'uso" relativo agli immobili ottenuti in locazione ammonta a euro 4.585 mila (euro 9.041 mila al 31 dicembre 2024) e corrisponde al valore dei pagamenti futuri attualizzati utilizzando un tasso relativo alla durata dei contratti sottostanti. Durante l'esercizio sono stati ammortizzati per euro 1.468 mila (euro 1.500 mila nel precedente esercizio) e hanno generato interessi passivi per euro 325 mila (euro 365 mila nel precedente esercizio).

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

2 – Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono composte da:

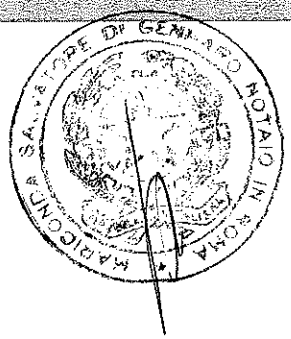
(migliaia di euro)

Immobilizzazioni immateriali	31.12.2025	31.12.2024
Software	1.309	1.335
Totale	**1.309**	**1.335**

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono di seguito rappresentate:

(migliaia di euro)

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



Le variazioni intervenute nel precedente esercizio sono di seguito rappresentate:

(migliaia di euro)

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

3 – Partecipazioni

Le partecipazioni detenute riguardano:

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

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

(migliaia di euro)

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

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

4 – Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite

Di seguito si riporta il dettaglio delle voci in esame.

(migliaia di euro)

Imposte anticipate	31.12.2025	31.12.2024
Imposte anticipate Legge 214/2011	167	169
Imposte anticipate IRAP	17	2
Imposte anticipate IRES	72	227
Totale	**256**	**398**

(migliaia di euro)

Imposte differite	31.12.2025	31.12.2024
Imposte differite su IAS19	2	4
Totale	**2**	**4**

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

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

(migliaia di euro)

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

(migliaia di euro)

Imposte differite	31.12.2025	31.12.2024
Importo iniziale	**4**	**8**
Aumenti	-	-
Imposte differite rilevate nell'esercizio a conto economico	-	-
Imposte differite rilevate nell'esercizio a OCI	-	-
Imposte differite rilevate nell'esecizio riferite ad attività immateriali	-	-
Altre	-	-
Decrementi	**(2)**	**(4)**
Imposte differite rilevate nell'esecizio riferite ad attività immateriali	-	-
Imposte differite rilevate nell'esercizio a OCI	(2)	(4)
Altre	-	-
Importo finale	**2**	**4**

5 – Attività finanziarie non correnti

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

(migliaia di euro)

Attività finanziarie non correnti	31.12.2025	31.12.2024
Quote del Fondo IDDSS2	13.140	14.435
Totale	**13.140**	**14.435**

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

6 – Altre attività non correnti

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

ATTIVITA' CORRENTI

7 – Crediti commerciali

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

8 – Disponibilità liquide

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

9 – Crediti tributari correnti

I crediti tributari correnti sono così costituiti:

(migliaia di euro)

Crediti tributari correnti	31.12.2025	31.12.2024
Credito da trasformazione DTA	139	10
Totale*	**139**	**10**

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

10 – Attività finanziarie correnti

Le attività finanziarie correnti sono composte da:

(migliaia di euro)

Attività finanziarie correnti	31.12.2025	31.12.2024
Crediti per cash pooling	37.186	12.019
Totale*	**37.186**	**12.019**

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

Il credito è verso la società partecipata Special Gardant.

11 – Altre attività correnti

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

(migliaia di euro)

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

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito le seguenti variazioni:
- euro 59 mila relativi a ratei attivi su c/c e carte di credito riclassificati nella voce "Disponibilità liquide";
- euro 12.019 mila relativi ai crediti per cash pooling riclassificati nella voce "Altre attività finanziarie correnti";
- euro 142 mila relativi a fatture in attesa di nota di credito riclassificati nella voce "Debiti commerciali";
- euro 203 mila relativi a ritenute su interessi attivi di c/c e credito IRES verso il consolidato fiscale precedentemente classificati nella voce "Crediti tributari correnti".

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

PATRIMONIO NETTO

12 – Capitale sociale

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

La Società non ha in portafoglio azioni proprie.

13 – Riserve e Riserva Sovrapprezzo Azioni

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

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

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

(migliaia di euro)

Voci	Saldo 31/12/2025	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile
Capitale sociale	260		
Riserve di capitale:			
Sovrapprezzo di emissione	174.256	*A,B,C*	174.256
Avanzo di fusione		*A,B,C*	-
Riserva conto capitale		*A,B,C*	-
Riserve di utili:			
Riserva legale	9.297	*A,B*	9.245
di cui riserva legale distribuibile	*9.245*	*A,B,C*	*9.245*
Altre riserve	(2.219)	*A,B,C*	(2.219)
Utile (perdita) dell'esercizio	14.467		14.467
Riserve da valutazione	7		
Totale	**196.069**		**195.750**

A per aumento di capitale
B per copertura perdite
C per distribuzione ai soci

PASSIVITA'

14 – Finanziamenti

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

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

(migliaia di euro)

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

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito le seguenti variazioni:
- euro 11.420 mila relativi ai debiti finanziari iscritti ai sensi dell'IFRS 16 riclassificati per euro 1.723 mila nella voce "Altre passività finanziarie correnti" e per euro 9.697 mila nella voce "Altre passività finanziarie non correnti";
- euro 34.722 mila relativi ai debiti per cash pooling precedentemente classificati nella voce "Altre passività correnti".

I finanziamenti riguardano per la parte non corrente:

(migliaia di euro)

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

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

I finanziamenti riguardano per la parte corrente:

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

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito le seguenti variazioni:
- euro 1.723 mila relativi ai debiti finanziari iscritti ai sensi dell'IFRS 16 riclassificati nella voce "Altre passività finanziarie correnti";
- euro 34.722 mila relativi ai debiti per cash pooling precedentemente classificati nella voce "Altre passività correnti".

15 – Altre passività finanziarie

Le altre passività finanziarie ammontano a euro 6.541 mila al 31 dicembre 2025 (euro 11.420 mila al 31 dicembre 2024) ed accolgono i valori attuali dei canoni futuri dei contratti di locazione iscritti ai sensi dell'IFRS 16.

		(migliaia di euro)
Altre passività finanziarie	**31.12.2025**	**31.12.2024**
Debito finanziario da applicazione IFRS16	6.541	11.420
Totale*	**6.541**	**11.420**

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

Le altre passività finanziarie riguardano per la parte non corrente:

		(migliaia di euro)
Altre passività finanziarie non correnti	**31.12.2025**	**31.12.2024**
Debito finanziario da applicazione IFRS16	4.749	9.697
Immobili iscritti ai sensi dell'IFRS 16	*4.705*	*9.523*
Autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16	*44*	*123*
Stampanti iscritte IFRS16	-	*51*
Totale*	**4.749**	**9.697**

* Nel saldo del 2024 è stato riclassificato, nel 2025, l'importo di euro 9.697 mila relativo ai debiti finanziari iscritti ai sensi dell'IFRS 16 precedentemente classificati nella voce "Finanziamenti non correnti".

Le altre passività finanziarie riguardano per la parte corrente:

		(migliaia di euro)
Altre passività finanziarie correnti	**31.12.2025**	**31.12.2024**
Debito finanziario da applicazione IFRS16	1.793	1.723
Immobili iscritti ai sensi dell'IFRS 16	*1.705*	*1.617*
Autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16	*37*	*59*
Stampanti iscritte IFRS16	*51*	*47*
Totale*	**1.793**	**1.723**

* Nel saldo del 2024 è stato riclassificato, nel 2025, l'importo di euro 1.723 mila relativo ai debiti finanziari iscritti ai sensi dell'IFRS 16 precedentemente classificati nella voce "Finanziamenti correnti".

Di seguito si riportano le informazioni richieste dall'IFRS16 paragrafo 58 e 53 lettera g): i pagamenti futuri non attualizzati ammontano a euro 6.999 mila (euro 12.501 mila al 31 dicembre 2024), di cui euro 6.859 mila riferiti agli immobili (euro 12.192

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

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

(migliaia di euro)

Fasce temporali	31.12.2025	31.12.2024
Fino a 1 anno	1.793	1.723
Da oltre 1 anno fino a 2 anni	1.401	1.917
Da oltre 2 anno fino a 3 anni	1.422	1.904
Da oltre 3 anno fino a 4 anni	1.458	1.943
Da oltre 4 anno fino a 5 anni	467	1.975
Oltre 5 anni	-	1.958
Totale	**6.541**	**11.420**

16 – Benefici per i dipendenti

Al 31 dicembre 2025 la voce Benefici per i dipendenti include il Fondo Trattamento di Fine Rapporto per complessivi euro 204 mila (euro 636 mila al 31 dicembre 2024). Tale fondo è calcolato su basi attuariali secondo quanto richiesto dallo IAS 19.

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

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

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

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

Le variazioni intervenute sono di seguito rappresentate:

(migliaia di euro)

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

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

17 – Fondi per rischi e oneri

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

18 – Debiti commerciali

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

Nel 2025 il saldo 2024 ha subito le seguenti variazioni:

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

19 – Debiti tributari correnti

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

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

20 – Altre passività correnti

Le altre passività correnti ammontano a euro 15.206 mila (euro 15.031 mila al 31 dicembre 2024) e si riferiscono a:

(migliaia di euro)

Altre passività correnti	31.12.2025	31.12.2024
Contributi da versare	402	425
Imposte e ritenute da versare	456	633
Somme da corrispondere al personale e relativi contributi	3.601	7.512
Debito IVA verso società del Gruppo IVA	273	165
Debiti per liquidazione IVA di gruppo	4.033	2.039
Debito IRES verso Special Gardant	5.406	822
Debito IRES verso Gardant Bridge	874	1.447
Altri	161	1.989
Totale*	**15.206**	**15.031**

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

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

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

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

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

PARTE C – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

RICAVI

21 – Ricavi delle vendite e prestazioni e Interessi su investimenti

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

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

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

22 – Altri ricavi e proventi

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

(migliaia di euro)

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

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito le seguenti variazioni:
- euro 11.334 mila relativi alle fees di corporate servicing per le società del Gruppo, euro 2.743 mila relativi ai compensi per servizi resi alle società del Gruppo ed euro 57 mila relativi ad altre commissioni precedentemente classificati nella voce "Ricavi delle vendite e delle prestazioni";
- euro 95 mila relativi ai riaddebiti delle spese di formazione alle società dell'ex Gruppo Gardant precedentemente classificati nella voce "Costo del personale";
- euro 16 mila relativi ad altri proventi da titoli riclassificati nella voce "(Oneri)/Proventi finanziari";
- euro 47 mila relativi a recupero contributi sul personale riclassificati nella voce "Costo del personale".

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

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

COSTI

23 – Spese amministrative

Nella tabella che segue sono dettagliate le spese amministrative:

(migliaia di euro)

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

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

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

24 – Costo del personale

Di seguito il dettaglio delle spese del personale:

(migliaia di euro)

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

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito le seguenti variazioni:
- euro 599 mila relativi ai compensi degli organi sociali precedentemente classificati nella voce "Spese amministrative";
- euro 47 mila relativi a recupero contributi sul personale precedentemente classificati nella voce "Altri ricavi e proventi";
- euro 95 mila relativi ai riaddebiti delle spese di formazione alle società dell'ex Gruppo Gardant riclassificati nella voce "Altri ricavi e proventi";
- euro 355 mila relativi ad altri costi inerenti al personale riclassificati nella voce "Spese amministrative".

25 – Spese per godimento beni di terzi

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

Tale riclassifica, effettuata nel 2025, ha comportato le seguenti variazioni nei saldi 2024: euro 2.606 mila relativi a canoni annuali di prodotti IT, euro 424 mila relativi a fitti passivi e oneri condominiali ed euro 89 mila relativi a noleggio apparecchiature riclassificati nella voce "Spese amministrative".

26 – Altri (oneri)/proventi di gestione

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

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

- euro 122 mila relativi al canone DTA D.L. 59/2016, euro 44 mila relativi a contributi associativi, euro 82 mila di imposte indirette nonché euro 359 mila relativi ad altre spese riclassificati nella voce "Spese amministrative";
- euro 48 mila relativi a minori costi amministrativi anni precedenti precedentemente classificati nella voce "Spese amministrative".

27 – Ammortamenti, svalutazioni e perdite

Di seguito è dettagliata la voce ammortamenti e svalutazioni:

(migliaia di euro)

Ammortamenti e Svalutazioni	31.12.2025	31.12.2024
Ammortamento beni materiali	331	381
Ammortamento applicazione IFRS 16	1.565	1.600
Ammortamento software	1.305	1.414
Totale	**3.201**	**3.395**

28 – Accantonamenti a fondo rischi e oneri

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

29 - Risultati dalle partecipazioni

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

30 – Oneri e proventi finanziari

La voce accoglie le seguenti grandezze:

(migliaia di euro)

Oneri finanziari	31.12.2025	31.12.2024
Oneri derivanti da adozione IFRS 16	339	381
Interessi da finanziamenti bancari	28	80
Interessi passivi su cash pooling	107	570
Altri interessi e oneri finanziari	30	22
Variazione di fair value su investimenti	795	416
Totale*	**1.299**	**1.469**

(migliaia di euro)

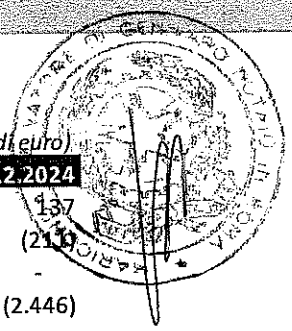
Proventi finanziari	31.12.2025	31.12.2024
Interessi attivi su conti correnti	36	293
Interessi su titoli di stato	-	158
Interessi attivi su cash pooling	470	34
Interessi su investimenti	-	3.809
Altri proventi da titoli	-	16
Variable return da spv	-	41
Totale*	**506**	**4.351**

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

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

27 – Imposte

Le imposte risultano così composte:



(migliaia di euro)

Imposte	31.12.2025	31.12.2024
Rigiro a conto economico di imposte anticipate		137
Rilevazione imposte anticipate	(6)	(213)
Rigiro a conto economico di imposte differite		-
IRES sul reddito dell'esercizio	(8.224)	(2.446)
IRAP sul reddito dell'esercizio		-
IRES anni precedenti	(25)	43
IRAP anni precedenti		-
Totale	**(8.255)**	**(2.478)**

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

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

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

(migliaia di euro)

	31/12/2025	31/12/2024
RISULTATO ANTE IMPOSTE DELLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	**6.212**	**(4.793)**
Tasso teorico applicabile	**24%**	**24%**
Imposte teoriche	**1.491**	**(1.150)**
- Aliquote fiscali differenti dall'aliquota teorica		
- Ricavi non tassabili - differenze permanenti	(2.983)	(2.430)
- Costi non deducibili - differenze permanenti	64	54
- IRAP	(15)	
- Anni precedenti e cambiamenti di aliquota	(25)	42
- Rettifiche nella valutazione e non iscrizione della fiscalità anticipata/differita		(74)
- Valutazione delle società collegate		
- Effetto economico da consolidato fiscale	(6.787)	1.014
- Altre differenze		66
Imposte sul reddito registrate in conto economico	**(8.255)**	**(2.478)**

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

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Informativa sui rischi e sulle relative politiche di copertura

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

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

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

i. "Internal Audit", competente per i controlli di terzo livello volti a valutare periodicamente la completezza, la funzionalità, l'adeguatezza e l'affidabilità in termini di efficienza ed efficacia del sistema dei controlli interni, in relazione alla natura e all'intensità dei rischi aziendali, individuando altresì eventuali violazioni delle misure organizzative adottate;

ii. "Compliance & DPO e AML", responsabile dei controlli di secondo livello in materia di Compliance, Data Protection e Antiriciclaggio;

iii. "Enterprise Risk Management", incaricata del monitoraggio e del reporting del catalogo dei rischi.

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

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

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

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

Le attività di Gardant S.p.A. sono esposte ai seguenti rischi:

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

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

Rischio di liquidità

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

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

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

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

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

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

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

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

Rischio di credito

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

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

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

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

Al 31 dicembre 2025, le principali controparti commerciali si riferiscono per lo più alle società del gruppo doValue. Per un'analisi quantitativa si rimanda alla nota sui crediti commerciali.

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

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

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

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

Rischio di tasso di interesse

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

Variazioni nei livelli dei tassi d'interesse di mercato influenzano il costo e il rendimento delle varie forme di finanziamento e di impiego incidendo pertanto sul livello degli oneri e dei proventi finanziari di Gardant.

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

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

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

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

Δ± CF measured as impact on cash flow in a period of 12 months starting from the reference date (including hedging instrument cash flow)

						Positive parallel shift			Negative parallel shift		
Company	Variable Interest Liability	Outstanding Amount	Variable Interest Rate	Hedging Instrument	Hedging Instrument Strike	Δ± CF (Eur+10bps)	Δ± CF (Eur+50bps)	Δ± CF (Eur+100bps)	Δ± CF (Eur-10bps)	Δ± CF (Eur-50bps)	Δ± CF (Eur-100bps)
Gardant S.p.A.	Term Loan Facility	235.455,47	Euribor 1M	NO HEDGING IN PLACE	n.a.	-3	-13	-25	3	13	25

Δ± CF measured as impact on cash flow starting from the reference date till the maturity of the liability (including hedging instrument cash flo

						Positive parallel shift			Negative parallel shift		
Company	Variable Interest Liability	Outstanding Amount	Variable Interest Rate	Hedging Instrument	Hedging Instrument Strike	Δ± CF (Eur+10bps)	Δ± CF (Eur+50bps)	Δ± CF (Eur+100bps)	Δ± CF (Eur-10bps)	Δ± CF (Eur-50bps)	Δ± CF (Eur-100bps)
Gardant S.p.A.	Term Loan Facility	235.455,47	Euribor 1M	NO HEDGING IN PLACE	n.a.	-3	-13	-25	3	13	25

Rischio operativo

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

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

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

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

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

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

Altri rischi

Rischio di concentrazione

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

Rischio di cartolarizzazione

Il rischio di cartolarizzazione è un particolare rischio di credito e riflette il rischio che la sostanza economica di una cartolarizzazione non sia correttamente riflessa nel *risk assessment* della Società o nelle decisioni manageriali. La Società ha esposizioni su titoli di cartolarizzazioni in via indiretta in quanto detenendo le quote del fondo IDDSS2.

Rapporti con parti correlate

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

(migliaia di euro)

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

Di seguito si riepilogano le principali:

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

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

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

Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

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

Compensi ad amministratori e sindaci

I compensi complessivi riconosciuti agli amministratori ammontano a euro mille circa; quelli riconosciuti ai sindaci euro 63 mila.

Non sono stati erogati anticipi o crediti ai componenti degli organi sociali.

Compensi alla società di revisione

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

Numero medio del personale dipendente ripartito per categorie

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

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

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

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

STATO PATRIMONIALE

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

CONTO ECONOMICO

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

PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DI ESERCIZIO

Signori azionisti,

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

Il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 chiude con un utile di esercizio pari a euro 14.466.904,69.

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

Roma, 18 marzo 2026

Il Consiglio di Amministrazione

7. Relazione della Società di Revisione

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

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

Agli Azionisti della
doValue S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Gardant S.p.A. (nel seguito anche la "Società") (incorporata in doValue S.p.A con atto di fusione del 10 dicembre 2025 avente effetto contabile dal 1° gennaio 2026), costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2025, del prospetto di conto economico complessivo, delle variazioni di patrimonio netto e del rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Gardant S.p.A. al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea.

Elementi alla base del giudizio

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

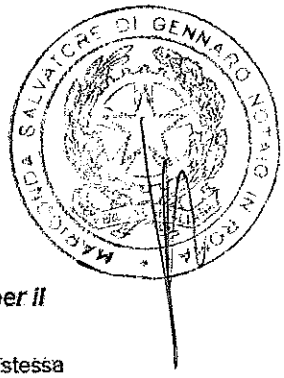
Altri aspetti

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

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

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

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.500,00 i.v.
Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
e Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Giovanni Battista Pirelli, 30
20124 Milano MI ITALIA



KPMG

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

A seguito dell'intervenuta fusione per incorporazione nella doValue S.p.A., gli Amministratori della stessa sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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

A seguito dell'intervenuta fusione per incorporazione nella doValue S.p.A., il Collegio Sindacale della stessa ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

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

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

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

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

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

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

Gli Amministratori della doValue S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Gardant S.p.A. al 31 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

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

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

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

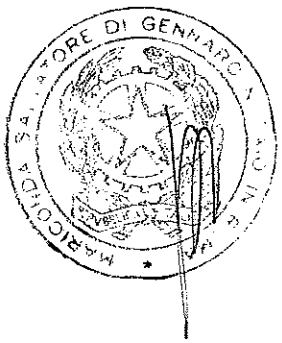
Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione è redatta in conformità alle norme di legge.

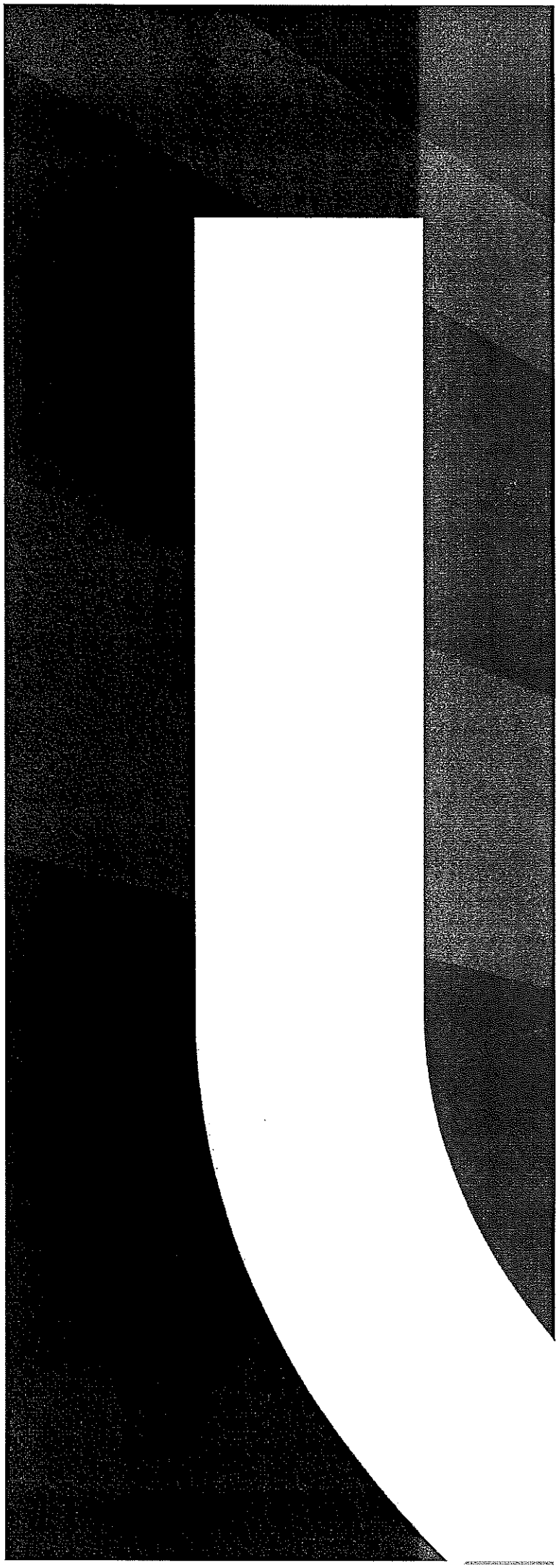
Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 27 marzo 2026

KPMG S.p.A.

Riccardo De Angelis
Socio





GARDANT

Your Investment and Servicing Partner

SPECIAL

Bilancio d'esercizio 2025

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

SPECIAL
GARDANT

Sommario

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

Cariche sociali, organismo di vigilanza e società di revisione

Cariche sociali, organismo di vigilanza e società di revisione

Consiglio di Amministrazione[1]

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

Collegio Sindacale e Organismo di Vigilanza[1]

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

Società di revisione

KPMG S.p.A.[2]

---

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

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

Contesto macroeconomico di riferimento

Contesto macroeconomico di riferimento

Nel 2025, le banche europee hanno cominciato a vedere una riduzione dei tassi di interesse nella prima metà dell'anno che sono scesi dal 3% a fine 2024 al 2% a dicembre2025. I margini di interesse rimangono tuttavia sostenuti, ai livelli del 2023. Nonostante il deterioramento del contesto macroeconomico e l'impatto del costo del denaro su famiglie e PMI, il costo del rischio per il settore bancario è rimasto contenuto. Questo scenario, unitamente a un basso rapporto tra crediti deteriorati e attivi bancari (NPE Ratio), ha determinato un contesto sfidante per i servicer del credito e gli investitori, con una riduzione delle operazioni di dimensioni significative sul mercato, sebbene con un approccio più proattivo da parte degli istituti verso le cessioni di attivi deteriorati. Nonostante ciò, i tassi di insolvenza sono stati in aumento nel 2025, raggiungendo i livelli massimi dal 2019.

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

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

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

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

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

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

La Società

La Società

Special Gardant S.p.A.

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

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

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

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

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

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

Progetto di fusione con doValue S.p.A.

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

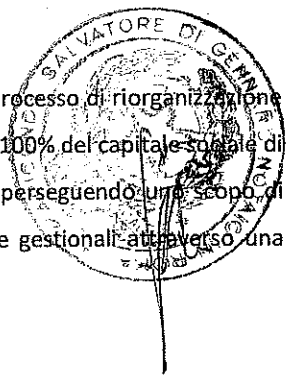
In virtù di quanto sopra, le società si sono avvalse dell'esonero della redazione della situazione patrimoniale di cui all'art. 2501-*quater*, CC.

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

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

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

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



Aree di attività della Società

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

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

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

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

Attivi in gestione

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

Relazione sulla gestione

Relazione sulla gestione

Principali indicatori economico, patrimoniali, finanziari e dimensionali

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

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

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

Fatti di rilievo intervenuti nel corso del 2025

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

Informazioni sulla gestione

Crediti in gestione

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

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

Analisi dell'andamento economico

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

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

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

Le commissioni lorde di *special servicing* sono risultate pari a euro 20,7 milioni, in diminuzione rispetto agli euro 36,1 milioni del 2024, principalmente per effetto dei minori incassi realizzati. Si ricorda che nel 2024, la Società ha percepito un indennizzo di euro 9 milioni a compensazione della chiusura del contratto di *servicing* decennale con la ex Banca Carige (ora assorbita in BPER Banca).

Le commissioni di *outsourcing* sono pari a euro 2,6 milioni (euro 3,9 milioni nel 2024), in riduzione rispetto all'esercizio precedente sempre per effetto dei minori incassi. Al netto delle commissioni di *outsourcing* e dei servizi ancillari, le commissioni nette si attestano a euro 16,2 milioni (euro 31,4 milioni del 2024).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Analisi della situazione patrimoniale

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

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

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

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

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

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

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

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

Le Attività correnti sono relative a:

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

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

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

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

Le Passività correnti riguardano:

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

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

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

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

Principali rischi e incertezze

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

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

La Società non persegue finalità speculative nella propria attività.

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

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

Considerazioni sulla continuità aziendale

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

Altre informazioni

Attività di ricerca e sviluppo

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

Azioni proprie

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

Opzione per il consolidato fiscale nazionale e Gruppo IVA

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

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

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

Rapporti con le imprese del Gruppo

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

Schemi di bilancio

Schemi di bilancio

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2025

(unità di euro)

ATTIVITA'	Note	31.12.2025	31.12.2024 riclassificato	01.01.2024 riclassificato
ATTIVITA' NON CORRENTI				
Immobilizzazioni materiali	1	905.577	1.181.005	1.457.780
Immobilizzazioni immateriali		-	-	13.908.339
Partecipazioni	2	105.772.011	111.372.011	89.962.010
Attività fiscali anticipate	3	11.634.772	16.544.522	19.813.962
Attività finanziarie non correnti		-	-	900.549
Altre attività non correnti	4	5.032	5.032	5.032
Totale attività non correnti		**118.317.392**	**129.102.570**	**126.047.672**
ATTIVITA' CORRENTI				
Crediti commerciali e attività derivanti da contratti	5	9.915.778	13.074.243	20.090.588
Disponibilità liquide	6	450.923	316.331	6.609.195
Crediti tributari correnti	7	135.321	101.261	108.478
Attività finanziarie correnti		-	-	10.655
Altre attività correnti	8	6.021.020	4.065.040	3.847.884
Totale attività correnti		**16.523.042**	**17.556.875**	**30.666.800**
Totale attività		**134.840.434**	**146.659.445**	**156.714.472**

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		31.12.2025	31.12.2024 riclassificato	01.01.2024 riclassificato
PATRIMONIO NETTO				
Capitale	9	210.000	210.000	210.000
Riserva sovrapprezzo azioni	10	50.265.667	95.696.827	95.696.827
Riserva legale	10	3.422.687	3.422.687	3.422.687
Riserve	10	61.346.614	61.344.963	13.573.835
Utile (perdita) dell'esercizio		757.173	(36.931.160)	10.658.839
TOTALE PATRIMONIO NETTO		116.002.141	123.743.317	123.562.188
PASSIVITA' NON CORRENTI				
Finanziamenti non correnti	11	-	-	11.013.982
Altre passività finanziarie non correnti	12	914.725	1.170.496	1.472.441
Benefici a dipendenti	13	196.698	565.431	525.967
Fondi Rischi ed Oneri	14	28.105	33.945	-
Passività fiscali differite	3	759	238	631.757
Totale passività non correnti		**1.140.287**	**1.770.110**	**13.644.147**
PASSIVITA' CORRENTI				
Finanziamenti correnti	11	10.847.710	12.018.829	11.117.716
Altre passività finanziarie correnti	12	279.740	324.739	239.059
Debiti commerciali	15	2.811.788	1.998.260	2.672.019
Altre passività correnti	16	3.758.768	6.804.190	5.479.343
Totale passività correnti		**17.698.006**	**21.146.018**	**19.508.137**
TOTALE PASSIVITA'		18.838.293	22.916.128	33.152.284
Totale passività e patrimonio netto		**134.840.434**	**146.659.445**	**156.714.472**

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

Prospetto di conto economico complessivo al 31 dicembre 2025

(unità di euro)

CONTO ECONOMICO	Note	31.12.2025	31.12.2024 riclassificato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	17	17.798.313	34.538.577
Altri ricavi e proventi	18	3.122.584	1.427.400
Totale ricavi e altri proventi		20.920.897	35.965.977
Costi dei servizi resi	19	(3.274.024)	(4.672.758)
Spese amministrative	20	(7.801.290)	(6.918.216)
Costo del personale	21	(7.974.460)	(10.131.579)
Spese per godimento beni di terzi	22	-	-
Altri (oneri)/proventi di gestione	23	-	170.730
Ammortamenti, svalutazioni e perdite	24	(1.529.262)	(15.785.254)
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	25	(15.400)	(33.945)
Totale costi		(20.594.436)	(37.374.022)
Risultato operativo		326.461	(1.408.045)
(Oneri)/Proventi finanziari	26	(81.806)	(222.061)
Risultati dalle partecipazioni	27	5.464.309	4.410.752
Rettifiche di valore su partecipazioni	28	(5.600.000)	(37.800.000)
Risultato ante imposte		108.964	(35.019.354)
Imposte sul Reddito	29	648.209	(1.914.806)
Risultato di periodo		757.173	(36.934.160)
Altre Componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a Conto Economico			
Copertura di flussi finanziari		-	(680.593)
Piani a benefici definiti		1.651	(8.279)
Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte		**1.651**	**(688.872)**
Redditività complessiva		**758.824**	**(37.620.032)**

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

Rendiconto finanziario al 31 dicembre 2025

(unità di euro)

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

Voci di bilancio	31.12.2025	31.12.2024 riclassificato
Liquidità totale netta generata/assorbita nell'esercizio	134.592	(6.292.864)

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto al 31 dicembre 2025

(unità di euro)

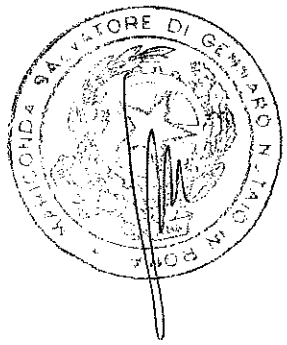
Voce di Patrimonio netto	Totale 31.12.2024	Attribuzione del risultato di esercizio precedente	Distribuzione dividendi	Variazioni di riserve	Redditività complessiva dell'esercizio	Totale 31.12.2025
Capitale sociale	210.000	-	-	-	-	210.000
Riserva sovrapprezzo	95.696.827	(36.931.160)	(8.500.000)		-	50.265.667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

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto al 31 dicembre 2024

(unità di euro)

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

Note illustrative agli schemi di bilancio



Note illustrative agli schemi di bilancio

PARTE A – POLITICHE CONTABILI

A.1 – PARTE GENERALE

Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali.

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

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

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

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

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

Principi generali di redazione

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Il Rendiconto Finanziario è presentato utilizzando il metodo indiretto.

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

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

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

Riclassifiche

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

(unità di euro)

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

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	31.12.2024	Riclassifiche	31.12.2024 Riclassificato
PATRIMONIO NETTO			
Capitale	210.000	-	210.000
Riserva sovrapprezzo azioni	95.696.827	-	95.696.827
Riserva legale	3.422.687	-	3.422.687
Riserve	61.344.963	-	61.344.963
Utile (perdita) dell'esercizio	(36.931.160)	-	(36.931.160)
Totale patrimonio netto	123.743.317		123.743.317
PASSIVITA' NON CORRENTI			
Finanziamenti non correnti	1.170.496	(1.170.496)	-
Altre passività finanziarie non correnti	-	1.170.496	1.170.496
Benefici a dipendenti	565.431	-	565.431
Fondi Rischi ed Oneri	33.945	-	33.945
Passività fiscali differite	238	-	238
Totale passività non correnti	**1.770.110**	**-**	**1.770.110**
PASSIVITA' CORRENTI			
Finanziamenti correnti	324.739	11.694.090	12.018.829
Altre passività finanziarie correnti	-	324.739	324.739
Debiti commerciali	1.973.380	24.880	1.998.260
Altre passività correnti	18.847.958	(12.043.768)	6.804.190
Totale passività correnti	**21.146.077**	**(59)**	**21.146.018**
Totale passività	22.916.187	(59)	22.916.128
Totale passività e patrimonio netto	**146.659.504**	**(59)**	**146.659.445**

(unità di euro)

CONTO ECONOMICO	31.12.2024	Riclassifiche	31.12.2024 Riclassificato
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	35.622.027	(1.083.450)	34.538.577
Altri ricavi e proventi	396.478	1.030.922	1.427.400
[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
Costi dei servizi resi	-	(4.672.758)	(4.672.758)
Spese amministrative	(10.691.020)	3.772.804	(6.918.216)
Costo del personale	(10.285.480)	153.901	(10.131.579)
Spese per godimento beni di terzi	(342.365)	342.365	-
Altri (oneri)/proventi di gestione	(264.137)	434.867	170.730
Ammortamenti, svalutazioni e perdite	(15.797.793)	12.539	(15.785.254)
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(33.945)	-	(33.945)
[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
(Oneri)/Proventi finanziari	(230.871)	8.810	(222.061)
Risultati dalle partecipazioni	4.410.752	-	4.410.752
Rettifiche di valore su partecipazioni	(37.800.000)	-	(37.800.000)
[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
Imposte sul Reddito	(1.914.806)	-	(1.914.806)
[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]

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

Utilizzo di stime contabili

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

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

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

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

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

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

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

Valutazione delle partecipazioni

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

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

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

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

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

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

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

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

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

W.A.C.C. = Ke	
Italy - Risk Free Current	4,3%
β 5Y M Levered - Average	0,85
Equity Risk Premium	6,7%
β x ERP	5,7%
Ke	**9,97%**

Dove:

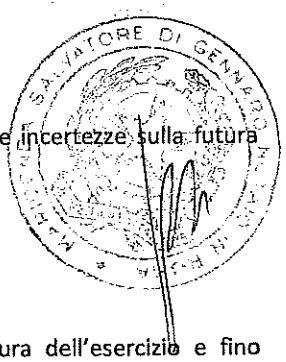
- *Risk Free rate*: tasso delle attività prive di rischio calcolato come media a 6 mesi del rendimento lordo dei BTP decennali italiani
- *Coefficiente Beta*: misura del rischio sistemico e non diversificabile. Nel caso specifico tale valore è stato determinato in base ai dati storici relativi ad un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

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

Stima di recuperabilità delle attività fiscali per imposte anticipate

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

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



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

Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

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

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

Società di Revisione

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

A.2 – PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

Nuovi principi contabili pubblicati ma non ancora adottati

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

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

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

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

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

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

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

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

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

1 - Attività materiali

Criteri di iscrizione

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

Criteri di classificazione

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

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

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

Criteri di valutazione

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

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

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

Criteri di cancellazione

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

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

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

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

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

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

2 – Leasing

Criteri di iscrizione

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

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

Criteri di valutazione

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

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

3 – Attività immateriali

Criteri di iscrizione

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

Criteri di classificazione

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

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

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

Criteri di valutazione

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

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

In particolare, tra le attività immateriali sono incluse:

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

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

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

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

Criteri di cancellazione

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

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

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

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

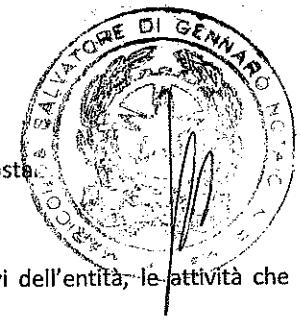
4 - Partecipazioni

Criteri di iscrizione, classificazione e valutazione

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Criteri di cancellazione

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

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

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

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

6 – Fiscalità corrente e differita

Criteri di iscrizione

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

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

Criteri di classificazione

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

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

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

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

Criteri di valutazione

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

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

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

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

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

Criteri di cancellazione

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

7 – Fondi per rischi e oneri

Criteri di iscrizione

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

La rilevazione di un accantonamento avviene se e solo se:

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

Criteri di classificazione

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

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

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

Criteri di valutazione

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

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

Criteri di cancellazione

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

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

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

8 - Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Criteri di iscrizione

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

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

Criteri di classificazione

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

Criteri di valutazione

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

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

Criteri di cancellazione

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

Criteri di rilevazione delle componenti reddituali

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

9 - Strumenti derivati

Criteri di iscrizione, classificazione e valutazione

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

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

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

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

10 – Benefici ai dipendenti

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

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

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

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

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

11 - Ratei e risconti

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

12 - Disponibilità liquide

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

13 – Azioni proprie

La società non detiene azioni proprie.

14 - Patrimonio netto

Il patrimonio netto ricomprende:

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

15 - Riconoscimento dei ricavi e dei costi

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

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

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

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

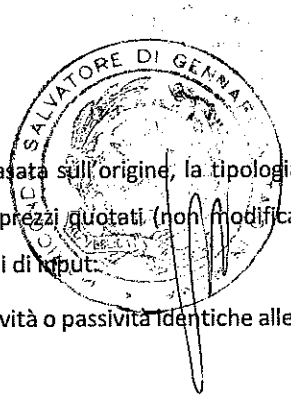
A.3 – INFORMATIVA SUL TRASFERIMENTO DI PORTAFOGLI DI ATTIVITA' FINANZIARIE

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

A.4 – INFORMATIA SUL *FAIR VALUE*

Informativa di natura qualitativa

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



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

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

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

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

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

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

Livello 1

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

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

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

Livello 2

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

Gli input di Livello 2 sono i seguenti:

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

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

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

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

Livello 3

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

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

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

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

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

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

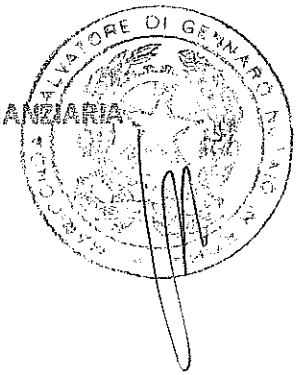
Gerarchia di livelli di fair value

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

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

Altre informazioni

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



PARTE B - INFORMAZIONI SUL PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

ATTIVITA'

ATTIVITA' NON CORRENTI

1 - Immobilizzazioni materiali: immobili, impianti, macchinari

Le immobilizzazioni materiali sono composte da:

(migliaia di euro)

Immobilizzazioni materiali	31.12.2025	31.12.2024
Immobili iscritti ai sensi dell'IFRS 16	865	1.118
Autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16	41	63
Totale	906	1.181

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono di seguito rappresentate:

(migliaia di euro)

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

Le variazioni intervenute nel precedente esercizio sono di seguito rappresentate:

(migliaia di euro)

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

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

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

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

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

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

2 - Partecipazioni

Le partecipazioni riguardano le società partecipate direttamente, ovvero:

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

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

(unità di euro)

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

(unità di euro)

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

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

3 – Imposte differite attive e passive

Di seguito si riporta il dettaglio delle voci in esame:

(migliaia di euro)

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

(migliaia di euro)

Passività per imposte differite	31.12.2025	31.12.2024
Imposte differite su IAS19	1	-
Totale	1	-

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

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

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

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono di seguito rappresentate:

(migliaia di euro)

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

(migliaia di euro)

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

4 – Altre attività non correnti

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

ATTIVITA' CORRENTI

5 - Crediti commerciali e attività derivanti da contratti

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

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

(migliaia di euro)

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

(migliaia di euro)

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

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

6 - Disponibilità liquide

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

7 – Crediti tributari correnti

I crediti tributari correnti della Società sono così costituiti:

(migliaia di euro)

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

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

8 – Altre attività correnti

Le altre attività correnti sono composte da:

(migliaia di euro)

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

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

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

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

PATRIMONIO NETTO

9 - Capitale sociale

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

10 – Riserve

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

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

(migliaia di euro)

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

A per aumento di capitale
B per copertura perdite
C per distribuzione ai soci

PASSIVITA'

11 - Finanziamenti

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

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

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

12 – Altre passività finanziarie

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

(migliaia di euro)

Altre passività finanziarie	31.12.2025	31.12.2024
Debito finanziario da applicazione IFRS16	1.195	1.495
Totale	1.195	1.495

Le altre passività finanziarie riguardano per la parte non corrente:

(migliaia di euro)

Altre passività finanziarie non correnti	31.12.2025	31.12.2024
Debito finanziario da applicazione IFRS16	915	1.170
Immobili iscritti ai sensi dell'IFRS 16	*902*	*1.138*
Autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16	*13*	*32*
Totale	915	1.170

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

Le altre passività finanziarie riguardano per la parte corrente:

(migliaia di euro)

Altre passività finanziarie correnti	31.12.2025	31.12.2024
Debito finanziario da applicazione IFRS16	280	325
Immobili iscritti ai sensi dell'IFRS 16	*253*	*291*
Autovetture iscritte ai sensi dell'IFRS 16	*27*	*34*
Totale	280	325

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

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

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

(migliaia di euro)

Fasce temporali	31.12.2025	31.12.2024
Fino a 1 anno	280	325
Da oltre 1 anno fino a 2 anni	273	272
Da oltre 2 anno fino a 3 anni	272	265
Da oltre 3 anno fino a 4 anni	281	269
Da oltre 4 anno fino a 5 anni	89	277
Oltre 5 anni	-	87
Totale	1.195	1.495

13 - Benefici a dipendenti

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

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

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

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

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

Le variazioni intervenute sono di seguito rappresentate:

(migliaia di euro)

Benefici ai dipendenti	31.12.2025	31.12.2024
A. Esistenze iniziali	**566**	**526**
B. Aumenti	**24**	**39**
B.1 Accantonamenti dell'esercizio	10	28
B.2 Altre variazioni in aumento	14	11
C. Diminuzioni	**(393)**	**-**
C.1 Liquidazioni effettuate	(386)	-
C.2 Altre variazioni in diminuzione	(7)	-
D. Rimanenze finali	**197**	**565**

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

14 – Fondi rischi ed oneri

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

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

15 - Debiti commerciali

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

16 – Altre passività correnti

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

(migliaia di euro)

Altre passività correnti	31.12.2025	31.12.2024
Contributi da versare	297	348
Imposte e ritenute da versare	309	369
Somme da corrispondere al personale e relativi contributi	2.950	4.307
Debiti verso società del Gruppo	14	235
Altri	189	1.545
Totale	3.759	6.804

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito le seguenti variazioni:
- euro 12.019 mila relativi ai debiti per cash pooling riclassificati nella voce "Finanziamenti correnti";
- euro 25 mila relativi ai debiti per i compensi degli organi sociali riclassificati nella voce "Debiti commerciali".

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

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

RICAVI

17 – Ricavi delle vendite e delle prestazioni

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

(migliaia di euro)

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

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito le seguenti variazioni:
  - euro 1.068 mila relativi ai compensi per servizi resi alle società dell'ex Gruppo Gardant ed euro 3 mila relativi ad altre commissioni riclassificati nella voce "Altri ricavi e proventi";
  - euro 13 mila relativi alle fees di special servicing trattenute precedentemente classificati nella voce "Ammortamenti, svalutazioni e perdite".

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

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

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

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

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

18 – Altri ricavi e proventi

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

(migliaia di euro)

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

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

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

COSTI

19 - Costi dei servizi resi

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

(migliaia di euro)

Costi dei servizi resi	31.12.2025	31.12.2024
Servizi di supporto all'attività da doNext	618	743
Supporto amministrativo all'attività di recupero crediti	2.524	3.502
Altri	132	428
Totale	3.274	4.673

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito le seguenti variazioni:
  - euro 5.550 mila di servizi di corporate da Gardant, 5 mila di costi IT, 234 mila di consulenze, 75 mila di supporti esterni all'attività, 46 mila di revisione contabile, 53 mila di spese notarili, 69 mila di polizze, 75 mila di pubblicità societaria, 3 mila di oneri bancari e 17 mila altri costi riclassificati nella voce "Spese amministrative";
  - euro 171 mila di minori costi anni precedenti riclassificati nella voce "Altri (oneri)/proventi di gestione".
  - euro 62 mila di compensi agli organi sociali riclassificati nella voce "Costo del personale".

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

20 – Spese amministrative

Nella tabella che segue sono dettagliate le spese amministrative:

(migliaia di euro)

Spese amministrative	31.12.2025	31.12.2024
Servizi di corporate da Gardant	5.550	5.550
Consulenze	263	234
Costi per Master Legal	861	-
Costi per servizi da doData	378	-
Supporti esterni all'attività	63	75
Revisione contabile	26	46
Spese notarili	25	53
Polizze	49	69
Pubblicità societaria	79	75
Canone DTA D.L. 59/2016	114	115
Imposte indirette	15	29
Oneri condominiali	254	309
Contributi associativi	23	17
Altri costi del personale	79	176
Oneri bancari	2	12
Riaddebito costi vari da Gardant	-	5
Canoni annuali prodotti IT	-	33
Costi IT	5	5
Altri	15	115
Totale	7.987	6.916

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito le seguenti variazioni:
- euro 5.550 mila di servizi di corporate da Gardant, 5 mila di costi IT, 234 mila di consulenze, 75 mila di supporti esterni all'attività, 46 mila di revisione contabile, 53 mila di spese notarili, 69 mila di polizze, 75 mila di pubblicità societaria, 4 mila di oneri bancari e 17 mila altri costi precedentemente classificati nella voce "Costi dei servizi resi";
- euro 29 mila di imposte indirette, 115 mila di canone DTA D.L. 59/2016, 17 mila di contributi associativi, 5 mila di riaddebiti costi vari da Gardant e 98 mila di altri costi precedentemente classificati nella voce "Altri (oneri)/proventi di gestione";
- euro 176 mila di altri costi del personale precedentemente classificati nella voce "Costo del personale";
- euro 33 mila di canoni annuali prodotti IT e 309 mila di oneri condominiali precedentemente classificati nella voce "Spese per godimento beni di terzi";
- euro 8 mila di oneri bancari precedentemente classificati nella voce "(Oneri)/Proventi finanziari".

21 – Costo del personale

Di seguito il dettaglio dei costi del personale:

(migliaia di euro)

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

* Nel 2025 il saldo 2024 ha subito le seguenti variazioni:
- euro 62 mila di compensi agli organi sociali precedentemente classificati nella voce "Costi dei servizi resi".
- euro 40 mila relativi a recupero contributi sul personale precedentemente classificati nella voce "Altri ricavi e proventi".
- euro 176 mila di altri costi del personale riclassificati nella voce "Spese amministrative".

22- Spese per godimento beni di terzi

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

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

23 - Altri oneri di gestione

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

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

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

24 – Ammortamenti, svalutazioni e perdite

Gli ammortamenti, le svalutazioni e le perdite includono:

(migliaia di euro)

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

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

25 – Accantonamenti a fondo rischi e oneri

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

26 – Oneri e proventi finanziari

La voce accoglie le seguenti grandezze:

(migliaia di euro)

Oneri finanziari	31.12.2025	31.12.2024
Oneri derivanti da adozione IFRS 16	48	55
Interessi da finanziamenti bancari	-	1.140
Interessi passivi su cash pooling	34	35
Totale*	82	1.230

(migliaia di euro)

Proventi finanziari	31.12.2025	31.12.2024
Differenziali attivi su derivati	-	453
Interessi attivi su conti correnti	-	3
Interessi attivi su cash pooling	-	9
Risultato di chiusura del derivato	-	543
Totale*	-	1.008

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

27 - Risultati dalle partecipazioni

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

28 – Rettifiche di valore su partecipazioni

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

29 – Imposte sul Reddito

Le imposte sul reddito risultano così composte:

(migliaia di euro)

Imposte	31.12.2025	31.12.2024
Rigiro a conto economico di imposte anticipate	5.073	4.833
Rilevazione imposte anticipate	(333)	(1.665)
Rigiro a conto economico di imposte differite		(563)
Rilevazione imposte differite		149
IRES sul reddito dell'esercizio	(5.406)	(822)
IRAP sul reddito dell'esercizio	-	-
IRES anni precedenti	17	(17)
IRAP anni precedenti		-
Totale	(5.707)	(4.115)

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

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

(migliaia di euro)

	31.12.2025	31.12.2024
RISULTATO ANTE IMPOSTE DELLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	**109**	**(35.016)**
Tasso teorico applicabile	**24%**	**24%**
Imposte teoriche	**26**	**(8.404)**
- Aliquote fiscali differenti dall'aliquota teorica		
- Ricavi non tassabili - differenze permanenti	(1.246)	(1.006)
- Costi non deducibili - differenze permanenti	1.265	9.080
- IRAP	944	
- Anni precedenti e cambiamenti di aliquota	18	(17)
- Rettifiche nella valutazione e non iscrizione della fiscalità anticipata/differita		2.754
- Valutazione delle società collegate		
- Effetto economico da consolidato fiscale	(1.656)	474
- Altre differenze		(966)
Imposte sul reddito registrate a conto economico	(5.707)	(4.115)

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

PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

Informativa sui rischi e sulle relative politiche di copertura

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

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

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

i. "Internal Audit", competente per i controlli di terzo livello volti a valutare periodicamente la completezza, la funzionalità, l'adeguatezza e l'affidabilità in termini di efficienza ed efficacia del sistema dei controlli interni, in relazione alla natura e all'intensità dei rischi aziendali, individuando altresì eventuali violazioni delle misure organizzative adottate;

ii. "Compliance & DPO e AML", responsabile dei controlli di secondo livello in materia di Compliance, *Data Protection* e Antiriciclaggio;

iii. "Enterprise Risk Management", incaricata del monitoraggio e del reporting del catalogo dei rischi.

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

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

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

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

Le attività di Special Gardant sono esposte ai seguenti rischi:

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

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

Rischio di liquidità

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

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

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

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

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

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

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

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

Rischio di credito

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Rischio di tasso di interesse

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

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

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

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

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

Rischio operativo

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

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

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

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

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

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

Altri rischi

Rischio di concentrazione

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

Rischio di cartolarizzazione

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

Concentrazione del rischio di credito

Si veda quanto esposto sul rischio di credito.

Rapporti con parti correlate

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

(migliaia di euro)

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

Di seguito si riepilogano le principali:

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

Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

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

Compensi ad amministratori e sindaci

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

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

Compensi alla società di revisione

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

Numero medio del personale dipendente ripartito per categorie

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

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

Bilancio Consolidato della Capogruppo

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

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

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

STATO PATRIMONIALE

	31/12/2024	31/12/2023
Attività non correnti:		
Attività immateriali	16.330.303	17.438.968
Immobili, impianti e macchinari	11.716.327	13.575.211
Partecipazioni	643.525.499	400.939.089
Attività finanziarie non correnti	110.027.144	56.930.609
Imposte differite attive	42.204.228	53.730.025
Altre attività non correnti	218.537	293.727
Totale attività non correnti	**824.022.038**	**542.907.569**
Attività correnti:		
Rimanenze	701	701
Attività finanziarie correnti	68.829.757	141.788.629
Crediti commerciali	80.458.071	80.191.188
Attività fiscali	6.053.066	4.158.492
Altre attività correnti	10.240.482	6.145.254
Disponibilità liquide e depositi a breve	130.672.577	57.325.611
Totale attività correnti	**296.254.654**	**289.609.875**
Attività destinate alla dismissione	**10.000**	**10.000**
Totale attività	**1.120.286.692**	**832.527.444**
Patrimonio netto		
Capitale sociale	68.614.036	41.280.000
Riserva sovrapprezzo azioni	128.800.186	-
Riserva da valutazione	(8.632.733)	(3.144.270)
Altre riserve	98.101.254	100.108.831
Azioni proprie	(9.347.555)	(6.095.251)
Risultato dell'esercizio	(70.167.276)	(2.936.290)
Patrimonio Netto	**207.367.912**	**129.213.020**
Totale Patrimonio Netto	**207.367.912**	**129.213.020**
Passività non correnti		
Prestiti e finanziamenti non correnti	662.948.742	552.860.403
Altre passività finanziarie non correnti	29.822.036	30.517.088
Benefici ai dipendenti	4.286.108	4.526.995
Fondi rischi e oneri	9.706.740	12.503.395
Imposte differite passive	19.945	19.945
Altre passività non correnti	2.067.112	2.580.263
Totale passività non correnti	**708.850.683**	**603.008.089**
Passività correnti		
Prestiti e finanziamenti correnti	115.656.660	14.707.082
Altre passività finanziarie correnti	14.912.576	37.213.360
Debiti commerciali	52.446.038	29.976.914
Altre passività correnti	21.052.823	18.408.979
Totale passività correnti	**204.068.097**	**100.306.335**
Totale passività	**912.918.780**	**703.314.424**
Totale Patrimonio Netto e passività	**1.120.286.692**	**832.527.444**

CONTO ECONOMICO

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

PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DI ESERCIZIO

Signori Azionisti,

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

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

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

Roma, 18 marzo 2026

Il Consiglio di Amministrazione

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

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

Agli Azionisti della
doValue S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Special Gardant S.p.A. (nel seguito anche la "Società") (incorporata in doValue S.p.A con atto di fusione del 10 dicembre 2025 avente effetto contabile dal 1° gennaio 2026), costituito dai prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2025, del prospetto di conto economico complessivo, delle variazioni di patrimonio netto e del rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Special Gardant S.p.A. al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea.

Elementi alla base del giudizio

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

Altri aspetti

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

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

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

Società per azioni
Capitale sociale
Euro 10.415.500,00 i.v.
Registro Imprese Milano Monza Brianza Lodi
e Codice Fiscale N. 00709600159
R.E.A. Milano N. 512867
Partita IVA 00709600159
VAT number IT00709600159
Sede legale: Via Giovanni Battista Pirelli, 28
20124 Milano MI ITALIA

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

A seguito dell'intervenuta fusione per incorporazione nella doValue S.p.A., gli Amministratori della stessa sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

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

A seguito dell'intervenuta fusione per incorporazione nella doValue S.p.A., il Collegio Sindacale della stessa ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

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

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

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

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

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

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

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

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

Gli Amministratori della doValue S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Special Gardant S.p.A. al 31 dicembre 2025, incluse la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

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

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

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Special Gardant S.p.A. al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione è redatta in conformità alle norme di legge.

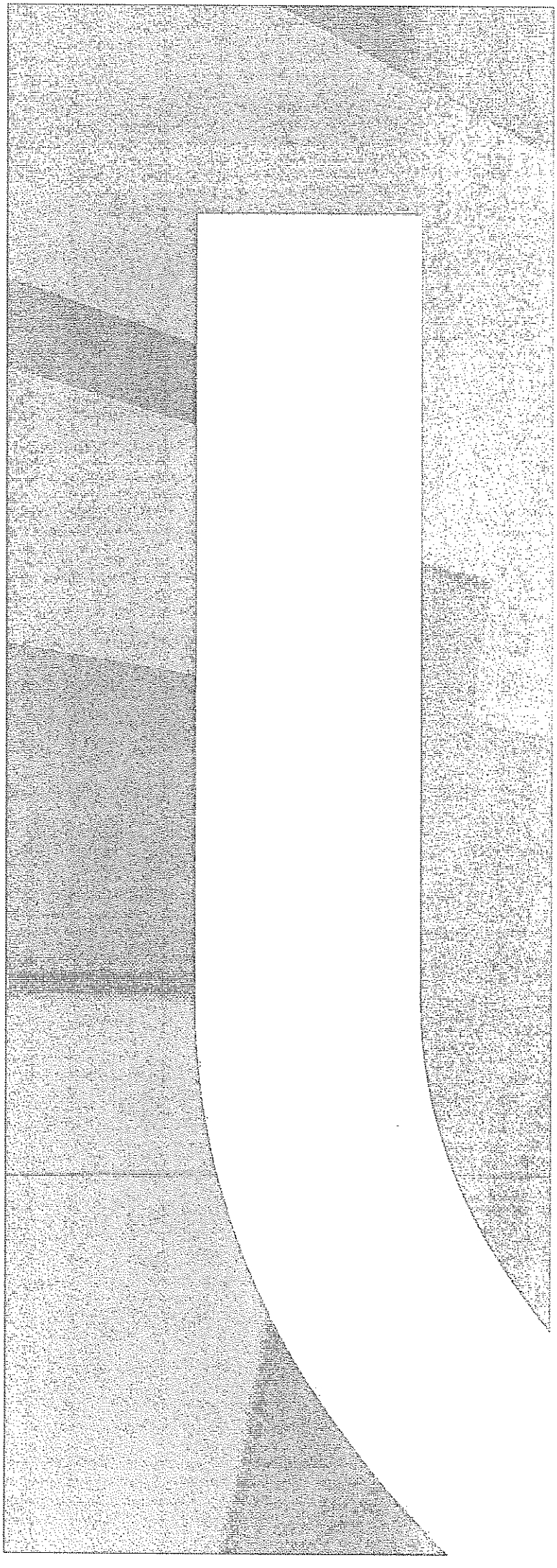
Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Roma, 27 marzo 2026

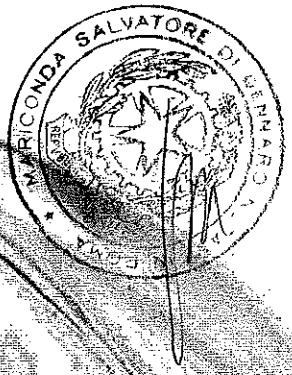
KPMG S.p.A.

Riccardo De Angelis
Socio

MARICONDA SALVATORE DI GENNARO
NATO IN ROMA
ITALIANA



SPECIAL
GARDANT



doValue

2025

RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE

doValue

Il presente documento è predisposto in formato PDF allo scopo di agevolarne la lettura. Tale documento rappresenta una versione supplementare rispetto a quella ufficiale conforme alle disposizioni del Regolamento delegato (UE) 2019/815 della Commissione Europea (Regolamento ESEF – European Single Electronic Format) e disponibile sul sito internet della Società, nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato "eMarket STORAGE".

Sede legale: Viale del Commercio, 47 – 37135 Verona
Capitale sociale € 68.674.035,50 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

INTRODUZIONE 6
CARICHE SOCIALI E SOCIETÀ DI REVISIONE 16
STRUTTURA DEL GRUPPO 17

RELAZIONI E BILANCIO CONSOLIDATO 2025 19
RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL GRUPPO 20
ATTIVITÀ DEL GRUPPO 21
CONTESTO MACROECONOMICO GENERALE 23
PRINCIPALI DATI DEL GRUPPO 24
RISULTATI DEL GRUPPO 26
SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO 35
FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI NELL'ESERCIZIO 45
FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO 49
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE 50
PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE 51
L'AZIONE DOVALUE 53
ALTRE INFORMAZIONI 54
PROSPETTI DI RACCORDO 57
RENDICONTAZIONE CONSOLIDATA DI SOSTENIBILITÀ 61

BILANCIO CONSOLIDATO 188
PROSPETTI CONTABILI 189
NOTE AL BILANCIO CONSOLIDATO 195
ALLEGATI 306
ATTESTAZIONI E RELAZIONI 312

RELAZIONI E BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2025 328
RELAZIONE SULLA GESTIONE DI DOVALUE S.P.A. 329
BILANCIO D'ESERCIZIO 352
PROSPETTI CONTABILI 353
NOTE ILLUSTRATIVE 359
ALLEGATI 434
PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DELL'ESERCIZIO 437
ATTESTAZIONI E RELAZIONI 439

Un nuovo ciclo strategico: lettera agli azionisti 2025

Cari azionisti,

il nostro bilancio 2025 non rappresenta solo una rendicontazione di numeri e obiettivi, ma anche una prova tangibile di come la visione strategica e le fondamenta gettate nel 2024 abbiano rafforzato significativamente la nostra Società e il suo posizionamento. Non ci siamo limitati a consolidare la nostra leadership in un mercato, quello del credit management, in cui avevamo già una posizione di prim'ordine. Abbiamo, piuttosto, guardato oltre. Abbiamo anticipato il cambiamento e sviluppato una strategia per definire un **modello operativo di nuova generazione**. Questa evoluzione è stata ben accolta dal mercato e dagli investitori che hanno creduto nelle nostre scelte, nonostante un panorama macroeconomico complesso e caratterizzato da elevata volatilità.

Integrazione e sviluppo: creare valore con precisione

L'anno appena concluso è stato per noi un vero banco di prova, abbiamo dimostrato capacità di generare valore combinando la crescita organica a mirate operazioni di M&A, gestite con una rapidità di integrazione non ordinaria. Mi riferisco, in primo luogo, all'**acquisizione di Gardant**, uno snodo strategico nel percorso di doValue in Italia. L'operazione ha già generato sinergie immediate nel 2025, con risultati superiori alle attese iniziali e portando benefici strutturali alla sostenibilità finanziaria e all'efficienza del Gruppo. Possiamo poi citare un nuovo catalizzatore della crescita che ci aspettiamo per il prossimo futuro, ovvero l'**acquisizione di coeo**. L'operazione seguirà la medesima logica di integrazione volta a generare valore in tempi rapidi per il Gruppo, in piena coerenza con gli obiettivi del Business Plan 2024-2026.

Desidero infine sottolineare un aspetto molto importante legato all'acquisizione di coeo, ovvero l'**impatto dell'intelligenza artificiale sul nostro mercato di riferimento**. L'operazione coeo rappresenta un passaggio strategico rilevante. In un'era in cui l'intelligenza artificiale riscrive le regole del business, doValue sceglie ancora una volta di guidare attivamente l'evoluzione tecnologica del settore.

La fiducia del mercato: solidità e performance

Il mercato dei capitali ha premiato la nostra strategia. Le emissioni obbligazionarie (350 milioni di euro con scadenza 2031 e 300 milioni di euro con scadenza 2030) hanno registrato una domanda ampiamente superiore all'offerta.

Questo radicale percorso di trasformazione ha trovato un riscontro immediato nel valore della quotazione azionaria. doValue ha chiuso l'anno con una crescita superiore al **100%**, con una significativa sovraperformance rispetto agli indici di riferimento e un rinnovato interesse da parte degli investitori istituzionali.

Espansione delle masse e diversificazione strategica

Grazie a un posizionamento commerciale sempre più forte, abbiamo registrato un flusso record di nuove masse in gestione (Gross Book Value) pari a **14,5 miliardi di euro**, centrando il target annuale rivisto a oltre €12 miliardi con tre mesi di anticipo. La metamorfosi di doValue verso un business diversificato è ormai una realtà consolidata. La Società oggi non è più focalizzata solo sul settore degli NPL: circa il **37% dei ricavi** deriva oggi da attività non-NPL e servizi a valore aggiunto.

Inoltre, nell'arco dell'anno, abbiamo rafforzato le nostre **partnership d'eccellenza**. In Italia, abbiamo ampliato il legame strategico con il Gruppo BPER estendendolo anche ai flussi di Banca Popolare di Sondrio. In Spagna, è stato annunciato un nuovo accordo strategico di servicing con Banco Santander per la gestione dei nuovi flussi di NPL, rafforzando ulteriormente la nostra posizione nel mercato spagnolo.

Voglio infine ricordare gli investimenti del Gruppo dedicati all'**innovazione digitale**: stiamo sviluppando e implementando piattaforme avanzate che consentiranno ai clienti di monitorare e gestire le proprie posizioni, oltre che effettuare pagamenti in maniera autonoma, ottimizzando così i processi operativi del Gruppo.

Eccellenza finanziaria e disciplina del capitale

I risultati del 2025 confermano la piena sintonia con gli obiettivi delineati nel Business Plan 2024-2026: doValue ha registrato un **EBITDA** pari a 217 milioni di euro (escluse le componenti non ricorrenti) e una robusta generazione di cassa, superiore ai 70 milioni di euro. Una performance che ci ha permesso di porre le basi per tornare a remunerare i nostri azionisti, proponendo la distribuzione di un dividendo nel 2026.

La nostra solidità è certificata dal miglioramento della leva finanziaria, scesa a **2,0x** (rispetto al 2,4x dell'anno precedente), centrando in anticipo i target di piano grazie a una gestione rigorosa e alle sinergie con Gardant. Tale stabilità, confermata dai rating di **Fitch e Standard & Poor's**, posiziona doValue tra i player con il minor costo del debito sul mercato pubblico.

Sostenibilità: un valore integrato

Per doValue la sostenibilità rappresenta un pilastro centrale della propria strategia di business. Un percorso avviato da tempo che ha portato all'integrazione dei temi ESG (Environmental, Social e Governance) nei processi decisionali e operativi contribuendo alla creazione di valore nel lungo periodo. Questo impegno si traduce in azioni concrete in tre ambiti: il primo è quello della stabilità del sistema finanziario a cui contribuiamo adottando un modello di business improntato a integrità, trasparenza e correttezza nelle relazioni con tutti gli Stakeholder, promuovendo l'**inclusione finanziaria**. Il secondo ambito è rappresentato dalle **persone**. In un contesto competitivo e in continua evoluzione, investire nello sviluppo delle competenze e nella crescita professionale dei nostri collaboratori non è soltanto una scelta valoriale, ma una leva strategica fondamentale per garantire innovazione e sostenibilità nel lungo periodo. Questo percorso ha portato tutte le geografie del Gruppo a ottenere la certificazione **Great Place to Work**. Infine, lavoriamo con un costante presidio della governance, elemento essenziale per garantire solidità e trasparenza nel tempo. Questo impegno è stato riconosciuto anche dalle principali agenzie di **rating ESG**.

Verso un nuovo ciclo strategico

Nel corso di quest'anno punteremo a raggiungere i target delineati dal Business Plan che hanno guidato la nostra strategia in questo triennio. La Società sta inoltre elaborando **un nuovo percorso strategico**, focalizzato su nuove sfide e traguardi ambiziosi, che rifletta il nostro DNA che si evolve, anche per l'acquisizione di coeo. Il valore che abbiamo creato finora è per noi il punto di partenza.

Oggi doValue è un'azienda più forte, internazionale e resiliente. I risultati del 2025, caratterizzati da un utile netto e un EBITDA in forte crescita, ci permettono di guardare al futuro con l'ambizione e l'energia di chi è destinato a guidare il mercato. Un nuovo percorso di crescita da costruire insieme, con trasparenza e ambizione, per trasformare le sfide di oggi nelle opportunità di domani.

Presidente del Consiglio di Amministrazione
Alessandro Rivera

doValue in breve

doValue

Con più di **20 anni di esperienza** e circa **€136 miliardi di asset in gestione**, il **Gruppo doValue** è il principale operatore indipendente in Europa **di servizi finanziari integrati** con un focus sulla gestione del credito lungo l'intera catena del valore e presenza in 4 mercati Europei, che saranno ampliati a 13 con l'integrazione di coeo

Il Gruppo doValue offre ai propri clienti, (banche, aziende non finanziarie e investitori) servizi di gestione di crediti in sofferenza (non-performing loans, NPL), crediti con inadempienze probabili (unlikely to pay, UTP), crediti scaduti (early arrears) e crediti in bonis (performing loans). In aggiunta, il Gruppo doValue offre un'ampia gamma di servizi ad alto valore aggiunto (servizi di master legal e master servicing, due diligence, servizi di gestione di dati, servizi di consulenza, intermediazione ipotecaria e la gestione di fondi di investimento in asset alternativi, nonché servizi di real estate).

Con l'acquisizione di coeo, il Gruppo entrerà nel mercato ad alto potenziale di crescita della gestione digitale di crediti commerciali settori come e-commerce, buy now pay later, mobility e utilities, in nove mercati del centro e nord Europa.

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.

Un modello di business altamente attrattivo

Operatore indipendente di servizi finanziari integrati, con un modello di business capital light altamente diversificato basato su commissioni, limitato utilizzo del capitale, focus su servizi ad alto valore aggiunto legati al credito

doValue fornisce un insieme completo di servizi finanziari integrati per la gestione lungo l'intero ciclo di vita del credito, dagli asset non-performing (crediti e asset real estate) agli asset performing ai suoi clienti (banche e investitori), con l'obiettivo di supportarli nei loro obiettivi di recupero ("Servicing").

I servizi offerti dal Gruppo includono: (i) la gestione di NPL, (ii) la gestione di crediti UTP, Early Arrears e Real Estate; (iii)servizi ad elevato valore aggiunto, che includono master servicing (ovvero la gestione amministrativa e strutturazione de veicoli di cartolarizzazioni), servizi legali, di consulenza, di due diligence e di gestione dei dati, intermediazione ipotecaria e asset management alternativo.
Banche e investitori affidano a doValue la gestione di portafogli di crediti di loro proprietà sia attraverso partnership di lungo termine, sia attraverso contratti di più breve durata nell'ambito delle varie operazioni di investimento in portafogli di asset non performing.
doValue viene scelto dai suoi clienti per alcune caratteristiche distintive come: l'esperienza ventennale, la tecnologia e la velocità del processo di recupero.

A seguito del perfezionamento dell'acquisizione di coeo, il Gruppo doValue diventerà anche un primario operatore nella gestione e il recupero digitale di elevati volumi di piccoli crediti commerciali di origine digitale e non bancaria. I clienti corporate affidano a coeo la gestione dei propri flussi di crediti scaduti soprattutto a causa dell'elevatissimo livello di soddisfazione dei debitori gestiti da coeo, e dall'efficienza nella gestione del credito dovuta all'alto livello di automazione e digitalizzazione dei processi.

doValue è un servicer indipendente con una struttura semplice di remunerazione basata su commissioni fisse e variabili in base alle dimensioni delle masse gestite e all'ammontare dei recuperi senza contemplare investimenti diretti in portafogli di crediti - dunque "asset-light" e senza rischi diretti di bilancio.
Nell'ambito dei diversi asset non-performing, doValue si focalizza su quei segmenti in cui è possibile svolgere attività a più alto valore aggiunto quali la ristrutturazione di UTP e la gestione di crediti bancari di dimensione medio-grande, con debitori corporate e assistiti da garanzie immobiliari. In aggiunta, doValue è in grado di supportare le banche sin dalle prime fasi di gestione del credito performing ed anche nella valorizzazione ottimale dei portafogli real estate provenienti da azioni di recupero del credito. Attraverso l'acquisizione di coeo, il Gruppo includerà un nuovo ramo focalizzato sulla gestione digitale di volumi elevati di crediti di piccola entità per conto di clienti corporate attivi in segmenti come l'e-commerce, il buy now pay later, utilities, società di telecomunicazione e mobilità.

Il Business Plan 2024-2026, approvato dal Consiglio di Amministrazione di doValue il 20 marzo 2024, ha portato l'attenzione del Gruppo oltre l'attività di servicing di NPL, verso una struttura aziendale più solida e resiliente, basata su un modello di business diversificato. doValue si è espansa e continuerà ad espandersi in termini di prodotti e capacità per andare oltre i prodotti NPL. I ricavi non derivanti dagli NPL sono la gestione dei crediti lungo tutta la catena del valore del credito, quindi UTP, Early Arrears, nonché crediti performing, inclusa la gestione dei crediti Stage 2, insieme ad altri servizi a valore aggiunto. Il Gruppo ad oggi offre ai suoi clienti servizi immobiliari, servizi di master legal, servizi di due diligence, servizi di gestione dei dati, servizi di consulenza, intermediazione ipotecaria, gestione di asset alternativi nonché attività di master servicing, e pianifica di farli crescere ulteriormente. Su base aggregata con coeo, a seguito del perfezionamento dell'acquisizione, i ricavi derivanti dagli NPL rappresenteranno meno del 50% dei ricavi totali, dimostrando i risultati degli sforzi di diversificazione effettuati negli ultimi anni.

Il posizionamento strategico di doValue è inoltre protetto da nuove barriere all'ingresso, principalmente legate ai requisiti stringenti della nuova regolamentazione europea sul servicing degli NPL, ovvero gli investimenti necessari nei sistemi IT e i dati proprietari raccolti in decenni di operazioni. Anche il posizionamento di coeo è protetto da un importante vantaggio tecnologico legato all'alto livello di automazione necessario per gestire in maniera profittevole l'elevato livello di granularità dei crediti di origine non finanziaria.

Principale operatore indipendente in Europa di servizi finanziari integrati

#1 in Italia, Grecia e Cipro[1]
#1 nella regione DACH[2]
Posizionamento unico come **credit manager asset-light di riferimento**

Gamma completa di soluzioni lungo tutta la catena del valore del credito

Clienti blue-chip diversificati e globali, con contratti di lungo termine e un basso tasso di churn che garantiscono un'elevata visibilità sui ricavi

Modello asset-light che comporta un **rischio di bilancio molto ridotto**

KPI per l'esercizio 2025

Ricavi Lordi	**€580 m**	**Collection**	**€5,5 mld**
EBITDA esclusi elementi non ricorrenti	**€217 m**	**Porzione di Ricavi Non-NPL (%)**	**36%**
Portafoglio Gestito (Dec 25)	**€136 mld**	**Leva Finanziaria Netta**	**2,0x**

Note:
[1] Market share in termini di portafoglio gestito;
[2] Riguarda il posizionamento di coeo nella gestione di crediti non finanziari.

Il mercato di riferimento

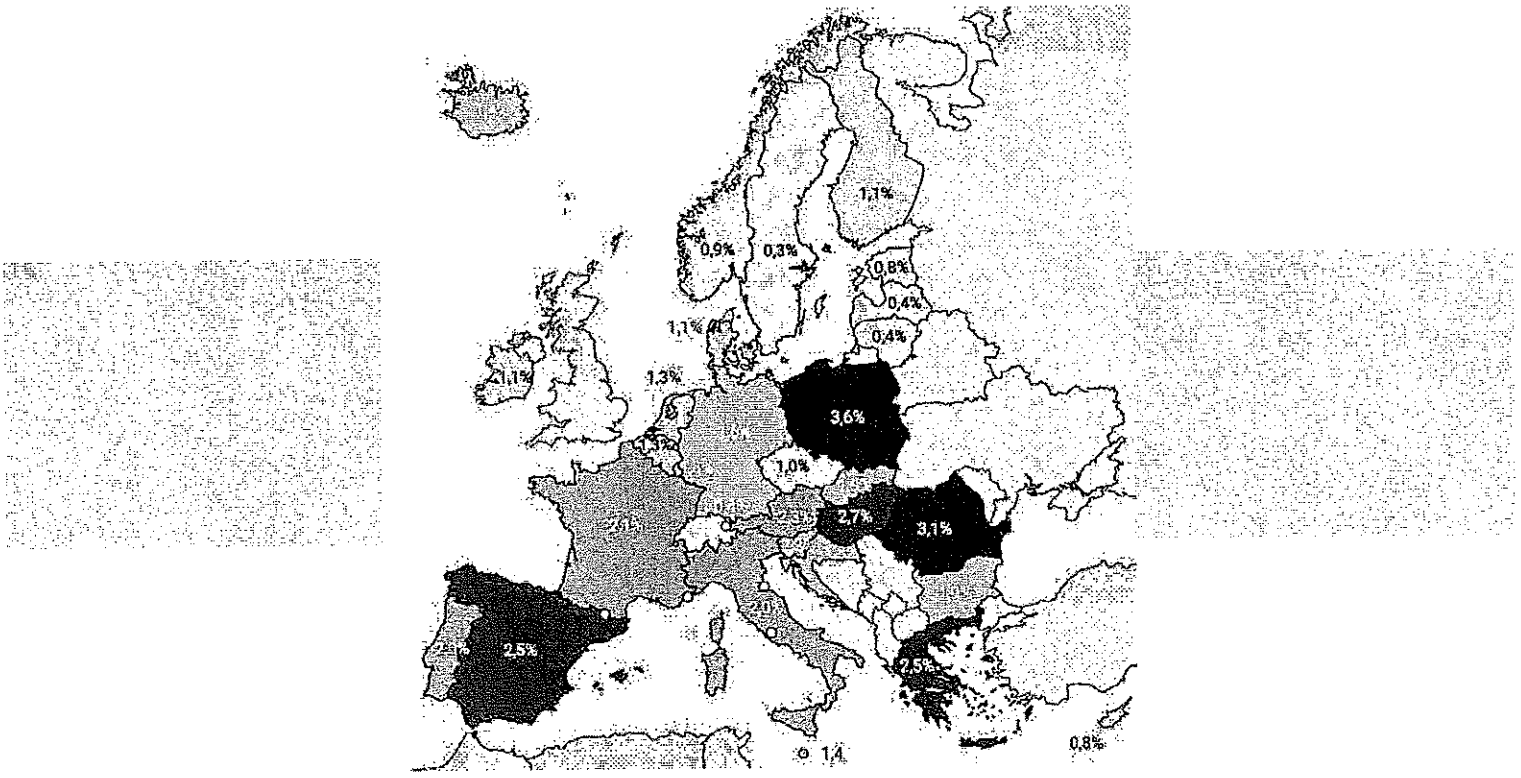
Esposizione attraente al mercato degli asset non-performing in Europa

Il panorama europeo si è evoluto significativamente, con banche sempre più focalizzate su strategie di specializzazione e partnership con provider specializzati. L'attuale contesto di mercato presenta opportunità solide per operatori come doValue nel supportare le istituzioni finanziarie nella gestione sofisticata di portafogli complessi. Il Business Plan 2024-2026 si basa su ipotesi realistiche che riflettono il nostro posizionamento competitivo ed il contesto in rapida evoluzione attuale dei nostri mercati di riferimento Includendo anche le opportunità che si apriranno grazie al mercato più ampio servito da coeo.

Lo stock di crediti non-performing in Europa (e le relative garanzie immobiliari) presenti nei bilanci delle banche, detenuti da investitori specializzati o di proprietà di veicoli di cartolarizzazione, costituiscono un mercato di riferimento significativo per i servicer. In particolare, vi è un'elevata concentrazione di questo tipo di asset nel Sud Europa, un mercato caratterizzato da indici di NPE superiori alla media e da una maggiore attenzione da parte delle banche a una gestione efficiente dei propri asset, in particolare attraverso contratti di outsourcing con operatori specializzati, tra cui doValue. Questi mercati sono inoltre caratterizzati da una maggiore complessità di gestione, un fattore che rende le attività dei servicer ancora più essenziali.

doValue beneficia di trend strutturali persistenti: la complessità crescente dei portafogli spinge le banche verso l'outsourcing permanente di competenze critiche; i framework normativi richiedono expertise sofisticata; la competizione premia provider con track record consolidato e capacità operativa multimercato. Questi fattori, radicati nella morfologia del settore, generano opportunità di crescita sostenibile nel medio-lungo termine.

NPE Ratio lordo europeo - 4° trimestre 2025



Fonte: EBA Risk Dashboard, 4° trim. 2025

Un track record di crescita profittevole

Crescita significativa di tutte le metriche chiave a partire dalla quotazione in Borsa

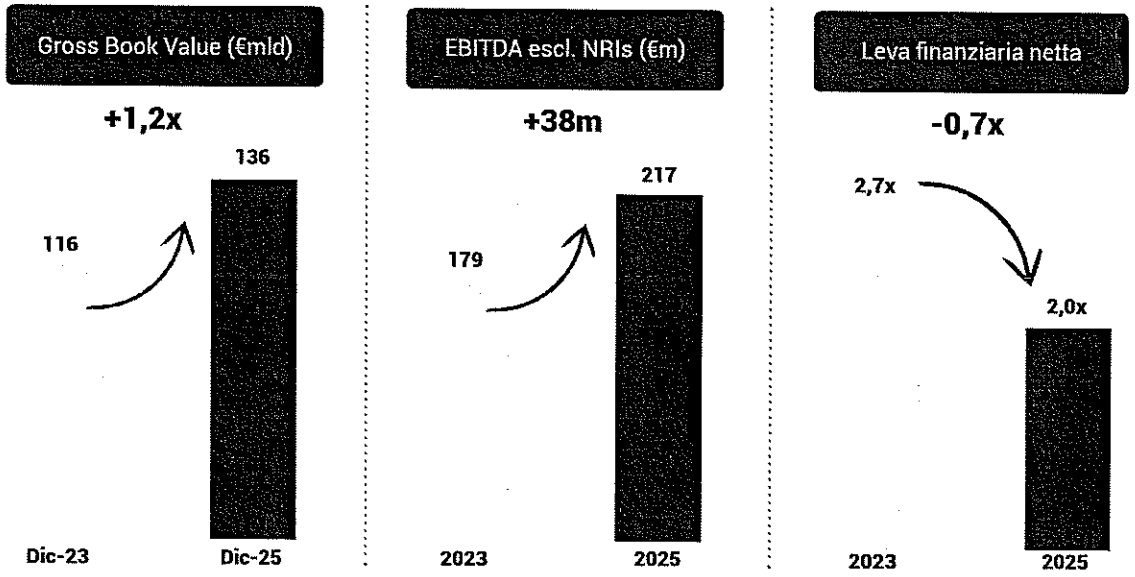
La storia e il track record di doValue dalla quotazione in Borsa è notevole.

I principali dati finanziari mostrano una crescita dalla quotazione, superando nel 2025 il precedente picco raggiunto nel 2021 a seguito dell'acquisizione di doValue Greece, e con una tenuta notevole, nonostante le difficili condizioni di mercato e la scadenza del contratto Sareb in Spagna. Da allora il Gruppo si è focalizzato sul rafforzamento della leadership di mercato attraverso una qualità superiore del servicing, efficienze operative e attività di consolidamento, nonché sulla diversificazione su tutta la catena del credito e in servizi a valore aggiunto. Tutto ciò ha permesso di portare l'EBITDA del Gruppo ai massimi storici, ancora prima dell'effetto accrescitivo del consolidamento di coeo.

Oggi doValue è un leader paneuropeo consolidato nel credit servicing con operazioni in Italia, Spagna, Grecia e Cipro, e a seguito dell'acquisizione di coeo, in nove ulteriori mercati europei chiave (Germania, Svizzera, Austria, Belgio, Olanda, Regno Unito, Svezia, Norvegia, e Finlandia). Il Gruppo offre una gamma completa e integrata di prodotti lungo l'intero ciclo del credito, da origination a recovery, con particolare focus sulla diversificazione verso soluzioni value-added che vanno oltre il tradizionale servicing.

Il Gruppo ha consolidato una posizione di leader paneuropeo attraverso un'attenta strategia di acquisizioni. Opportunità significative di scala, crescita e diversificazione derivano dal completamento dell'integrazione di Gardant, conclusa nel novembre 2024, e dall'acquisizione di coeo, attualmente in fase di finalizzazione.

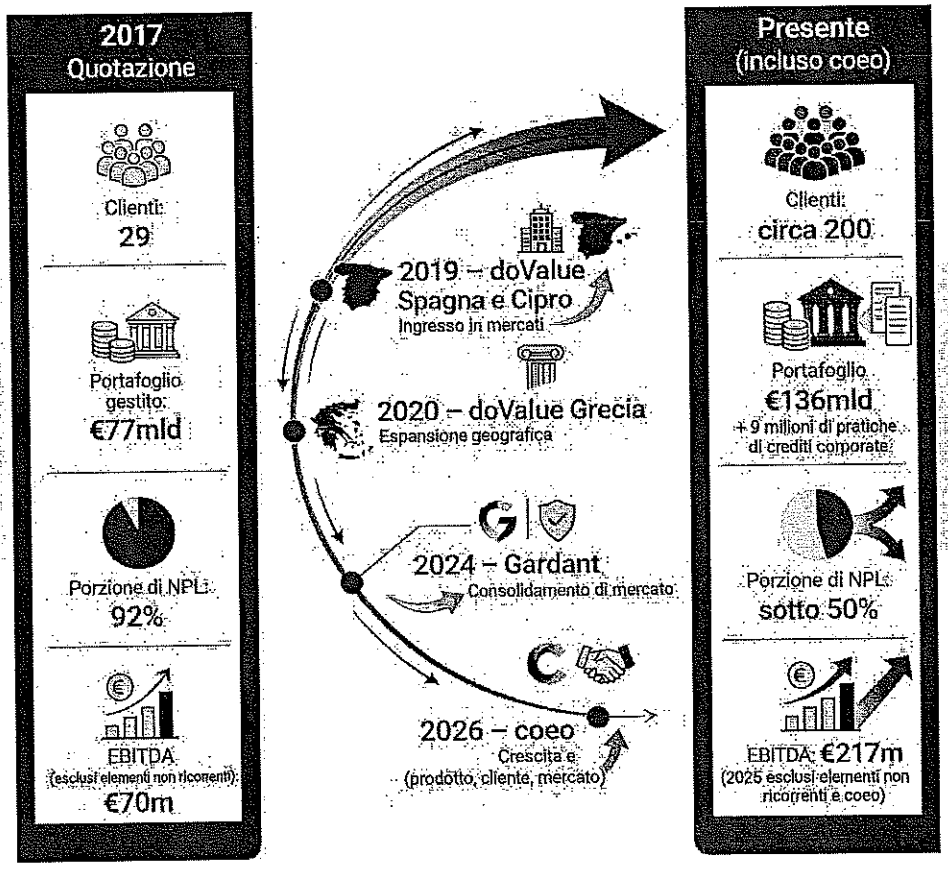
Innovazione e diversificazione sono state promosse anche a livello organico dal Gruppo doValue, con grandi progressi dal 2024 quando il Gruppo ha creato da zero un'attività di consulenza e una società di intermediazione ipotecaria in Grecia, entrambe già operative e che aggiungono valore al Gruppo. Queste attività guidate dall'innovazione rafforzeranno ulteriormente la crescita di doValue in futuro.



Un track record di diversificazione

Raggiunta una sostanziale diversificazione geografica e di clienti, con la capacità di operare lungo l'intero spettro del credito

doValue è un leader consolidato nel credit servicing paneuropeo con una piattaforma integrata che copre l'intero ciclo del credito. Includendo coeo il Gruppo servirà circa 200 clienti ben diversificati (banche commerciali, bad bank, investitori, veicoli di cartolarizzazione, clienti corporate globali blue-chip) con un'offerta completa di prodotti e servizi. La presenza paneuropea ampliata con l'acquisizione di coeo rafforza ulteriormente la posizione di leader nel segmento del credit servicing.



Evoluzione strategica di doValue oltre il servicing

Il percorso di doValue dalla sua quotazione in Borsa ha già visto il Gruppo raggiungere un forte grado di diversificazione e maggiori dimensioni grazie alle acquisizioni effettuate (Altamira Asset Management, FPS, e Gardant).
Queste acquisizioni sono state integrate e hanno attraversato un esercizio di cross fertilisation negli ultimi anni. La visione del precedente piano industriale 2022-2024 di rafforzare la leadership di doValue attraverso significativi investimenti tecnologici si è concretizzata come parte del programma doTransformation, attuato dal 2022 al 2024 e che ha portato benefici tangibili sia al fatturato che alla redditività.

Il Business Plan 2024-2026 ha consentito di consolidare la posizione di doValue come principale operatore indipendente di servizi finanziari andando oltre il semplice servicing e investendo per sbloccare nuove frontiere, puntando a nuove linee di business come la gestione di crediti nativi digitali di origine non bancaria, l'intermediazione ipotecaria, la gestione di asset alternativi e la consulenza.

Il Business Plan 2024-2026 prevede infatti un'espansione significativa verso soluzioni che vanno oltre il servicing, con l'ambizione di essere un fornitore leader di servizi finanziari nell'intero ciclo del credito: dall'origine al recupero, favorendo la crescita. Il piano industriale originariamente puntava a generare il 35-40% dei ricavi da prodotti non-NPL entro il 2026, di cui €25 milioni da nuovi prodotti e servizi non esistenti al 2023. A seguito dell'acquisizione di Gardant, il target è stato rivisto al rialzo a 40-45%, mentre includendo l'acquisizione di coeo è previsto che la società superi ampiamente il 50%.

Inoltre, il piano prevede un modello operativo reingegnerizzato rivisto per raggiungere l'efficienza e ridurre la base dei costi di doValue attraverso investimenti in tecnologia e una roadmap di azioni strategiche che ottimizzeranno il modo di lavoro e aumenteranno le capacità di self service. L'intelligenza artificiale offre ulteriori opportunità di efficientamento, soprattutto nella gestione dei ticket più piccoli, e verrà accelerata grazie a cAI, l'ecosistema di intelligenza artificiale sviluppato internamente da coeo, che ha creato un potente set di strumenti per l'automazione dei processi aziendali basata sull'IA. La piattaforma consente la gestione completamente basata sull'IA delle interazioni con i clienti, sia scritte che telefoniche, senza alcun intervento manuale. In futuro, cAI può diventare il centro di eccellenza del Gruppo per lo sviluppo di soluzioni AI, a supporto sia delle attività di servicing di doValue sia del business digitale di recupero crediti di coeo.

L'acquisizione di Gardant

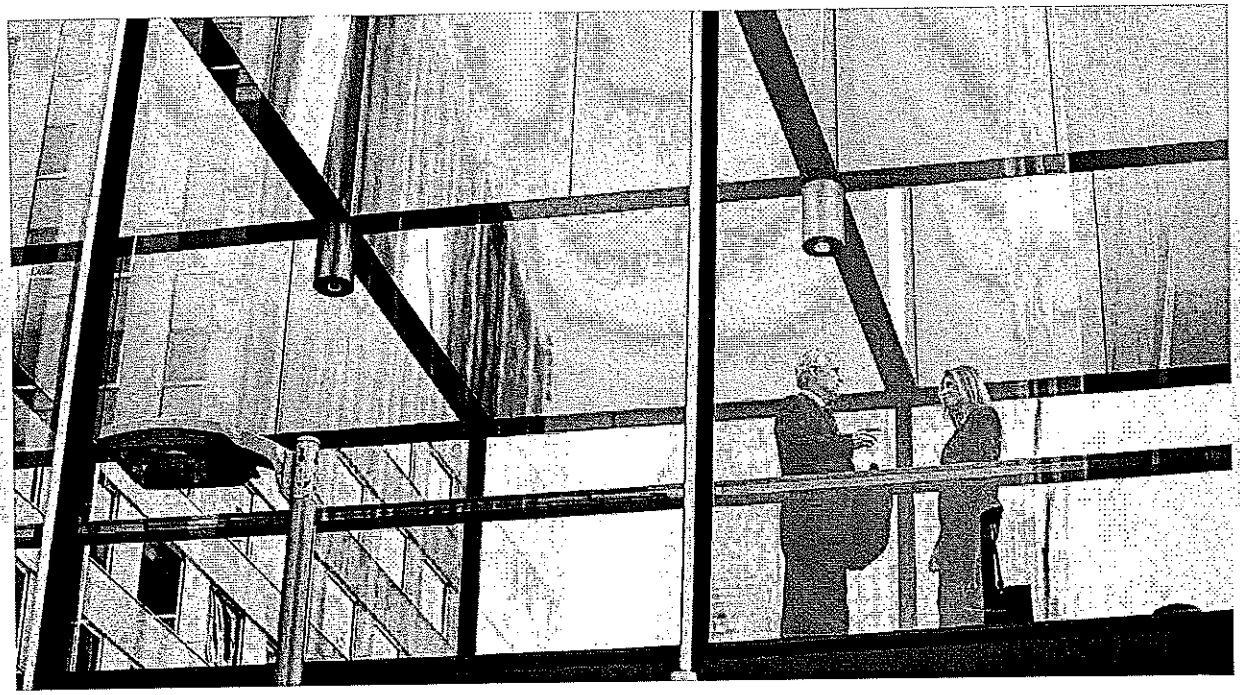
A novembre 2024 doValue ha acquisito Gardant, uno storico operatore nel settore del credit management.

Dodici mesi dopo il perfezionamento dell'acquisizione, l'integrazione di Gardant è pressoché completa. A luglio 2025 è stata effettuata con successo la fusione delle due società di master servicing, doNext e Master Gardant, dando vita alla nuova doNext, master servicer leader in Italia per masse gestite. A gennaio 2026 è avvenuta la fusione di Gardant SpA in doValue, per forare un nuovo assetto societario più efficiente. Inoltre, durante il 2025 il Gruppo ha effettuato numerose attività di uniformazione di funzioni, processi, sistemi, e dati.

Grazie alla riuscita integrazione di Gardant nel 2025 le sinergie rilasciate sono state ben oltre le attese di €5 milioni. Dal 2026 le sinergie attese sono di €15 milioni, di cui l'80% derivanti da risparmi sui costi e il 20% dalla crescita dei ricavi. Le sinergie di costo deriveranno principalmente dall'integrazione IT, dall'ottimizzazione degli uffici, dall'insourcing strategico e dalla riduzione delle funzioni HR centrali; mentre le sinergie di ricavo dalla fornitura di servizi a valore aggiunto ai clienti di Gardant e dall'espansione dei servizi di asset management in nuovi mercati.

Durante l'anno il Gruppo ha ulteriormente sviluppato la società di asset management alternativo rilevata, Gardant Investor SGR, oltrepassando un miliardo di euro di capitale raccolto attraverso il lancio di due nuovi fondi. Tra questi compare il fondo Lounge Rises, il primo fondo a conferimento focalizzato su crediti garantiti dallo stato.

A Dicembre 2025 il Gruppo ha esteso la partnership con BPER al perimetro di Banca Popolare di Sondrio a seguito dell'acquisizione della stessa da parte del Gruppo BPER.



L'acquisizione di coeo

A luglio 2025 doValue ha sottoscritto un accordo vincolante per l'acquisizione del 100% di coeo Group GmbH, primario operatore europeo nel recupero crediti digitale guidato dall'IA, da un affiliato di Waterland Private Equity e altri azionisti di minoranza. Il corrispettivo di €350 milioni sarà finanziato attraverso un'emissione obbligazionaria effettuata a novembre 2025. Il closing è atteso nel breve, a seguito delle consuete approvazioni regolamentari nelle giurisdizioni interessate.

Fondata nel 2010 e con sede in Germania, coeo serve clienti blue-chip in nove paesi europei, con particolare esposizione a settori in crescita come l'e-commerce, Buy Now Pay Later, pagamenti, telecomunicazioni, parking ed energia, gestendo digitalmente volumi elevati di crediti non finanziari a rapido turnover.

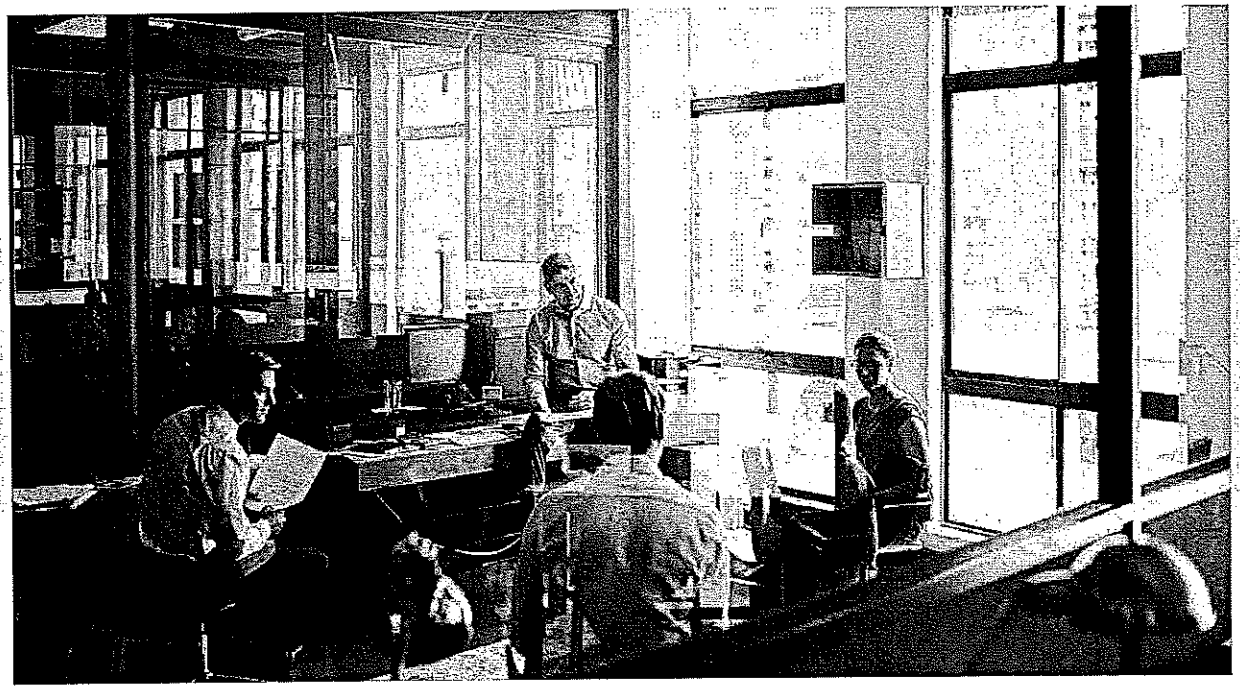
L'operazione accelera la diversificazione di doValue in nuovi segmenti, clienti e geografie a elevata crescita e rafforza la presenza del Gruppo in Germania e nel Nord Europa, ampliando il profilo di ricavi ricorrenti e visibili lungo l'intero ciclo di vita del credito.

Infine, la tecnologia è un elemento chiave del razionale dell'acquisizione: cAI, l'ecosistema proprietario di AI di coeo, abilita automazione end-to-end dei processi di gestione (interazioni scritte e telefoniche), con automation rate fino al 65% delle pratiche in entrata. cAI sarà il centro di eccellenza del Gruppo per lo sviluppo di AI, a beneficio sia del digital debt collection sia del servicing tradizionale; il management di coeo sarà confermato e ha espresso l'intenzione di reinvestire, allineando pienamente gli incentivi.

Remunerazione degli azionisti

Un'attraente remunerazione degli azionisti basata su una politica dei dividendi aggiornata

La politica dei dividendi aggiornata nel novembre 2024 prevede un payout ratio nel range del 50-70% dell'utile netto di gruppo escluse le voci non ricorrenti, bilanciando il ritorno agli azionisti con gli obiettivi di deleveraging del Gruppo e supportando la crescita futura. La politica dei dividendi si inserisce in un contesto di solida ripresa della generazione di free cash flow e di una della struttura del capitale rafforzata a seguito di diverse azioni strategiche realizzate dal Gruppo negli ultimi mesi.



Cariche sociali e Società di revisione

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente	**ALESSANDRO RIVERA**
Amministratore Delegato	**MANUELA FRANCHI**
Consiglieri	**ELENA LIESKOVSKA** (2)
	FRANCESCO COLASANTI (2)
	FRANCESCO PANSA
	JAMES CORCORAN (1)
	FOTINI IOANNOU (2)
	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

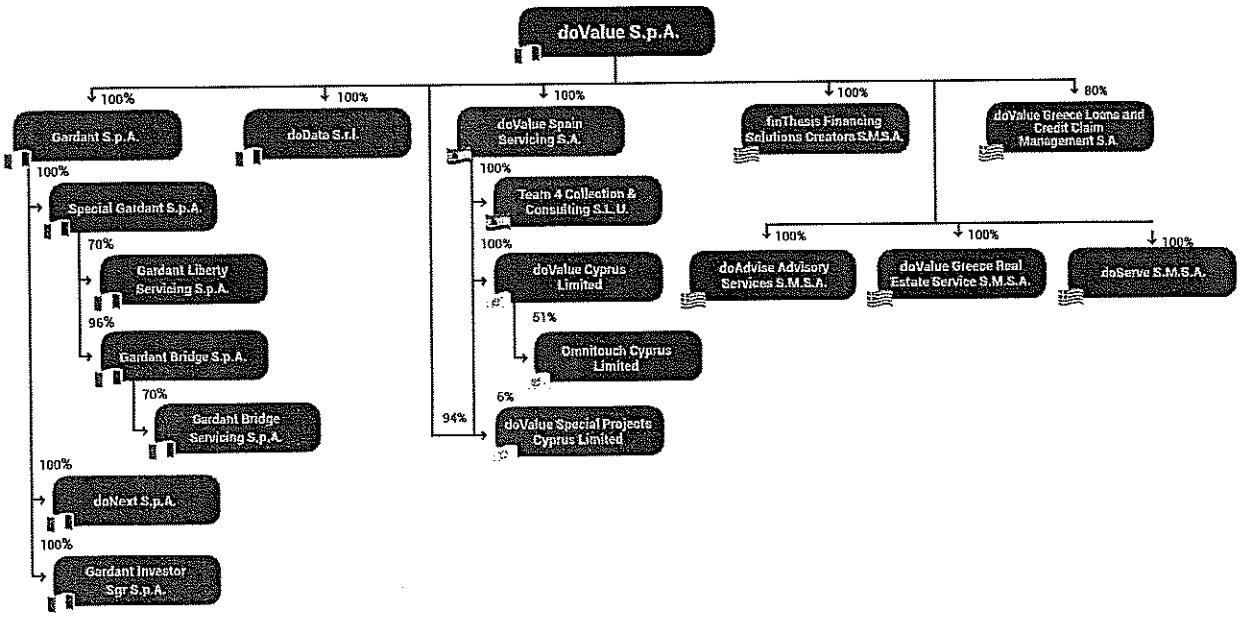
Con più di 20 anni di esperienza e circa €136 miliardi di asset in gestione, il Gruppo doValue è uno dei principali operatori in Europa nell'offerta integrata di prodotti lungo l'intero ciclo di vita del credito, dall'origination al recupero, all'alternative asset management.

Il Gruppo doValue offre ai propri clienti servizi finanziari focalizzati sul credito tra cui:

- gestione e recupero di crediti in sofferenza (Non-Performing Loans, o "NPL");
- gestione e recupero di crediti con inadempienze probabili (Unlikely to Pay, o "UTP");
- gestione e recupero di crediti performing scaduti (Early Arrears);
- gestione e recupero di crediti in bonis (Performing Loans);
- gestione, amministrazione e sviluppo di asset immobiliari escussi nell'ambito dall'attività di gestione di crediti deteriorati (Real Estate Owned, o "REO");
- Master Legal;
- Alternative Asset Management;
- due diligence;
- elaborazione di dati finanziari;
- Master Servicing;
- strutturazione e advisory;
- intermediazione di mutui ipotecari.

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 in forma sintetica la composizione del Gruppo al 31 dicembre 2025 che riflette l'acquisizione del gruppo Gardant di fine 2024, 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.



Si segnala che a partire dal 1° gennaio 2026 è diventata efficace la fusione per incorporazione delle controllate Gardant S.p.A. e Special Gardant S.p.A in doValue S.p.A., come da atto stipulato in data 10 dicembre 2025 e iscritto presso i competenti registri delle imprese in data 15 dicembre 2025.
Per effetto della fusione, la società incorporante doValue S.p.A. subentra dal 1° gennaio 2026 in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi facenti capo a Gardant S.p.A. e Special Gardant S.p.A.. Anche gli effetti contabili e fiscali decorrono dalla medesima data.

doValue: una storia di crescita e diversificazione

2017
GBV **€77 mld**

Quotazione di doBank su Borsa Italiana (ora Euronext Milan).

2018
GBV **€82 mld**

doBank entra nel mercato greco del servicing e annuncia l'acquisizione di Altamira Asset Management, attiva in Spagna, Portogallo e Cipro.

2019
GBV **€132 mld**

doBank rinuncia alla licenza bancaria e prende il nome di doValue.

doValue perfeziona l'acquisizione di Altamira (oggi doValue Spain) e diventa leader di mercato in Sud Europa.

2020
GBV **€158 mld**

doValue perfeziona l'acquisizione di FPS (oggi doValue Greece) e diventa leader di mercato in Grecia.

doValue completa l'emissione del suo primo prestito obbligazionario.

Ingresso di Bain Capital nell'azionariato.

2021
GBV **€150 mld**

doValue completa l'emissione del suo secondo prestito obbligazionario.

2022
GBV **€120 mld**

doValue è ammessa nel segmento STAR di Euronext Milan.

2023
GBV **€116 mld**

doValue completa l'acquisizione di Team 4 in Spagna per potenziare la propria business unit PMI.

Manuela Franchi nominata nuovo Amministratore Delegato.

doValue riceve l'upgrade da MSCI ESG Research e Moody's Analytics. Rispettivamente da "AA" a Leader "AAA" e da "Limited" a "Robust".

2024
GBV **€136 mld**

doValue cede la controllata doValue Portugal nell'ambito di una razionalizzazione del perimetro delle attività.

doValue acquisisce il gruppo Gardant, consolidando la sua leadership nel mercato italiano della gestione del credito. Nell'ambito della transazione, dovalue ha completato con successo un aumento di capitale ed il rimborso del prestito obbligazionario emesso nel 2020.

Ingresso di Elliott nel capitale della società a seguito del perfezionamento dell'acquisizione di Gardant.

2025
GBV **€136 mld**

doValue completa l'emissione di un nuovo prestito obbligazionario con cui rimborsa il prestito obbligazionario emesso nel 2021.

doValue ha sottoscritto un accordo vincolante per l'acquisizione di coeo, operatore basato in Germania e presente in altri sette Paesi nel Nord Europa ed Europa continentale, specializzato nella gestione di crediti non finanziari originati da segmenti ad alta crescita come l'e-commerce e il buy now pay later.

doValue completa l'emissione di un nuovo prestito obbligazionario con cui intende finanziare l'acquisizione di coeo.

doValue Greece si aggiudica una parte significativa del portafoglio Alphabet.

doValue riceve da MSCI ESG Ratings la conferma, per il terzo anno consecutivo, del Rating ESG "AAA" – Leader.

RELAZIONI E BILANCIO CONSOLIDATO 2025

RELAZIONE SULLA **GESTIONE DEL GRUPPO**

ATTIVITÀ DEL GRUPPO	21
CONTESTO MACROECONOMICO GENERALE	23
PRINCIPALI DATI DEL GRUPPO	24
RISULTATI DEL GRUPPO	26
SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO	35
FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI NELL'ESERCIZIO	45
FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	49
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	50
PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE	51
L'AZIONE DOVALUE	53
ALTRE INFORMAZIONI	54
PROSPETTI DI RACCORDO	57
RENDICONTAZIONE CONSOLIDATA DI SOSTENIBILITÀ	61

La società si è avvalsa della facoltà prevista dall'art. 40 comma 2 bis del Decreto legislativo n. 127 del 1991 di presentare in un unico documento la relazione sulla gestione del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato. Inoltre, come consentito dalla normativa, la rendicontazione di sostenibilità è stata predisposta esclusivamente a livello di Gruppo ed è stata inserita in un'apposita sezione della relazione sulla gestione consolidata.

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.

Attività del Gruppo

€136 mld
DI ASSET IN GESTIONE (GBV)

RATING
RSS1- / CSS1-
FITCH RATINGS
STRONG

Il Gruppo doValue fornisce servizi di gestione del credito e asset immobiliari a banche e investitori professionali.

Le attività di doValue nel settore del credit servicing sono generalmente remunerate attraverso contratti di lungo termine basati su una struttura commissionale che prevede, da un lato, una commissione fissa parametrata al valore lordo degli 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, inclusi anche i servizi amministrativi relativi alla contabilizzazione e pagamento delle spese legali (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 e (7) servizi di intermediazione di mutui ipotecari

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, ha visto confermato a dicembre 2023 il giudizio di MS2+ da Fitch Ratings 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 Ratings. Tale rating è stato confermato con outlook "Stabile" da entrambe le agenzie nell'ambito dell'emissione obbligazionaria da €300,0 milioni con scadenza 2030 avvenuta a febbraio 2025.

A luglio 2025, le due agenzie di credito hanno nuovamente confermato il rating in seguito all'annuncio di un accordo vincolante per l'acquisizione di coeo. A ottobre 2025, doValue ha annunciato l'emissione e il pricing di una nuova obbligazione da €350,0 milioni con scadenza novembre 2031, finalizzata a finanziare l'acquisizione di coeo. I proventi dell'emissione sono stati depositati in un conto vincolato ("escrow") fino al closing dell'acquisizione di coeo. Fitch Ratings e S&P hanno assegnato un rating BB alle nuove note, in linea con il rating di doValue (per maggiori dettagli si rimanda ai "Fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio").

Contesto macroeconomico generale

Nel 2025, le banche europee hanno cominciato a vedere una riduzione dei tassi di interesse nella prima metà dell'anno che sono scesi dal 3% a fine 2024 al 2% a dicembre 2025. I margini di interesse rimangono tuttavia sostenuti, ai livelli del 2023. Nonostante il deterioramento del contesto macroeconomico e l'impatto del costo del denaro su famiglie e PMI, il costo del rischio per il settore bancario è rimasto contenuto. Questo scenario, unitamente a un basso rapporto tra crediti deteriorati e attivi bancari (NPE Ratio), ha determinato un contesto sfidante per i servicer del credito e gli investitori, con una riduzione delle operazioni di dimensioni significative sul mercato, sebbene con un approccio più proattivo da parte degli istituti verso le cessioni di attivi deteriorati. Nonostante ciò, i tassi di insolvenza sono stati in aumento nel 2025, raggiungendo i livelli massimi dal 2019.

Le previsioni economiche per il 2026 indicano una crescita moderata del PIL in Europa. La Commissione Europea stima un aumento dell'1,4% per l'Unione Europea e dell'1,2% per l'area dell'euro. Tuttavia, permangono rischi rilevanti, tra cui le tensioni geopolitiche e la possibile introduzione di barriere commerciali che potrebbero rallentare il commercio mondiale con riflessi negativi sull'economia, specialmente per Paesi orientati all'export come l'Italia, e un aumento dei tassi di insolvenza, specialmente per le PMI.

La Banca d'Italia riporta un sistema bancario complessivamente solido nel Paese, con capitalizzazione e redditività che si tengono su livelli elevati che, tuttavia, evidenzia rischi alla qualità del credito in un contesto di crescita contenuta e di maggiore incertezza geopolitica. In questo contesto, il governatore della Banca d'Italia ha ribadito il ruolo chiave dei credit servicer nel preservare la stabilità del sistema finanziario.

In Italia, lo stock complessivo di esposizioni non performanti è atteso a circa €263 miliardi entro la fine del 2026, con una riduzione di circa €98 miliardi rispetto al 2015, grazie all'operato efficace dell'industria italiana degli NPL. Tuttavia, si prevede un lieve incremento del tasso di deterioramento del credito nel 2026, seguito da una flessione nel 2027. Il volume delle transazioni NPL è previsto rimanere stabile[1], con €17 miliardi di euro attesi nel 2026 e 2027, in linea con il 2024 e 2025.

In Grecia, il programma Hercules per la cartolarizzazione dei crediti deteriorati è stato prorogato fino al 30 giugno 2025, con €17 miliardi di garanzie statali attivate. Inoltre, lo Stato ha varato numerose riforme al sistema giudiziario con l'obiettivo di ridurre drasticamente le tempistiche processuali attraverso lo snellimento e la digitalizzazione del sistema. La crescita economica, stimata al 2,2% nel 2026, e la riduzione della disoccupazione all'8,6% dovrebbero sostenere la capacità di rimborso dei debitori. Tuttavia, permangono incertezze legate alla piena efficacia delle misure di risoluzione e all'impatto di eventuali shock esterni sui settori orientati all'export nell'attuale contesto di tensioni geopolitiche.

In Spagna, le previsioni indicano un'espansione del PIL del 2,2% nel 2026, riflettendo una graduale normalizzazione dopo la forte performance osservata nel 2025. L'inflazione è attesa in significativa moderazione al 2,1% nel 2026, riflettendo la normalizzazione dei prezzi dell'energia e pressioni sottostanti più contenute. Sebbene nessuna istituzione ufficiale pubblichi previsioni sui volumi di transazioni NPL in Spagna, le condizioni macro indicano un contesto stabile: inflazione in moderazione, progressi occupazionali sostenuti (disoccupazione attesa in calo al 9,8%) e una qualità degli attivi bancari storicamente solida. Restano tuttavia rischi esterni, tra cui la domanda più debole dell'area euro e le tensioni geopolitiche -fattori evidenziati dall'OCSE nella sua valutazione, secondo cui la Spagna entra nel 2026 con una crescita superiore alla media ma esposta all'incertezza globale.

L'attività di doValue beneficia di un ampio stock di crediti in gestione, supportato da contratti di lungo termine. Il mercato è sostenuto da tendenze strutturali favorevoli nel medio-lungo periodo, tra cui l'applicazione di criteri stringenti da parte delle banche nel riconoscimento dei crediti deteriorati (IFRS 9, Calendar Provisioning, Basilea IV) e l'attenzione crescente delle autorità europee (EBA e BCE) sulla qualità degli attivi bancari.

[1] Market Watch – NPL Transaction Market and Servicing Industry – September 2025

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	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione €	Variazione %
Ricavi lordi	580.371	482.122	98.249	20,4%
Ricavi netti	524.448	435.145	89.303	20,5%
Costi operativi	(314.962)	(281.100)	(33.862)	12,0%
EBITDA	209.486	154.045	55.441	36,0%
EBITDA margin	36,1%	32,0%	4,1%	13,0%
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBITDA	(7.687)	(10.791)	3.104	(28,8)%
EBITDA esclusi elementi non ricorrenti	217.173	164.836	52.337	31,8%
EBITDA margin esclusi elementi non ricorrenti	37,4%	34,4%	3,0%	8,7%
EBT	34.759	26.218	8.541	32,6%
EBT margin	6,0%	5,4%	0,6%	10,1%
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(8.215)	1.900	(10.115)	n.s.
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli Azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti	25.347	6.746	18.601	n.s.

(€/000)

Principali dati patrimoniali consolidati	31/12/2025	31/12/2024 restated*	Variazione €	Variazione %
Cassa e titoli liquidabili	143.991	232.169	(88.178)	(38,0%)
Attività immateriali	634.054	681.509	(47.455)	(7,0%)
Attività finanziarie	423.625	49.293	374.332	n.s.
Crediti commerciali	210.265	263.961	(53.696)	(20,3%)
Attività fiscali	89.200	105.200	(16.000)	(15,2%)
Passività finanziarie	1.020.789	810.094	210.695	26,0%
Debiti commerciali	117.217	110.738	6.479	5,9%
Passività fiscali	95.123	108.989	(13.866)	(12,7%)
Altre passività	66.444	73.046	(6.602)	(9,0%)
Fondi rischi e oneri	23.559	23.034	525	2,3%
Patrimonio netto del Gruppo	**194.293**	**202.459**	**(8.166)**	**(4,0%)**

(*) Dati rideterminati a seguito dell'allocazione definitiva del prezzo di acquisizione di Gardant

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. Per una legenda esplicativa di tali indicatori, si rimanda agli "Allegati" al presente documento.

(€/000)

INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Gross Book Value (EoP) Gruppo	135.887.480	135.626.114
Incassi dell'esercizio - Gruppo	5.501.106	4.803.400
Incassi LTM / GBV EoP Stock - Gruppo	4,2%	4,3%
Gross Book Value (EoP) Italia	82.422.805	85.891.480
Incassi dell'esercizio - Italia	2.765.506	1.803.152
Incassi LTM / GBV EoP Stock - Italia	3,4%	3,1%
Gross Book Value (EoP) Spagna	10.476.858	11.144.857
Incassi dell'esercizio - Spagna	701.634	1.043.018
Incassi LTM / GBV EoP Stock - Spagna	6,7%	9,7%
Gross Book Value (EoP) Regione Ellenica	42.987.817	38.649.827
Incassi dell'esercizio - Regione Ellenica	2.033.966	1.957.230
Incassi LTM / GBV EoP Stock - Regione Ellenica	5,3%	5,6%
Staff FTE / Totale FTE Gruppo	40,5%	38,6%
EBITDA	209.486	154.045
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBITDA	(7.687)	(10.791)
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	217.173	164.836
EBITDA margin	36,1%	32,0%
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti	37,4%	34,4%
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli azionisti della Capogruppo	(8.215)	1.900
Elementi non ricorrenti inclusi nel risultato dell'esercizio attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(33.563)	(4.846)
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli Azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti	25.347	6.746
Utile (Perdita) per azione (Euro)	(0,043)	0,076
Utile (Perdita) per azione esclusi gli elementi non ricorrenti (Euro)	0,134	0,268
Capex	35.069	23.769
EBITDA - Capex	174.417	130.276
Capitale Circolante Netto	93.048	153.223
Posizione Finanziaria Netta di cassa/(debito)	(438.615)	(514.364)
Leverage (Posizione Finanziaria Netta / EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti LTM)	2,0x	2,4x

Risultati del Gruppo

I risultati operativi dell'esercizio sono riportati nelle pagine seguenti, insieme ai dettagli sull'andamento del portafoglio in gestione.

Portafoglio in gestione

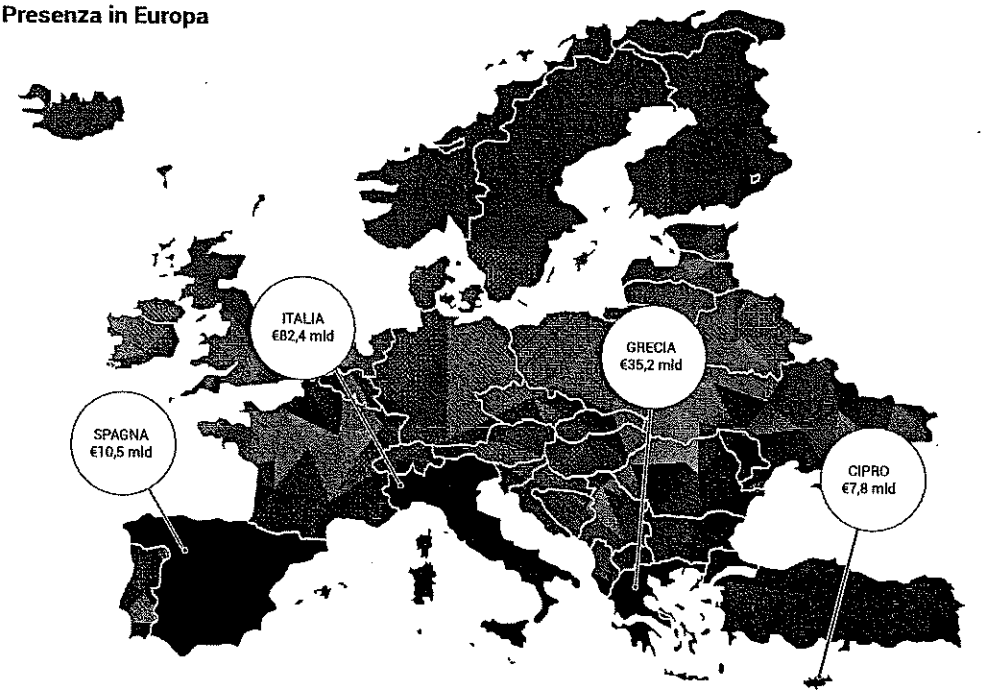
Al 31 dicembre 2025, il Gross Book Value (GBV) complessivo è rimasto elevato a €135,9 miliardi, in aumento di €0,3 miliardi rispetto ad €135,6 miliardi di fine 2024.

Nel 2025, doValue ha conseguito una eccellente performance commerciale, operando in un contesto macroeconomico caratterizzato da un'elevata resilienza dell'economia e da livelli storicamente bassi di NPE. Nel corso dell'anno, il Gruppo ha raggiunto €14,5 miliardi di nuovo business in termini di GBV, confermando la solidità della propria piattaforma commerciale.
Questo risultato include €10,2 miliardi di nuovi mandati e €4,3 miliardi di contratti flusso da clienti esistenti. Nel solo ultimo trimestre dell'esercizio sono stati acquisiti €2,1 miliardi di nuovo business, trainati principalmente da contratti vincolanti già in essere e da nuovi portafogli in Spagna e Italia. Inoltre, doValue ha concluso operazioni sul mercato secondario per un valore di €1,2 miliardi che, pur non incrementando il GBV, contribuiscono alla generazione di ricavi e rafforzano ulteriormente la capacità commerciale del Gruppo.
In sintesi, il nuovo GBV acquisito nel 2025, insieme a quello raggiunto l'anno precedente, consente al Gruppo di superare il target previsto nel Piano Industriale 2024-2026 pari a €24 miliardi di nuovi mandati.

Il grafico seguente mostra la distribuzione geografica del GBV.

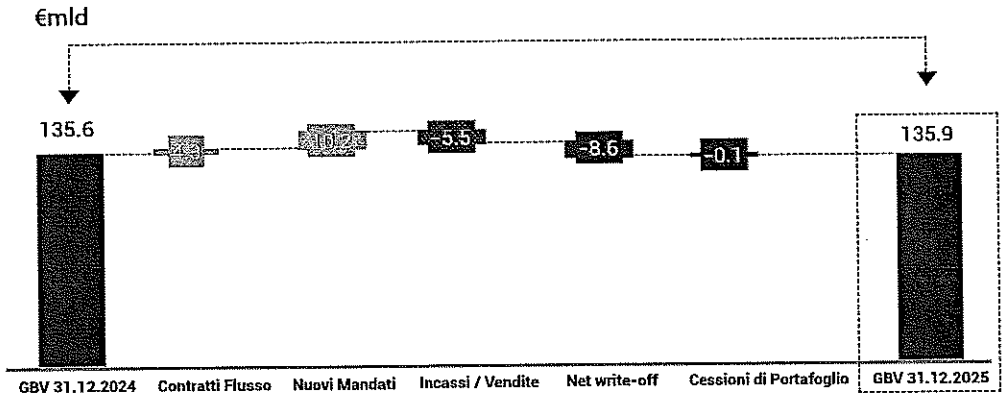
Dicembre 2024 €135,6 mld > **Distribuzione geografica degli asset in gestione** > **Dicembre 2025 €135,9 mld**

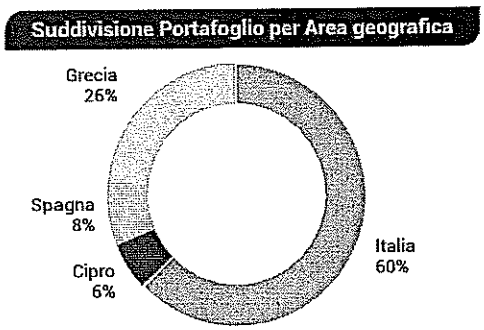
Presenza in Europa

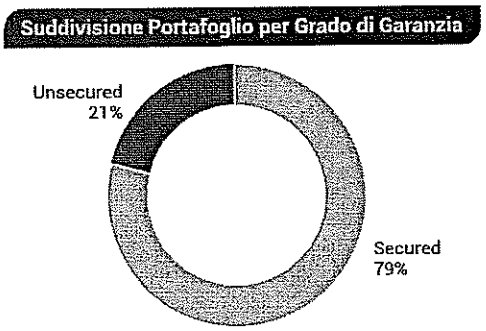


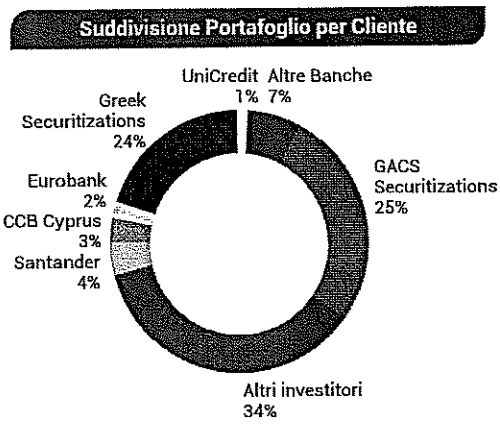
L'evoluzione del portafoglio gestito, che include solo i portafogli onboarded[2], nel corso del 2025 è stata caratterizzata da contratti relativi a nuovi mandati per complessivi €10,2 miliardi di cui circa €6,3 miliardi nella Regione Ellenica, circa €1,4 miliardi in Spagna e circa €2,5 miliardi in Italia.

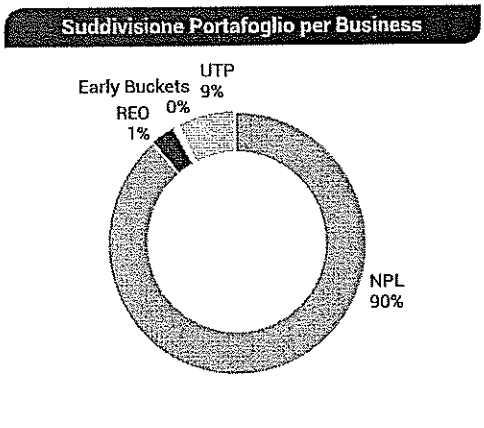
Ai su citati flussi, si aggiungono ulteriori €4,3 miliardi rivenienti da clienti esistenti tramite contratti flusso, di cui €1,7 miliardi in Spagna, €1,9 miliardi in Italia e €0,7 miliardi nella Regione Ellenica.











Gli incassi hanno raggiunto quota €5,5 miliardi (di cui €2,8 miliardi in Italia, €2,0 miliardi nella Regione Ellenica e €0,7 miliardi in Spagna), con una crescita del 14,5% su base annua, guidata dal contributo positivo dei portafogli di più recente acquisizione in gestione di Gardant. Il collection rate a livello Gruppo, pari al 4,2% (rispetto al 4,3% del 2024), riflette alcuni ritardi temporanei nell'avvio e nella presa in carico di nuovi portafogli in Grecia.

[2] I portafogli onboarded sono quei portafogli che hanno terminato la fase di settaggio sia informatica che organizzativa all'interno dell'organizzazione doValue e che pertanto possono generare incassi e altre movimentazioni tipiche del portafoglio gestito in mandato

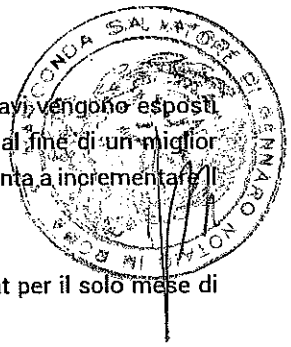
Risultati economici

I valori economici sono stati riclassificati sotto un profilo gestionale[3], in coerenza con la rappresentazione dello stato patrimoniale riclassificato.

(€/000)

Conto Economico gestionale	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione €	Variazione %
Ricavi da Servicing NPL	370.449	311.821	58.628	18,8%
Ricavi da Servicing Non-NPL	107.308	85.329	21.979	25,8%
Servizi a valore aggiunto	102.614	84.972	17.642	20,8%
Ricavi lordi	**580.371**	**482.122**	**98.249**	**20,4%**
Commissioni passive NPE	(22.867)	(13.002)	(9.865)	75,9%
Commissioni passive REO	(8.202)	(9.327)	1.125	(12,1)%
Commissioni passive servizi a valore aggiunto	(24.854)	(24.648)	(206)	0,8%
Ricavi netti	**524.448**	**435.145**	**89.303**	**20,5%**
Spese per il personale	(236.369)	(203.424)	(32.945)	16,2%
Spese amministrative	(78.593)	(77.676)	(917)	1,2%
di cui IT	*(31.133)*	*(27.619)*	*(3.514)*	*12,7%*
di cui Real Estate	*(6.310)*	*(5.169)*	*(1.141)*	*22,1%*
di cui SG&A	*(41.150)*	*(44.888)*	*3.738*	*(8,3)%*
Totale costi operativi	**(314.962)**	**(281.100)**	**(33.862)**	**12,0%**
EBITDA	**209.486**	**154.045**	**55.441**	**36,0%**
EBITDA margin	**36,1%**	**32,0%**	**4,1%**	**12,8%**
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBITDA	(7.687)	(10.791)	3.104	(28,8)%
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	**217.173**	**164.836**	**52.337**	**31,8%**
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti	**37,4%**	**34,4%**	**3,0%**	**8,7%**
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	(107.140)	(73.514)	(33.626)	45,7%
Accantonamenti netti	(20.331)	(18.239)	(2.092)	11,5%
Saldo rettifiche/riprese di valore	(1.351)	110	(1.461)	n.s.
Utile/perdita da partecipazioni	-	(2.954)	2.954	(100,0)%
EBIT	**80.664**	**59.448**	**21.216**	**35,7%**
Risultato netto di attività e passività finanziarie valutate al fair value	17.854	(3.637)	21.491	n.s.
Interessi e commissioni derivanti da attività finanziaria	(63.759)	(29.593)	(34.166)	115,5%
EBT	**34.759**	**26.218**	**8.541**	**32,6%**
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBT	(36.074)	(25.644)	(10.430)	40,7%
EBT esclusi gli elementi non ricorrenti	**70.833**	**51.862**	**18.971**	**36,6%**
Imposte sul reddito	(24.898)	(12.206)	(12.692)	104,0%
Utile (Perdita) dell'esercizio	**9.861**	**14.012**	**(4.151)**	**(29,6)%**
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile ai terzi	(18.076)	(12.112)	(5.964)	49,2%
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli azionisti della Capogruppo	**(8.215)**	**1.900**	**(10.115)**	**n.s.**
Elementi non ricorrenti inclusi nell'Utile (Perdita) dell'esercizio	(33.857)	(5.173)	(28.684)	n.s.
Di cui Elementi non ricorrenti inclusi nell'Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile ai terzi	(294)	(327)	33	(10,1)%
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti	**25.347**	**6.746**	**18.601**	**n.s.**
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile ai terzi esclusi gli elementi non ricorrenti	18.371	12.439	5.932	47,7%
Utile per azione (in euro)	**(0,043)**	**0,076**	**(0,119)**	**n.s.**
Utile per azione esclusi gli elementi non ricorrenti (in euro)	0,134	0,268	(0,134)	(50,0)%

[3] Al termine della presente Relazione 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.



Si segnala che, a partire dalla rendicontazione relativa ai dati del primo trimestre 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'obiettivo strategico delineato nel Piano Industriale 2024–2026, che punta a incrementare il peso dei ricavi non-NPL sul totale ricavi lordi entro il 2026.

Si segnala inoltre che i dati dell'esercizio 2024 includono la contribuzione del gruppo Gardant per il solo mese di dicembre 2024, essendo la relativa acquisizione avvenuta alla fine di novembre 2024.

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione €	Variazione %
Ricavi da Servicing NPL	370.449	311.821	58.628	18,8%
Ricavi da Servicing Non-NPL	107.308	85.329	21.979	25,8%
Servizi a valore aggiunto	102.614	84.972	17.642	20,8%
Ricavi lordi	**580.371**	**482.122**	**98.249**	**20,4%**
Commissioni passive NPE	(22.867)	(13.002)	(9.865)	75,9%
Commissioni passive REO	(8.202)	(9.327)	1.125	(12,1)%
Commissioni passive servizi a valore aggiunto	(24.854)	(24.648)	(206)	0,8%
Ricavi netti	**524.448**	**435.145**	**89.303**	**20,5%**

Durante l'esercizio il Gruppo ha registrato **ricavi lordi** pari a €580,4 milioni, con un aumento del 20% rispetto a €482,1 milioni del 2024, la cui crescita è sostenuta da robusti e ricorrenti ricavi derivanti da attività di Servicing non-NPL e servizi a valore aggiunto, che rappresentano nel 2025 il 36% dei ricavi lordi complessivi (35% nel 2024), in linea con il progressivo riposizionamento strategico del Gruppo verso segmenti a maggiore crescita e minore volatilità.

I **ricavi da Servicing NPL** sono pari ad €370,4 milioni contro €311,8 milioni del 2024 ed evidenziano un aumento pari al 19% principalmente grazie alla nuova contribuzione di Gardant relativa ad un solo mese nell'esercizio a confronto. Anche i **ricavi da Servicing Non-NPL**, pari ad €107,3 milioni contro €85,3 milioni dell'esercizio a confronto, registrano un aumento pari al 26% legato alla medesima motivazione.

I **servizi a valore aggiunto**, pari a €102,6 milioni, risultano in crescita del 21% rispetto a €85,0 milioni del 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 per servizi da attività diversificate in ambito Advisory. L'incremento rispetto al precedente esercizio deriva per una buona parte dalle sinergie realizzate con l'integrazione di Gardant, grazie ai servizi di Master Servicing, ai servizi amministrativi alle SPV di cartolarizzazione, alla gestione di fondi di investimento, a cui si aggiunge un maggior volume delle attività di gestione delle spese legali nella Regione Ellenica, oltre ai nuovi servizi di consulenza e intermediazione immobiliare introdotti nell'esercizio.
All'interno di questa voce sono inclusi altresì i ricavi da co-investimento pari a €1,0 milioni stabili rispetto al valore consuntivato l'anno precedente, relativi principalmente ai proventi derivanti dai titoli ABS di cartolarizzazioni NPE di cui doValue detiene in media una quota minore o uguale al 5%.
I ricavi da servizi a valore aggiunto rappresentano il 18% del totale dei ricavi lordi del corrente esercizio e si confermano come una fonte di ricavi solida e in crescita per tutto il Gruppo, in linea con le aspettative delineate nel Piano Industriale 2024-2026.

I **ricavi netti**, pari a €524,4 milioni, risultano in aumento del 21% rispetto a €435,1 milioni del 2024.

Le **commissioni passive NPE** si attestano a €22,9 milioni (€13,0 milioni nel 2024), registrando un aumento del 76% dovuto principalmente al consolidamento di Gardant che adotta un modello di recupero che prevede un maggior contributo della rete esterna.

Le **commissioni passive REO** sono calate del 12% rispetto al precedente esercizio atterrando a €8,2 milioni, con un trend legato principalmente alla diminuzione del business fatta registrare in Spagna.

Le **commissioni passive servizi a valore aggiunto** ammontano a €24,9 milioni rispetto a €24,6 milioni del 2024 registrando un incremento inferiore all'1% e riuscendo pertanto a garantire un'ottima marginalità sui ricavi lordi per tale segmento, pari al 76% (71% nel 2024).

(€/000)

	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione €	Variazione %
Spese per il personale	(236.369)	(203.424)	(32.945)	16,2%
Spese amministrative	(78.593)	(77.676)	(917)	1,2%
di cui: IT	*(31.133)*	*(27.619)*	*(3.514)*	*12,7%*
di cui: Real Estate	*(6.310)*	*(5.169)*	*(1.141)*	*22,1%*
di cui: SG&A	*(41.150)*	*(44.888)*	*3.738*	*(8,3)%*
Totale costi operativi	**(314.962)**	**(281.100)**	**(33.862)**	**12,0%**
EBITDA	**209.486**	**154.045**	**55.441**	**36,0%**
di cui: Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBITDA	*(7.687)*	*(10.791)*	*3.104*	*(28,8)%*
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	**217.173**	**164.836**	**52.337**	**31,8%**
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti	**37,4%**	**34,4%**	**3,0%**	**8,7%**

I costi operativi, pari a €315,0 milioni, sono in aumento del 12% rispetto all'esercizio di confronto (8 p.p. in meno rispetto alla crescita dei ricavi NPL e Non-NPL), sostanzialmente per effetto della nuova contribuzione del gruppo Gardant. L'aumento della base costi legato al consolidamento del gruppo Gardant è stato tuttavia compensato dalla realizzazione tempestiva di sinergie e dal contenimento generale delle spese di funzionamento.

Più in dettaglio, le **spese del personale**, si attestano a €236,4 milioni registrando un incremento del 16% rispetto al 2024 (€203,4 milioni), ma con un'incidenza sui ricavi lordi pari al 41%, migliorata rispetto alla percentuale del 42% dell'esercizio precedente. L'aumento di questa voce in valore assoluto è principalmente dovuto al consolidamento del gruppo Gardant nonché a nuove assunzioni legate alla presa in carico di nuovi portafogli.

Di seguito viene esposta la tabella del numero di FTEs (Full Time Equivalents) alla fine del periodo per area geografica:

FTEs PER AREA GEOGRAFICA	31/12/2025	31/12/2024	Variazione	Variazione %
Italia	1.246	1.371	(125)	(9,1)%
Spagna	515	542	(27)	(5,0)%
Regione Ellenica	1.604	1.515	89	5,9%
Totale	**3.365**	**3.428**	**(63)**	**(1,8)%**

Le **spese amministrative** si attestano a €78,6 milioni contro €77,7 milioni fatti registrare nel 2024 (+1%). L'incidenza delle spese amministrative rispetto ai ricavi lordi risulta in calo, ossia pari al 14% contro il 16% del dato comparativo.

Come risultante delle dinamiche sopra esposte, l'**EBITDA** ammonta a €209,5 milioni con un incremento del 36% rispetto ai €154,0 milioni del 2024, con un'incidenza sui ricavi lordi in miglioramento di 4 p.p. e pari al 36% contro il 32% dell'esercizio precedente.

Si segnala che nel 2025 gli elementi non ricorrenti ammontano a circa €7,7 milioni e sono relativi a costi di consulenza strategica e legale inerenti a operazioni straordinarie. Nel 2024 tra gli elementi non ricorrenti era 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 €217,2 milioni che si raffronta con €164,8 milioni consuntivati nel 2024 (+32%). Questo ottimo risultato è stato raggiunto anche grazie alla rapida attivazione delle sinergie derivanti dall'efficace integrazione del gruppo Gardant e alla solida crescita dei prodotti non-NPL a maggiore marginalità.

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione €	Variazione %
EBITDA	**209.486**	**154.045**	**55.441**	**36,0%**
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	(107.140)	(73.514)	(33.626)	45,7%
Accantonamenti netti	(20.331)	(18.239)	(2.092)	11,5%
Saldo rettifiche/riprese di valore	(1.351)	110	(1.461)	n.s.
Utile/perdita da partecipazioni	-	(2.954)	2.954	(100,0)%
EBIT	**80.664**	**59.448**	**21.216**	**35,7%**
Risultato netto di attività e passività finanziarie valutate al fair value	17.854	(3.637)	21.491	n.s.
Interessi e commissioni derivanti da attività finanziaria	(63.759)	(29.593)	(34.166)	115,5%
EBT	**34.759**	**26.218**	**8.541**	**32,6%**

Le **rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali** ammontano a €107,1 milioni (€73,5 milioni nel 2024), di cui €64,5 milioni riconducibili ad ammortamenti, principalmente dei contratti di servicing e del marchio derivanti dalle acquisizioni di doValue Spain, doValue Greece e del gruppo Gardant, oltre che alle svalutazioni riconducibili a doValue Spain (complessivi €19,9 milioni tra marchio e avviamento).
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 €16,5 milioni. Il resto della voce include ammortamenti per €26,1 milioni riferiti prevalentemente a licenze software per investimenti tecnologici effettuati dal Gruppo.

Gli **accantonamenti netti** risultano pari a €20,3 milioni, in aumento rispetto a €18,2 milioni consuntivati nel 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 €80,7 milioni, in aumento del 36% rispetto a €59,4 milioni dell'esercizio comparativo.

Il risultato netto di attività e passività finanziarie valutate al fair value ammonta a €17,9 milioni (-€3,6 milioni nel 2024) e include principalmente il delta fair value relativo ai coinvestimenti di minoranza in veicoli di cartolarizzazione

in cui le società del Gruppo svolgono il ruolo di Servicer, oltre ai costi finanziari relativi all'Earn-out rilevato a seguito dell'operazione di acquisizione in Grecia. In particolare, si segnala un effetto valutativo particolarmente positivo registrato su uno dei titoli delle cartolarizzazioni Cairo (€22,3 milioni). Tale effetto valutativo positivo deriva dalla consuntivazione di incassi, relativi all'ultimo trimestre del 2025, superiore rispetto all'iniziale business plan di una delle cartolarizzazioni, a cui si aggiungono previsioni di incasso ulteriormente migliorative.

Gli **interessi e commissioni derivanti da attività finanziaria** ammontano a €63,8 milioni rispetto a €29,6 milioni del 2024. La posta in esame riflette principalmente il costo connesso all'onerosità delle nuove emissioni obbligazionarie effettuate a febbraio e a novembre 2025, 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 la quota di oneri finanziari legata alla contabilizzazione secondo il principio contabile IFRS 16.

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione €	Variazione %
EBT	**34.759**	**26.218**	**8.541**	**32,6%**
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBT	(36.074)	(25.644)	(10.430)	40,7%
EBT esclusi gli elementi non ricorrenti	**70.833**	**51.862**	**18.971**	**36,6%**
Imposte sul reddito	(24.898)	(12.206)	(12.692)	104,0%
Utile (Perdita) dell'esercizio	**9.861**	**14.012**	**(4.151)**	**(29,6)%**
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile ai Terzi	(18.076)	(12.112)	(5.964)	49,2%
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli azionisti della Capogruppo	**(8.215)**	**1.900**	**(10.115)**	**n.s.**
Elementi non ricorrenti inclusi nell'utile (perdita) dell'esercizio	(33.857)	(5.173)	(28.684)	n.s.
Di cui Elementi non ricorrenti inclusi nell'utile (perdita) dell'esercizio attribuibile ai terzi	(294)	(327)	33	(10,1)%
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti	**25.347**	**6.746**	**18.601**	**n.s.**
Utile per azione (in Euro)	**(0,043)**	**0,076**	**(0,119)**	**n.s.**
Utile per azione esclusi gli elementi non ricorrenti (in Euro)	***0,134***	***0,268***	***(0,134)***	***(50,0)%***

L'**EBT** risulta pertanto pari a €34,8 milioni in crescita del 33% rispetto ai €26,2 milioni registrati nel 2024.
L'EBT include ulteriori poste non ricorrenti per complessivi -€36,1 milioni (-€25,6 milioni nel 2024), riferibili principalmente agli oneri finanziari derivanti dalla copertura finanziaria di operazioni di aggregazione aziendale effettuata tramite l'emissione di obbligazioni (bond 2020-2025, bond 2021-2026, bond 2025-2030, bond 2025-2031) e l'ottenimento di un finanziamento a lungo termine (SFA). Nello specifico tali oneri finanziari non ricorrenti sono costituiti dalla perdita da pay-back del bond in scadenza nel 2025, dal rilascio di costi di transazione non ammortizzati relativi al bond in scadenza nel 2026 e alla quota rimborsata del Term Loan durante il 2025 (€96 milioni), nonché da commissioni e interessi passivi connessi all'emissione dei due bond del 2025 (bridge to bond, commitment fee, interessi passivi e costo ammortizzati). Sono inoltre inclusi costi per incentivi all'esodo in buona parte conseguenti all'operazione di aggregazione con il gruppo Gardant.

Le **imposte sul reddito** dell'anno risultano pari a -€24,9 milioni contro -€12,2 milioni del 2024. L'esercizio precedente era impattato dall'effetto positivo non ricorrente riveniente dalla definizione dell'arbitrato in Spagna pari a €20,0 milioni.

L'**utile attribuibile agli Azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti** è di €25,3 milioni, rispetto a €6,7 milioni del 2024. Includendo gli elementi non ricorrenti, il risultato **è una perdita dell'esercizio attribuibile agli Azionisti della Capogruppo** pari a -€8,2 milioni, rispetto ad un utile di €1,9 milioni del 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 €16,0 milioni legati al costo delle risorse allocate al Gruppo.

Sulla base di questi criteri, nella seguente tabella sono riportati i valori del Conto Economico Gestionale fino all'EBITDA (esclusi gli elementi non ricorrenti) dei segmenti di business indicati.
I **ricavi lordi** registrati nel 2025 ammontano a €580,4 milioni e con un EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti pari a €217,2 milioni (€164,8 milioni nel 2024). Il segmento Italia contribuisce per il 51% ai ricavi lordi del Gruppo, il segmento Regione Ellenica contribuisce per il 41%, mentre il segmento Spagna con l'8%.
L'**EBITDA Margin esclusi gli elementi non ricorrenti** sul segmento Italia risulta pari al 31% (36% se si escludessero gli oneri di €16,0 milioni sopra citati), nella Regione Ellenica è pari al 51%, mentre in Spagna è dell'8%.

(€/000)

	Esercizio 2025			
Conto Economico Gestionale (esclusi gli elementi non ricorrenti)	**Italia**	**Regione Ellenica**	**Spagna**	**Totale**
Ricavi da Servicing NPL	180.231	157.378	32.840	370.449
Ricavi da Servicing Non-NPL	41.125	53.584	12.599	107.308
Servizi a valore aggiunto	73.326	25.916	3.372	102.614
Ricavi lordi	**294.682**	**236.878**	**48.811**	**580.371**
Commissioni passive NPE	(13.495)	(7.272)	(2.100)	(22.867)
Commissioni passive REO	-	(6.367)	(1.835)	(8.202)
Commissioni passive servizi a valore aggiunto	(24.363)	(321)	(170)	(24.854)
Ricavi netti	**256.824**	**222.918**	**44.706**	**524.448**
Spese per il personale	(128.342)	(78.300)	(29.727)	(236.369)
Spese amministrative	(36.695)	(23.263)	(10.948)	(70.906)
di cui IT	*(15.193)*	*(9.587)*	*(5.097)*	*(29.877)*
di cui Real Estate	*(2.868)*	*(2.617)*	*(825)*	*(6.310)*
di cui SG&A	*(18.634)*	*(11.059)*	*(5.026)*	*(34.719)*
Totale costi operativi	(165.037)	(101.563)	(40.675)	(307.275)
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	**91.787**	**121.355**	**4.031**	**217.173**
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti	31,1%	51,2%	8,3%	37,4%
Contribuzione EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	42,3%	55,9%	1,9%	100,0%

(€/000)

Conto Economico Gestionale (esclusi gli elementi non ricorrenti)	Esercizio 2025 vs 2024			
	Italia	Regione Ellenica	Spagna	Totale
Ricavi di Servicing NPL				
Esercizio 2025	180.231	157.378	32.840	370.449
Esercizio 2024	120.300	158.232	32.691	311.223
Variazione	*59.931*	*(854)*	*149*	*59.226*
Ricavi di Servicing Non-NPL				
Esercizio 2025	41.125	53.584	12.599	107.308
Esercizio 2024	14.226	52.391	16.415	83.032
Variazione	*26.899*	*1.193*	*(3.816)*	*24.276*
Servizi a valore aggiunto				
Esercizio 2025	73.326	25.916	3.372	102.614
Esercizio 2024	48.070	33.048	3.847	84.965
Variazione	*25.256*	*(7.132)*	*(475)*	*17.649*
Commissioni passive				
Esercizio 2025	(37.858)	(13.960)	(4.105)	(55.923)
Esercizio 2024	(31.173)	(9.899)	(5.067)	(46.139)
Variazione	*(6.685)*	*(4.061)*	*962*	*(9.784)*
Spese per il personale				
Esercizio 2025	(128.342)	(78.300)	(29.727)	(236.369)
Esercizio 2024	(90.234)	(79.557)	(31.786)	(201.577)
Variazione	*(38.108)*	*1.257*	*2.059*	*(34.792)*
Spese amministrative				
Esercizio 2025	(36.695)	(23.263)	(10.948)	(70.906)
Esercizio 2024	(29.963)	(23.255)	(13.450)	(66.668)
Variazione	*(6.732)*	*(8)*	*2.502*	*(4.238)*
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti				
Esercizio 2025	91.787	121.355	4.031	217.173
Esercizio 2024	31.226	130.960	2.650	164.836
Variazione	*60.561*	*(9.605)*	*1.381*	*52.337*
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti				
Esercizio 2025	31,1%	51,2%	8,3%	37,4%
Esercizio 2024	17,1%	53,7%	5,0%	34,4%
Variazione	*14p.p.*	*(3)p.p.*	*3p.p.*	*3p.p.*

Situazione Patrimoniale e Finanziaria del Gruppo

I valori patrimoniali sono stati riclassificati sotto un profilo gestionale[4], in coerenza con la rappresentazione del conto economico riclassificato e con la posizione finanziaria netta del Gruppo.

(€/000)

Stato Patrimoniale gestionale	31/12/2025	31/12/2024 restated*	Variazione €	Variazione %
Cassa e titoli liquidabili	143.991	232.169	(88.178)	(38,0)%
Attività finanziarie	423.625	49.293	374.332	n.s.
Partecipazioni	12	12	-	n.s.
Attività materiali	54.602	52.305	2.297	4,4%
Attività immateriali	634.054	681.509	(47.455)	(7,0)%
Attività fiscali	89.200	105.200	(16.000)	(15,2)%
Crediti commerciali	210.265	263.961	(53.696)	(20,3)%
Attività in via di dismissione	10	10	-	n.s.
Altre attività	90.145	65.406	24.739	37,8%
Totale Attivo	**1.645.904**	**1.449.865**	**196.039**	**13,5%**
Passività finanziarie verso banche e bondholders	933.506	733.419	200.087	27,3%
Altre passività finanziarie	87.283	76.675	10.608	13,8%
Debiti commerciali	117.217	110.738	6.479	5,9%
Passività fiscali	95.123	108.989	(13.866)	(12,7)%
Benefici a dipendenti	8.629	11.913	(3.284)	(27,6)%
Fondi rischi e oneri	23.559	23.034	525	2,3%
Altre passività	66.444	73.046	(6.602)	(9,0)%
Totale Passivo	**1.331.761**	**1.137.814**	**193.947**	**17,0%**
Capitale	68.614	68.614	-	n.s.
Riserva sovrapprezzo azioni	58.633	128.800	(70.167)	(54,5)%
Riserve	83.479	12.493	70.986	n.s.
Azioni proprie	(8.218)	(9.348)	1.130	(12,1)%
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli azionisti della Capogruppo	(8.215)	1.900	(10.115)	n.s.
Patrimonio Netto attribuibile agli azionisti della Capogruppo	**194.293**	**202.459**	**(8.166)**	**(4,0)%**
Totale Passivo e Patrimonio Netto attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	**1.526.054**	**1.340.273**	**185.781**	**13,9%**
Patrimonio Netto attribuibile a terzi	119.850	109.592	10.258	9,4%
Totale Passivo e Patrimonio Netto	**1.645.904**	**1.449.865**	**196.039**	**13,5%**

(*) Dati rideterminati a seguito dell'allocazione definitiva del prezzo di acquisizione di Gardant

[4] Al termine della presente Relazione 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.

La voce **cassa e titoli liquidabili** risulta pari a €144,0 milioni in diminuzione di €88,2 milioni rispetto alla fine dell'esercizio precedente. Tuttavia, escludendo dal dato comparativo dell'esercizio precedente €96 milioni relativi a una tranche di finanziamento a lungo termine non utilizzata e rimborsata all'inizio del 2025, la posizione di cassa risulterebbe pressoché in linea. La dinamica finanziaria del periodo viene descritta in seguito nel paragrafo relativo alla Posizione Finanziaria Netta.

Le **attività finanziarie** indicano un saldo pari a €423,6 milioni, in aumento di €374,3 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.

(€/000)

Attività finanziarie	31/12/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Al fair value con impatto a CE	**70.834**	**46.108**	**24.726**	**53,6%**
Titoli di debito	36.874	14.953	21.921	146,6%
OICR	25.810	30.997	(5.187)	(16,7)%
Titoli di capitale	8.150	150	8.000	n.s.
Derivati non di copertura	-	8	(8)	(100,0)%
Al fair value con impatto a OCI	**1.506**	**2.626**	**(1.120)**	**(42,7)%**
Titoli di capitale	1.506	2.626	(1.120)	(42,7)%
Al costo ammortizzato	**351.285**	**559**	**350.726**	**n.s.**
Crediti verso banche diversi da conti correnti e depositi a vista	350.913	27	350.886	n.s.
Crediti verso clientela	372	532	(160)	(30,1)%
Totale	**423.625**	**49.293**	**374.332**	**n.s.**

La componente delle attività finanziarie "Al fair value con impatto a CE" registra un incremento complessivo di €24,7 milioni. In dettaglio, i titoli di debito trainano questo andamento con un incremento (€21,9 milioni) dovuto principalmente ad effetti valutativi. In particolare, si segnala un effetto valutativo particolarmente positivo registrato su uno dei titoli delle cartolarizzazioni Cairo, acquisiti nell'ambito dell'operazione di acquisizione di doValue Greece (€22,3 milioni), i quali passano quindi da un valore di €11,7 milioni al 31 dicembre 2024 ad un valore di €34,1 milioni.
Le quote di OICR, il cui valore complessivo è in calo di €5,2 milioni, sono relative a due componenti: (i) €12,7 milioni del fondo di investimento alternativo mobiliare chiuso riservato Italian Recovery Fund (già Atlante II). Durante l'esercizio sono stati registrati rimborsi con corrispondente annullamento di quote pari a €2,5 milioni ed un effetto valutativo negativo pari a €1,4 milioni; (ii) €13,1 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") e che include un effetto valutativo negativo pari a €0,8 milioni, oltre ad un incasso di €0,5 milioni.
Tra i titoli di capitale si registra un incremento di €8,0 milioni per effetto dell'acquisto a novembre 2025 del 5,1% del capitale della società Alba Leasing S.p.A., un intermediario finanziario ex art. 106 del TUB.
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 €1,1 milioni riferibile esclusivamente a quest'ultima portando ad azzerare il relativo valore contabile rispetto all'esercizio precedente.
La componente "Al costo ammortizzato" include €350,9 milioni di liquidità depositata in un conto vincolato *(escrow account)* a seguito dell'emissione obbligazionaria di novembre 2025 finalizzata all'acquisizione di coeo Group GmbH prevista entro aprile 2026.

Le **attività materiali**, pari a €54,6 milioni, registrano un incremento di €2,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2024, principalmente riconducibile all'effetto congiunto degli ammortamenti del periodo (€19,5 milioni) e di nuovi acquisti per €24,1 milioni relativi in gran parte a leasing di immobili (€14,3 milioni) prevalentemente in Spagna per la sostituzione della sede nonché a nuovi diritti d'uso su impianti elettronici per €6,1 milioni.

Le **attività immateriali** passano da €681,5 milioni a €634,1 milioni registrando pertanto una diminuzione pari a €47,5 milioni. La movimentazione dell'esercizio risulta principalmente impattata da ammortamenti per €67,2 milioni, da svalutazioni per impairment nell'ambito della Region Spagna per €19,9 milioni e da acquisti per €40,4 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	31/12/2025	31/12/2024 restated*	Variazione €	Variazione %
Software	64.137	53.600	10.537	19,7%
Marchi	5.115	14.443	(9.328)	(64,6)%
Immobilizzazioni in corso e acconti	10.907	12.714	(1.807)	(14,2)%
Avviamento	317.395	331.767	(14.372)	(4,3)%
Contratti di servicing a lungo termine e customer relationships	236.500	268.985	(32.485)	(12,1)%
Totale	**634.054**	**681.509**	**(47.455)**	**(7,0)%**

(*) Dati rideterminati a seguito dell'allocazione definitiva del prezzo di acquisizione di Gardant

In particolare, la quota maggiormente significativa delle attività immateriali deriva dalle acquisizioni effettuate dal Gruppo, rispettivamente riferibili a doValue Spain e alle sue controllate intervenuta alla fine di giugno 2019, all'aggregazione aziendale di doValue Greece conclusasi a giugno 2020 e da ultimo alla business combination con il gruppo Gardant avvenuta il 22 novembre 2024, così come riepilogato nella tabella che segue. Si specifica che, a distanza di un anno da quest'ultima acquisizione, è stato definito il relativo processo di Purchase Price Allocation che ha visto la conferma del fair value delle attività e passività identificate, mentre è stato rilevato un aggiustamento di prezzo positivo pari a €1,2 milioni, con diretto impatto sull'avviamento che è pertanto passato da un dato provvisorio di €115,8 milioni a quello definitivo di €114,6 milioni:

(€/000)

	31/12/2025			
Attività immateriali	Gardant Business Combination	doValue Spain Business Combination	doValue Greece Business Combination	Totale
Software e relative immobilizzazioni in corso	4.855	8.719	45.682	59.256
Marchi	-	5.057	-	5.057
Contratti di servicing a lungo termine	99.938	8.846	125.723	234.507
Customer Relationships	1.993	-	-	1.993
Avviamento	114.588	89.893	112.391	316.872
Totale	**221.374**	**112.515**	**283.796**	**617.685**

(€/000)	31/12/2024 restated*			
Attività immateriali	**Gardant Business Combination**	**doValue Spain Business Combination**	**doValue Greece Business Combination**	**Totale**
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	114.588	104.346	112.391	331.325
Totale	**241.456**	**142.098**	**280.325**	**663.879**

(*) Dati rideterminati a seguito dell'allocazione definitiva del prezzo di acquisizione di Gardant

Le **attività fiscali**, di seguito dettagliate, evidenziano un saldo di €89,2 milioni alla fine dell'esercizio, rispetto a €105,2 milioni al 31 dicembre 2024. La diminuzione di €16,0 milioni deriva dall'effetto congiunto dell'aumento registrato nella componente "Altri crediti di natura fiscale" (+€12,9 milioni) che includono principalmente il credito IVA di doValue Greece e di doValue e dell'andamento in diminuzione delle "Attività per imposte anticipate" (-€28,3 milioni), queste ultime principalmente derivanti dalla trasformazione di DTA in crediti d'imposta utilizzati in compensazione ai debiti tributari.

(€/000)

Attività fiscali	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Variazione €**	**Variazione %**
Attività per imposte correnti	**6.519**	**7.085**	**(566)**	**(8,0)%**
Acconti	3.725	961	2.764	n.s.
Crediti d'imposta	2.794	6.124	(3.330)	(54,4)%
Attività per imposte anticipate	**48.379**	**76.702**	**(28.323)**	**(36,9)%**
Svalutazioni su crediti	17.224	24.986	(7.762)	(31,1)%
Perdite fiscali riportabili in futuro	5.342	19.982	(14.640)	(73,3)%
Immobili, impianti e macchinari / attività immateriali	18.737	24.474	(5.737)	(23,4)%
Altre attività / Altre passività	3.090	3.047	43	1,4%
Accantonamenti	3.986	4.213	(227)	(5,4)%
Altri crediti di natura fiscale	**34.301**	**21.413**	**12.888**	**60,2%**
Totale	**89.199**	**105.200**	**(16.001)**	**(15,2)%**

Le **altre attività** evidenziano un saldo di €90,1 milioni rispetto ad €65,4 milioni di fine 2024, con un incremento pari a €24,7 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 di competenza successiva alla chiusura dell'esercizio di riferimento.

Di seguito si riporta la composizione delle **passività fiscali**, pari a €95,1 milioni, le quali evidenziano uno scostamento in diminuzione di €13,9 milioni rispetto al saldo del 2024 pari a €109,0 milioni.

(€/000)

Passività fiscali	**31/12/2025**	**31/12/2024**	**Variazione €**	**Variazione %**
Imposte del periodo	11.324	19.090	(7.766)	(40,7)%
Passività per imposte differite	65.197	74.584	(9.387)	(12,6)%
Altri debiti di natura fiscale	18.602	15.315	3.287	21,5%
Totale	**95.123**	**108.989**	**(13.866)**	**(12,7)%**

Al 31 dicembre 2025 le **passività finanziarie verso banche e bondholders** passano da €733,4 milioni a €933,5 milioni, così come di seguito esposto.

(€/000)

Passività finanziarie verso banche e bondholders	31/12/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Finanziamenti bancari	**290.023**	**434.924**	**(144.901)**	**(33,3)%**
Senior Facility Agreement ("SFA")	289.450	433.676	(144.226)	(33,3)%
Linee di credito revolving	333	326	7	2,1%
Altre linee di credito	240	922	(682)	(74,0)%
Bonds 2025-2030	**299.665**	**-**	**299.665**	**n.s.**
Bonds 2025-2031	**343.818**	**-**	**343.818**	**n.s.**
Bonds 2021-2026	**-**	**298.495**	**(298.495)**	**(100,0)%**
Totale	**933.506**	**733.419**	**200.087**	**27,3%**

La nuova struttura finanziaria delineatasi a partire da fine 2024 è principalmente costituita da un Senior Facilities Agreement (di seguito anche "SFA"), composto da diverse linee di credito, e da due prestiti obbligazionari.

L'esposizione dell'SFA passa da €433,7 milioni del 31 dicembre 2024 a €289,5 milioni al 31 dicembre 2025. Oltre agli interessi di competenza, la movimentazione dell'esercizio 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 prestito obbligazionario con scadenza nel 2030 per €300,0 milioni in linea capitale ad un tasso annuo fisso del 7%. Al 31 dicembre 2025 il debito residuo al costo ammortizzato tale obbligazione è pari a €299,7 milioni.
La movimentazione dell'esercizio vede inoltre l'emissione a novembre 2025 di una nuova obbligazione senior garantita in scadenza nel 2031 di nominali €350,0 milioni ad un tasso del 5,375%, la cui liquidità è stata depositata in un escrow account in attesa di utilizzo finalizzato all'acquisizione di coeo Group GmbH prevista entro aprile 2026. Al 31 dicembre 2025 il debito residuo al costo ammortizzato per la nuova obbligazione è pari a €343,8 milioni.
I finanziamenti verso banche includono inoltre una linea di credito revolving collegata allo SFA e altre linee di credito in Italia tutte non utilizzate.

Le **altre passività finanziarie** al 31 dicembre 2025 sono di seguito dettagliate:

(€/000)

Altre passività finanziarie	31/12/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Passività per leasing	47.928	43.411	4.517	10,4%
Earn-out	24.491	33.264	(8.773)	(26,4)%
Put option su interessenze di minoranza	106	-	106	n.s.
Altre passività finanziarie	14.758	-	14.758	n.s.
Totale	**87.283**	**76.675**	**10.608**	**13,8%**

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 dell'esercizio include unicamente l'importo relativo all'operazione di acquisto di doValue Greece per €24,5 milioni che è legata al conseguimento di taluni target di EBITDA in un orizzonte di dieci anni; nel corso del 2025 è stata liquidata una tranche per €10,8 milioni, così come concordato con la parte venditrice a fine 2024.
La "Put option su interessenze di minoranza" è legata all'acquisizione del 51% della società cipriota Omnitouch Cyprus Limited, specializzata in attività di call center.
Le "Altre passività finanziarie" includono €3,6 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), €2,0 milioni quale quota differita del prezzo per l'acquisizione del 5,1% in Alba leasing, €9,1 milioni di debito per alcune commissioni di natura finanziaria che verranno corrisposte alle controparti in occasione del closing dell'operazione coeo e infine €0,1 mila di finanziamento verso soggetti diversi da istituti di credito.

I fondi rischi e oneri, pari a €23,6 milioni, risultano in aumento di €525 mila 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	31/12/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Controversie legali e fiscali	15.572	13.693	1.879	13,7%
Oneri del personale	729	749	(20)	(2,7)%
Altri	7.258	8.592	(1.334)	(15,5)%
Totale	**23.559**	**23.034**	**525**	**2,3%**

Le **altre passività** passano da un saldo di €73,0 milioni a fine 2024 a €66,4 milioni, evidenziando uno scostamento in diminuzione pari a €6,6 milioni principalmente a seguito del progressivo rilascio della quota del risconto passivo sul pagamento anticipato di commissioni di servicing della Regione Ellenica.
La voce è composta da debiti verso il personale per €40,6 milioni, nonché da risconti passivi e altri debiti per complessivi €25,8 milioni.

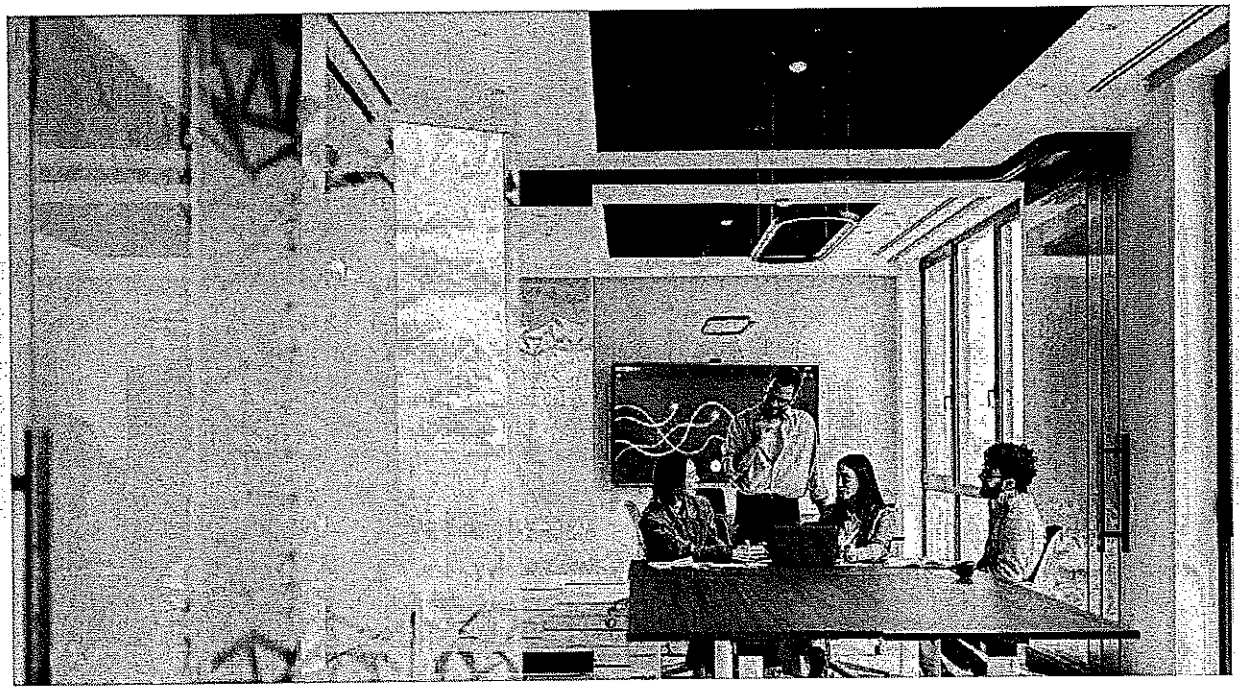
Il **Patrimonio Netto attribuibile agli Azionisti della Capogruppo** si attesta a €194,3 milioni (€202,5 milioni al 31 dicembre 2024).

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 dell'utile (perdita) dell'esercizio della Capogruppo con gli omologhi dati consolidati.

(€/000)

	Esercizio 2025		Esercizio 2024	
	Patrimonio Netto	Utile (Perdita) dell'esercizio	Patrimonio Netto	Utile (Perdita) dell'esercizio
Bilancio separato doValue S.p.A.	**208.107**	**(46.640)**	**277.535**	**(70.167)**
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:				
- differenza tra il valore di carico e valore del PN contabile delle partecipate	(6.056)	-	(77.538)	-
- risultati conseguiti dalle partecipate al netto delle quote di minoranza	-	97.667	-	64.553
Storno dei dividendi intercompany	-	(55.049)	-	(12.017)
Altre rettifiche di consolidamento	457	(4.193)	562	19.531
Bilancio consolidato attribuibile agli azionisti della Capogruppo	**202.508**	**(8.215)**	**200.559**	**1.900**



IL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

(€/000)

Capitale Circolante Netto	31/12/2025	31/12/2024
Crediti commerciali	210.265	263.961
Debiti commerciali	(117.217)	(110.738)
Totale	**93.048**	**153.223**

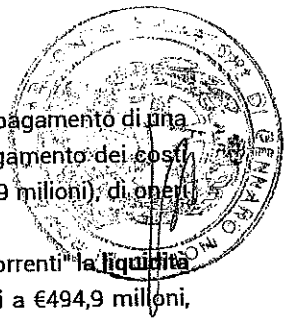
Il dato al 31 dicembre 2025 si attesta a €93,0 milioni, e in riduzione del 39% rispetto a €153,2 milioni di fine 2024. Tale variazione, pari a -€60,2 milioni, è principalmente attribuibile alla dinamica dei crediti e dei debiti commerciali. In particolare, i crediti commerciali registrano una diminuzione rilevante, passando da €264,0 milioni a €210,3 milioni (−€53,7 milioni). La contrazione è riconducibile prevalentemente a un miglioramento nei processi di incasso e alla riduzione delle esposizioni verso clienti, con benefici concentrati principalmente in Grecia e Italia, riflettendo una gestione più efficiente del capitale circolante.
Parallelamente, i debiti commerciali aumentano da €110,7 milioni a €117,2 milioni (+€6,5 milioni). Tale incremento, insieme alla riduzione dei crediti, contribuisce alla diminuzione complessiva del CCN.
Nel complesso, la variazione del Capitale Circolante Netto riflette un miglioramento della performance finanziaria operativa e un maggiore equilibrio nelle dinamiche di cassa, con effetti positivi sulla liquidità aziendale e sulla capacità di autofinanziamento.

LA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

(€/000)

	Posizione Finanziaria Netta	31/12/2025	31/12/2024
A	Cassa e disponibilità liquide di conto corrente	143.991	232.169
B	Attività finanziarie correnti	350.899	-
C	**Liquidità**	**494.890**	**232.169**
D	Debiti bancari correnti	(50.393)	(66.075)
E	Obbligazioni emesse - correnti	(9.508)	(4.163)
F	Costi di transazione	-	(13.114)
G	**Posizione finanziaria netta corrente**	**434.989**	**148.817**
H	Debiti bancari non correnti	(239.630)	(368.849)
I	Obbligazioni emesse - non correnti	(633.975)	(294.332)
J	**Posizione finanziaria netta**	**(438.616)**	**(514.364)**

La **posizione finanziaria netta** al 31 dicembre 2025 si attesta a €438,6 milioni in miglioramento rispetto a €514,4 milioni di fine 2024.
La dinamica dell'esercizio è stata caratterizzata dall'emissione a febbraio 2025 di un 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 100,8% del capitale residuo delle Notes in circolazione, oltre agli interessi maturati alla data dell'estinzione. A ciò si aggiunge l'emissione obbligazionaria di novembre 2025 in scadenza nel 2031 di nominali €350,0 milioni ad un tasso del 5,375%, la cui liquidità è stata depositata in un escrow account in attesa di utilizzo finalizzato alla copertura dell'acquisizione di coeo Group GmbH prevista entro aprile 2026.



Si segnala inoltre che nel corso 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 €13,1 milioni, il pagamento di imposte (€34,9 milioni), di oneri finanziari per €45,5 milioni e di dividendi ad azionisti di minoranza per €7,7 milioni.
Quale risultante delle principali dinamiche sopra esposte, e includendo tra le "attività finanziarie correnti" la liquidità dell'escrow account comprensiva dei relativi interessi attivi, la liquidità dell'esercizio risulta pari a €494,9 milioni, contro 232,2 milioni di fine 2024.
Oltre agli attuali livelli di cassa, il Gruppo dispone di €132,0 milioni di linee di credito attualmente non utilizzate.

La **posizione finanziaria netta corrente** è positiva di €435,0 milioni (€148,8 milioni a fine 2024) in quanto la gran parte del debito derivante dalla corrente struttura finanziaria è di natura non corrente. Inoltre, lo scostamento rispetto all'esercizio precedente è influenzato dalla presenza al 31 dicembre 2025 dell'escrow account di cui sopra pari ad €350,0 milioni.

IL CASH FLOW GESTIONALE

(€/000)

Cash Flow gestionale	Esercizio 2025	Esercizio 2024 restated*
EBITDA	209.486	154.045
Investimenti	(35.069)	(23.769)
EBITDA-Capex	**174.417**	**130.276**
% di EBITDA	83%	85%
Variazione del Capitale Circolante Netto (CCN)	32.398	(4.719)
Variazione di altre attività/passività	(25.452)	(43.060)
Cash Flow Operativo	**181.363**	**82.497**
Imposte dirette pagate	(34.884)	(25.656)
Oneri finanziari	(45.471)	(29.777)
Free Cash Flow	**101.008**	**27.064**
(Investimenti)/disinvestimenti in attività finanziarie	(2.924)	2.848
(Investimenti)/disinvestimenti partecipativi e contratti IFRS15	(3.838)	(195.625)
Pagamento di Earn-out e del contenzioso fiscale	(10.800)	400
Acquisto azioni proprie	-	(3.421)
Costi di transazione	-	(13.114)
Aumento di Capitale	-	143.138
Dividendi liquidati ad azionisti di minoranza	(7.697)	-
Flusso di cassa netto dell'esercizio	**75.749**	**(38.710)**
Posizione finanziaria netta all'inizio dell'esercizio	(514.364)	(475.654)
Posizione finanziaria netta alla fine dell'esercizio	(438.615)	(514.364)
Variazione della posizione finanziaria netta	**75.749**	**(38.710)**

(*) Dati rideterminati a seguito dell'allocazione definitiva del prezzo di acquisizione di Gardant

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 Eurobank" dalla voce "Variazione di altre attività/passività" alla voce "Variazione del Capitale Circolante Netto (CCN)" per totali €29,6m per il 2025 e €4,5m per l'esercizio 2024. Si segnala inoltre che la voce "Variazione del Capitale Circolante Netto (CCN)" include anche la componente di aggiustamento degli accrual per sistema incentivante basato su azioni che nel 2025 ammonta a +€1,8m (+€1,2m per l'esercizio 2024).

Il Cash Flow Operativo dell'esercizio è risultato positivo per €181,4 milioni (€82,5 milioni a dicembre 2024), con EBITDA pari a €209,5 milioni e con investimenti pari a €35,1 milioni. La cash-conversion rispetto all'EBITDA è pari all'83% in diminuzione rispetto all'85% di fine 2024.

La "Variazione del capitale circolante netto (CCN)" risulta essere positiva per €32,4 milioni (che si confronta con la variazione negativa pari a €4,7 milioni di dicembre 2024). Tale risultato 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 -€25,5 milioni si riferisce principalmente a pagamenti connessi alle uscite di personale (redundancy) e a poste legate ai canoni periodici contabilizzati ai sensi dell'IFRS 16, oltre che agli esborsi per cause legali e stragiudiziali e alla dinamica connessa al pagamento di MBO rispetto ai relativi accrual.

Le "Imposte dirette pagate" risultano pari a €34,9 milioni e sono essenzialmente riferibili alle imposte dirette versate nell'ambito della Regione Ellenica per €20,8 milioni e in Italia per €14,1 milioni.

Gli "Oneri finanziari" pagati nell'esercizio ammontano a €45,5 milioni in aumento rispetto ai €29,8 milioni rilevati a fine 2024. Tale importo include principalmente oneri liquidati relativamente al Senior Facility Agreement, a cui si aggiungono interessi per €11,6 milioni relativi al bond 2025-2030, per €5,4 milioni relativi al prestito obbligazionario 2021-2026 rimborsato nel mese di febbraio e ulteriori oneri di €2,5 milioni connessi al pagamento anticipato dello stesso.

Le dinamiche sopra esposte determinano quindi un **Free Cash Flow** pari a €101,0 milioni contro €27,1 milioni per il 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 negativa per €2,9 milioni ed include principalmente l'esborso per l'acquisto della partecipazione al 5,1% in Alba Leasing (€6,0 milioni) controbilanciato dagli incassi delle quote OICR e nei titoli di debito.

La voce "(Investimenti)/disinvestimenti partecipativi e contratti IFRS15" evidenzia esborsi per €3,8 milioni principalmente legati al costo pagato per l'ottenimento di un contratto di servicing nella Regione Ellenica ("Alphabet"), che prevede altresì un corrispettivo di €3,6 milioni differito in quattro anni a determinate condizioni.

Durante il 2025 si è inoltre dato seguito al pagamento di una tranche dell'Earn-out legato all'operazione di acquisto di doValue Greece per €10,8 milioni, oltre che il pagamento dei dividendi agli azionisti di minoranza per €7,7 (Banco BPM e BPER Banca).

Il flusso di cassa netto dell'esercizio risulta pertanto positivo di €75,7 milioni, quando nel 2024 il valore risultava negativo per -€38,7 milioni.

Fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio

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 5 febbraio 2025 è stata completata l'attività di bookbuilding e pricing di un prestito obbligazionario senior garantito con scadenza nel 2030, per un importo complessivo in linea capitale pari a €300 milioni ad un tasso fisso pari al 7% annuo con un prezzo di emissione pari al 99,473%.
A seguito dell'emissione del bond in data 13 febbraio 2025, 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.

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, in data 18 settembre 2025 si è tenuta l'udienza di primo grado presso la Corte di Giustizia Tributaria ed in data 2 dicembre 2025 è stata depositata la sentenza che ha accolto integralmente il ricorso di doValue annullando l'avviso di accertamento 2017.

ANNUNCIO DI UN ACCORDO VINCOLANTE PER L'ACQUISIZIONE DI COEO

Il 18 luglio doValue ha annunciato di aver sottoscritto un accordo vincolante per l'acquisizione del 100% del capitale sociale di coeo per un corrispettivo base pari a €350 milioni (inclusivi del debito netto di coeo) oltre a una componente Earn-out di €40 milioni da corrispondersi nel 2028 subordinatamente al raggiungimento di determinati obiettivi finanziari. L'operazione è finanziata tramite un prestito obbligazionario con scadenza 2031, emesso a novembre 2025, i cui proventi sono tenuti in un conto vincolato ("escrow") fino alla data del closing.
Con sede in Germania, coeo opera nel segmento delle società di nuova generazione dedicate alla gestione di crediti basate su intelligenza artificiale. Grazie all'uso dell'IA, all'analisi dei comportamenti dei consumatori e a un'elevata efficienza operativa, coeo si è rapidamente affermata come leader nel settore del recupero digitale.
coeo fornisce servizi principalmente a clienti blue-chip in settori quali l'e-commerce, il Buy Now Pay Later (BNPL), i pagamenti elettronici, le telecomunicazioni, la gestione dei parcheggi e le utilities in otto Paesi, inclusa l'area DACH (Germania, Austria, Svizzera) e l'Europa nord-occidentale; inoltre, coeo è ben posizionata per espandersi ulteriormente nel resto dell'Europa.

Questa acquisizione amplierà significativamente il portafoglio clienti di doValue, grazie alle consolidate relazioni di coeo con clienti blue-chip in diversi settori come l'e-commerce, il BNPL, pagamenti, telecomunicazioni, gestione dei parcheggi ed energia.
coeo avrà un ruolo chiave nell'accelerare la strategia di diversificazione di doValue, orientata verso nuovi segmenti di mercato, clienti e geografie con forti prospettive di crescita nel lungo periodo.

FUSIONE DEI MASTER SERVICER: DONEXT E MASTER GARDANT

A seguito del positivo perfezionamento degli iter autorizzativi applicabili, dal 1° luglio 2025, decorre la fusione completata con successo di doNext S.p.A. e Master Gardant S.p.A., società interamente controllate da doValue S.p.A., direttamente o indirettamente, e attive nel master servicing. A seguito dell'operazione, doNext è oggi il leader di mercato nel settore in crescita del master servicing in Italia, con una quota di mercato pari al 36% in termini di GBV e un ruolo in oltre 100 operazioni di cartolarizzazione.
Grazie alla fusione con Master Gardant, il perimetro operativo di doNext si amplia includendo anche cartolarizzazioni immobiliari e basket bond, mentre il gross book value del master servicing raggiunge i €90 miliardi, di cui circa il 20% proveniente da portafogli esterni. La nuova doNext, dedicandosi ulteriormente e in via principale alle attività di Master Servicing, diventa così l'operatore esclusivo del Gruppo per tali servizi e consentendo la realizzazione di una parte delle sinergie prevista con l'acquisizione del gruppo Gardant.

DEPOSITO E STIPULA DEL PROGETTO DI FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI GARDANT S.P.A. E SPECIAL GARDANT S.P.A. IN DOVALUE S.P.A.

In data 6 agosto 2025 è stato depositato il progetto di fusione per incorporazione di Special Gardant S.p.A. e Gardant S.p.A. in doValue S.p.A.. La stipula dell'atto è quindi avvenuta in data 10 dicembre 2025 con iscrizione presso i competenti registri delle imprese in data 15 dicembre 2025.
Questa fusione, quale parte del più ampio piano di integrazione del gruppo Gardant, consente la realizzazione di un'ulteriore fase nell'ambito delle sinergie previste con tale acquisizione.

NUOVO PRESTITO OBBLIGAZIONARIO SENIOR GARANTITO CON SCADENZA NEL NOVEMBRE 2031 DI €350 MILIONI

In data 29 ottobre 2025 è stata completata l'attività di bookbuilding e pricing di un prestito obbligazionario senior garantito con scadenza nel novembre 2031 per un importo in linea capitale di €350 milioni ad un tasso pari al 5,375% annuo con un prezzo di emissione pari al 100%. I proventi dell'offerta delle obbligazioni, assieme alla liquidità disponibile di doValue, saranno utilizzati per acquisire l'intero capitale sociale di coeo Group GmbH e per pagare le commissioni e le spese sostenute in relazione all'offerta del prestito obbligazionario e all'acquisizione. L'emissione, perfezionatasi nel mese di novembre 2025, è stata incrementata rispetto all'importo iniziale di €300 milioni a seguito della forte domanda da parte degli investitori (oltre 3 volte l'importo inizialmente offerto), a conferma della consolidata capacità di doValue di accedere al mercato dei capitali. Il rendimento cedolare delle obbligazioni è inferiore di 162,5 punti base rispetto a quello delle obbligazioni senior secured emesse nel febbraio 2025, mentre la durata è superiore di un anno, riflettendo il miglioramento delle condizioni di mercato e la fiducia degli investitori nel rafforzato profilo operativo derivante dall'acquisizione di coeo.

DOVALUE AMPLIA LA PARTNERSHIP STRATEGICA NEL SETTORE DEL CREDIT MANAGEMENT CON IL GRUPPO BPER

Il 6 novembre 2025 doValue ha annunciato l'ampliamento della partnership strategica con il Gruppo BPER, che ha recentemente completato l'acquisizione di Banca Popolare di Sondrio (BPSO). L'attuale partnership, strutturata attraverso una partecipazione al 70% di doValue e al 30% dal Gruppo BPER, gestisce attualmente circa 2,7 miliardi di

euro di NPE e ha il diritto – tra le altre cose – di gestire, per l'intera durata del contratto di servicing di lungo termine, il 50% dei nuovi flussi di UTP e il 90% dei nuovi flussi di NPL generati ogni anno da BPER e Banco di Sardegna.
doValue e il Gruppo BPER hanno concordato di ampliare le attività della partnership che – al completamento della fusione recentemente annunciata tra BPSO e BPER – continuerà ad avere il diritto di gestire, per l'orizzonte temporale residuo dei contratti in essere (dicembre 2033), il 50% dei nuovi flussi di UTP e il 90% dei nuovi flussi di NPL generati dal Gruppo BPER ampliato.
A ulteriore testimonianza del rafforzamento della partnership, doValue ha sottoscritto un accordo vincolante per l'acquisizione dal Gruppo BPER di una partecipazione di minoranza (5,1%) in Alba Leasing, il quarto operatore di leasing in Italia con un totale attivo superiore a 5 miliardi di euro, nel quale Banco BPM, altro partner bancario strategico di doValue, è presente come azionista rilevante. Questo investimento è finalizzato ad allinearsi con gli obiettivi strategici del Gruppo BPER e a favorire per doValue opportunità di collaborazione con Alba Leasing.

DOVALUE SIGLA UN NUOVO ACCORDO STRATEGICO DI SERVICING CON BANCO SANTANDER IN SPAGNA

Il 3 dicembre 2025 doValue ha annunciato un nuovo accordo strategico con Banco Santander per la gestione dei nuovi flussi di NPL in Spagna, con efficacia dal 1° gennaio 2026. L'accordo firmato sostituisce il precedente contratto scaduto a dicembre 2025 e garantisce un flusso stabile e prevedibile di nuovi mandati, con una durata iniziale di due anni, con possibilità di un'ulteriore estensione in futuro. La razionalizzazione dell'attuale modello consente operazioni più snelle, una maggiore produttività e una struttura dei costi più efficiente, anche grazie al focus su NPL di qualità elevata e di più recente generazione.

DOVALUE LANCIA IL PRIMO FONDO A CONFERIMENTO FOCALIZZATO SU CREDITI GARANTITI DALLO STATO

Il 23 dicembre 2025 doValue ha annunciato il lancio di Lounge, un nuovo fondo a conferimento focalizzato su crediti garantiti dal Fondo di Garanzia MCC, creato in partnership tra la società del Gruppo attiva nell'alternative asset management, Gardant Investor SGR, e tre banche italiane.
Il conferimento iniziale ammonta a circa €200 milioni di GBV di crediti deteriorati, con potenziale di ulteriore espansione in futuro grazie al rilevante volume di finanziamenti in essere garantiti dal Fondo di Garanzia MCC nel mercato italiano e alla struttura competitiva del fondo a conferimento, che lo posiziona come uno strumento efficiente di ottimizzazione dell'attivo ponderato per il rischio (RWA) per le banche conferenti.
doValue opererà sia in qualità di special servicer che di master servicer per gli asset gestiti dal fondo.

NUOVI MANDATI

Nuovi mandati in Grecia: nel corso del 2025 doValue Greece si è aggiudicata €6,3 miliardi di nuovi mandati, rispetto ai quali si riportano di seguito i principali contratti di servicing sottoscritti:

- **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 tranche del Progetto Alphabet in Grecia, un portafoglio del valore complessivo di circa €5 miliardi di cui a doValue Greece 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 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 agisce 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 del 95% delle note mezzanine e junior. La cartolarizzazione coinvolge un portafoglio greco costituito per la maggior parte da crediti in sofferenza 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 si è conclusa nel secondo trimestre del 2025;
- doValue Greece si è aggiudicata un nuovo mandato di servicing da parte dei fondi gestiti da Fortress Investment Group, 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.

Nuovi mandati a Cipro: di seguito i principali contratti di servicing sottoscritti da parte di doValue Cyprus:

- siglato un nuovo contratto NPL del valore di circa €200 milioni di Gross Book Value. doValue Cyprus gestirà un 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;
- ottenuto in esclusiva un nuovo mandato di servicing per tre portafogli di crediti deteriorati (NPL) originati a Cipro del valore complessivo di oltre €500 milioni di GBV.

Nuovi mandati in Italia:

- Gardant ha ricevuto in affidamento nuove masse in gestione da Amco. Il portafoglio è composto da crediti sia UTP che NPL, prevalentemente corporate, costituito sia da posizioni secured che unsecured;
- 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;
- doValue ha ricevuto oltre €550 milioni in gestione da Banca Progetto, in attesa del futuro sub-servicing ufficiale da parte di Amco. Insieme ad altri mandati, il totale di masse gestite addizionali in Italia si attesta a €2,5 miliardi da inizio 2025;
- 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;
- Aggiudicati in Italia mandati UTP per circa €450 milioni, principalmente da un istituto bancario, rafforzando ulteriormente il proprio franchise UTP.

Nuovi mandati in Spagna: nel 2025, doValue Spain si è aggiudicata nuovi mandati per €1,4 miliardi, dei quali oltre un miliardo proviene da un primario istituto bancario spagnolo, a conferma delle solide capacità di sviluppo commerciale, mentre €200 milioni di nuovi mandati sono stati assegnati tramite Team4, specialista negli small tickets acquisita dal Gruppo nel dicembre 2023.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Si elencano di seguito i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del 2025 che il Gruppo doValue considera non rettificativi (non adjusting event) ai sensi dello IAS 10.

FUSIONE PER INCORPORAZIONE DI GARDANT S.P.A. E SPECIAL GARDANT S.P.A IN DOVALUE S.P.A.

È stato iscritto presso i competenti Registri delle Imprese l'atto di fusione per incorporazione delle controllate Gardant S.p.A. e Special Gardant S.p.A. in doValue S.p.A..

Per effetto della fusione, doValue S.p.A. è subentra dal 1° gennaio 2026 in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi facenti capo a Gardant S.p.A. e Special Gardant S.p.A.. Anche gli effetti contabili e fiscali decorrono dal 1° gennaio 2026.

Il completamento di queste fusioni consentirà una maggiore integrazione fra i due gruppi consentendo la realizzazione delle sinergie attese dall'acquisizione.

DOVALUE CON LA PROPRIA SOCIETÀ DI ALTERNATIVE ASSET MANAGEMENT GARDANT INVESTOR SGR SUPERA €1 MILIARDO DI AUM

doValue, attraverso la controllata Gardant Investors S.G.R., ha lanciato con successo "MiRo", il nuovo fondo di investimento alternativo chiuso, multi-comparto e riservato, dedicato ad alcuni primari investitori internazionali, con un closing iniziale da sottoscrivere fino a €150 milioni per il primo comparto, focalizzato su strumenti di private debt con sottostante immobiliare, con la possibilità di espandere in futuro a ulteriori comparti fino a un ammontare di €250 milioni. La SGR ha già individuato possibili operazioni di investimento per il Fondo MiRo.

Con l'aggiunta di MiRo e a seguito del lancio del fondo Lounge Rises a dicembre 2025, la piattaforma di alternative asset management del Gruppo doValue supera €1 miliardo di capitale raccolto, di cui circa l'80% già investito, a conferma della solidità, scalabilità e fiducia degli investitori nella piattaforma.

Evoluzione prevedibile della gestione

Guardando al 2026, il Gruppo inizia l'anno con una struttura rafforzata, una maggiore leva operativa e piena visibilità sul contributo atteso da coeo. A seguito dell'accordo relativo all'acquisizione di coeo, doValue ha aggiornato i propri obiettivi per l'anno in corso, prevedendo ricavi consolidati proforma per circa €800 milioni e un EBITDA (esclusi gli elementi non ricorrenti) stimato di circa €300 milioni su base proforma, con una leva finanziaria aggregata prevista di circa 2,2x al lordo dei dividendi.

Queste prospettive sono ulteriormente sostenute dalle previsioni a 18 mesi dell'attività commerciale pari a circa €50 miliardi, altamente diversificata per area geografica (Italia, Spagna, Grecia) e asset class. L'ampiezza e la qualità della pipeline rafforzano la visibilità del Gruppo sulla generazione di nuovo business per il 2026 e oltre.

Dal punto di vista operativo, il 2026 rappresenterà il primo anno del Gruppo doValue nella sua nuova configurazione ampliata, con diversi driver di creazione di valore già avviati: sinergie di ricavo rese possibili da una proposta di valore combinata su crediti finanziari e non finanziari; sinergie industriali derivanti da linee di integrazione già definite - governance, IT, approvvigionamenti, HR, finanza e dati - con i primi traguardi già previsti per l'inizio del 2026; accesso a nuovi mercati in crescita, compresa l'opportunità di entrare nel servicing degli NPL in Germania sfruttando la presenza di coeo, e l'espansione nel settore dei crediti non finanziari in Spagna e Italia.

Il Gruppo si concentrerà inoltre sull'adozione accelerata di modelli di recupero basati su dati, analisi e intelligenza artificiale, supportati da cAI, la piattaforma di intelligenza artificiale di coeo.

doValue mantiene un posizionamento strutturale solido in un settore in cui l'intelligenza artificiale potenzia – anziché sostituire - le attività di servicing. Il modello di business del Gruppo si fonda su processi di gestione del credito ad elevata complessità, su consolidate competenze regolamentari e legali e dataset proprietari costruiti nel corso di decenni in diverse giurisdizioni. Queste caratteristiche rendono il settore intrinsecamente umano, dove l'intelligenza artificiale aumenta significativamente la produttività, la prevedibilità e i tempi di lavorazione, ma non può sostituire le competenze specialistiche di servicing e la profondità storica dei dati necessarie per gestire le esposizioni in sofferenza. L'integrazione dell'intelligenza artificiale rappresenta quindi un chiaro vantaggio competitivo, non una minaccia.

Il Gruppo prevede di presentare un nuovo piano industriale nel corso del 2026, continuando ad attuare la propria strategia, con particolare attenzione alla diversificazione delle fonti di ricavo e all'espansione della propria attività oltre il tradizionale segmento dei crediti NPL.

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 alle condizioni macroeconomiche globali nell'Europa meridionale che sono state caratterizzate da una forte volatilità a causa di diversi fattori, tra cui i conflitti geopolitici e l'aumento dei tassi d'interesse. Inoltre, le attività del Gruppo potrebbero essere influenzate dalle tensioni commerciali globali o da misure protezionistiche che alterano i mercati finanziari e la disponibilità di finanziamenti.

In particolare, guerre commerciali o dazi ritorsivi tra le principali economie potrebbero indebolire le economie orientate all'export, come quelle in cui opera il Gruppo, esercitando ulteriore pressione sui debitori e compromettendo la loro capacità di adempiere agli obblighi finanziari. Queste dinamiche potrebbero accentuare le pressioni inflazionistiche e contribuire a condizioni monetarie più restrittive, incidendo negativamente sia sulla performance dei debitori sia sulla domanda degli investitori per operazioni di cartolarizzazione o transazioni su portafogli.

Inoltre, un deterioramento della liquidità di mercato o del sentiment degli investitori potrebbe influenzare in modo significativo e negativo il modello di business del Gruppo, che si basa sul flusso continuo di nuovi portafogli di crediti da gestire. Infine, il conflitto Russia Ucraina e quello in corso in Medio Oriente potrebbero influenzare i mercati finanziari e l'economia, anche in Europa, impattando il reddito disponibile dei debitori e il valore delle garanzie, con conseguente aumento dei tassi di default e riduzione dei pagamenti, con possibili effetti negativi rilevanti sull'attività, sui risultati operativi, sulla situazione finanziaria o sulle prospettive del Gruppo.

I mercati globali del credito e della finanza hanno recentemente affrontato una volatilità estrema, con liquidità ridotta, inflazione elevata, aumento della disoccupazione e generale incertezza economica. In risposta, le banche centrali hanno iniziato ad aumentare i tassi d'interesse tra il 2022 e il 2023, e ora stanno iniziando a ridurli gradualmente. Sebbene la maggior parte dei mutui nell'Europa meridionale abbia tassi fissi, i prestiti alle PMI e ai consumatori spesso presentano tassi variabili, aumentando i costi del servizio del debito. Tassi d'interesse persistentemente elevati potrebbero mettere sotto pressione famiglie e PMI, riducendo la loro capacità di rimborso e potenzialmente abbassando le riscossioni derivanti dalle attività di Servicing del Gruppo, allungando i tempi di recupero dei crediti.

CONTINUITÀ AZIENDALE

Al fine di esprimere un giudizio circa il presupposto della continuità aziendale in base al quale è stata redatta la presente Relazione sulla gestione del Gruppo al 31 dicembre 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 che è derivata dall'aumento di capitale in opzione, a pagamento, conclusosi a dicembre 2024 di complessivi €151,3 milioni, con la liquidità del pacchetto di finanziamenti bancari ("Senior Facilities Agreement" - SFA) di complessivi originari €526 milioni accesi nel corso dell'ultimo trimestre del 2024, in occasione dell'acquisizione del gruppo Gardant, e con quella accordata per l'operazione coeo, dalle linee di credito non utilizzate oltre che con la liquidità che verrà generata dall'attività operativa e di finanziamento.

Nel mese di novembre 2025 è stato emesso un nuovo prestito obbligazionario senior garantito con scadenza 2031 per un importo complessivo in linea capitale pari a €350 milioni ad un tasso pari al 5,375% annuo. I proventi dell'offerta, assieme alla liquidità disponibile, saranno utilizzati per acquisire l'intero capitale sociale di coeo Group GmbH.

Si ricorda infine che il Gruppo a fine 2024 ha anche rimborsato il prestito obbligazionario in scadenza ad agosto 2025. Mentre, 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, delle tensioni geopolitiche e del deterioramento del clima economico, come valori esogeni da considerare tra le assumptions del budget 2026 oltre che nelle analisi di sensitività relative ai test di impairment delle attività immateriali al 31 dicembre 2025;
- nella valutazione di sostenibilità degli attivi patrimoniali alla data del 31 dicembre 2025, della dotazione patrimoniale del Gruppo, della posizione finanziaria e della capacità di generazione di flussi di cassa, come riflessa nel budget 2026, 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 2025 e dei conseguenti incassi;
- del giudizio delle agenzie di rating relativo ai prestiti obbligazionari e del livello di prezzi registrati da tali strumenti.

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.

L'azione doValue

Le azioni doValue sono quotate dal 14 luglio 2017 sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana (oggi Euronext Milan).

Nel corso del 2025 il titolo ha registrato un significativo recupero, chiudendo l'anno a €3,00 con una performance complessiva pari a +108,6%. L'andamento del prezzo ha seguito quattro fasi distinte, riflettendo il progressivo miglioramento del sentiment di mercato e il contributo degli eventi societari più rilevanti.

Nella prima parte dell'anno, tra gennaio e maggio, il titolo ha beneficiato del sentiment positivo a seguito del successo dell'aumento di capitale, completato a dicembre 2024, nonché di numerosi nuovi contratti di servicing vinti dal Gruppo. A questa fase è seguito un periodo di consolidamento tra maggio e luglio, durante il quale il mercato ha recepito i risultati molto positivi del primo trimestre e i progressi relativi all'integrazione del perimetro Gardant con un incremento moderato ma costante. Tra luglio e settembre si è registrato un decisivo rerating (+46%), innescato dall'annuncio dell'acquisizione di coeo, che ha determinato un miglioramento delle aspettative del mercato sul profilo industriale del Gruppo. Nell'ultima parte dell'anno, il titolo ha attraversato una fisiologica fase di prese di profitto (-7,7%), in un anno di performance molto positiva. Complessivamente, l'evoluzione del titolo nel 2025 riflette il rafforzamento della struttura finanziaria del Gruppo e il miglioramento del posizionamento competitivo grazie alle operazioni strategiche realizzate nel corso dell'esercizio.

Le principali statistiche dell'andamento del titolo doValue sono riportate nella tabella seguente:

Dati di sintesi	Euro	Data
Prezzo di IPO	9,00	14/07/2017
Prezzo di IPO (aggiustato per i dividendi pagati)	6,99[5]	14/07/2017
Ultimo prezzo di chiusura del 2025	3,00	30/12/2025
Numero di azioni in circolazione al 31 dicembre 2025	190.140.355	30/12/2025
di cui azioni proprie al 31 dicembre 2025	488.291	30/12/2025
Capitalizzazione al 31 dicembre 2025	570.421.065	30/12/2025
Capitalizzazione (escluse azioni proprie) al 31 dicembre 2025	568.956.192	30/12/2025

[5] Prezzo ante raggruppamento azionario nel rapporto di n. 1 nuova azione ordinaria ogni n. 5 azioni ordinarie esistenti concluso a settembre 2024 e ante aumento di capitale in opzione concluso a dicembre 2024

Altre informazioni

DIREZIONE E COORDINAMENTO

Al 31 dicembre 2025 le azioni della Capogruppo doValue sono possedute per il 20,55% dal socio con maggior diritto di voto INPL Investment Holdings Fund, società di diritto irlandese, 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. - azionista riconducibile 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 dicembre 2025, il residuo 47,21% delle azioni risulta collocato sul mercato e lo 0,26% è costituito da n. 488.291 azioni proprie, valorizzate al costo, per un totale di €8,2 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 dicembre 2025 risultano in portafoglio n. 488.291 azioni proprie, pari allo 0,26% del capitale sociale complessivo. Il loro valore di carico è di €8,2 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 29 aprile 2025, ha rinnovato l'autorizzazione all'acquisto anche in più tranche, del 10% del capitale sociale di doValue equivalente a n. 19.014.035 azioni ordinarie, per un periodo non superiore a 18 mesi, 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 2025 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 dicembre 2025 il numero dei dipendenti del Gruppo è pari a 3.387 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 26 febbraio 2026.
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 del Gruppo (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 2025 sono state concluse le seguenti operazioni con parti correlate con influenza rilevante sulla situazione patrimoniale ed economica del Gruppo. Tale rilevanza viene determinata nel caso in cui l'impatto economico stimato dell'operazione superi la soglia indicata nella Policy e calcolata sulla base dell'EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti risultante dall'ultimo bilancio consolidato approvato. Le seguenti operazioni risultano coerenti con il core business del Gruppo e pertanto rientrano nella categoria delle "Operazioni Ordinarie" ai sensi della Policy. Inoltre, i termini e le condizioni principali applicate ai portafogli sottostanti tali operazioni sono considerati equivalenti a quelli di mercato o standard:
    i. la sottoscrizione di un nuovo mandato di servicing per il portafoglio "Gemini 2A" tra doValue Greece e Nightshade Issuer DAC, società riconducibile a Fortress e Bain rientranti nel perimetro delle parti correlate del Gruppo;
    ii. il lancio del Fondo Lounge, un nuovo fondo a conferimento focalizzato su crediti garantiti dal Fondo di Garanzia MCC, creato in partnership tra la società del Gruppo attiva nell'alternative asset management, Gardant Investor SGR, e tre banche italiane. In questo caso la parte correlata è Banca CF+ e il Gruppo doValue opererà sia in qualità di special servicer che di master servicer per gli asset gestiti dal fondo;
C. nel corso 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 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.

CORPORATE GOVERNANCE

In conformità al terzo comma dell'art. 123 bis del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (TUF), viene annualmente redatta la Relazione sul governo societario, la quale viene approvata dal Consiglio di Amministrazione e pubblicata congiuntamente al progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025. Tale documento è consultabile nella Sezione "Governance" del sito internet www.doValue.it.
Unitamente a tale Relazione viene messa a disposizione anche la "Relazione sulla remunerazione" redatta ai sensi dell'art. 123 ter del TUF.

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.

INFORMATIVA AI SENSI DELL'ART.15 DEL D.LGS. 125/2024

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha proseguito ad investire nelle proprie risorse immateriali essenziali, in quanto elementi fondamentali e strategici per la creazione di valore e la competitività in un'ottica di lungo periodo. Il modello di business del Gruppo, essendo imperniato sulla fornitura di servizi, trova il proprio sviluppo grazie alle risorse immateriali essenziali delle risorse umane, dell'innovazione tecnologica, della responsabilità sociale e ambientale. I principali aspetti rilevanti sono elencati di seguito.

- **risorse umane:** le persone costituiscono un patrimonio di primaria importanza per il Gruppo doValue che basa la propria strategia sulla qualità dei servizi, imponendo una continua attenzione alla crescita del personale e all'approfondimento delle necessità professionali con conseguente definizione di fabbisogni ed attività di formazione. Si rimanda anche a quanto indicato nel precedente paragrafo "Altre informazioni – risorse umane";
- **attività di ricerca e di sviluppo:** l'innovazione costituisce per il Gruppo un altro elemento chiave per ottenere un vantaggio competitivo ed accrescere la propria presenza sul mercato. In tal senso, l'attività di ricerca e sviluppo permette di monitorare le innovazioni sul mercato e accelerare il time to market di nuove soluzioni (si veda anche il paragrafo "Altre informazioni – le attività di ricerca e sviluppo");
- **responsabilità sociale e ambientale:** il Gruppo doValue orienta il proprio modello di business verso un equilibrio tra crescita economica e responsabilità sociale, integrando le esigenze e i diritti degli utilizzatori finali in ogni sua attività. Oltre a ciò, il Gruppo promuove anche al proprio interno la diffusione dei concetti delle prassi sostenibili attraverso newsletter e portali interni.

Prospetti di raccordo

RICONCILIAZIONE DEI PROSPETTI FINANZIARI RICLASSIFICATI UTILIZZATI NELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL GRUPPO CON I PROSPETTI CONTABILI OBBLIGATORI IFRS

In linea con l'orientamento ESMA/2015/1415, di seguito si presenta la riconciliazione degli schemi gestionali di conto economico e stato patrimoniale, con i relativi Prospetti contabili obbligatori IFRS di conto economico e di stato patrimoniale.

CONTO ECONOMICO

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Ricavi da Servicing NPL	**370.449**	**311.821**
di cui: Ricavi da contratti con i clienti	370.449	311.821
Ricavi da Servicing Non-NPL	**107.308**	**85.329**
di cui: Ricavi da contratti con i clienti	107.303	85.324
di cui: Ricavi diversi	5	5
Servizi a valore aggiunto	**102.614**	**84.972**
di cui: (Oneri)/Proventi finanziari	1.192	960
di cui: Ricavi da contratti con i clienti	26.303	12.447
di cui: Ricavi diversi	74.977	70.571
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione	142	994
Ricavi lordi	**580.371**	**482.122**
Commissioni passive NPE	**(22.867)**	**(13.002)**
di cui: Costi dei servizi resi	(22.428)	(12.685)
di cui: Spese amministrative	(439)	(338)
di cui: Ricavi diversi	-	21
Commissioni passive REO	**(8.202)**	**(9.327)**
di cui: Costi dei servizi resi	(8.202)	(9.327)
Commissioni passive servizi a valore aggiunto	**(24.854)**	**(24.648)**
di cui: Costi dei servizi resi	(438)	(584)
di cui: Costo del personale	(29)	-
di cui: Spese amministrative	(24.384)	(23.847)
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione	(3)	(217)
Ricavi netti	**524.448**	**435.145**
Spese per il personale	**(236.369)**	**(203.424)**
di cui: Costo del personale	(236.697)	(203.779)
di cui: Ricavi diversi	328	355
Spese amministrative	**(78.593)**	**(77.676)**
di cui: Costo del personale	**(3.158)**	**(2.680)**
di cui: Costo del personale - di cui: SG&A	(3.158)	(2.680)
di cui: Spese amministrative	**(78.229)**	**(78.233)**
di cui: Spese amministrative - di cui: IT	(31.415)	(28.377)
di cui: Spese amministrative - di cui: Real Estate	(6.419)	(5.328)
di cui: Spese amministrative - di cui: SG&A	(40.395)	(44.528)
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione	**266**	**(169)**
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione - di cui: Real Estate	25	-
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione - di cui: SG&A	241	(169)
di cui: Ricavi diversi	**2.528**	**3.406**
di cui: Ricavi diversi - di cui: IT	282	758
di cui: Ricavi diversi - di cui: Real Estate	84	159
di cui: Ricavi diversi - di cui: SG&A	2.162	2.489
Totale "di cui IT"	*(31.133)*	*(27.619)*
Totale "di cui Real Estate"	*(6.310)*	*(5.169)*
Totale "di cui SG&A"	*(41.150)*	*(44.888)*
Totale costi operativi	**(314.962)**	**(281.100)**

Segue →

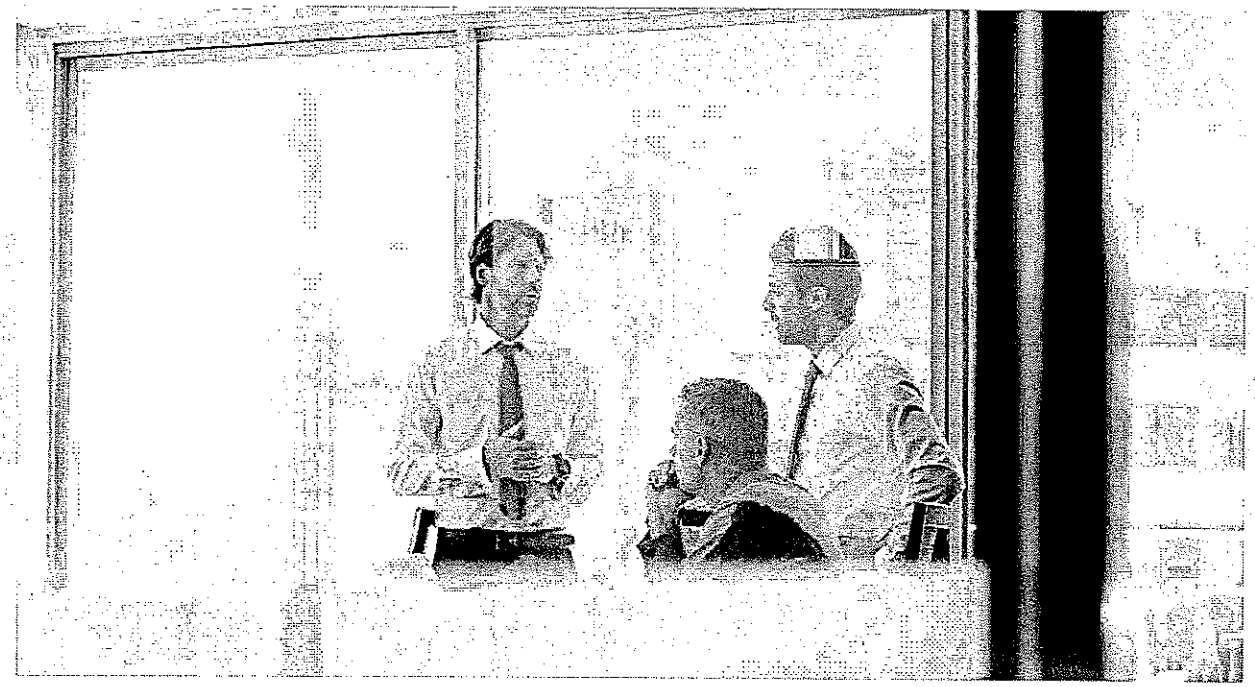
(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024
EBITDA	**209.486**	**154.045**
EBITDA margin	**36,1%**	**32,0%**
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBITDA	(7.687)	(10.791)
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	**217.173**	**164.836**
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti	37,4%	34,4%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	**(107.140)**	**(73.514)**
di cui: Ammortamenti e svalutazioni	(106.663)	(73.912)
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione	(477)	398
Accantonamenti netti	**(20.331)**	**(18.239)**
di cui: Costo del personale	(11.518)	(12.752)
di cui: Accantonamenti a fondi rischi e oneri	(4.878)	(1.487)
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione	(767)	(177)
di cui: Ammortamenti e svalutazioni	(3.168)	(3.823)
Saldo rettifiche/riprese di valore	**(1.351)**	**110**
di cui: Ammortamenti e svalutazioni	(1.460)	(9)
di cui: Ricavi diversi	109	119
Utile/perdita da partecipazioni	**-**	**(2.954)**
di cui: Utili (Perdite) da partecipazioni	-	(2.954)
EBIT	**80.664**	**59.448**
Risultato netto di attività e passività finanziarie valutate al fair value	**17.854**	**(3.637)**
di cui: (Oneri)/Proventi finanziari	17.854	(3.637)
Interessi e commissioni derivanti da attività finanziaria	**(63.759)**	**(29.593)**
di cui: (Oneri)/Proventi finanziari	(63.759)	(29.593)
EBT	**34.759**	**26.218**
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBT	(36.074)	(25.644)
EBT esclusi gli elementi non ricorrenti	**70.833**	**51.862**
Imposte sul reddito	**(24.898)**	**(12.206)**
di cui: Spese amministrative	(1.649)	(1.507)
di cui: Imposte sul reddito	(23.249)	(10.699)
Utile (Perdita) dell'esercizio	**9.861**	**14.012**
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile ai terzi	(18.076)	(12.112)
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli azionisti della Capogruppo	**(8.215)**	**1.900**
Elementi non ricorrenti inclusi nell'Utile (Perdita) dell'esercizio	(33.857)	(5.173)
Di cui Elementi non ricorrenti inclusi nell'Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile ai terzi	(294)	(327)
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti	**25.347**	**6.746**
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile ai terzi esclusi gli elementi non ricorrenti	18.371	12.439
Utile per azione (in euro)	**(0,043)**	**0,076**
Utile per azione esclusi gli elementi non ricorrenti (in euro)	***0,134***	***0,268***

STATO PATRIMONIALE

(€/000)	31/12/2025	31/12/2024 restated
Cassa e titoli liquidabili	**143.991**	**232.169**
Disponibilità liquide e depositi a breve	143.991	232.169
Attività finanziarie	**423.625**	**49.293**
Attività finanziarie non correnti	72.726	49.293
Attività finanziarie correnti	350.899	-
Partecipazioni	**12**	**12**
Partecipazioni	12	12
Attività materiali	**54.602**	**52.305**
Immobili, impianti e macchinari	54.601	52.304
Rimanenze	1	1
Attività immateriali	**634.054**	**681.509**
Attività immateriali e avviamento	634.054	681.509
Attività fiscali	**89.200**	**105.200**
Imposte differite attive	48.379	76.702
Altre attività correnti	34.302	21.413
Attività fiscali	6.519	7.085
Crediti commerciali	**210.265**	**263.961**
Crediti commerciali e attività derivanti da contratti	210.265	263.961
Attività in via di dismissione	**10**	**10**
Attività destinate alla vendita	10	10
Altre attività	**90.145**	**65.406**
Altre attività correnti	83.734	57.657
Altre attività non correnti	6.411	7.749
Totale Attivo	**1.645.904**	**1.449.865**
Passività finanziarie verso banche e bondholders	**933.506**	**733.419**
Prestiti e finanziamenti non correnti	873.605	663.181
Prestiti e finanziamenti correnti	59.901	70.238
Altre passività finanziarie	**87.283**	**76.675**
Prestiti e finanziamenti non correnti	101	-
Altre passività finanziarie non correnti	48.097	52.936
Altre passività finanziarie correnti	39.085	23.739
Debiti commerciali	**117.217**	**110.738**
Debiti Commerciali	117.217	110.738
Passività fiscali	**95.123**	**108.989**
Debiti tributari	11.324	19.090
Imposte differite passive	65.197	74.583
Altre passività correnti	18.602	15.316
Benefici a dipendenti	**8.629**	**11.913**
Benefici a dipendenti	8.629	11.913
Fondi rischi e oneri	**23.559**	**23.034**
Fondi rischi e oneri	23.559	23.034
Altre passività	**66.444**	**73.046**
Altre passività correnti	56.862	63.324
Altre passività non correnti	9.582	9.722
Totale Passivo	**1.331.761**	**1.137.814**

Segue →

(€/000)	31/12/2025	31/12/2024 restated*
Capitale	**68.614**	**68.614**
Capitale sociale	68.614	68.614
Riserva sovrapprezzo azioni	**58.633**	**128.800**
Riserva sovrapprezzo azioni	58.633	128.800
Riserve	**83.479**	**12.493**
Riserva da valutazione	(9.319)	(8.366)
Altre riserve	92.798	20.859
Azioni proprie	**(8.218)**	**(9.348)**
Azioni proprie	(8.218)	(9.348)
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli azionisti della Capogruppo	**(8.215)**	**1.900**
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli azionisti della Capogruppo	(8.215)	1.900
Patrimonio Netto attribuibile agli azionisti della Capogruppo	**194.293**	**202.459**
Totale Passivo e Patrimonio Netto attribuibile agli azionisti della Capogruppo	**1.526.054**	**1.340.273**
Patrimonio Netto attribuibile ai terzi	**119.850**	**109.592**
Patrimonio Netto attribuibile ai terzi	119.850	109.592
Totale Passivo e Patrimonio Netto	**1.645.904**	**1.449.865**



doValue

RENDICONTAZIONE CONSOLIDATA DI SOSTENIBILITÀ

AI SENSI DEL D.LGS 125/2024

INDICE

CAPITOLO 1. IL GRUPPO DOVALUE **64**

NOTA METODOLOGICA E PERIMETRO DI RENDICONTAZIONE (BP-1, BP-2) 65

GOVERNANCE DELLA SOSTENIBILITÀ 70

RUOLI, RESPONSABILITÀ E PERFORMANCE LEGATI ALLA SOSTENIBILITÀ (GOV-1, GOV-2, GOV-3) 70

IL GOVERNO E LA GESTIONE DEI RISCHI (GOV-4, GOV-5) 78

STRATEGIA E MODELLO DI CREAZIONE DEL VALORE 83

MODELLO DI BUSINESS, INNOVAZIONE E CATENA DEL VALORE DEL GRUPPO (SBM-1) 83

IL DIALOGO CON GLI STAKEHOLDER (SBM-2) 86

IMPATTI, RISCHI E OPPORTUNITÀ RILEVANTI E INTEGRAZIONE NELLA STRATEGIA DEL GRUPPO (SBM-3) 89

GESTIONE DEGLI IMPATTI, DEI RISCHI E DELLE OPPORTUNITÀ ESG 94

L'ANALISI DI DOPPIA RILEVANZA (IRO-1, IRO-2) 94

SINTESI DELLE POLITICHE DI SOSTENIBILITÀ DEL GRUPPO DOVALUE (MDR – P) 102

METRICHE E OBIETTIVI 104

SINTESI DELLE AZIONI, METRICHE E DEI TARGET DI SOSTENIBILITÀ DEL GRUPPO DOVALUE (MDR-A, MDR-M, MDR-T) 104

CAPITOLO 2. VALORE AMBIENTALE **107**

INFORMATIVA AI SENSI DEL REGOLAMENTO UE 2020/852 - TASSONOMIA EUROPEA 107

ESRS E1 CAMBIAMENTI CLIMATICI 115

STRATEGIA 115

APPROCCIO DEL GRUPPO ALLA MITIGAZIONE DEI CAMBIAMENTI CLIMATICI (E1-1) 115

IMPATTI, RISCHI E OPPORTUNITÀ RILEVANTI: INTERAZIONE CON LA STRATEGIA E IL MODELLO DI BUSINESS (SBM-3) 115

GESTIONE DEGLI IMPATTI, DEI RISCHI E DELLE OPPORTUNITÀ 116

PROCESSI DI INDIVIDUAZIONE E VALUTAZIONE DI IMPATTI, RISCHI E OPPORTUNITÀ LEGATI AL CLIMA (ESRS 2 IRO-1) 115

POLITICHE DI MITIGAZIONE E ADATTAMENTO AI CAMBIAMENTI CLIMATICI (E1-2) 116

AZIONI E RISORSE RELATIVE PER LA MITIGAZIONE DEI CAMBIAMENTI CLIMATICI (E1-3) 117

METRICHE E OBIETTIVI 119

OBIETTIVI DI MITIGAZIONE E ADATTAMENTO AI CAMBIAMENTI CLIMATICI (E1-4) 119

CONSUMO DI ENERGIA E MIX ENERGETICO (E1-5) 120

EMISSIONI LORDE DI GAS A EFFETTO SERRA (SCOPE 1, 2, 3) ED EMISSIONI TOTALI DI GES (E1-6) 121

CAPITOLO 3. VALORE PER LE PERSONE DELLA CATENA DEL VALORE 124

ESRS S1 FORZA LAVORO PROPRIA 125

STRATEGIA 125

IL DIALOGO CON GLI STAKEHOLDER SUI TEMI DELLA FORZA LAVORO (ESRS 2 SBM-2) 125

IMPATTI, RISCHI E OPPORTUNITÀ RELATIVI ALLA FORZA LAVORO E INTERAZIONE CON LA STRATEGIA (SBM-3) 126

GESTIONE DEGLI IMPATTI, DEI RISCHI E DELLE OPPORTUNITÀ 127

POLITICHE PER I DIPENDENTI DEL GRUPPO (S1-1) 127

AZIONI E PROCESSI PER LA TUTELA E VALORIZZAZIONE DEI PROPRI DIPENDENTI (S1-2, S1-3, S1-4) 132

METRICHE E OBIETTIVI 146

OBIETTIVI RELATIVI ALLA FORZA LAVORO (S1-5) 146

LE PERSONE DI DOVALUE (S1-6) E I LAVORATORI NON DIPENDENTI NELLA FORZA LAVORO (S1-7) 146

METRICHE DI DIVERSITÀ E INCLUSIONE (ESRS S1-9, S1-12) 149

DIALOGO SINDACALE E CONTRATTAZIONE COLLETTIVA (S1-8, S1-11) 150

METRICHE DI REMUNERAZIONE (S1-10, S1-16) 151

FORMAZIONE E SVILUPPO DELLE COMPETENZE (S1-13) 153

SALUTE E SICUREZZA SUL LAVORO (S1-14) 154

INCIDENTI, SEGNALAZIONI E DIRITTI UMANI (S1-17) 156

ESRS S2 LAVORATORI NELLA CATENA DEL VALORE 157

STRATEGIA 157

DIALOGO CON GLI STAKEHOLDER SUI TEMI RELATIVI ALLA CATENA DEL VALORE (ESRS 2 SBM-2) 157

IMPATTI, RISCHI E OPPORTUNITÀ RILEVANTI LUNGO LA CATENA DEL VALORE (SBM-3) 157

GESTIONE DEGLI IMPATTI, DEI RISCHI E DELLE OPPORTUNITÀ 159

POLITICHE CONNESSE AI LAVORATORI NELLA CATENA DEL VALORE (S2-1) 159

AZIONI E PROCESSI PER LA TUTELA E VALORIZZAZIONE DEI LAVORATORI NELLA CATENA DEL VALORE (S2-2, S2-3, S2-4) 160

METRICHE E OBIETTIVI 163

OBIETTIVI RELATIVI AI LAVORATORI NELLA CATENA DEL VALORE (S2-5) 163

ESRS S4 CONSUMATORI E UTILIZZATORI FINALI 163

STRATEGIA VERSO I CLIENTI DEL GRUPPO 163

DIALOGO CON GLI STAKEHOLDER (ESRS 2 SBM-2) 163

IMPATTI, RISCHI E OPPORTUNITÀ RILEVANTI: INTERAZIONE CON LA STRATEGIA E IL MODELLO DI BUSINESS (SBM-3) 164

GESTIONE DEGLI IMPATTI, DEI RISCHI E DELLE OPPORTUNITÀ VERSO I CLIENTI 166

POLITICHE PER LA TUTELA DEI CLIENTI E DEI CONSUMATORI FINALI (S4-1) 166

AZIONI E PROCESSI PER GARANTIRE LA TUTELA DEI CLIENTI E LA QUALITÀ DEI SERVIZI (S4-2, S4-3, S4-4) 168

METRICHE E OBIETTIVI 176

OBIETTIVI LEGATI ALLA CLIENTELA (S4-5) 176

CAPITOLO 4. LA GOVERNANCE DEL GRUPPO DOVALUE 177

ESRS G1 CONDOTTA DELLE IMPRESE E INTEGRITÀ DEL GRUPPO 178

GESTIONE DEGLI IMPATTI, DEI RISCHI E DELLE OPPORTUNITÀ 178

POLITICHE PER LA CULTURA D'IMPRESA E ALL'ETICA AZIENDALE (G1-1) 178

GESTIONE RESPONSABILE DELLA CATENA DI FORNITURA (G1-2) 182

PREVENZIONE E CONTRASTO DELLA CORRUZIONE (G1-3) 185

METRICHE E OBIETTIVI 187

CASI ACCERTATI DI CORRUZIONE (G1-4) 187

PRASSI DI PAGAMENTO (G1-6) 187

1 IL GRUPPO DOVALUE

Capitolo 1. Il Gruppo doValue [ESRS 2]

La Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità del Gruppo doValue è strutturata in modo da fornire una rappresentazione integrata del modello di business, della governance, della strategia e dei principali impatti, rischi e opportunità connessi ai temi ESG, in coerenza con quanto richiesto dagli ESRS e con le informazioni contenute nella Relazione Finanziaria Annuale.

Il Capitolo "Il Gruppo doValue" introduce il contesto di riferimento della rendicontazione, illustrando il modello di business del Gruppo, l'assetto di governance, l'approccio strategico alla Sostenibilità e i processi di gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità. Le informazioni di dettaglio relative ai singoli ambiti ambientali, sociali e di governance sono sviluppate nei capitoli successivi, secondo la struttura tematica prevista dagli ESRS.

La Direttiva (UE) 2022/2464, nota come Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), è stata recepita nell'ordinamento italiano con il Decreto Legislativo del 6 settembre 2024 n. 125. Il Gruppo doValue, in qualità di ente di interesse pubblico già tenuto all'obbligo di pubblicare la Dichiarazione Non Finanziaria ai sensi del D.Lgs. 254/2016, ha avviato – a partire dall'esercizio 2024 – la Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità ai sensi della CSRD (d'ora in poi anche "Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità") in conformità agli ESRS (European Sustainability Reporting Standards) e ai requisiti di altre normative europee vigenti, come il Regolamento 2020/852.
Si specifica che la Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità è stata redatta secondo principi di pertinenza, rappresentazione fedele, comparabilità, verificabilità e comprensibilità in linea con le previsioni dell'ESRS 1, Appendice B.
La presente Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione di doValue S.p.A. in data 18 marzo 2026 e preventivamente sottoposta al Comitato Rischi, Operazioni con Parti Correlate e Sostenibilità.
Ai sensi dell'art. 8, comma 1 del Decreto, la Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità è stata oggetto di specifica attestazione di conformità rispetto a quanto richiesto dalle norme del Decreto Legislativo 125/2024 e dagli obblighi di informativa previsti dall'articolo 8 del Regolamento (UE) 2020/852 da parte di KPMG S.p.A. L'attestazione è riportata in allegato alla Relazione Finanziaria Annuale 2025, nella sezione "Attestazioni e Relazioni".

Nota metodologica e perimetro di rendicontazione (BP-1, BP-2)

BP-1 – Criteri generali per la redazione della dichiarazione sulla Sostenibilità
(ESRS 2, BP-1, par. 5a, 5bi, 5bii)
La Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità, relativa all'esercizio 1° gennaio 2025 - 31 dicembre 2025, è redatta su base consolidata. L'ambito di consolidamento adottato coincide con quello utilizzato per il bilancio consolidato del Gruppo e non si applicano esenzioni ai sensi dell'articolo 19-bis, paragrafo 9, o dell'articolo 29-bis, paragrafo 8, della direttiva 2013/34/UE; di conseguenza, tutte le società controllate, italiane o estere, incluse nel perimetro di consolidamento rientrano nella presente rendicontazione di Sostenibilità garantendo coerenza e comparabilità tra le informazioni di Sostenibilità e i dati riportati nel bilancio consolidato[1].

[1] doValue Spain Servicing S.A. rientra nell'ambito di applicazione della Direttiva (UE) 2022/2464 (CSRD). Tuttavia, in assenza del recepimento della Direttiva nell'ordinamento spagnolo, la società – pur essendo inclusa nel perimetro di rendicontazione del presente Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità – continua a redigere la propria Dichiarazione Non Finanziaria ai sensi della Ley 11/2018, attualmente vigente in Spagna.

In particolare, sono incluse nel perimetro di rendicontazione le seguenti società:

- doValue S.p.A. (Capogruppo)
- doNext S.p.A.
- doData S.r.l.
- doValue Spain Servicing S.A.
- dovalue Cyprus Limited
- doValue Special Projects Cyprus Limited
- doValue Greece Loans and Credits Claim Management Société Anonyme
- doValue Greece Real Estate Services single member Société Anonyme
- Team 4 Collection and Consulting S.L.U.
- doAdvise Advisory Services Single Member S.A.
- finThesis Financing Solutions Creators Single Member S.A.
- Gardant S.p.A.
- Special Gardant S.p.A
- Gardant Investor SGR S.p.A
- Gardant Liberty Servicing S.p.A
- Gardant Bridge S.p.A
- Gardant Bridge Servicing S.p.A
- LeaseCo One S.r.l.
- LeaseCo Europa S.r.l.
- doServe Single Member Societe Anonyme
- doValue Germany GMBH
- Omnitouch Cyprus Limited

(ESRS 2, BP-1, par. 5c)

I contenuti della Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità riflettono gli impatti, i rischi e le opportunità (di seguito, anche "IRO") significativi per il Gruppo doValue identificati e valutati nell'ambito dell'analisi di doppia rilevanza e riguardano sia le operazioni proprie che la catena del valore, così come descritta successivamente nel paragrafo 1.3.1. Modello di business, innovazione e catena del valore del Gruppo (SBM-1).

Per ulteriori dettagli sull'analisi di doppia rilevanza, si rimanda al paragrafo "L'analisi di doppia rilevanza (IRO-1, IRO-2)". Le informazioni relative alla copertura delle politiche, azioni, obiettivi e metriche, nonché ai dati sulla catena del valore, sono esposte nel prosieguo del documento nei diversi capitoli tematici.

(ESRS 2, BP-1, par. 5d)

doValue, per la rendicontazione delle informative di Sostenibilità riportate all'interno del presente report, non si è avvalso dell'opzione di omettere specifiche informazioni poiché connesse a proprietà intellettuale, know-how o a risultati dell'innovazione.

BP-2 – Informativa in relazione a circostanze specifiche

In data 1° gennaio 2026, successivamente alla chiusura dell'esercizio oggetto della presente Rendicontazione, doValue ha finalizzato l'incorporazione mediante fusione delle società Gardant S.p.A. e Special Gardant S.p.A. con l'obiettivo di rafforzare la leadership nel settore e garantire una gestione più efficiente e sinergica delle attività.

Tra le iniziative del processo di integrazione è stata prevista l'adozione del corpo normativo della Capogruppo doValue per le società provenienti dal Gruppo Gardant (doNext S.p.A., Gardant Investor SGR S.p.A., Gardant Liberty Servicing S.p.A., Gardant Bridge S.p.A. e Gardant Bridge Servicing S.p.A.). Il piano di recepimento, avviato nel 2025 in collaborazione con i process owner, è stato definito individuando le priorità in base alle esigenze del percorso di integrazione societaria e organizzativa e alle necessità di allineamento procedurale rispetto a discipline rilevanti e/o funzionali a specifici adempimenti regolatori.

Per le ragioni sopra indicate, laddove presenti riferimenti alle Policy nel presente documento, si fa riferimento, ove non diversamente espresso, a quanto valido al 31/12/2025 rispetto al perimetro di Gruppo eccezion fatta per il perimetro delle società provenienti dal Gruppo Gardant non oggetto di fusione per incorporazione.
Per ulteriori dettagli concernenti l'operazione si rinvia a quanto riportato al paragrafo "Fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio".

(ESRS 2, BP-2, par. 9a)
Gli orizzonti temporali adottati da doValue ai fini della presente rendicontazione coincidono con quelli definiti dagli ESRS 1, sezione 6.4. In linea con tali prescrizioni, doValue definisce:

i. un orizzonte di breve periodo: coincide con il periodo di riferimento dei bilanci di Gruppo, pari a un anno;
ii. un orizzonte di medio periodo: comprende un arco temporale fino a cinque anni dalla fine del periodo di riferimento di breve periodo. Si precisa che laddove siano presenti informazioni e aspetti connessi alla Strategia di Business, le informazioni fanno riferimento all'orizzonte del Piano Industriale 2024-2026;
iii. un orizzonte di lungo periodo, superiore ai cinque anni.

(ESRS 2, BP-2, par. 10a, 10b, 10c, 10d)
Si precisa che, in linea con la rappresentazione fornita dal Gruppo della sua catena del valore, ai fini della rendicontazione e caratterizzazione degli ESRS rispetto ai topical standard il Gruppo considera gli attori principali identificati in:

- la Rete Esterna, come parte dei lavoratori della catena del valore;
- l'istituto finanziario e creditizio, come Cliente;
- il debitore finale, come end-user.

Con riferimento ai dati relativi alla catena del valore, a monte e a valle, il Gruppo doValue rendiconta le emissioni di Scopo 3 al fine di rispondere agli obblighi di informativa E1-6 "Emissioni lorde di GES di scopo 1, 2, 3 ed emissioni totali di GES".
Le categorie di emissioni di Scopo 3 oggetto di rendicontazione sono la categoria n.1 "Purchased Goods and Services", la categoria n. 6 "Business travel" e la categoria n. 7 "Employee Commuting" definite dalle linee guida del GHG Protocol[2].
Per la categoria n.1 sono rendicontate le emissioni legate all'acquisto di beni e servizi a livello di Gruppo, calcolate sulla base della metodologia spend-based.
Per la categoria n. 6 sono rendicontate le emissioni derivanti dai viaggi di lavoro dei dipendenti, inclusi voli aerei e viaggi in treno, calcolate sulla base della metodologia *distance-based*, utilizzando dati disponibili e, ove necessario, stime basate sul numero di viaggi effettuati.
Per la categoria n. 7 sono rendicontate le emissioni derivanti dal pendolarismo dei dipendenti, calcolate sulla base delle metodologie *distance-based* e average data, utilizzando dati e informazioni disponibili, nonché stime basate sul numero di dipendenti, a partire dal Piano Spostamento Casa-Lavoro per il perimetro Italia ed estese progressivamente al Gruppo
L'accuratezza delle metriche applicate per il calcolo delle emissioni Scopo 3 viene garantita dalle fonti autorevoli utilizzate sia a livello nazionale che internazionale.
A tal proposito, il Gruppo doValue si impegna nel tempo a migliorare il livello di accuratezza dei dati rendicontati minimizzando il più possibile il ricorso a stime in favore di dati puntuali.

(ESRS 2, BP-2, par. 11a, 11b)
I dati relativi alla catena del valore, rispetto a cui il Gruppo ha deciso di avvalersi delle disposizioni transitorie di cui al par. 10.2 ESRS 1, laddove presente l'utilizzo di stime, ipotesi o approssimazioni per le metriche quantitative, vengono adeguatamente comunicati all'interno della rendicontazione.

[2] Cfr. ghgprotocol.org/scope-3-technical-calculation-guidance

(ESRS 2, BP-2, par. 13, 14)

A seguito di un affinamento dei processi di rendicontazione in coerenza con i requisiti degli ESRS, il Gruppo doValue ha identificato alcune differenze nei dati rendicontati nel 2024 e ambiti per i quali si è reso necessario un restatement delle informazioni comparative relative all'esercizio precedente.

In particolare, con riferimento alla metrica E1-5, il perimetro di rendicontazione è stato esteso includendo anche la Grecia e Cipro relativamente ai consumi energetici derivanti dall'utilizzo di auto aziendali, precedentemente non inclusi nella disclosure 2024. Contestualmente, è stato effettuato un ricalcolo delle metriche riferite all'esercizio 2024. Il ricalcolo ha determinato, rispetto ai dati divulgati nel 2024, una variazione complessiva sia del consumo energetico totale sia della ripartizione per fonte. Nel complesso, il consumo energetico totale per l'esercizio 2024 risulta pari a 8.555,05 MWh, rispetto ai 5.983 MWh precedentemente rendicontati.

In particolare, il consumo totale di energia da fonti fossili risulta pari a 7.192,39 MWh, rispetto ai 1.012 MWh precedentemente rendicontati; tale valore rappresenta ora l'84% del consumo energetico totale, rispetto al 17% comunicato in precedenza.

Il consumo di energia da fonti nucleari risulta pari a 163,50 MWh, rispetto ai 6 MWh precedentemente riportati, rappresentando il 2% del consumo totale (invece che lo 0% precedentemente rendicontato).

Infine, il consumo di energia da fonti rinnovabili risulta pari a 1.199,16 MWh e rappresenta il 14% del consumo totale, rispetto all'83% precedentemente comunicato, dato non direttamente comparabile in quanto calcolato su un perimetro e una metodologia differenti.

Le variazioni sopra descritte hanno determinato la necessità di un restatement anche della metrica E16, relativa alle emissioni di gas a effetto serra. In particolare, le emissioni di Scope 1 risultano pari a 508,55 tCO_2eq, rispetto alle 209 tCO_2eq pubblicate nel 2024, a seguito dell'inclusione dei consumi di carburante associati alle auto aziendali di Grecia e Cipro.
Le emissioni di Scope 2 marketbased risultano pari a 2.637,31 tCO_2eq, rispetto alle 13 tCO_2eq precedentemente pubblicate, principalmente a causa della riallocazione di parte dei consumi energetici da fonti rinnovabili a fonti fossili. Anche le emissioni di Scope 2 locationbased sono state ricalcolate e risultano pari a 2.143,72 tCO_2eq, rispetto alle 281 tCO_2eq precedentemente comunicate.

Complessivamente, le emissioni totali locationbased risultano pari a 9.950,27 tCO_2eq, rispetto alle 7.788 tCO_2eq pubblicate nel 2024, e le emissioni totali marketbased risultano invece pari a 10.443,86 tCO_2eq, rispetto alle 7.520 tCO_2eq precedentemente riportate.

In considerazione delle variazioni sopra descritte, è stato conseguentemente effettuato un restatement anche degli indicatori di intensità emissiva. In particolare, l'indicatore di intensità locationbased risulta pari a 0,0023%, rispetto allo 0,0018% precedentemente pubblicato, mentre l'indicatore di intensità marketbased risulta pari a 0,0024%, rispetto allo 0,0017% pubblicato nel 2024.

Inoltre, con riferimento alla metrica S1-7, il perimetro di rendicontazione è stato ampliato per includere anche i lavoratori non dipendenti operanti in Italia e Cipro, che non erano stati precedentemente considerati. Come conseguenza di tale restatement, è stata modificata anche la metrica S1-14 in merito al sistema di salute e sicurezza del Gruppo per i lavoratori non dipendenti.

Il restatement ha comportato una variazione nel numero di lavoratori non dipendenti rendicontati rispetto al 2024, passando da 0 a 8 in Italia e da 0 a 6 a Cipro, nonché nel numero di lavoratori non dipendenti coperti dal sistema di salute e sicurezza, passato da 0 a 3 in Italia.

Con riferimento alla metrica S1-16, è stata aggiornata la metodologia di calcolo del divario retributivo di genere, calcolato come la differenza tra la retribuzione media orario lorda corrisposta ai lavoratori di sesso maschile e a quelli di sesso femminile, espressa in percentuale del livello retributivo medio dei lavoratori di sesso maschile.

Tali modifiche sono state apportate al fine di garantire una rappresentazione più completa, coerente e comparabile delle performance del Gruppo, in linea con i principi di completezza, comparabilità e affidabilità dell'informativa di Sostenibilità previsti dagli ESRS.

(ESRS 2, BP-2, par. 15)
Si precisa che non sono state incluse nel documento informazioni ulteriori rispetto a quanto prescritto dagli standard ESRS.

(ESRS 2, BP-2, par. 16)
Si segnala che si è fatto ricorso, ove possibile, al principio dell'inclusione mediante riferimento (cfr. ESRS 1, sezione 9.1).

(ESRS 2, BP-2, par. 17)
Il Gruppo doValue si è avvalso di alcune disposizioni transitorie previste dall'Appendice C: Elenco degli obblighi di informativa introdotti gradualmente ad esso applicabili, tra cui SBM-3, par. 48 (e) relativo agli effetti finanziari attesi dei rischi e delle opportunità rilevanti dell'impresa e E1-9 relativo agli effetti finanziari attesi di rischi fisici e di transizione rilevanti e potenziali opportunità legate al clima.

Governance della Sostenibilità

Ruoli, responsabilità e performance legati alla Sostenibilità (GOV-1, GOV-2, GOV-3)

(ESRS 2, GOV-1, par. 21 a)

Il modello di amministrazione e controllo adottato da doValue è di tipo tradizionale, con una struttura incentrata sulla presenza del Consiglio di Amministrazione – costituito da un numero di componenti compresi tra 11 e 13 (inclusi) – e del Collegio Sindacale - composto da tre membri (più due sindaci supplenti), entrambi Organi di nomina assembleare.

Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea del 26 aprile 2024 e rimane in carica per tre esercizi, fino all'Assemblea che sarà convocata nel 2027 per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2026. Il Consiglio di Amministrazione è incaricato della gestione ordinaria e straordinaria della società e ha facoltà di compiere tutti gli atti ritenuti opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento dell'oggetto sociale (esclusi quelli che ai sensi della normativa e dello Statuto sono riservati all'Assemblea).

- L'attuale **Collegio Sindacale**, composto da tre Sindaci effettivi, fra i quali è eletto il Presidente, e due supplenti, è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 26 aprile 2024 e rimarrà in carica fino all'Assemblea che approverà il bilancio dell'esercizio 2026. In qualità di Organo con Funzione di Controllo, il Collegio Sindacale opera nel rispetto delle vigenti disposizioni in materia di controllo dei rischi della società. Inoltre, il Collegio Sindacale è tenuto ad accertare l'adeguatezza di tutte le funzioni coinvolte nel sistema dei controlli, il corretto assolvimento dei compiti e l'adeguato coordinamento delle medesime, promuovendo gli interventi correttivi delle carenze e delle irregolarità rilevate. Il Codice di Corporate Governance per le società quotate adottato da Borsa Italiana, a cui la Società ha aderito, nel delineare disposizioni in materia di governance delle società quotate, attribuisce un ruolo centrale ai **comitati endoconsiliari**. Il Consiglio di Amministrazione di doValue ha quindi istituito due comitati con funzioni istruttorie, consultive e/o propositive:
- **Comitato per le Nomine e per la Remunerazione:** composto da cinque amministratori non esecutivi, di cui tre indipendenti, supporta il Consiglio di Amministrazione in materia di:
  - composizione del Consiglio di Amministrazione e nomina dei relativi componenti;
  - sistemi di remunerazione e incentivazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche.
- **Comitato Rischi, Operazioni con parti correlate e Sostenibilità:** composto da tre amministratori non esecutivi indipendenti, supporta il Consiglio di Amministrazione con un'adeguata attività istruttoria per le decisioni relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, incluse quelle relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche. Assicura altresì il presidio delle tematiche relative alle operazioni con parti correlate e quelle in materia di Sostenibilità.

La composizione, il funzionamento e le competenze dei Comitati endoconsiliari sono disciplinati dal Regolamento del Comitato per le Nomine e per la Remunerazione e dal Regolamento Comitato Rischi, Operazioni con Parti Correlate e Sostenibilità.

Il Gruppo pubblica sul proprio sito internet informazioni relative alla composizione degli organi di amministrazione, direzione e controllo, indicando i ruoli e le responsabilità assegnate a ciascun membro. Inoltre, per ciascun componente viene fornito un curriculum vitae sintetico.

(ESRS 2, GOV-1, par. 21b, 21d, 21e)

Il Gruppo doValue ha disciplinato criteri e politiche di diversità per la composizione del Consiglio di Amministrazione attraverso il documento "Policy in materia e composizione degli Organi Aziendali del Gruppo doValue" approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 25 febbraio 2021. La Policy prevede che vi sia un'adeguata diversificazione di competenze, esperienze, età, genere, provenienza geografica e proiezione internazionale. L'attuale composizione del Consiglio di Amministrazione rispetta infatti le previsioni di legge sull'equilibrio dei generi, e le normative e regolamentari applicabili (ai sensi dell'art. 147-ter, comma 1-ter del TUF e in conformità a quanto previsto dalla Legge n. 160 del 27 dicembre 2019).

In particolare, il Consiglio di Amministrazione è composto da sette uomini e sei donne (54% uomini e 46% donne); 6 membri (46%) sono indipendenti ai sensi dell'art. 148, 3° comma, del D. Lgs. 58/1998 (TUF) e dell'art. 2 del Codice di Corporate Governance.
All'interno degli Organi di amministrazione, direzione e controllo non vi è alcuna rappresentanza di dipendenti o altri lavoratori. Per maggiori dettagli sulla composizione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale si rimanda alla sezione "Cariche sociali e Società di revisione" della Relazione Finanziaria Annuale 2025.
In conformità alla vigente normativa rivolta alle società con azioni quotate in mercati regolamentati e in adesione alle raccomandazioni del Codice di Corporate Governance, il Consiglio di Amministrazione ricopre un ruolo centrale nel modello di governance della Società.
Coerentemente con quanto previsto a livello statutario e nel proprio Regolamento, il CdA, tra l'altro:

a. definisce la natura e il livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici della Società, includendo nelle proprie valutazioni tutti i rischi che possono assumere rilievo nell'ottica della Sostenibilità nel medio-lungo periodo dell'attività della medesima;
b. valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società e delle controllate aventi rilevanza strategica, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
c. delibera sugli indirizzi di carattere strategico della Società e ne verifica nel continuo l'attuazione;
d. verifica la coerenza dei sistemi di remunerazione e incentivazione con gli obiettivi e valori aziendali della Società, al fine di attrarre, trattenere e motivare persone dotate delle qualità professionali, richieste per gestire con successo la società medesima;
e. nomina e revoca il responsabile della funzione Internal Audit, il responsabile AML e il Dirigente Preposto, dopo essersi confrontato con il Collegio Sindacale;
f. nomina e revoca il Responsabile della Funzione Group Internal Audit - così come i responsabili di strutture a diretto riporto dell'Amministratore Delegato -, del Data Protection Officer, nonché dell'Organismo di Vigilanza ai sensi del D. Lgs. 231/01 e, per quest'ultimo, stabilendone il compenso;
g. in materia ICT approva:
   i) le strategie di sviluppo del sistema informativo e il modello di riferimento per l'architettura del sistema;
   ii) la policy di sicurezza informatica;
   iii) il quadro di riferimento organizzativo e metodologico per l'analisi del rischio informativo;
   iv) i documenti aziendali previsti normativamente per la gestione e il controllo del sistema informativo; il Consiglio di Amministrazione è informato, con cadenza almeno annuale, circa l'adeguatezza dei servizi erogati e il supporto di tali servizi all'evoluzione dell'operatività aziendale in rapporto ai costi sostenuti e, tempestivamente, in caso di problemi per l'attività aziendale derivanti da incidenti e malfunzionamenti del sistema informativo;
h. definisce i criteri per individuare le operazioni di maggiore rilevanza da sottoporre al vaglio preventivo del Comitato Rischi, Operazioni con Parti Correlate e Sostenibilità e delibera sulle operazioni con parti correlate e ai sensi delle procedure in tal senso adottate.

(ESRS G1, GOV-1, par. 5a)
Inoltre, con riferimento al topic "Condotta dell'impresa" il Consiglio di Amministrazione è responsabile dell'approvazione del Codice Etico e del Modello di Organizzazione Gestione e Controllo ("D.Lgs. 231/2001"). Per maggiori dettagli si rimanda al Capitolo 4-La Governance del Gruppo doValue.

(ESRS 2, GOV-1, par. 21c, 23a, 23b, ESRS G1, GOV-1, par. 5b)
In merito ai requisiti di esperienza professionale, il Consiglio, nel rispetto della normativa vigente, ha identificato diverse aree di competenza, raccomandando che tutte siano rappresentate all'interno dell'Organo. La presenza di una gamma diversificata di competenze ed esperienze assicura la rappresentanza di tutti i profili professionali, favorisce il dialogo e contribuisce al funzionamento del Consiglio.

I membri del Consiglio hanno diverse competenze e responsabilità chiave, tra cui:

- gestione Ordinaria e Straordinaria: il Consiglio è incaricato della gestione ordinaria e straordinaria della società, con facoltà di compiere tutti gli atti ritenuti opportuni per l'attuazione e il raggiungimento dell'oggetto sociale, esclusi quelli riservati all'Assemblea;
- definizione delle Strategie Aziendali: stabilire le linee guida strategiche e gli obiettivi aziendali, monitorando costantemente l'andamento della società e l'implementazione delle strategie approvate;
- supervisione e Controllo: vigilare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società, con particolare attenzione al sistema di controllo interno e alla gestione dei rischi;
- nomine e Remunerazioni: nomina e revoca degli amministratori delegati e dei dirigenti con responsabilità strategiche, nonché definizione delle politiche di remunerazione;
- approvazione dei Bilanci: approvare i progetti di bilancio annuali e i bilanci semestrali, nonché le relazioni finanziarie intermedie, garantendo la trasparenza e la correttezza delle informazioni fornite agli azionisti e al mercato;
- operazioni Straordinarie: deliberare su operazioni straordinarie come fusioni, acquisizioni, cessioni di rami d'azienda e altre operazioni di rilevanza strategica.

Queste competenze permettono al Consiglio di Amministrazione di doValue di garantire una gestione efficace e trasparente della società, in linea con le migliori pratiche di governance aziendale.
La tabella seguente illustra, per ogni Amministratore in carica alla data di approvazione del presente documento, le rispettive competenze ed esperienze in linea con il profilo teorico previsto. Le competenze ed esperienze presenti nel Consiglio di Amministrazione di doValue sono adeguate a gestire impatti, rischi e opportunità legati alle tematiche ESG e, alcuni dei membri indipendenti, che vantano specifiche competenze ed esperienze in materia di Sostenibilità, siedono anche nel Comitato Rischi, Operazioni con Parti Correlate e Sostenibilità. Inoltre, la formazione e l'induction su tematiche di Sostenibilità è fondamentale per garantire l'efficacia della strategia ESG e la supervisione delle materie correlate.

Competenze Professionali - Orientamento sulla composizione Qualitativa e Quantitativa del Nuovo Consiglio di Amministrazione ritenuta Ottimale

CONSIGLIERE	Profilo manageriale e/o professionale di elevata seniority	Gestione di azienda	Settore financial services	Risk management	Sostenibilità (ESG) e responsabilità sociale	Digital transformation e innovazione	Legale – giuridico	Esperienza di rilievo nell'ambito di consigli di amministrazione	Specifica vocazione ed esperienza internazionale
ALESSANDRO RIVERA	X	X	X				X	X	X
MANUELA FRANCHI	X	X	X	X	X	X		X	X
ELENA LIESKOVSKA	X		X					X	X
FRANCESCO COLASANTI	X	X	X				X	X	X
JAMES B. CORCORAN	X	X	X	X	X	X	X	X	X
FOTINI IOANNOU	X	X	X	X	X	X	X	X	X
CRISTINA ALBA OCHOA	X	X	X	X	X	X	X	X	X
CAMILLA CIONINI VISANI		X	X	X		X		X	X
ISABELLA DE MICHELIS DI SLONGHELLO	X	X			X	X	X	X	X
GIUSEPPE PISANI			X	X		X			
ENRICO BUGGEA			X					X	X
MASSIMO RUGGIERI			X						X
FRANCESCO MARIA PANSA	X	X	X	X			X	X	X

(ESRS 2, GOV-1, par. 22a, 22b, 22c, 22d)

Struttura di Governance in Ambito di Sostenibilità

doValue ha adottato la "Policy per la redazione della Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità ai sensi del D.Lgs. 125/2024", approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 11 novembre 2025, in cui sono formalizzati i ruoli e le responsabilità delle strutture coinvolte nella redazione, approvazione, revisione e diffusione del documento in accordo con il Dirigente Preposto.

Group Communication & Sustainability

- Monitora periodicamente l'aggiornamento della normativa vigente in materia di rendicontazione di Sostenibilità, verificandone l'applicabilità continua al Gruppo doValue.
- Coordina il processo di aggiornamento dell'analisi di doppia rilevanza, assicurando il coinvolgimento dei Data Owner, Data Approver, Corporate e Business Functions, nonché degli attori, interni ed esterni, nell'ambito delle attività di Stakeholder Engagement.
- Supporta e coordina i Data Owner nella raccolta dei dati e delle informazioni tramite il sistema informatico e definisce le tempistiche del processo.
- Cura la predisposizione della Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità assicurando la completezza delle informazioni fornite dai Data Owner presso la Capogruppo e le società controllate.

Group Planning & Control

- Con riferimento alla Tassonomia UE, coordina il processo di calcolo dei KPI economici, parallelamente all'analisi dei criteri di Sostenibilità (verifica di allineamento).

- Sulla base dei risultati dell'analisi dei criteri di ecosostenibilità (verifica di allineamento), consolida i KPI economici della Tassonomia UE e produce le tabelle riepilogative, nel rispetto della normativa vigente.
- Cura la predisposizione dei testi relativi all'informativa sulla Tassonomia UE da inserire nella Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità.

Consolidated Financial Statement

- Fornisce eventuali aggiornamenti in merito all'elenco delle società facenti parte del Gruppo doValue al 31.12 dell'anno di rendicontazione.
- Verifica che i contenuti della Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità siano coerenti ed omogenei con quelli della Relazione sulla Gestione di Gruppo.

Data Owner

- Per quanto di propria spettanza, provvede alla raccolta, elaborazione e caricamento nel sistema informatico dei dati e delle informazioni[3] riguardanti le tematiche di Sostenibilità rilevanti, nei tempi previsti e concordati con il Data Approver. A ciascun Data Owner è associata un'utenza dedicata, che ne abilita l'accesso esclusivo al sistema informatico per l'inserimento e la gestione dei dati richiesti.
- Cura l'accuratezza e l'adeguatezza dei dati e delle informazioni riguardanti le tematiche di Sostenibilità di competenza in linea con i requisiti degli standard di rendicontazione ESRS.
- Garantisce la tracciabilità dei dati e delle informazioni ovvero documenta a fini interni ed esterni (verifiche dei revisori, eventuali richieste di analisti o altri terzi, ispezioni Consob, ecc.) le fonti e le modalità di formazione e misurazione del dato.

Data Approver

- Per quanto di propria spettanza, verifica la tracciabilità dei dati e delle informazioni, garantendo la correttezza delle fonti e delle modalità di formazione e misurazione del dato. A ciascun Data Approver è associata un'utenza dedicata, che ne abilita l'accesso esclusivo al sistema informatico. Tramite tale utenza, il Data Approver procede alla validazione dei dati qualitativi e quantitativi raccolti dai Data Owner necessari alla redazione della Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità.
- Effettua controlli sui contenuti quantitativi e qualitativi, definiti dai datapoint EFRAG, di propria competenza riportati nella Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità.

Stakeholder esterno

- Partecipa all'attività di Stakeholder Engagement, contribuendo alla valutazione degli impatti individuati da Group Communication & Sustainability ed esprimendosi in merito alla loro rilevanza ai fini della rendicontazione.

Stakeholder interno

- Partecipa all'attività di Stakeholder Engagement, contribuendo alla valutazione degli impatti, dei rischi e delle opportunità (IROs) individuati da Group Communication & Sustainability ed esprimendosi in merito alla loro rilevanza ai fini della rendicontazione.

Corporate e Business Functions

- Partecipa al processo di valutazione e validazione degli impatti, rischi e opportunità (IROs), ciascuna per quanto di propria spettanza e competenza, attraverso l'aggiornamento e/o la conferma degli score preassegnati da Group Communication & Sustainability.

[3] Si precisa che i Data Owner, responsabili dell'inserimento nel sistema informatico dei dati e delle informazioni di propria spettanza, possono, limitatamente ad alcune casistiche circoscritte, ricevere e inserire anche dati e informazioni provenienti da altre strutture / unità organizzative responsabili della gestione ed elaborazione degli stessi, purché resti chiaramente tracciata la responsabilità originaria della funzione che li ha prodotti.

Enterprise Risk Management (ERM)

- Per i rischi rilevanti ai fini della Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità rientranti nella sfera di competenza di ERM, la funzione supporta Group Communication & Sustainability nella verifica e validazione dei punteggi assegnati dalle Corporate e Business Functions, ciascuna per quanto di propria spettanza, al fine di assicurare coerenza nelle valutazioni rispetto alle risultanze dei presidi di gestione del rischio adottati da ERM.

Dirigente Preposto

- Esegue le verifiche necessarie per attestare che la Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità inclusa nella Relazione sulla Gestione sia stata redatta conformemente agli standard di rendicontazione ESRS e al regolamento (UE) 2020/852 (Tassonomia Europea).
- Attesta, con apposita relazione resa secondo il modello stabilito con regolamento dalla Consob, che la Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità inclusa nella Relazione sulla Gestione sia stata redatta conformemente agli standard di rendicontazione ESRS e al Regolamento (UE) 2020/852 (Tassonomia Europea).

Collegio Sindacale

- Monitora il processo della Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità, comprese le procedure attuate da doValue ai fini del rispetto degli standard di rendicontazione ESRS e del Regolamento 852/2020 (Tassonomia Europea), nonché presenta le raccomandazioni o le proposte volte a garantirne l'integrità.
- Controlla l'efficacia dei sistemi di controllo interno della qualità e di gestione del rischio dell'impresa e della revisione interna, per quanto attiene la Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità.
- Monitora l'attività di attestazione della conformità della Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità, anche tenendo conto di eventuali risultati e conclusioni dei controlli di qualità svolti dalla Consob a norma dell'articolo 26, paragrafo 6, del Regolamento europeo, ove disponibili.
- Nell'ambito dello svolgimento delle funzioni a esso attribuite dall'ordinamento, vigila sull'osservanza delle disposizioni stabilite nel D.Lgs. 125/2024 e ne riferisce nella relazione annuale all'assemblea.

Comitato Rischi, Operazioni con Parti Correlate e Sostenibilità

- Esamina e supervisiona gli indirizzi, gli obiettivi, e i conseguenti processi, di Sostenibilità e la Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità del Gruppo ex D.Lgs. 125/2024 sottoposto annualmente al Consiglio di Amministrazione, ivi inclusa l'analisi di doppia rilevanza e le relative attività di Stakeholder Engagement, valutandone la completezza e l'attendibilità, sulla base delle richieste del D.Lgs. 125/2024.
- Supporta le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative all'approvazione dell'informativa in materia di rischi, generati o subiti, connessi ai temi socio-ambientali che derivano dalle attività dell'impresa, dai suoi servizi o rapporti commerciali, incluse le catene di fornitura e subappalto, così come richiesto dal D.Lgs. 125/2024. Esprime, su richiesta del Consiglio di Amministrazione o dell'Amministratore Delegato, pareri su questioni in materia di Sostenibilità.

(ESRS 2, GOV-2, par. 26a, 26c)

Come riportato sopra, i risultati dell'analisi di doppia rilevanza, che riflette gli impatti rischi e opportunità identificati come materiali per il Gruppo doValue, vengono condivisi con il Dirigente Preposto da parte della struttura Group Communication & Sustainability per presa visione ed eventuali osservazioni. Successivamente, il Dirigente Preposto informa il Comitato Rischi, Operazioni con Parti Correlate e Sostenibilità, il Collegio Sindacale e il Consiglio di Amministrazione sugli esiti delle verifiche svolte. Infine, il Consiglio di Amministrazione approva l'analisi di doppia rilevanza. Tali impatti, rischi e opportunità si integrano e orientano la strategia aziendale in ambito Sostenibilità e

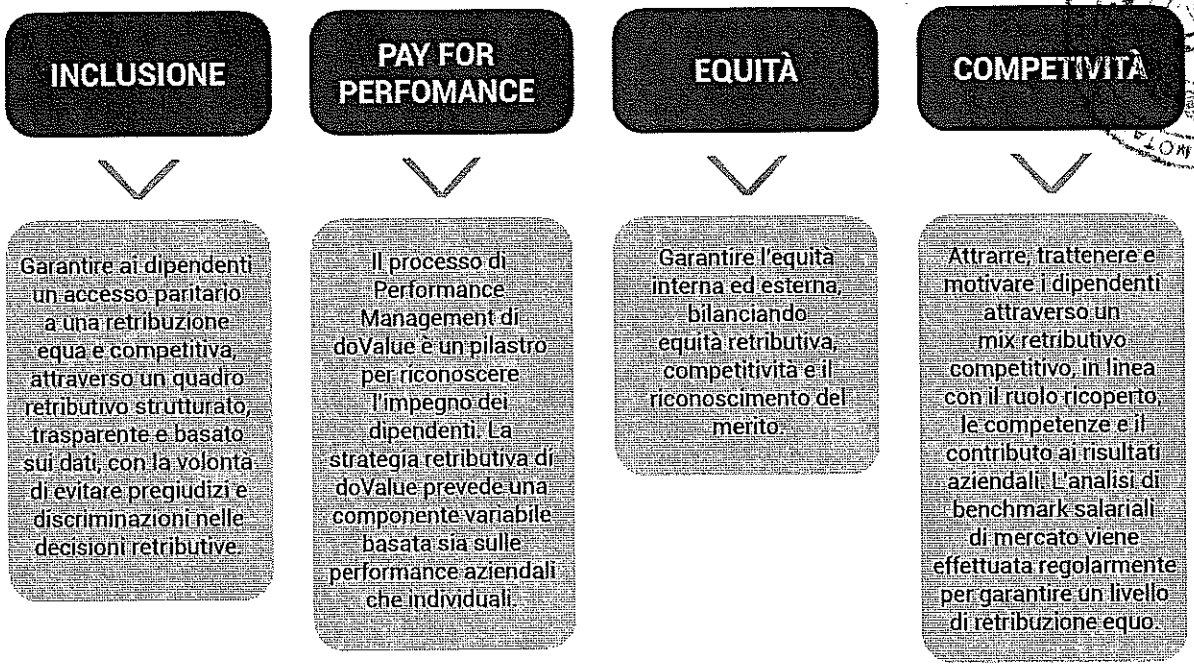
rappresentano un input per l'integrazione e implementazione di politiche, azioni e obiettivi sulle diverse tematiche di Sostenibilità. In questo senso vengono portati all'attenzione del Consiglio di Amministrazione anche le politiche e i target fissati.

(ESRS 2, GOV-2, par. 26b)

Nell'elaborare le strategie del Gruppo, il Consiglio di Amministrazione tiene in considerazione gli obiettivi di Sostenibilità per integrare i fattori ESG nelle decisioni aziendali. Attraverso il Comitato Rischi, Operazioni con Parti Correlate e Sostenibilità, che supporta il Consiglio di Amministrazione nella definizione e valutazione delle linee di indirizzo in ambito di Sostenibilità, viene assicurato il presidio delle iniziative e delle azioni con impatti ESG, nonché la valutazione, gestione e mitigazione dei rischi rilevanti per la Sostenibilità. Il Comitato Rischi, Operazioni con Parti Correlate e Sostenibilità, oltre ai risultati dell'analisi di materialità, tiene inoltre conto dei mutamenti del contesto normativo per definire le linee strategiche e gli obiettivi ESG, anche al fine di mitigare i rischi e gli impatti negativi e valorizzare le opportunità e gli impatti positivi.

GOV-3 – Integrazione delle prestazioni di Sostenibilità nei sistemi di incentivazione
(ESRS 2, GOV-3, par. 29a, 29b, 29c, 29d, 29e)

La Politica in materia di remunerazione 2025-2026 di doValue, approvata dell'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2025, delinea un sistema di incentivazione per i membri degli organi di amministrazione, direzione e controllo che integra obiettivi di Sostenibilità. L'approvazione per il biennio 2025-2026 è avvenuta con l'obiettivo di allinearsi al Business Plan, a seguito del completamento della fusione con Gardant, e di rafforzare ulteriormente l'allineamento con gli investitori e gli Stakeholder, dimostrando così l'impegno verso un'ambizione strategica di lungo periodo. La Politica di Remunerazione è stata redatta in conformità alla normativa e in linea con le raccomandazioni in materia di remunerazione del Codice di Autodisciplina del "Comitato per la Corporate Governance" delle società quotate, pubblicato nel gennaio 2020, a cui doValue aderisce. L'obiettivo della Politica in materia di remunerazione è quello di allineare, nell'interesse degli Stakeholder, i sistemi retributivi con gli obiettivi, i valori e le strategie a lungo termine dell'azienda, integrando al contempo un'efficace gestione del rischio. In questo senso, la strategia ESG di doValue non è solo un riflesso dei suoi valori fondamentali ma anche un imperativo strategico che supporta la performance sostenibile e la mitigazione del rischio, offrendo così benefici a lungo termine a tutti gli Stakeholder e rafforzando la posizione competitiva sul mercato. Pertanto, tale Politica intende premiare le performance sostenibili all'interno del Gruppo, incentivando il conseguimento degli obiettivi delineati nel piano strategico e rinforzando le capacità di retention e attraction dei dirigenti con responsabilità strategica. In continuità con la precedente Politica in materia di remunerazione, la nuova Politica per il 2025-2026 fornisce un quadro completo che combina i piani di incentivazione a breve e lungo termine, rafforzando al contempo il pay-for-performance. Gli obiettivi ESG, dettagliati e quantificabili, rappresentano una parte significativa della remunerazione variabile e sono pensati per garantire un forte allineamento tra le priorità aziendali di Sostenibilità e le performance individuali.



Elementi del Sistema di remunerazione

La Politica in materia di remunerazione per il 2025 e il 2026 comprende i seguenti elementi:

- Retribuzione fissa;
- Remunerazione variabile annuale (STI ossia l'MBO dell'anno);
- Remunerazione variabile a lungo termine (LTI);
- Benefici non monetari (di seguito anche "benefits");
- Trattamenti previsti in caso di cessazione anticipata della carica o risoluzione del rapporto di lavoro (di seguito anche "severance" o "trattamento di fine rapporto").

La Politica in materia di remunerazione fa riferimento alle seguenti categorie di destinatari:

- Membri del Consiglio di Amministrazione e Amministratori non esecutivi;
- Presidente del Consiglio di Amministrazione;
- Amministratore Delegato;
- Membri del Collegio Sindacale;
- Dirigenti con Responsabilità Strategiche.

Remunerazione dell'Amministratore Delegato e dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche

La retribuzione dell'Amministratore Delegato di Gruppo comprende una componente fissa, una componente variabile (incentivazione di breve e di lungo termine), benefit e trattamento di fine rapporto.

Le componenti variabili a breve e a lungo termine costituiscono una parte significativa del mix retributivo dell'Amministratore Delegato, garantendo un approccio orientato alla performance che allinea le azioni del management alla strategia aziendale. Questa struttura è concepita per riconoscere e premiare i risultati tangibili in modo responsabile, favorendo la creazione di valore sostenibile per tutti gli Stakeholder. La componente fissa della retribuzione dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche è costituita dalla parte di retribuzione legata alla responsabilità della posizione e alle competenze richieste. Include la retribuzione annua lorda, eventuali indennità

di ruolo legate a ruoli specifici all'interno dell'organizzazione aziendale, nonché i benefit. Pertanto, la remunerazione variabile dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche prevede:

- un piano annuale di incentivazione a breve termine (STI/MBO): il piano è finalizzato al perseguimento dei risultati annuali, con obiettivi finanziari prevalenti su quelli non finanziari;
- un piano di incentivazione a lungo termine (LTI) in azioni doValue (Performance Share).

La componente variabile della remunerazione dell'Amministratore Delegato e dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche è legata al raggiungimento di specifici target ESG, che sono inclusi sia nel piano di bonus annuale (MBO), sia nel piano di incentivazione di lungo termine (LTI) triennale.
Il piano MBO 2025 dell'Amministratore Delegato prevede un obiettivo di ESG, con un peso del 10%, basato sul Sustainability Index del Gruppo.

Il piano MBO 2025 dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche prevede un obiettivo di ESG del peso del 10%, articolato in due indicatori differenti (con eguale ponderazione al 5%): un indicatore legato al Group Employees Engagement Survey (Trust Index) e uno alla performance del Sustainability Indexes. Anche il piano di incentivazione triennale a lungo termine (LTI) prevede, tra i KPI del ciclo 2025-2027, un obiettivo di ESG con un peso del 10%, legato alla performance del Sustainability Indexes. Il pagamento degli obiettivi di ESG è calcolato su una scala di valutazione pentenaria (da 1 a 5), in cui la valutazione pari ad 1 azzera il payout, la valutazione pari a 3 permette il pagamento dell'incentivo a target, mentre la valutazione pari a 5 permette il pagamento dell'incentivo a livello massimo.

Non sono previsti obiettivi esplicitamente legati al cambiamento climatico, ma tra gli obiettivi di Sostenibilità connessi all'attenzione all'ambiente, la Politica di remunerazione di doValue enuclea quello di: "ridurre il proprio impatto ambientale attraverso una gestione responsabile delle risorse, l'efficienza energetica, e di raggiungere una gestione sostenibile, un uso efficiente delle risorse naturali e iniziative attente al clima", prevedendo come indicatore di monitoraggio la misurazione delle emissioni di Scopo 2, Scopo 3 e la % di energia rinnovabile certificata utilizzata.

La Governance del processo
Il processo relativo alla definizione, adozione e attuazione della Politica di remunerazione tiene conto delle deleghe dei vari organi societari e delle funzioni aziendali coinvolte. Mira altresì a garantire che ciascun organo o funzione aziendale delegata eserciti pienamente le responsabilità definite da regolamenti esterni, statuti o regolamenti interni. La Politica è stata rivista tenendo conto, in particolare, dell'evoluzione del mercato, delle strategie e del profilo di rischio e, come descritto precedentemente, delle opinioni e degli interessi degli Stakeholder coinvolti (e.g. investitori e proxy advisors). Per maggiori dettagli si rimanda alla Politica di remunerazione 2025-2026 e alla relativa Relazione 2025, disponibile sul sito internet corporate nella sezione Governance – Remunerazione.

Il governo e la gestione dei rischi (GOV-4, GOV-5)

Il Gruppo doValue si è dotato di un sistema di controllo interno e di gestione dei rischi volto a presidiare costantemente i principali rischi connessi alle proprie attività, per poter garantire una sana e prudente gestione d'impresa coerente con gli obiettivi di performance e di salvaguardia del patrimonio aziendale prefissati, nonché in linea con le normative e le best practice di riferimento.

Gli obiettivi del sistema di controllo interno sono perseguiti attraverso l'adozione di un insieme di strumenti, strutture organizzative, norme e regole interne a supporto dei processi di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei rischi aziendali al fine di contribuire al successo sostenibile del Gruppo. Il suo funzionamento si fonda su organi e funzioni di controllo, flussi informativi e modalità di coinvolgimento tra i soggetti coinvolti e meccanismi di governance di Gruppo.

La responsabilità primaria della completezza, adeguatezza, funzionalità e affidabilità è rimessa agli Organi di Governo, e in particolare al Consiglio di Amministrazione, a cui spettano compiti di pianificazione strategica, gestione, valutazione e monitoraggio del complessivo Sistema dei Controlli Interni. Quanto all'Amministratore Delegato della Capogruppo, questi riveste il ruolo di Amministratore incaricato a sovrintendere alle funzionalità del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi, ai sensi del Codice di Corporate Governance di Borsa Italiana. È compito invece del Collegio Sindacale vigilare sulla completezza, adeguatezza e funzionalità del sistema, accertandosi dell'idoneità delle funzioni aziendali coinvolte, del corretto svolgimento dei compiti e dell'adeguato coordinamento delle medesime, promuovendo anche eventuali interventi correttivi. In linea con le best practice di riferimento, diversi sono poi i livelli in cui si articola il sistema dei controlli interni posti a presidio dei rischi: i controlli di primo livello, diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni, sono in capo alle funzioni aziendali di business che nell'ambito dell'operatività giornaliera sono chiamate a identificare, misurare, monitorare e mitigare i rischi derivanti dall'attività aziendale, in conformità con il processo di gestione dei rischi e le procedure interne applicabili; i controlli di secondo livello hanno l'obiettivo di assicurare la corretta attuazione del processo di gestione dei rischi, di verificare il rispetto dei limiti assegnati alle varie funzioni operative, di controllare la coerenza a livello operativo delle singole aree produttive con gli obiettivi di rischio-rendimento assegnati e di garantire la conformità dell'operatività aziendale alle norme, incluse quelle di autoregolamentazione; i controlli di terzo livello sono volti a valutare periodicamente la completezza, la funzionalità, l'adeguatezza e l'affidabilità in termini di efficienza ed efficacia del sistema dei controlli interni, in relazione alla natura e all'intensità dei rischi aziendali, individuando altresì eventuali violazioni delle misure organizzative adottate dal Gruppo. Nell'ambito del Sistema dei Controlli Interni e di gestione dei rischi, alle Funzioni Internal Audit istituite presso doValue e le principali società controllate è attribuita la gestione diretta delle attività di revisione interna, in un'ottica di controllo di terzo livello, fermo restando le competenze e le responsabilità dei rispettivi organi aziendali. Inoltre, nel corso degli ultimi anni le attività di revisione del sistema dei controlli interni hanno accompagnato la crescita internazionale, l'evoluzione organizzativa ed il processo di integrazione del Gruppo.

Per supportare lo sviluppo internazionale del Gruppo è stata effettuata una complessiva revisione della sua struttura organizzativa che ha portato al riassetto delle attività in aree geografiche omogenee ed alla costituzione di funzioni di Gruppo responsabili del coordinamento trasversale delle attività (ad esempio, nella definizione e implementazione delle strategie di sviluppo del business e nella gestione di processi corporate) e dell'allineamento con gli obiettivi strategici.

Ciò premesso, l'assetto delle funzioni che all'interno del Gruppo sono preposte a vario titolo alla gestione dei rischi aziendali, è direttamente influenzato dalla struttura dei processi di business implementati nelle diverse realtà che lo compongono e dalla natura e rilevanza dei rischi ad essi associati, nonché dalla presenza di specifici requisiti regolamentari in materia di governo dei rischi.

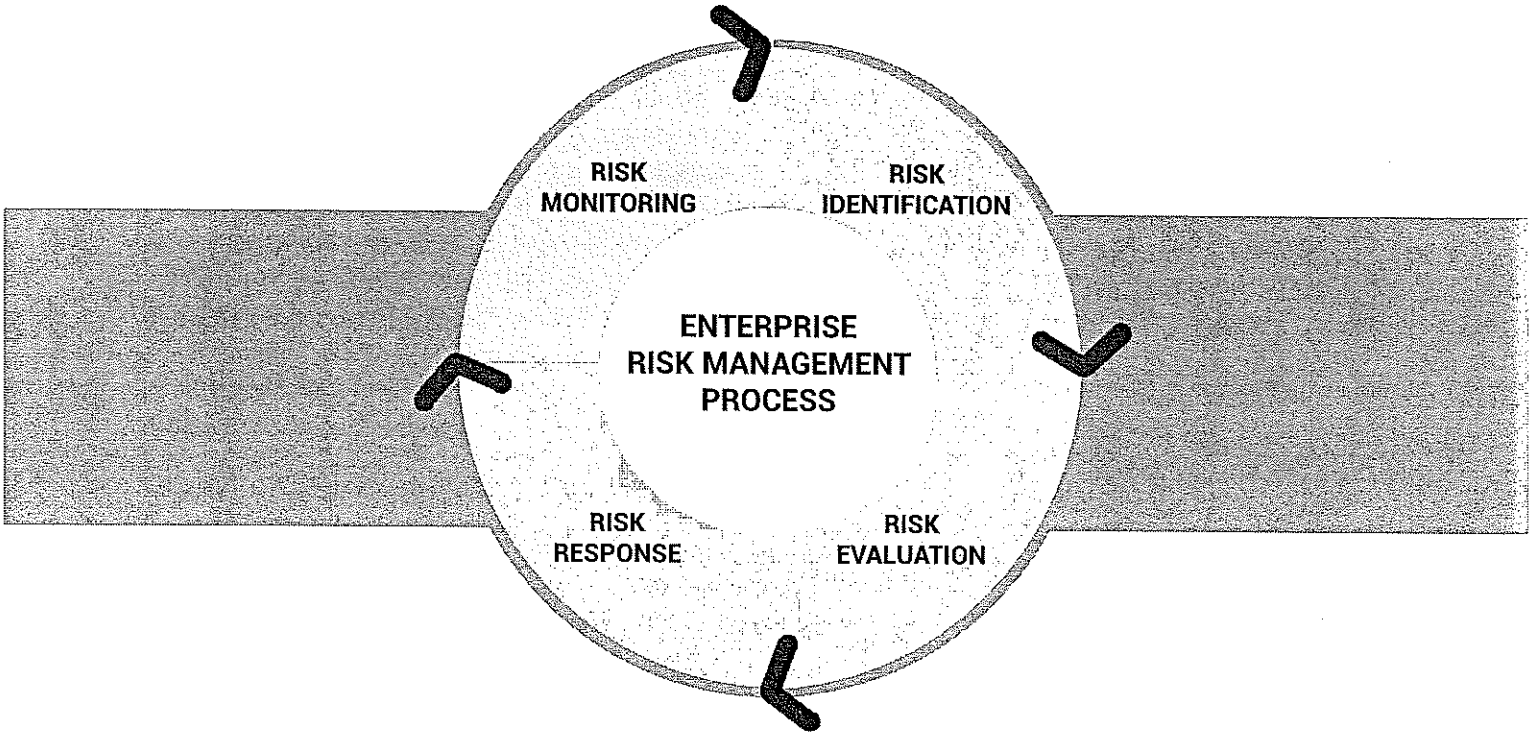
La funzione Enterprise Risk Management (di seguito ERM) è stata istituita nell'ambito della funzione di Group Organization & Enterprise Risk Management, in considerazione della necessità di assicurare un coordinamento nella gestione dei rischi cui sono esposte le attività del Gruppo. Inoltre, a seguito dell'integrazione della struttura di Operational Risk Management della Country Italy all'interno della struttura ERM, la struttura di Gruppo ha assunto anche la responsabilità del monitoraggio e della gestione dei rischi, con specifico riferimento alla Country Italy.

In tale contesto, ERM garantisce una gestione integrata dei rischi esterni, strategici e finanziari, operativi (ad esempio transazionali, di business, condotta, frode, informatici e legali), reputazionali e legali in tutto il Gruppo, agendo come facilitatore della crescita e dello sviluppo del business grazie all'individuazione, la misurazione e la gestione di potenziali rischi che possono incidere sul Gruppo stesso.

Le principali responsabilità organizzative di ERM sono di garantire un approccio Risk-Informed, ovvero fornire informazioni al Management di doValue, al Consiglio di Amministrazione ed altri organi aziendali con il fine di supportare il processo decisionale e garantire il monitoraggio integrato per le categorie di rischio potenzialmente applicabili a livello di Gruppo.

ERM definisce un Framework comune a livello di Gruppo per l'individuazione, la valutazione, la misurazione e il monitoraggio dei rischi, e fornisce supporto per la determinazione delle soglie di tolleranza del rischio dei KRI, ai fini del loro monitoraggio interno, analizzando le deviazioni e identificando, con il contributo attivo dei risk owners, i piani ed azioni di mitigazione.

Per quanto concerne il monitoraggio e la gestione dei rischi nel Gruppo, è stato implementato un sistema di flussi informativi dalle funzioni di Gruppo e dai Risk Management Locali e dalle altre funzioni, laddove necessario ed in coerenza alla risk ownership di primo livello, relative alle diverse tipologie di rischio i cui esiti delle analisi vengono accorpati in un "Tableau de Bord" (TdB) con il fine di creare una visione d'insieme dei rischi monitorati a livello di Gruppo. In sinergia con l'evoluzione del contesto normativo e regolatorio europeo, il Gruppo doValue ha formalizzato la gestione di questi rischi attraverso la Policy di Gruppo Enterprise Risk Management Framework, quale componente essenziale per lo sviluppo e il mantenimento di solide pratiche ERM.



Il Framework ERM pone chiaramente il processo di gestione del rischio al centro della catena del valore tra la mission, la vision e i valori fondamentali dell'Organizzazione e la sua performance. La gestione del rischio è quindi parte integrante della definizione dello sviluppo, della strategia e dei processi, anche con riferimento alle società controllate che sono tenute ad adottare i principi della Policy nella gestione dei propri rischi di impresa. Il quadro ERM è composto da quattro fasi principali: la prima è la fase di identificazione dei rischi. Tale fase prevede l'individuazione degli eventi che possono influire negativamente sul raggiungimento degli obiettivi. L'universo dei rischi potenzialmente applicabili a doValue è stato suddiviso in differenti categorie, individuando, ad esempio anche indicatori KRI specifici per le società del Gruppo, condivisi con le Funzioni di rischio locali per i rischi operativi. Tale elenco è sottoposto a regolare aggiornamento in base alle modifiche dei processi/rischi delle società. Gli approcci di misurazione/valutazione dei rischi utilizzati in doValue differiscono a seconda dei diversi tipi di categorie di rischio e possono essere qualitativi (ad esempio, per il monitoraggio del rischio reputazionale) o quantitativi (ad esempio, per il rischio finanziario, il rischio operativo) e viene svolto con il supporto del Local Risk e/o del Risk Owner come funzione locale o di gruppo, in base alle categorie di rischio. Nella fase di risk response/treatment si evidenziano i rischi emersi durante la fase precedente e si definiscono le decisioni sulle azioni da intraprendere

per mitigare i rischi e riportarli entro soglie predefinite. L'ERM, insieme al Risk Owner, determina le modalità per ridurre/mitigare, trasferire o evitare i rischi considerati "non accettabili"; le azioni di mitigazione sono tracciate e dettagliate in termini di proprietà e scadenza per la risoluzione e sono sottoposte ad un monitoraggio periodico da parte della funzione fino alla loro chiusura. Infine, nell'ultima fase di monitoraggio e reporting dei rischi, la funzione ERM raccoglie e rappresenta nel Tableau de Bord ERM l'andamento dei rischi sottoposti a monitoraggio, le loro tendenze e i loro sviluppi al fine di garantire la consapevolezza degli Organi Sociali, che vengono periodicamente informati. In particolare, il Tableau de Bord ERM viene condiviso con l'Amministratore Delegato, i Comitati e con il Consiglio di Amministrazione di doValue ed i suoi contenuti possono cambiare in base agli sviluppi dell'Azienda.

Controlli interni e gestione dei rischi [ESRS 2 GOV-5]

(ESRS 2, GOV-5, par. 36a, 36b, 36c, 36d, 36e)

Il Gruppo doValue, in linea con l'evoluzione normativa, si è dotato di un Sistema di Controllo Interno robusto e strutturato in relazione all'informativa di Sostenibilità a partire dal 2024. In particolare, il Sistema di Controllo Interno sulla Reportistica di Sostenibilità (SCIRS) è stato pienamente integrato nel Sistema di Controllo Interno già presente per l'informativa finanziaria ed è stato strutturato in linea con il CoSO Framework, quale practice più diffusa a livello globale. Nello specifico, il sistema adottato da doValue prevede un catalogo di Entity Level Control (ELC) che include sia controlli di carattere generale, che soddisfano i requisiti richiesti per il reporting finanziario e per quello di Sostenibilità, sia controlli specifici sull'informativa di Sostenibilità. Il catalogo è stato declinato secondo i 5 pilastri e i relativi 17 principi del CoSo Framework. Ciascun controllo è posto in relazione, laddove applicabile, ai principi ESRS 2. Per ogni ELC individuato, la Funzione di Controllo del Dirigente Preposto provvede a valutare il livello di presidio da parte del Gruppo. Inoltre, la medesima funzione identifica a seguito di una valutazione qualitativa del rischio basata sulla natura e tipologia dei dati, gli indicatori di Sostenibilità più rilevanti, oggetto di rendicontazione nella Rendicontazione di Sostenibilità, e, per questi, le entità che hanno contribuito in misura maggiore (definendo il cosiddetto "Scoping"). Per questi KPI ogni entità valuta l'adeguatezza del processo di rendicontazione a livello di singola entità, coinvolgendo i soggetti aziendali incaricati di fornire i dati e pianificando interviste con gli stessi al fine di ripercorre le modalità con cui i dati vengono estratti, elaborati, controllati e trasmessi ai fini della Rendicontazione di Sostenibilità del Gruppo doValue. In tale contesto, la funzione identifica eventuali findings e il relativo piano di azione. Eventuali carenze individuate sono misurate attraverso il medesimo approccio adottato da tutte le funzioni di controllo del Gruppo doValue che prevede l'assegnazione di un rating da basso a critico in base alla severità dell'impatto (misurata su una scala di 5 valori da basso ad alto) e alla probabilità di accadimento (poco probabile, probabile, molto probabile). L'impatto prodotto dalle carenze rilevate sulla mitigazione dei rischi, viene valutato sia in termini finanziari, reputazionali che regolamentari. Nel 2025, al fine di rafforzare ulteriormente l'accuratezza e la tracciabilità dei dati rendicontati, il Gruppo ha proseguito le attività di miglioramento continuo dei presidi di controllo sui KPI ESG. In particolare, sono state implementate azioni mirate a garantire una maggiore affidabilità delle informazioni relative ai consumi energetici, attraverso il rafforzamento della documentazione di supporto (es. certificati di origine) e dei processi di monitoraggio periodico.

Tali interventi si inseriscono nel più ampio sistema di controllo interno adottato dal Gruppo, che prevede l'identificazione e la gestione di eventuali carenze (findings) attraverso specifici piani di azione, monitorati nel tempo fino alla loro completa risoluzione.

Si segnala, inoltre, che le aree di miglioramento rilevate nell'esercizio precedente in relazione al rafforzamento della tracciabilità dei controlli sui KPI energetici sono state completamente implementate.

La Funzione di controllo del Dirigente Preposto informa periodicamente quest'ultimo in merito allo scoping e ai risultati dei controlli effettuati sui perimetri individuati, sia con riferimento alla valutazione complessiva del Sistema di Controllo Interno (ELC) che con riferimento a specifici indicatori (ESRS) oggetto di valutazione, rendicontati attraverso la Relazione Annuale del Dirigente Preposto. Nella Relazione sono illustrate le attività di scoping, le verifiche condotte, gli esiti delle stesse e le eventuali carenze riscontrate sia in ambito finanziario che di Sostenibilità.

Due Diligence e gestione dei rischi (ESRS 2 GOV-4)

(ESRS 2, GOV-4, par. 32)

Il Gruppo doValue integra la due diligence nei processi e nelle strategie aziendali, come riportato di seguito nel dettaglio.

Elementi chiave della due diligence sulla Sostenibilità	Disclosure requirements	Sezione	Disclosure relativa a Persone	Disclosure relativa a Ambiente
Integrazione della due diligence nella governance, nella strategia e nel modello di business	ESRS 2 GOV-2 ESRS 2 GOV-3 ESRS 2 SBM-3 ESRS 2 SBM-3-E1 ESRS 2 SBM-3-S1 ESRS 2 SBM-3-S2 ESRS 2 SBM-3-S4	- Ruoli, responsabilità e performance legati alla Sostenibilità; - Impatti, rischi e opportunità rilevanti e integrazione nella Strategia del Gruppo; - Impatti, rischi e opportunità rilevanti: interazione con la strategia e il modello di business; - Impatti, rischi e opportunità rilevanti e integrazione nella Strategia del Gruppo; - Impatti, rischi e opportunità rilevanti e integrazione nella Strategia del Gruppo; - Impatti, rischi e opportunità rilevanti e integrazione nella Strategia del Gruppo.	X X X X X X	X X X X
Coinvolgimento dei portatori di interesse	ESRS 2 GOV-2 ESRS 2 SBM-2 ESRS 2 IRO-1 ESRS IRO-2 ESRS 2 MDR-P S1-2 S2-2 S4-2	- Ruoli, responsabilità e performance legati alla Sostenibilità; - Il dialogo con gli Stakeholder; - L'analisi di doppia rilevanza; - Sintesi delle Politiche e delle Azioni di Sostenibilità del Gruppo doValue; - Azioni e processi per la tutela e valorizzazione dei propri dipendenti; - Azioni e processi per la tutela e la valorizzazione dei lavoratori nella catena del valore, - Azioni e processi per garantire la tutela dei clienti e la qualità dei servizi.	X X X X X X X X	X X X X X
Identificazione e valutazione degli impatti negativi sulle persone e sull'ambiente	ESRS 2 IRO-1 ESRS 2 SBM-3 ESRS 2 SBM-3-E1 ESRS 2 SBM-3-S1 ESRS 2 SBM-3-S2 ESRS 2 SBM-3-S4	- L'analisi di doppia rilevanza, - Impatti, rischi e opportunità rilevanti e integrazione nella Strategia del Gruppo, - Impatti, rischi e opportunità rilevanti: interazione con la strategia e il modello di business; - Impatti, rischi e opportunità rilevanti e integrazione nella Strategia del Gruppo; - Impatti, rischi e opportunità rilevanti e integrazione nella Strategia del Gruppo; - Impatti, rischi e opportunità rilevanti e integrazione nella Strategia del Gruppo.	X X X X X	X X X

Elementi chiave della due diligence sulla Sostenibilità	Disclosure requirements	Sezione	Disclosure relativa a Persone	Disclosure relativa a Ambiente
Adozione di misure per affrontare gli impatti negativi	MDR-A E1-1 E1-3 S1-4 S2-4 S4-4	– Sintesi delle Azioni, Metriche e dei Target di Sostenibilità del Gruppo doValue; – Approccio del Gruppo alla mitigazione dei cambiamenti climatici; – Azioni e risorse per la mitigazione dei cambiamenti climatici; – Azioni e processi per la tutela e valorizzazione dei propri dipendenti; – Azioni e processi per la tutela dei clienti e la qualità dei servizi; – Azioni e processi per la tutela e valorizzazione dei lavoratori nella catena del valore.	X X X X	X X X
Monitoraggio dell'efficacia di tali sforzi	MDR-T/E1-4 MDR-T/S1-4 MDR-M E1-6 S1-6 S1-8 S1-10 S1-11 S1-14 S1-16 S1-17	– Sintesi delle Azioni, Metriche e dei Target di Sostenibilità del Gruppo doValue; – Le persone di doValue e i lavoratori non dipendenti nella forza lavoro; – Dialogo sindacale e contrattazione collettiva; – Metriche di remunerazione; – Salute e sicurezza sul lavoro; – Incidenti, segnalazioni e diritti umani	X X X X X X X X	X X X X X

Strategia e modello di creazione del Valore

Modello di business, innovazione e catena del valore del Gruppo (SBM-1)

(ESRS 2, SBM-1, par. 40ai, 40aii, 40aiii)

IL PERCORSO DI CRESCITA SOSTENIBILE

Il Gruppo doValue, come riportato nella Sezione "Struttura del Gruppo" della Relazione Finanziaria Annuale 2025 a cui si rinvia per una più estesa trattazione, con più di 20 anni di esperienza e circa €136 miliardi di asset in gestione[4], è il principale operatore in sud Europa nella gestione di portafogli di credito e di immobili derivanti da crediti deteriorati.

Il Gruppo doValue offre ai propri clienti servizi finanziari focalizzati sul credito, tra cui:

- Gestione e recupero di crediti deteriorati *(Non Performing Loans – NPL)*;
- Gestione e recupero di esposizioni Unlikely to Pay *(UTP)*;
- Gestione e recupero di crediti performing scaduti *(Early Arrears)*;
- Gestione e recupero di crediti performing;
- Gestione, amministrazione e valorizzazione di immobili acquisiti nell'ambito della gestione di crediti deteriorati *(Real Estate Owned – REO)*;
- Master Legal services;
- Alternative Asset Management;
- Attività di due diligence;
- Elaborazione di dati finanziari;
- Master Servicing;
- Servizi di strutturazione e advisory;
- Mediazione creditizia.

[4] Incluso il contributo di Gardant S.p.A., la cui acquisizione è stata perfezionata nel novembre 2024.

Le azioni del Gruppo doValue sono quotate su Euronext Milan dal 2017. Nel 2022, doValue è stata inoltre ammessa al segmento STAR di Euronext Milan.

La strategia di Sostenibilità del Gruppo doValue rappresenta l'evoluzione di un percorso avviato nel 2016, sviluppato in dialogo continuo con i principali Stakeholder e progressivamente integrato nel modello di business. L'impegno del Gruppo verso i temi ESG si traduce in una visione strategica orientata a favorire l'inclusione finanziaria e a contribuire allo sviluppo sostenibile del sistema economico e finanziario in cui opera.
Consapevole dell'importanza crescente delle questioni ambientali, sociali e di governance nell'economia globale, doValue ha progressivamente incorporato i principi della Sostenibilità all'interno della propria pianificazione strategica, integrandoli anche nel Piano Industriale 2024-2026. Tale integrazione si traduce nella definizione di obiettivi concreti, azioni dedicate e target ESG (dettagliati maggiormente all'interno del presente documento), che guidano l'evoluzione del modello di business verso una gestione sempre più responsabile e resiliente.
A supporto di questo percorso, il Gruppo ha definito un framework strutturato in materia di etica ed integrità che include la Carta dei Valori, che rappresenta, in linea con il Codice Etico, il riferimento culturale e comportamentale per tutti gli Stakholder. I suoi principi – integrità, rispetto, onestà ed etica professionale – orientano le relazioni e favoriscono un approccio alla gestione improntato alla creazione di valore sostenibile nel lungo periodo.
Il progresso compiuto nella gestione dei temi ESG è ulteriormente confermato dalle valutazioni assegnate dalle principali agenzie internazionali di rating: il framework di Sostenibilità di doValue ha ottenuto nel 2025, per il terzo anno consecutivo, la massima valutazione "AAA" da MSCI ESG Ratings mentre Sustainalytics ha attribuito un livello di "rischio basso", nell'ultima valutazione disponibile, a testimonianza della solidità del modello adottato e della sua coerenza rispetto alle migliori pratiche di mercato.

Con un modello di gestione innovativo e sostenibile, doValue opera in Italia, Grecia, Spagna e a Cipro attraverso l'operato un organico complessivo di 3.072 dipendenti, così suddiviso: Italia 1.219, Spagna 471, Grecia 986, Cipro 396.

(ESRS 2, SBM-1, par. 42a)
Nel contesto del proprio modello di business, il Gruppo doValue tratta un insieme articolato di dati personali e informazioni confidenziali necessari allo svolgimento delle proprie attività operative. Tali dati includono informazioni identificative, dati di contatto, dati finanziari e patrimoniali, nonché ulteriori categorie di dati pertinenti ai mandati affidati da istituzioni finanziarie e altre controparti. La raccolta dei dati avviene attraverso molteplici canali: interazioni dirette con clienti, debitori, fornitori e Stakeholder, sistemi informatici utilizzati nell'erogazione dei servizi nonchè la documentazione trasmessa dai clienti istituzionali nell'ambito delle attività di servicing. I processi di elaborazione sono strutturati in conformità al Regolamento Europeo 2016/679 (GDPR) mentre per la protezione dei dati personali e delle informazioni confidenziali doValue ha implementato un sistema strutturato di presidi organizzativi, tecnici, procedurali, volto a garantire l'integrità e la riservatezza delle informazioni trattate, in linea con le migliori pratiche di mercato.

(ESRS 2, SBM-1, par. 42b)
I servizi offerti dal Gruppo generano benefici e vantaggi rilevanti per il sistema finanziario e per gli Stakeholder, tra cui:

- stabilità del sistema finanziario attraverso il recupero e la valorizzazione di crediti deteriorati;
- soluzioni conciliative per i debitori, con impatti positivi su inclusione e continuità economica;
- supporto strategico per banche e investitori, grazie a oltre 20 anni di esperienza e a un modello operativo altamente specializzato.

(ESRS 2, SBM-1, par. 42c)

La catena del valore del Gruppo doValue comprende i processi e gli attori coinvolti sia a monte che a valle nelle attività di business. In particolare, le controparti rilevanti a monte della catena del valore includono i fornitori di beni e servizi (es. servizi di consulenza, servizi ICT, utilities) e la Rete Esterna formata da Professionisti Esterni, Società di Recupero Crediti e Legali Esterni. Al contrario, le principali controparti a valle della catena del valore sono i clienti (ovvero le banche e gli investitori) e i consumatori finali (debitori).

UPSTREAM	OWN OPERATIONS	DOWNSTREAM
Servizi di consulenza	Servizi NPL	Clienti (banche, investitori e non financial receivables)
Fornitura di energie e utenze	Servizi Real Estate	Clienti servizi di investimento Gardant SGR (banche, investitori)
Servizi ICT	Servizi UTP	End-users (debitori, persone fisiche, imprese)
Fornitori in ambito Real Estate Services (monitoring e verifiche delle condizioni degli immobili)	Performing Loan Services	
Rete Esterna (ECN): -Società di Recupero Crediti (SRC) -Professionisti Esterni (PE) -Legali Esterni (LE)	Due Diligence	
	Master Servicing (servizi amministrativi)	
	Data elaboration e attività connesse	
	Servizi di investimento (Gardant SGR)	

(ESRS 2, SBM-1, par. 40e, 40f, 40g)

Il Gruppo doValue è fortemente impegnato nel continuare a contribuire allo sviluppo sostenibile del sistema finanziario. Il Piano Industriale 2024-2026 definisce le priorità strategiche del Gruppo per il triennio e si sviluppa su 5 pilastri:

- **Approccio orientato al cliente:** rafforzamento del team di sviluppo commerciale e adozione di un approccio proattivo per consolidare la leadership nel core business e sbloccare nuove opportunità di crescita;
- **Crescita e diversificazione:** identificazione di nuovi segmenti e settori al di là della collection, tra cui la gestione degli asset attraverso un fondo di co-investimento, un'unità di consulenza dedicata all'origination per i clienti (grazie all'infrastruttura sviluppata, all'impronta geografica, alle persone, ai dati e alle informazioni), l'intermediazione ipotecaria, sostenuta anche da M&A;
- **Modello operativo reingegnerizzato:** innovazione lungo tutto il percorso di collection, promozione della produttività, adozione di operazioni più snelle e ottimizzazione delle spese di acquisto;
- **Leader nella tecnologia e nell'innovazione:** adozione di nuove applicazioni tecnologiche per ridurre al minimo l'intervento umano, rafforzamento delle capacità tecnologiche e di analisi, anche attraverso l'estrazione di valore dai dati;
- **Promuovere una cultura inclusiva del Gruppo,** attraendo e formando talenti con l'obiettivo di costruire un sistema finanziario sostenibile, in linea con i migliori principi di Sostenibilità, incorporati nel nostro piano strategico con azioni tangibili verso l'ambiente, le persone e la governance.

Il dialogo con gli Stakeholder (SBM-2)

(ESRS 2, SBM-2, par. 45b, 45d)

Trasparenza e dialogo sono da sempre le caratteristiche distintive dell'approccio alla comunicazione di doValue. Il Gruppo pone particolare attenzione all'ascolto degli Stakeholder, al fine di comprenderne appieno interessi, bisogni e aspettative. Il dialogo continuo con gli Stakeholder consente inoltre di prendere decisioni informate e strategiche e favorisce la trasparenza e la fiducia, elementi essenziali per costruire relazioni durature e creare valore a lungo termine sostenendo la crescita individuale e collettiva. Inoltre, il coinvolgimento dei portatori di interesse è un elemento centrale delle procedure di due diligence e nella valutazione della doppia rilevanza secondo quanto definito dagli standard ESRS.

Oltre agli azionisti e agli investitori istituzionali, il Gruppo considera rilevanti anche altre categorie di Stakeholder, tra cui dipendenti, clienti, organizzazioni sindacali, fornitori, comunità locali, debitori, Rete Esterna e Autorità di vigilanza. Attraverso le modalità di Stakeholder engagement di seguito riportate nel dettaglio, vengono ascoltati gli interessi, le opinioni e i diritti delle parti interessate che sono, ove possibile, integrati nei processi decisionali, nella definizione della strategia e nell'evoluzione del modello di business. Le evidenze raccolte attraverso le attività di engagement sono oggetto di condivisione periodica con gli organi di amministrazione, direzione e controllo, al fine di supportare la valutazione degli impatti dell'impresa e orientare le decisioni strategiche in materia di Sostenibilità.

Comunità finanziaria – mercato

Il dialogo con azionisti, investitori istituzionali e altri specifici portatori di interesse riveste un ruolo chiave per il successo di doValue. Lo sviluppo e il mantenimento di un dialogo trasparente, costruttivo e continuativo ispirano l'operato e la strategia di Stakeholder engagement del Gruppo e porta reciproci benefici nella prospettiva di favorire la creazione di relazioni solide e durature nel tempo. Strutturato secondo le norme e le procedure che disciplinano la divulgazione delle informazioni privilegiate, l'engagement è teso all'adozione delle migliori pratiche professionali applicabili ed è improntato ai principi di trasparenza, tempestività e completezza delle informazioni. L'attività di Investor Relations prevede, oltre alla pubblicazione sul sito web della società delle informazioni strategiche e finanziarie più rilevanti, una costante interazione con analisti e investitori. Nel 2021 la Società ha formalizzato l'Engagement Policy per descrivere nel dettaglio i ruoli, le responsabilità, le modalità e le forme di dialogo con il Mercato. In linea con il percorso di crescita internazionale di doValue, gli investitori mostrano particolare attenzione alle prospettive di sviluppo di medio termine del settore del Servicing, ai progressi di doValue sul fronte dell'integrazione delle acquisizioni e del più generale processo di internazionalizzazione, nonché al profilo di crescita di profittabilità, ai flussi di cassa e alle opportunità ulteriori di consolidamento e diversificazione.

Clienti

La strategia adottata dal Gruppo per affrontare i temi descritti si basa su un approccio integrato che prevede la creazione di valore per i clienti attraverso l'ascolto attivo dei loro bisogni e aspettative volto a garantire il raggiungimento degli obiettivi aziendali in un contesto di crescente competitività e trasformazione del mercato.

Il monitoraggio continuo degli standard di servizio comporta un'interazione costante e sistematica con i clienti. I principali contratti del Gruppo prevedono il rispetto di predefiniti standard qualitativi e livelli di servizio. In particolare, le operazioni di cartolarizzazione contengono al proprio interno previsioni stringenti in merito sia al monitoraggio della performance sia alla loro comunicazione verso gli investitori, le agenzie di rating nonché verso i clienti del Gruppo. Sono pertanto monitorati regolarmente una serie di indicatori (Key Quality Indicators - KQI) di carattere quantitativo utili a misurare il rispetto degli standard di servizio. Tra questi, è possibile citare: indicatori di performance rispetto a target di incasso attesi, indicatori di movimentazione delle posizioni in termini di incasso e di puntuale trasmissione dei flussi informativi.

Dipendenti

Il Gruppo continua a promuovere un dialogo costante e un ascolto attivo delle proprie Persone attraverso diversi strumenti e iniziative di comunicazione già consolidate. Tra queste:

- **Group Town Hall e incontri locali**, finalizzati ad aggiornare tempestivamente tutti i dipendenti sulla strategia del Gruppo doValue, sui risultati finanziari, sui progetti in corso e sulla visione aziendale.
- **People Meetings trimestrali**, organizzati dalla funzione HR e rivolti ai responsabili di funzione corporate e business, per condividere aggiornamenti sui progetti legati alle persone e raccogliere esigenze o suggerimenti specifici.
- **Confronti strutturati nell'ambito della valutazione annuale delle performance**, supportati da incontri semestrali tra manager e team.
- **Incontri periodici tra People Partners e dipendenti**, che rappresentano un canale costante ed efficace di ascolto e supporto nella gestione dei processi HR.
- **Comunicazioni tramite e-mail, newsletter e Intranet**, per garantire la diffusione capillare di informazioni aziendali, news rilevanti e call to action su attività corporate (survey, valutazione delle performance, progetti, ecc.).
- **Breakfast con i Management Team**, incontri in presenza di un'ora che si svolgono nelle diverse sedi aziendali e favoriscono interazione diretta e informale.
- **Spazi di condivisione**, che includono sessioni formative, momenti di scambio guidati da colleghi o ospiti esterni e programmi strutturati per facilitare la conoscenza tra diverse funzioni (come "In your shoes", "Meet & Learns", ecc.).
- **Buddy Program**, che prevede sessioni 1:1 per i nuovi assunti con colleghi volontari che li accompagnano nei primi mesi di inserimento per favorire un'integrazione più agevole.
- **Kids in the Office**, iniziativa attiva in tutti i Paesi del Gruppo che accoglie i figli dei dipendenti sul luogo di lavoro, offrendo attività educative e ricreative pensate per loro.
- **doYouKnow**, una campagna di comunicazione che funge da fil rouge tra i vari aggiornamenti, rafforzando l'engagement interno e valorizzando l'Employee Value Proposition.

In linea con l'impegno del Gruppo verso l'ascolto continuo, lo sviluppo e il miglioramento dell'esperienza dei dipendenti, dal 2020 viene condotta la **People Engagement** Survey a livello di Gruppo, con l'obiettivo di raccogliere feedback riguardanti diversi ambiti quali management, riconoscimento, employer branding e smart working.

Nel 2025, tutti i Paesi del Gruppo—Italia, Cipro, Grecia e Spagna—hanno ottenuto la **certificazione Great Place To Work®**, confermando l'impegno dell'organizzazione nella creazione di una cultura aziendale positiva, nel miglioramento dell'esperienza dei dipendenti e nella promozione di comportamenti di leadership orientati all'engagement e all'innovazione.

Sono inoltre state avviate iniziative di comunicazione volte a mantenere i dipendenti aggiornati sugli sviluppi del business—come la sottoscrizione di nuovi contratti—e a rafforzare mission, vision e valori del Gruppo.

Collaborazione con le organizzazioni sindacali

doValue favorisce l'interazione dei dipendenti con le organizzazioni sindacali, sulla base dei principi di trasparenza, indipendenza e integrità. I rapporti con le organizzazioni sindacali sono improntati a favorire una corretta dialettica, senza alcuna discriminazione o diversità di trattamento, nella ricerca di un corretto sistema di relazioni sindacali, quanto più possibile concertative. Anche in quest'ottica, per valorizzare il rapporto fra doValue e i rappresentanti dei lavoratori, sono in corso di istituzione specifiche commissioni di analisi dedicate a identificare le migliori soluzioni per le armonizzazioni dei trattamenti a favore di tutto il personale in materia di sviluppo professionale, polizze sanitarie e work-life balance. La partecipazione, a titolo personale, dei dipendenti a organizzazioni politiche avviene senza alcun collegamento al ruolo in doValue.

Collettività e debitori

Consapevole della responsabilità della propria attività, doValue supporta lo sviluppo sostenibile del sistema finanziario nell'interesse della collettività, ricercando soluzioni volte a perseguire la migliore strategia di gestione, e favorisce una maggiore inclusione finanziaria, consentendo ai clienti debitori di tornare a svolgere un ruolo economicamente attivo.

Per l'attività stragiudiziale doValue si avvale della Rete Esterna, formata da Professionisti Esterni e Società di Recupero Crediti che dialogano costantemente con il cliente debitore per individuare la soluzione più opportuna e sostenibile, valutando la sua situazione finanziaria.

Rete Esterna

Il dialogo con la Rete Esterna, External Consultant network ed External Lawyers network è fondamentale per il successo delle attività esternalizzate dal Gruppo.

La Funzione External Networks di Gruppo ricopre un ruolo centrale nella definizione e implementazione di prassi di lavoro finalizzate a un dialogo chiaro e quotidiano con questi Stakeholder.

La Rete Esterna di doValue è stata selezionata negli anni ed è composta da professionisti con un'esperienza pluriennale nei rispettivi settori di operatività. Il 100% dei professionisti è iscritto ad Albi professionali (Agenti Tulps – licenza diretta e indiretta, Commercialisti, Avvocati e Società di Recupero Crediti).

L'iscrizione ad Albi Professionali comporta per ogni professionista la partecipazione a formazione obbligatoria al fine di curare il continuo e costante aggiornamento della propria competenza professionale e garantire la qualità ed efficienza della prestazione erogata. Per poter collaborare con doValue i professionisti esterni devono garantire elevati standard qualitativi e sono tenuti a compilare e ad adeguarsi ad una check-list di misure di sicurezza anche in materia privacy e data protection, al fine di assicurare un livello di sicurezza complessivo adeguato, a tutela del patrimonio informativo del Gruppo.

Nel 2022 doValue ha definito i principi della Carta dei Valori ed aggiornato il Codice Deontologico della Rete Esterna in linea con gli elevati standard qualitativi stabiliti nel Codice Etico di Gruppo attraverso cui la Rete si impegna al rispetto delle guide comportamentali ed etiche del Gruppo. Il principale canale di comunicazione è un Sistema Gestionale all'interno del quale operano e interagiscono tutti gli attori, sia interni sia esterni, che intervengono nel processo di recupero. Le altre modalità di ingaggio passano attraverso l'utilizzo di corrispondenza ordinaria ed elettronica, conference call, web meeting e incontri in presenza. Le interlocuzioni con la Rete Esterna, oltre al monitoraggio e alla valutazione delle loro performance da parte del Gruppo, possono riguardare anche le modalità di approccio da tenere con le controparti debitrici in relazione a situazioni particolari (es. pandemia, zone colpite da eventi sismici, evoluzioni normative), attività particolarmente rilevante nella dimensione sociale degli impatti dei servizi erogati dal Gruppo. La Rete Esterna, a sua volta, partecipa costruttivamente al dialogo condividendo informazioni riguardanti eventuali anomalie di sistema, nuove disposizioni di legge ordinarie o transitorie e qualsiasi altra informazione possa essere di reciproco interesse nell'ambito del servizio prestato. L'organizzazione valuta le richieste ed interviene ove ritenuto utile o necessario.

Fornitori

Nell'ambito delle attività negoziali, la funzione Procurement di Gruppo garantisce un continuo confronto con i fornitori di riferimento per le valutazioni tecnico-commerciali connesse ad ogni commessa e attività di cui si richiede l'erogazione esterna, adottando un approccio win-win nel rispetto delle esigenze comuni, per l'ottenimento di un vantaggio reciproco. A seconda della complessità dell'ingaggio, possono essere organizzati focus group e demo di prodotti con i fornitori e la funzione richiedente, in particolare qualora la funzione necessiti del supporto del fornitore per definire puntualmente l'oggetto dell'ingaggio. Per ogni ingaggio è sempre condivisa dalla funzione Procurement la strategia di sourcing, mediante la piattaforma di e-procurement che, nel caso di gare, definisce e dettaglia tempistiche, criteri di aggiudicazione, criteri tecnici oggetto di valutazione e relativi punteggi, e più in

generale ogni elemento che possa essere utile alla comprensione dei desiderata del Gruppo. Nel 2025 è proseguita la campagna di valutazione delle performance sui Top Vendor di Gruppo. Tale richiesta, compilata direttamente dai responsabili dei contratti stessi, ha costituito ulteriore attività di engagement verso gli Stakeholder.

(ESRS 2, SBM-2, par. 45c)
Con riferimento al dialogo con gli azionisti, il Gruppo ha tenuto conto delle principali istanze emerse nel definire ed aggiornare alcuni elementi della propria strategia e del proprio modello di business, intervenendo in particolare su tre ambiti rilevanti:

- Aumento di capitale (dicembre 2024), finalizzato al rafforzamento della struttura finanziaria del Gruppo.
- Aggiornamento della Dividend Policy, che ha introdotto un intervallo di distribuzione compreso tra il 50% e il 70% dell'utile normalizzato, al fine di migliorare la prevedibilità e la trasparenza della remunerazione degli azionisti.
- Sottoscrizione dell'accordo vincolante per l'acquisizione di coeo (luglio 2025), volta a sostenere la crescita del Gruppo e ad ampliare la presenza nei mercati dell'Europa continentale, in coerenza con il posizionamento industriale.

Il dialogo continuativo con gli azionisti rappresenta un elemento rilevante del sistema di governance del Gruppo e contribuisce ad informare i processi decisionali strategici, anche in relazione all'evoluzione con la propria base azionaria.

Impatti, rischi e opportunità rilevanti e integrazione nella Strategia del Gruppo (SBM-3)

(ESRS 2, SBM-3, par. 48a, 48b, 48c, 48d, 48f, 48g, 48h)
L'analisi di doppia rilevanza ha identificato 35 impatti, rischi e opportunità materiali, distribuiti lungo **le operazioni proprie e la catena del valore sia a monte e che a valle**.
Essi riguardano principalmente i seguenti temi e relativi ESRS tematici di riferimento:

- **Ambiente (ESRS E1):** consumi energetici, emissioni, efficienza energetica, eventi climatici estremi.
- **Forza lavoro propria (ESRS S1) e lavoratori nella catena del valore (ESRS S2):** condizioni di lavoro, benessere, DEI, competenze, rischi reputazionali nella catena del valore.
- **Clienti e debitori (ESRS S4):** privacy, cybersecurity, qualità del servizio, inclusione finanziaria.
- **Governance (ESRS G1):** etica, anticorruzione, gestione fornitori, whistleblowing.

L'analisi di Doppia Rilevanza condotta nel 2025 ha confermato la sostanziale coerenza dei risultati ottenuti l'anno precedente, evidenziando una continuità nelle tematiche considerate materiali per il Gruppo. Rispetto all'analisi condotta l'anno scorso, sono stati identificati due nuovi sub topic rilevanti, ora inclusi nell'elenco delle tematiche materiali:

- **ESRS S4 – Sicurezza personale dei consumatori e/o utilizzatori finali**, con particolare riferimento alle dinamiche di tutela dei debitori e alla gestione responsabile delle interazioni con gli end-users.
- **ESRS G1 – Protezione degli informatori (whistleblowing)**, con particolare attenzione verso la protezione degli utenti e il rafforzamento dei meccanismi di governance e integrità aziendale.

Nella tabella seguente è fornita una sintesi degli impatti, dei rischi e delle opportunità rilevanti emersi dal processo di valutazione della rilevanza, indicando per ciascuno di essi l'area del modello aziendale, delle operazioni o della catena del valore, a monte o a valle, in cui tali aspetti risultano maggiormente concentrati. Per gli impatti rilevanti sono inoltre riportati l'orizzonte temporale ragionevolmente atteso, la natura dell'impatto (positivo o negativo) e la sua manifestazione (attuale o potenziale).

Principio ESRS	Sotto tema ESRS	Descrizione	Categoria	Perimetro di applicabilità dell'impatto	Tipologia		Orizzonte temporale
E1 Cambiamento Climatico	Energia	Uso inefficiente di energia elettrica e combustibili fossili e conseguente generazione di emissioni GHG in atmosfera.	Impatto	Operazioni proprie	Negativo	Attuale	Medio - Lungo
		Acquisto di energia elettrica da fonti rinnovabili certificate e riduzione dell'impatto ambientale.	Impatto	Operazioni proprie	Positivo	Attuale	Medio - Lungo
	Mitigazione del cambiamento climatico	Miglioramento dell'efficienza energetica delle sedi tramite l'adozione di opportune strategie di riduzione dei consumi energetici.	Impatto	Operazioni proprie	Positivo	Attuale	Breve - Medio
	Adattamento ai cambiamenti climatici	Rischio che eventi metereologici estremi (come tempeste o inondazioni) resi più frequenti e intensi dal cambiamento climatico possano causare danni alle infrastrutture ed interrompere le attività del Gruppo doValue, con conseguenti impatti finanziari negativi.	Rischio	Operazioni proprie	-	-	Breve - Medio - Lungo
		Incremento della Brand reputation connesso a comportamenti virtuosi in ambito ambientale.	Opportunità	Operazioni proprie	-	-	Medio
S1 Forza lavoro propria	Condizioni di lavoro	Dotazione di piani di welfare e di sistemi di gestione orientati alla tutela del benessere delle persone e dell'equilibrio vita-lavoro.	Impatto	Operazioni proprie	Positivo	Attuale	Breve - Medio - Lungo
		Rischio operativo legato a condizioni di lavoro inadeguate che possono influire negativamente sul clima organizzativo, sul benessere dei dipendenti e sull'efficienza operativa.	Rischio	Operazioni proprie	-	-	Breve
	Parità di trattamento e opportunità per tutti	Potenziamento delle competenze professionali attraverso l'investimento in innovazione tecnologica, sviluppo di digital skill e programmi di formazione per l'intera forza lavoro.	Impatto	Operazioni proprie	Positivo	Attuale	Medio - Lungo

Principio ESRS	Sotto tema ESRS	Descrizione	Categoria	Perimetro di applicabilità dell'impatto	Tipologia		Orizzonte temporale
		Adozione di un sistema strutturato di valutazione delle performance e di programmi di formazione personalizzati finalizzati alla valorizzazione e allo sviluppo delle competenze dei dipendenti.	Impatto	Operazioni proprie	Positivo	Attuale	Medio - Lungo
		Miglioramento del benessere dei dipendenti, attraverso la promozione di un ambiente inclusivo, equo e rispettoso della diversità.	Impatto	Operazioni proprie	Positivo	Potenziale	Medio - Lungo
		Valorizzazione del capitale umano attraverso iniziative volte a promuovere ambienti inclusivi, equi e rappresentativi, favorendo l'accesso paritario alle opportunità professionali.	Opportunità	Operazioni proprie	-	-	Medio - Lungo
S2 Lavoratori nella catena del valore	Condizioni di lavoro	Condizioni di lavoro eque, sicure e inclusive e tutela del benessere dei lavoratori della catena del valore.	Impatto	Operazioni proprie e Catena del valore	Positivo	Attuale	Breve - Medio
		Rischio reputazionale legato alla gestione non responsabile dei lavoratori lungo la catena del valore.	Rischio	Operazioni proprie e Catena del valore	-	-	Breve - Medio
	Parità di trattamento e opportunità per tutti	Rispetto dei principi di diversità, equità e inclusione lungo la catena del valore.	Impatto	Operazioni proprie e Catena del valore	Positivo	Attuale	Breve - Medio
		Rischio reputazionale causato dalla condotta dei partner commerciali non in linea con i requisiti etici e di compliance del Gruppo.	Impatto	Catena del valore	-	-	Breve - Medio
S4 Consumatori e utilizzatori finali	Informazioni per i consumatori e/o per gli utilizzatori finali	Violazione della privacy e diffusione di dati sensibili/ informazioni riservate, da parte di outsourcer esterni, dovuta alle modalità di gestione dei sistemi di sicurezza informatica e della privacy dei clienti.	Impatto	Catena del valore	Negativo	Attuale	Breve
		Tutela dei dati sensibili attraverso l'adozione o l'aggiornamento di sistemi strutturati di data loss prevention e programmi di formazione per i dipendenti in materia di privacy e cybersecurity.	Impatto	Operazioni proprie e Catena del valore	Positivo	Attuale	Breve

Principio ESRS	Sotto tema ESRS	Descrizione	Categoria	Perimetro di applicabilità dell'impatto	Tipologia		Orizzonte temporale
		Ascolto inadeguato o rilevazione tardiva/ incompleta delle esigenze dei clienti.	Impatto	Operazioni proprie e Catena del valore	Negativo	Potenziale	Breve - Medio
		Adozione di un regulatory framework interno a tutela della riservatezza e della confidenzialità delle informazioni e salvaguardia della reputazione aziendale e delle asimmetrie informative sul mercato.	Impatto	Operazioni proprie e Catena del valore	Positivo	Attuale	Breve - Medio
		Adozione di pratiche di comunicazione trasparente e promozione di attività di coinvolgimento degli Stakeholder finalizzate alla soddisfazione dei bisogni e delle aspettative dei clienti.	Impatto	Operazioni proprie e Catena del valore	Positivo	Attuale	Breve - Medio
		Negligenza della customer care con effetti negativi sulla qualità dei servizi erogati e sulla soddisfazione dei clienti.	Impatto	Operazioni proprie e Catena del valore	Negativo	Potenziale	Breve - Medio
		Rischio reputazionale derivante dall'assenza di informazioni chiare, complete e trasparenti sui servizi offerti.	Rischio	Operazioni proprie	-	-	Breve - Medio
		Rischio derivante dall'uso improprio di informazioni privilegiate o dalla divulgazione di dati falsi e ingannevoli.	Rischio	Operazioni proprie e Catena del valore	-	-	Breve - Medio
		Capacità di sfruttare gli strumenti digitali nella comunicazione con clienti e debitori finali.	Opportunità	Operazioni proprie	-	-	Breve - Medio
		Sviluppo di nuovi servizi sulla base delle esigenze dei clienti.	Opportunità	Operazioni proprie	-	-	Medio - Lungo
	Inclusione sociale dei consumatori e/o degli utilizzatori finali	Sviluppo di attività di educazione finanziaria e adozione di politiche e strategie a tutela dell'inclusione finanziaria dei propri end users.	Impatto	Operazioni proprie e Catena del valore	Positivo	Potenziale	Breve - Medio
		Offerta di prodotti innovativi e sostenibili (es. Re-performing Loans) che favoriscono l'inclusione finanziaria e accrescono la competitività del Gruppo sul mercato.	Opportunità	Operazioni proprie	-	-	Breve - Medio

Principio ESRS	Sotto tema ESRS	Descrizione	Categoria	Perimetro di applicabilità dell'impatto	Tipologia		Orizzonte temporale
		Re-inclusione dell'end-user (cliente debitore) nel sistema finanziario (es. rinegoziazione del debito).	Impatto	Operazioni proprie e Catena del valore	Positivo	Attuale	Breve - Medio - Lungo
G1 Condotta delle imprese	Cultura d'impresa	Integrazione delle tematiche ESG all'interno della governance.	Impatto	Operazioni proprie	Positivo	Attuale	Breve - Medio
		Sviluppo di competenze adeguate in materia di antiriciclaggio e anticorruzione.	Impatto	Operazioni proprie	Positivo	Attuale	Breve
	Protezione degli informatori	Implementazione di canali di segnalazione e adeguata gestione dei processi di tutela del segnalante (whistleblower).	Impatto	Operazioni proprie	Positivo	Potenziale	Breve - Medio - Lungo
	Gestione dei rapporti con i fornitori, comprese le prassi di pagamento	Integrazione della Sostenibilità nei processi di selezione e monitoraggio delle performance dei fornitori e della Rete esterna.	Impatto	Operazioni proprie	Positivo	Attuale	Breve - Medio
		Rischio reputazionale derivante dall'eventuale adozione di pratiche scorrette, discriminatorie o poco trasparenti lungo la catena di fornitura, con impatti negativi sull'immagine aziendale e sulla fiducia degli Stakeholder.	Rischio	Catena del valore	-	-	Breve - Medio
	Corruzione attiva e passiva	Casi di corruzione dovuti all'assenza di presidi efficaci (politiche, formazione specifica) e alla complessità dei processi di governance.	Impatto	Operazioni proprie	Negativo	Potenziale	Breve - Medio
		Definizione e adozione di principi etici e deontologici (es. Codice Etico), che stabiliscono doveri e responsabilità verso tutti gli interlocutori del Gruppo, al fine di promuovere comportamenti trasparenti e corretti nella comunicazione e nella tutela del cliente debitore.	Impatto	Operazioni proprie	Positivo	Attuale	Breve - Medio

Il Gruppo doValue ha valutato gli effetti finanziari attuali dei rischi e delle opportunità emersi dal processo di doppia rilevanza attraverso un'analisi integrata che mette in relazione i fattori materiali identificati con i risultati economici, patrimoniali e finanziari riportati nella Relazione Finanziaria Annuale 2025. Tale analisi è stata condotta coinvolgendo le funzioni responsabili della predisposizione dell'informativa finanziaria, al fine di assicurare coerenza metodologica e una valutazione completa degli eventuali impatti.
Sulla base delle verifiche effettuate, non sono emersi eventi o condizioni che abbiano generato effetti finanziari significativi sulla situazione patrimoniale finanziaria, sul risultato economico o sui flussi finanziari del Gruppo.
Allo stesso modo, non sono stati identificati rischi o opportunità tali da comportare una probabilità significativa di correzioni rilevanti dei valori contabili delle attività o delle passività nel prossimo esercizio.
È tuttavia rilevante sottolineare che il processo di doppia rilevanza, pur utilizzando come riferimento il sistema di Enterprise Risk Management del Gruppo, adotta un orizzonte temporale più esteso rispetto alla Relazione Finanziaria Annuale 2025. Di conseguenza, gli eventuali effetti finanziari connessi ai rischi e alle opportunità individuati – in particolare quelli di natura emergente o sistemica – possiedono una componente probabilistica e potrebbero manifestarsi nel medio-lungo periodo, in funzione del verificarsi degli eventi rilevati.

(ESRS 2, SBM-3, par. 48 f)
Il Gruppo doValue considera la Sostenibilità un elemento progressivamente integrato nel proprio modello di business e nei processi di pianificazione strategica, al fine di rafforzare la resilienza del Gruppo nel medio-lungo periodo.
In tale contesto, la resilienza della strategia viene valutata tenendo conto dell'evoluzione del contesto macroeconomico e normativo, delle aspettative degli Stakeholder e dei principali fattori ESG che possono influenzare la capacità del Gruppo di generare valore nel tempo.
Il Consiglio di Amministrazione, supportato dal Comitato Rischi, Operazioni con Parti Correlate e Sostenibilità, supervisiona l'integrazione delle tematiche di Sostenibilità nelle decisioni strategiche e nel sistema di gestione dei rischi. Attraverso tale presidio, doValue assicura il monitoraggio delle iniziative ESG, la valutazione dei rischi rilevanti per la Sostenibilità e la definizione di azioni di mitigazione coerenti con l'evoluzione del contesto di riferimento.
Gli impatti, rischi e opportunità identificati tramite il processo di doppia rilevanza rappresentano un input per lo sviluppo progressivo di politiche, azioni e obiettivi di Sostenibilità, contribuendo a orientare l'evoluzione del modello operativo e a rafforzare la capacità di adattamento del Gruppo.
Pur operando prevalentemente in un settore caratterizzato da impatti ambientali diretti limitati, doValue riconosce che i rischi climatici e di transizione possono generare effetti indiretti sul business, anche attraverso la catena del valore e il contesto economico-finanziario in cui opera. Il Gruppo continuerà pertanto a sviluppare strumenti di monitoraggio e integrazione dei fattori ESG nel proprio sistema di risk management, in un percorso di rafforzamento continuo della resilienza strategica.

Gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità ESG

L'analisi di doppia rilevanza (IRO-1, IRO-2)

(ESRS 2, IRO-1, par. 53a, 53b, 53c, 53d, 53e, 53f, 53g, 53h)
L'analisi di doppia rilevanza è stata condotta in conformità all'ESRS 1 – Capitolo 3 e all'ESRS 2 – IRO 1, adottando le indicazioni metodologiche contenute nelle Linee Guida EFRAG IG 1 – Materiality Assessment Implementation Guidance.

L'analisi di doppia rilevanza si articola in due dimensioni interconnesse:

- **rilevanza d'impatto** (inside-out): una questione di Sostenibilità è rilevante quando l'impresa genera impatti negativi o positivi, effettivi o potenziali, sulle persone o sull'ambiente a breve, medio o lungo termine. Gli impatti possono derivare dalle operazioni proprie dell'impresa e dalla sua catena del valore a monte e a valle, inclusi i prodotti e servizi offerti e le relazioni commerciali;
- **rilevanza finanziaria** (outside-in): una questione di Sostenibilità è rilevante dal punto di vista finanziario se comporta o si può ragionevolmente ritenere che comporti effetti finanziari rilevanti sull'impresa ovvero quando genera rischi od opportunità che hanno o di cui si può ragionevolmente prevedere che abbiano un'influenza rilevante sulla performance economica, sulla posizione finanziaria, sui flussi di cassa, sull'accesso ai finanziamenti o sul costo del capitale dell'azienda.

Il processo si articola in quattro fasi:

- **Comprensione del contesto interno ed esterno.** Il Gruppo doValue ha condotto una valutazione del contesto interno ed esterno, considerando le operazioni proprie e la catena del valore a monte e a valle, al fine di individuare impatti, rischi e opportunità, in relazione alle sue attività di business, ai suoi rapporti commerciali e alle geografie in cui opera. Nello specifico, l'analisi del contesto interno ha previsto la consultazione di molteplici fonti informative e documentali, tra cui:
- Relazione Finanziaria Annuale 2024 del Gruppo doValue;
- Sito web ufficiale del Gruppo doValue;
- Piano industriale 2024-2026 del Gruppo doValue;
- Codice Etico, Politica di Sostenibilità, MOG 231 e politiche e procedure a presidio delle tematiche di Sostenibilità;
- Altre informazioni e relazioni esterne disponibili.

doValue ha identificato i principali attori della sua catena del valore, a monte e a valle, e ha considerato le relazioni commerciali esistenti, prestando particolare attenzione alle aree geografiche in cui il Gruppo e i suoi principali fornitori e clienti operano, al fine di intercettare eventuali ed ulteriori fattori che generano o possono generare impatti negativi sulle persone e l'ambiente.

L'analisi del contesto esterno ha previsto le seguenti attività:

- analisi di benchmark effettuata attraverso lo studio approfondito dei bilanci e della Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità di un campione selezionato di aziende peer e competitor per settore e posizionamento geografico;
- analisi di mercato che ha previsto la consultazione di fonti autorevoli (es. Banca d'Italia) al fine di ottenere una comprensione completa dell'andamento del mercato e delle evoluzioni in materia di Sostenibilità;
- analisi desk sul regolatore e autorità effettuata mediante una mappatura delle principali fonti normative di riferimento per doValue riconciliate agli standard ESRS.

Inoltre, si è tenuto conto degli sviluppi del panorama giuridico e normativo di riferimento e sono stati colti ulteriori spunti derivanti dallo studio di articoli e pubblicazioni scientifiche che esplorano le tendenze in materia di Sostenibilità con un focus specifico sul settore finanziario.

L'analisi del contesto ha portato all'esclusione di alcuni principi tematici in funzione delle ragioni di seguito riportate:

PRINCIPIO ESRS	RAGIONI DI ESCLUSIONE
E2 - Inquinamento	L'analisi di comprensione del contesto interno ed esterno del Gruppo doValue, sia con riferimento alle cosiddette *own operations* che alla sua catena del valore, non ha portato all'identificazione di impatti, rischi e opportunità in materia di inquinamento di acqua, aria e suolo. Le attività di business del Gruppo, infatti, riguardano la gestione di portafogli di credito e di immobili derivanti da crediti deteriorati che non hanno un impatto sull'ambiente significativo. I principali impatti ambientali diretti e indiretti del Gruppo doValue riguardano il **consumo di energia**, principalmente legato all'utilizzo dei sistemi di illuminazione, di riscaldamento e condizionamento a servizio delle sedi, del data-center e delle server room, e in misura residuale il **prelievo idrico** per il servizio igienico-sanitario delle sedi e il **consumo di materiali**, principalmente riconducibili a tipiche forniture da ufficio.
E4 - Biodiversità	L'analisi di comprensione del contesto interno ed esterno del Gruppo doValue, sia con riferimento alle cosiddette *own operations* che alla sua catena del valore, non ha portato all'identificazione di impatti, rischi e opportunità in materia di biodiversità. Le attività di business del Gruppo, infatti, riguardano la gestione di portafogli di credito e di immobili derivanti da crediti deteriorati che non hanno un impatto sull'ambiente significativo. I principali impatti ambientali diretti e indiretti del Gruppo doValue riguardano il consumo di energia, principalmente legato all'utilizzo dei sistemi di illuminazione, di riscaldamento e condizionamento a servizio delle sedi, del data-center e delle server room, e in misura residuale il prelievo idrico per il servizio igienico-sanitario delle sedi e il consumo di materiali, principalmente riconducibili a tipiche forniture da ufficio.
S3 - Comunità interessate	L'analisi di comprensione del contesto interno ed esterno del Gruppo doValue, sia con riferimento alle cosiddette own operations che alla sua catena del valore, non ha portato all'identificazione di impatti, rischi e opportunità legati alle comunità interessate. Tipologie di comunità interessate previste dal principio: **i. comunità che vivono o lavorano nei pressi di siti operativi**, fabbriche, impianti o altri impianti in cui l'impresa opera fisicamente, o comunità più remote che sono interessate dalle attività presso tali siti (ad esempio a causa dell'inquinamento idrico a valle); **ii. comunità lungo la catena del valore dell'impresa** (ad esempio quelle interessate dalle operazioni degli impianti dei fornitori o dalle attività dei fornitori di servizi logistici o di distribuzione); **iii. comunità presenti in uno o entrambi i punti finali della catena del valore** (ad esempio al punto dell'estrazione dei metalli o dei minerali o della raccolta delle materie prime, oppure comunità nei pressi di discariche o siti di riciclaggio); **iv. comunità di popoli indigeni**. Non è stata rilevata alcuna correlazione rilevante né positiva né negativa tra le attività di business di doValue, inclusi i suoi rapporti commerciali, e le comunità interessate elencate sopra.

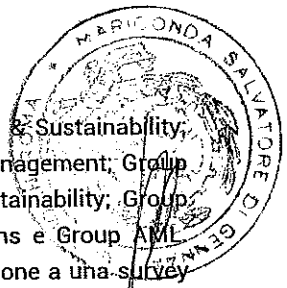
Identificazione degli impatti, rischi e opportunità

Le attività di comprensione del contesto interno ed esterno hanno posto le basi per identificare in modo efficace gli impatti, i rischi e le opportunità potenzialmente rilevanti per il Gruppo doValue. Nello specifico, l'attività di identificazione degli IROs è stata condotta attraverso un approccio strutturato, articolato nelle seguenti fasi:

1. rielaborazione e affinamento della lista di impatti, rischi e opportunità definita nel 2024 in base alle evoluzioni del business e di mercato; individuazione di eventuali dipendenze da risorse naturali e sociali che possono essere fonti di rischi o di opportunità finanziarie (si segnala che l'analisi svolta non ha portato ad individuare dipendenze da risorse naturali o sociali); analisi dei rischi identificati dalla struttura ERM di Gruppo e riconduzione dei rischi applicabili alle questioni di Sostenibilità ESRS; analisi degli IROs potenzialmente rilevanti e definizione dell'orizzonte temporale (breve, medio o lungo termine) e dell'ambito di riferimento (operazioni proprie, catena del valore o entrambi) di ciascuno.

2. Coinvolgimento dei portatori di interesse

Al fine di valutare gli IROs identificati, il Gruppo doValue ha coinvolto sia Stakeholder interni (Key Group Functions e ESG Ambassadors) che Stakeholder esterni (azionisti, clienti e fornitori), con metodologie di consultazione differenziate e tracciate.



Stakeholder interni

- **Key Group Functions**, tra cui Enterprise Risk Management, Group People, Communication & Sustainability; Group Procurement & Facility; Group Legal; Group Compliance & DPO; Group Portfolio Management; Group Business Development & Innovation; Group Internal Audit; Group Communication & Sustainability; Group IT; Group Information Security; Group Product Strategy & Development; Group Operations e Group AML. Il coinvolgimento è avvenuto attraverso un *workshop* dedicato, preceduto dalla partecipazione a una survey offline. Nel corso di tali attività, le strutture hanno condiviso il proprio know-how e fornito valutazioni sulla rilevanza di ciascun impatto, rischio e opportunità identificato come potenzialmente significativo, considerando quindi sia la materialità di impatto sia quella finanziaria.
- **ESG Ambassadors**, che rappresentano figure strategiche incaricate di favorire la diffusione della cultura della Sostenibilità sia all'interno dell'organizzazione sia nei Paesi in cui il Gruppo opera. Analogamente alle Key Group Functions, il loro coinvolgimento è avvenuto attraverso un workshop dedicato, nel corso del quale gli ESG Ambassadors hanno risposto ad una survey esprimendosi in merito alla materialità di impatto.

Stakeholder esterni

Nell'ambito dell'analisi di doppia rilevanza sono stati coinvolti gli Stakeholder esterni ritenuti strategici per il Gruppo, al fine di raccogliere contributi qualificati sulla rilevanza degli impatti di Sostenibilità e garantire un approccio coerente con le aspettative del mercato e della catena del valore. Il coinvolgimento di questa categoria è avvenuto tramite survey offline sottoposta ad un cluster di:

- azionisti (selezionati in base alla loro rilevanza strategica);
- fornitori (individuati tra i Top Vendor del Gruppo sulla base della rilevanza economica e strategica);
- clienti (selezionati considerando la distribuzione regionale della clientela).

3. Valutazione degli impatti, rischi ed opportunità (IROs)
(ESRS 2, IRO-2, par. 59)

La valutazione degli impatti, rischi e opportunità (IROs) è stata condotta adottando un approccio strutturato che integra la **materialità d'impatto** e la materialità finanziaria, in coerenza con gli standard ESRS. Per la materialità d'impatto, il Gruppo ha determinato la rilevanza degli impatti, positivi o negativi, considerando congiuntamente la **gravità/beneficio** e la **probabilità di accadimento**. La gravità (o beneficio, in caso di impatti positivi) è stata stimata attraverso tre variabili:

- **entità**, che misura la severità dell'impatto negativo o i benefici generati da un impatto positivo sulle persone o sull'ambiente;
- **portata**, che valuta l'estensione e il numero di soggetti o aree coinvolte;
- **irrimediabilità**, che considera la possibilità o meno di rimediare agli impatti negativi.

Per la **materialità finanziaria**, la valutazione si è basata sull'analisi della magnitudo, ossia la potenziale portata economico finanziaria legata alla concretizzazione di un rischio o all'emergere di un'opportunità, e sulla **probabilità di accadimento** degli stessi.

A ciascun impatto, rischio e opportunità è stato attribuito un punteggio compreso tra 1 e 5, applicato sia alla gravità/beneficio sia alla probabilità, nonché alla magnitudo finanziaria e alla sua probabilità. L'esito della valutazione è stato poi confrontato con un parametro soglia definito dal Gruppo, al fine di determinare la rilevanza complessiva degli IROs da includere nella rendicontazione.

Il Gruppo doValue ha integrato le evidenze e i contributi raccolti dagli Stakeholder, sia interni che esterni, nel processo di valutazione degli impatti, rischi e opportunità, così da garantire che le opinioni e le aspettative dei portatori di interesse fossero adeguatamente considerati nella definizione della doppia rilevanza.

I risultati del processo di analisi di doppia rilevanza sono stati sottoposti al Dirigente Preposto, condivisi con il Comitato Rischi, Operazioni con Parti Correlate e Sostenibilità, il Collegio Sindacale e successivamente approvati

dal Consiglio di Amministrazione (novembre 2025). Il processo è supportato da un sistema di controllo interno dedicato alla reportistica di Sostenibilità, integrato nelle procedure operative di Gruppo e disciplinato dalla *Policy per la redazione della Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità ai sensi del D.Lgs. 125/2024* approvata l'11 novembre 2025.

(ESRS 2, IRO-2, par. 56)

Nella tabella seguente è riportato l'indice dei contenuti che riporta gli obblighi di informativa cui il Gruppo doValue ha adempiuto nella redazione della presente Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità sulla base dei risultati della doppia rilevanza, indicando le sezioni del documento in cui si trovano le relative informazioni.

SEZIONE	TEMA	SOTTO-TEMA	OBBLIGO DI INFORMATIVA	PARAGRAFO/NUMERO DI PAGINA
Informazioni generali			BP-1 Criteri generali per la redazione delle dichiarazioni sulla Sostenibilità	Nota metodologica e perimetro di rendicontazione, p.65
			BP-2 Informativa in relazione a circostanze specifiche	Nota metodologica e perimetro di rendicontazione, p.65
			GOV-1 Ruolo degli organi di amministrazione, direzione e controllo	Ruoli, responsabilità e performance legati alla Sostenibilità, p.70
			GOV-2 Informazioni fornite agli organi di amministrazione, direzione e controllo dell'impresa e questioni di Sostenibilità da questi affrontate	Ruoli, responsabilità e performance legati alla Sostenibilità, p.70
			GOV-3 Integrazione delle prestazioni di Sostenibilità nei sistemi di incentivazione	Ruoli, responsabilità e performance legati alla Sostenibilità, p.70
			GOV-4 Dichiarazione sul dovere di diligenza	Il governo e la gestione dei rischi, p.78
			GOV-5 Gestione del rischio e controlli interni sulla rendicontazione di Sostenibilità	Il governo e la gestione dei rischi, p.83
			SBM-1 Strategia, modello aziendale e catena del valore	Modello di business, innovazione e catena del valore del Gruppo, p.83
			SBM-2 Interessi e opinioni dei portatori di interessi	Il dialogo con gli Stakeholder, p.86
			SBM-3 Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale	Impatti, rischi e opportunità rilevanti e integrazione nella Strategia del Gruppo, p.89
			IRO-1 Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti	L'analisi di doppia rilevanza, p.94
			IRO-2 Obblighi di informativa degli ESRS oggetto della dichiarazione sulla Sostenibilità dell'impresa	L'analisi di doppia rilevanza, p.94
			MDR-P Politiche adottate per gestire questioni di Sostenibilità rilevanti	Sintesi delle Politiche di Sostenibilità del Gruppo doValue, p.102
			MDR-A – Azioni e risorse relative a questioni di Sostenibilità rilevanti	Sintesi delle Azioni, Metriche e dei Target di Sostenibilità del Gruppo doValue, p.104
			MDR-M – Metriche relative a questioni di Sostenibilità rilevanti	Sintesi delle Azioni, Metriche e dei Target di Sostenibilità del Gruppo doValue, p.104
			MDR-T – Monitoraggio dell'efficacia delle politiche e delle azioni mediante obiettivi	Sintesi delle Azioni, Metriche e dei Target di Sostenibilità del Gruppo doValue, p.104

SEZIONE	TEMA	SOTTO-TEMA	OBBLIGO DI INFORMATIVA	PARAGRAFO/NUMERO DI PAGINA
Informazioni ambientali	ESRS E1 Cambiamenti climatici	Mitigazione dei cambiamenti climatici Adattamento ai cambiamenti climatici Energia	ESRS 2 GOV-3 – Integrazione delle prestazioni in termini di Sostenibilità nei sistemi di incentivazione	Ruoli, responsabilità e performance legati alla Sostenibilità, p.70
			E1-1 - Piano di transizione per la mitigazione dei cambiamenti climatici	Approccio del Gruppo alla mitigazione dei cambiamenti climatici, p.115
			ESRS 2 SBM-3 - Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale	Impatti, rischi e opportunità rilevanti: interazione con la strategia e il modello di business, p.89
			ESRS 2 IRO-1 - Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti legati al clima	Processi di individuazione e valutazione di impatti, rischi e opportunità legati al clima, p.115
			E1-2 - Politiche relative alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all'adattamento agli stessi	Politiche di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici, p.116
			E1-3 - Azioni e risorse relative alle politiche in materia di cambiamenti climatici	Azioni e risorse relative per la mitigazione dei cambiamenti climatici, p.117
			E1-4 - Obiettivi relativi alla mitigazione dei cambiamenti climatici e all'adattamento agli stessi	Obiettivi di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici, p.119
			E1-5 - Consumo di energia e mix energetico	Consumo di energia e mix energetico, p.120
			E1-6 - Emissioni lorde di GES di ambito 1, 2, 3 ed emissioni totali di GES	Emissioni lorde di gas a effetto serra (Scope 1, 2, 3) ed emissioni totali di GES, p.121
Informazioni sociali	ESRS S1 Forza lavoro propria	Condizioni di lavoro Parità di trattamento e opportunità per tutti	ESRS 2 SBM-2 - Interessi e opinioni dei portatori d'interessi	Il dialogo con gli Stakeholder sui temi della forza lavoro, p.125
			ESRS 2 SBM-3 - Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale	Impatti, rischi e opportunità relativi alla forza lavoro e interazione con la strategia, p.126
			S1-1 - Politiche relative alla forza lavoro propria	Politiche per i dipendenti del Gruppo, p.127
			S1-2 - Processi di coinvolgimento della forza lavoro propria e dei rappresentanti dei lavoratori in merito agli impatti	Azioni e processi per la tutela e valorizzazione dei propri dipendenti, p.132
			S1-3 - Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono alla forza lavoro propria di sollevare preoccupazioni	Azioni e processi per la tutela e valorizzazione dei propri dipendenti, p.132
			S1-4 - Interventi su impatti rilevanti per la forza lavoro propria e approcci per la gestione dei rischi rilevanti e il perseguimento di opportunità rilevanti in relazione alla forza lavoro propria, nonché efficacia di tali azioni	Azioni e processi per la tutela e valorizzazione dei propri dipendenti, p.132

SEZIONE	TEMA	SOTTO-TEMA	OBBLIGO DI INFORMATIVA	PARAGRAFO/NUMERO DI PAGINA
			S1-5 - Obiettivi legati alla gestione degli impatti negativi rilevanti, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti	Obiettivi relativi alla forza lavoro, p.146
			S1-6 - Caratteristiche dei dipendenti dell'impresa	Le persone di doValue e i lavoratori non dipendenti nella forza lavoro, p.146
			S1-7 - Caratteristiche dei lavoratori non dipendenti nella forza lavoro propria dell'impresa	Le persone di doValue e i lavoratori non dipendenti nella forza lavoro, p.146
			S1-8 - Copertura della contrattazione collettiva e dialogo sociale	Dialogo sindacale e contrattazione collettiva, p.150
			S1-9 - Metriche della diversità	Metriche di diversità e inclusione, p.149
			S1-10 - Salari adeguati	Metriche di remunerazione, p.151
			S1-11 - Protezione sociale	Dialogo sindacale e contrattazione collettiva, p.150
			S1-12 - Persone con disabilità	Metriche di diversità e inclusione, p.149
			S1-13 - Metriche di formazione e sviluppo delle competenze	Formazione e sviluppo delle competenze, p.153
			S1-14 - Metriche di salute e sicurezza	Salute e sicurezza sul lavoro, p.154
			S1-15 - Metriche dell'equilibrio tra vita professionale e vita privata	Salute e sicurezza sul lavoro, p.154
			S1-16 - Metriche di remunerazione (divario retributivo e remunerazione totale)	Metriche di remunerazione, p.151
			S1-17 - Incidenti, denunce e impatti gravi in materia di diritti umani	Incidenti, segnalazioni e diritti umani, p.156
	ESRS S2 - Lavoratori nella catena del valore	Condizioni di lavoro Parità di trattamento e opportunità per tutti	ESRS 2 SBM-2 - Interessi e opinioni dei portatori d'interessi	Dialogo con gli Stakeholder sui temi relativi alla catena del valore, p.157
			ESRS 2 SBM-3 - Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale	Impatti, rischi e opportunità rilevanti lungo la catena del valore, p.157
			S2-1 - Politiche connesse ai lavoratori nella catena del valore	Politiche connesse ai lavoratori nella catena del valore, p.159
			S2-2 - Processi di coinvolgimento dei lavoratori nella catena del valore in merito agli impatti	Azioni e processi per la tutela e valorizzazione dei lavoratori nella catena del valore, p.160
			S2-3 - Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai lavoratori nella catena del valore di esprimere preoccupazioni	Azioni e processi per la tutela e valorizzazione dei lavoratori nella catena del valore, p.160
			S2-4 - Interventi su impatti rilevanti per i lavoratori nella catena del valore e approcci per la gestione dei rischi rilevanti e il conseguimento di opportunità rilevanti per i lavoratori nella catena del valore, nonché efficacia di tali azioni	Azioni e processi per la tutela e valorizzazione dei lavoratori nella catena del valore, p.160

SEZIONE	TEMA	SOTTO-TEMA	OBBLIGO DI INFORMATIVA	PARAGRAFO/NUMERO DI PAGINA
			S2-5 - Obiettivi legati alla gestione degli impatti negativi rilevanti, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti	Obiettivi relativi ai lavoratori nella catena del valore, p.168
	ESRS S4 Consumatori e utilizzatori finali	Impatti legati alle informazioni per i consumatori e/o per gli utilizzatori finali Sicurezza personale Inclusione sociale dei consumatori e/o degli utilizzatori finali	ESRS 2 SBM-2 - Interessi e opinioni dei portatori d'interessi	Dialogo con gli Stakeholder, p.163
			ESRS 2 SBM-3 - Impatti, rischi e opportunità rilevanti e loro interazione con la strategia e il modello aziendale	Impatti, rischi e opportunità rilevanti: interazione con la strategia e il modello di business, p.164
			S4-1 - Politiche connesse ai consumatori e agli utilizzatori finali	Politiche per la tutela dei clienti e dei consumatori finali, p.166
			S4-2 - Processi di coinvolgimento dei consumatori e degli utilizzatori finali in merito agli impatti	Azioni e processi per garantire la tutela dei clienti e la qualità dei servizi, p.168
			S4-3 - Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai consumatori e agli utilizzatori finali di esprimere preoccupazioni	Azioni e processi per garantire la tutela dei clienti e la qualità dei servizi, p.168
			S4-4 - Interventi su impatti rilevanti per i consumatori e gli utilizzatori finali e approcci per la mitigazione dei rischi rilevanti e il conseguimento di opportunità rilevanti in relazione ai consumatori e agli utilizzatori finali, nonché efficacia di tali azioni	Azioni e processi per garantire la tutela dei clienti e la qualità dei servizi, p.168
			S4-5 - Obiettivi legati alla gestione degli impatti rilevanti negativi, al potenziamento degli impatti positivi e alla gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti	Obiettivi legati alla clientela, p.176
Informazioni sulla Governance	ESRS G1 Condotta delle imprese	Cultura d'impresa Protezione degli informatori Gestione dei rapporti con i fornitori Corruzione attiva e passiva	ESRS 2 GOV-1 Ruolo degli organi di amministrazione, direzione e controllo	Ruoli, responsabilità e performance legati alla Sostenibilità, p.70
			ESRS 2 IRO-1 – Descrizione dei processi per individuare e valutare gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti	Gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità, p.178
			G1-1 - Politiche in materia di cultura d'impresa e condotta delle imprese	Politiche per la cultura d'impresa e all'etica aziendale, p.178
			G1-2 - Gestione dei rapporti con i fornitori	Gestione responsabile della catena di fornitura, p.182
			G1-3 - Prevenzione e individuazione della corruzione attiva e passiva	Prevenzione e contrasto della corruzione, p.187
			G1-4 - Casi accertati di corruzione attiva o passiva	Casi accertati di corruzione, p.187
			G1-6 - Prassi di pagamento	Prassi di pagamento, p.187

Con riferimento all'Elenco degli elementi d'informazione di cui ai principi trasversali e tematici derivanti da altri atti legislativi dell'UE presentati all'interno dell'Appendice B ESRS 2 si specifica che questi risultano essere non rilevanti per doValue e pertanto non presenti all'interno della Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità.

Sintesi delle Politiche di Sostenibilità del Gruppo doValue (MDR – P)

Di seguito si riporta un elenco di Politiche e Codici che doValue adotta per ciascun tema rilevante, con l'obiettivo di prevenire, mitigare e gestire gli impatti negativi, effettivi e potenziali, e mitigare i rischi e cogliere le opportunità. Nella stesura delle Policy e dei documenti normativi di Gruppo, doValue tiene conto degli interessi degli Stakeholder interni ed esterni attraverso il dialogo e un approccio volto al miglioramento continuo delle performance, garantendo conformità normativa, monitoraggio delle best practice e l'implementazione di un adeguato e robusto sistema di controllo interno. Tutte le Politiche sono approvate dal Consiglio di Amministrazione e applicate a livello di Gruppo. L'illustrazione dettagliata dei contenuti e delle modalità di attuazione delle singole politiche e azioni è fornita all'interno dei capitoli tematici della presente Rendicontazione, in coerenza con i rispettivi ambiti di materialità.

Policy di Gruppo				
Documento	**Elementi chiave**	**Responsabile dell'attuazione**	**Disponibile sul sito**	**ESRS Topic**
Policy in materia e composizione degli Organi Aziendali del Gruppo doValue	La Policy prevede le regole di composizione per le nomine degli Organi aziendali, nel rispetto dei principi di equità, competenza e diversificazione	Consiglio Generale	No	G1
Politica in materia di Remunerazione del Gruppo	Regolamento di funzionamento per la definizione della remunerazione fissa e variabile del CEO e dei dirigenti con responsabilità strategiche	Comitato Nomine e Remunerazioni	Sì	G1
Policy di Gruppo Enterprise Risk Management Framework	Strumento essenziale per lo sviluppo e il mantenimento delle pratiche ERM	ERM	No	Cross Cutting
Engagement Policy	Processo di descrizione dei ruoli, delle responsabilità e delle modalità e forme di dialogo con il Mercato	Investor Relations	Si	S4
Policy di Sostenibilità	Aree di impegno dell'organizzazione rispetto ai temi della Sostenibilità, fornire i Principi Guida relativi agli ambiti sociali e ambientali	Group Communication & Sustainability	Sì	E1, S1
Linee guida sulle tematiche ambientali	Linee Guida Operative per la gestione delle tematiche di Sostenibilità e l'incentivazione di comportamenti sostenibili	Group Communication & Sustainability	Sì	E1, S1
Policy per la redazione della Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità ai sensi del D.Lgs. 125/2024	Processo di redazione, approvazione, revisione e diffusione della Rendicontazione Consolidata Sostenibilità del Gruppo doValue in conformità alle normative vigenti.	Group Communication & Sustainability	No	Cross Cutting
Modello di Organizzazione, gestione e controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231	Presidi di controllo per la prevenzione dei reati presupposto	Group Compliance & DPO	Si	Cross cutting
Codice Etico di Gruppo	Standard e principi Etici e di Condotta che regolano le attività del Gruppo e il rapporto con le Terze Parti	Group Compliance & DPO	Si	Cross cutting
Carta dei Valori	Principi e Valori del Gruppo in materia di Sostenibilità e Cultura del business	Group Communication & Sustainability	Si	Cross cutting
Policy on Diversity & Inclusion	Principi e misure per la tutela della diversità delle persone e garanzie a favore dell'inclusione sociale e professionale	Group People, Communication & Sustainability	Si	S1
Policy di Whistleblowing	Meccanismi di segnalazione	Group Compliance & DPO	No	S1, S2, S4, G1

Policy di Gruppo				
Documento	**Elementi chiave**	**Responsabile dell'attuazione**	**Disponibile sul sito**	**ESRS Topic**
Policy Anticorruzione	Presidi di controllo e presidi per la prevenzione del rischio di corruzione	Group Compliance & DPO	Si (estratto)	G1
Procedura per l'implementazione del Sistema di gestione per la prevenzione della corruzione	Presidi di controllo e presidi per la prevenzione del rischio di corruzione	Group Compliance & DPO	No	G1
Policy AML	Presidi di controllo e presidi per la prevenzione del rischio di riciclaggio	Group AML	Si	G1
Policy di Sicurezza Informatica	Regole e standard di sicurezza relativi all'utilizzo delle risorse IT del Gruppo	DPO Global e Local	No	S1, S2, S4, G1
Policy relative alla gestione dei conflitti d'interesse	Selezione dei fornitori che stabiliscono i principi e le procedure da seguire nella selezione degli intermediari	Procurement	Si	S2, G1
Politica di Procurement	Disciplina il processo di selezione, on-boarding, due diligence, prequalificazione, matrice di approvazione/autorità, monitoraggio delle prestazioni, monitoraggio e gestione dei rischi	Procurement	No	S2, G1
Policy Anti-Harassment	Principi e misure per la tutela del benessere psico-fisico delle persone e la prevenzione delle molestie in tutte le forme	Group People, Communication & Sustainability	No	S1

Policy Locali				
Documento	**Elementi chiave**	**Responsabile dell'attuazione**	**Disponibile sul sito**	**ESRS Topic**
Piano di Rischio Occupazionale e Politica di Salute e Sicurezza	Delineano le azioni da intraprendere per la prevenzione dei rischi professionali	Local People	No	S1, S2, S4
Equal Opportunity Plan	Garantire l'effettiva uguaglianza tra uomini e donne e a creare un ambiente di lavoro inclusivo	Local People	No	S1
Protocollo sul diritto alla disconnessione digitale	La Politica si sofferma sui temi di protezione dei dati personali e sulla garanzia dei diritti digitali, garantendo ai dipendenti la disconnessione al di fuori dell'orario di lavoro	Local People	No	S1
Procedura Utilizzo e gestione del sistema di segnalazione delle violazioni ("Whistleblowing")"	Meccanismi di segnalazione	Local Compliance	No	S1
Policy Ciclo Passivo	Stabilisce che il rapporto con i fornitori da parte di ciascuna struttura del Gruppo deve fondarsi su principi di integrità etica	Local Procurement	No	S2, G1
Supplier Approval Procedure e Labour, Sexual and Cyber Harassment Prevention Protocol	Definiscono in modo chiaro gli impegni dell'impresa in materia di diritti umani e diritti dei lavoratori nella catena del valore	Local People	No	S1, S2
Codice di Condotta Professionale (CoC)	Riflette la sua cultura e i suoi valori, promuovendo il rispetto del comportamento etico in tutta l'organizzazione	Local People	No	S1, S2

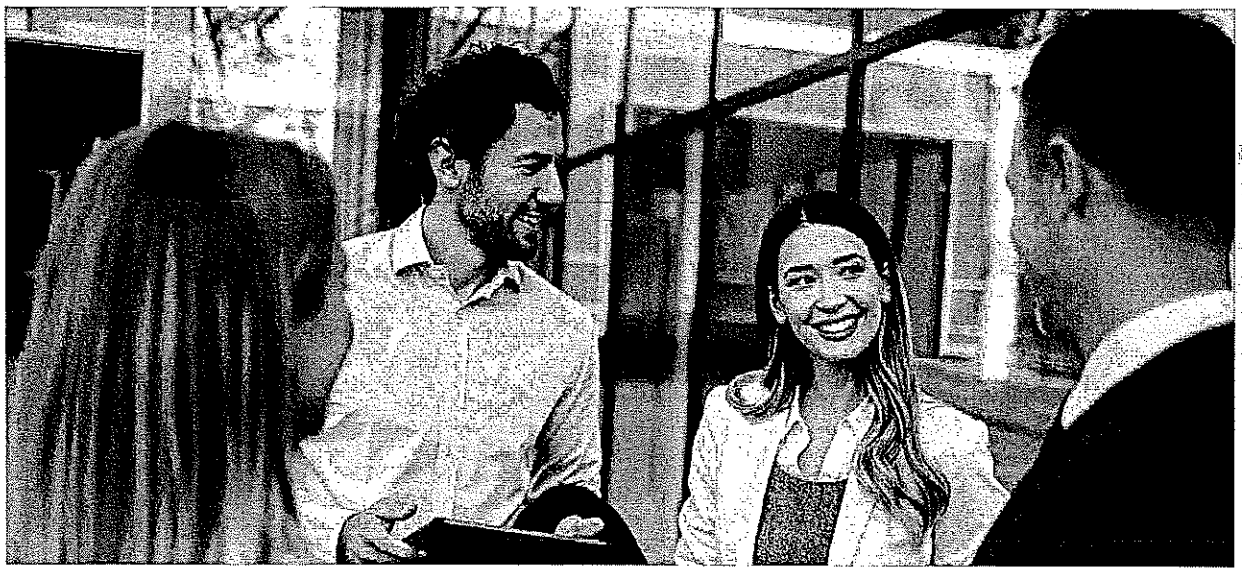
Policy Locali				
Documento	**Elementi chiave**	**Responsabile dell'attuazione**	**Disponibile sul sito**	**ESRS Topic**
Procedura di gestione Albo Fornitori	Principi generali e le linee guida dei processi di sourcing relativi all'approvvigionamento di beni e servizi	Local Procurement	No	S2, G1
Procedura di Gestione Sourcing Acquisti	Processo di selezione e qualifica dei fornitori	Local Procurement	No	S2, G1
Procedura Formazione	Organizzazione e gestione delle attività formative	Local People	No	S1
Training & Development Policy	Organizzazione e gestione delle attività formative	Local People	No	S1

Metriche e obiettivi

Sintesi delle Azioni, Metriche e dei Target di Sostenibilità del Gruppo doValue (MDR-A, MDR-M, MDR-T)

La Sostenibilità è pienamente integrata all'interno del 5° Pilastro del Piano Industriale e si traduce in un set strutturato di 24 obiettivi ambientali, sociali e di governance per il periodo 2024-2026, declinati in azioni operative e metriche di monitoraggio. Con riferimento alla dimensione ambientale, in coerenza con la natura prevalentemente service-based del proprio modello di business, il Gruppo non genera impatti ambientali diretti significativi connessi ai processi produttivi. Gli impatti risultano principalmente indiretti e riconducibili ai consumi energetici delle sedi, alla mobilità aziendale e alla gestione delle risorse operative. In tale contesto, doValue ha definito specifici target di miglioramento, riportati nella tabella seguente.

In ambito sociale, doValue pone le Persone al centro della sua strategia promuovendo iniziative in materia di diversità, formazione dei suoi dipendenti, il sostegno ai gruppi vulnerabili, tutela dei diritti umani e sostegno all'inclusione finanziaria. Con riferimento alla dimensione della governance, il Gruppo integra i principi ESG nei propri sistemi di gestione, controllo interno e monitoraggio delle performance, assicurando coerenza tra strategia industriale, gestione dei rischi e obiettivi di Sostenibilità. L'assetto di governance supporta inoltre il rispetto dei principi etici, la trasparenza, la prevenzione della corruzione e la protezione degli informatori.

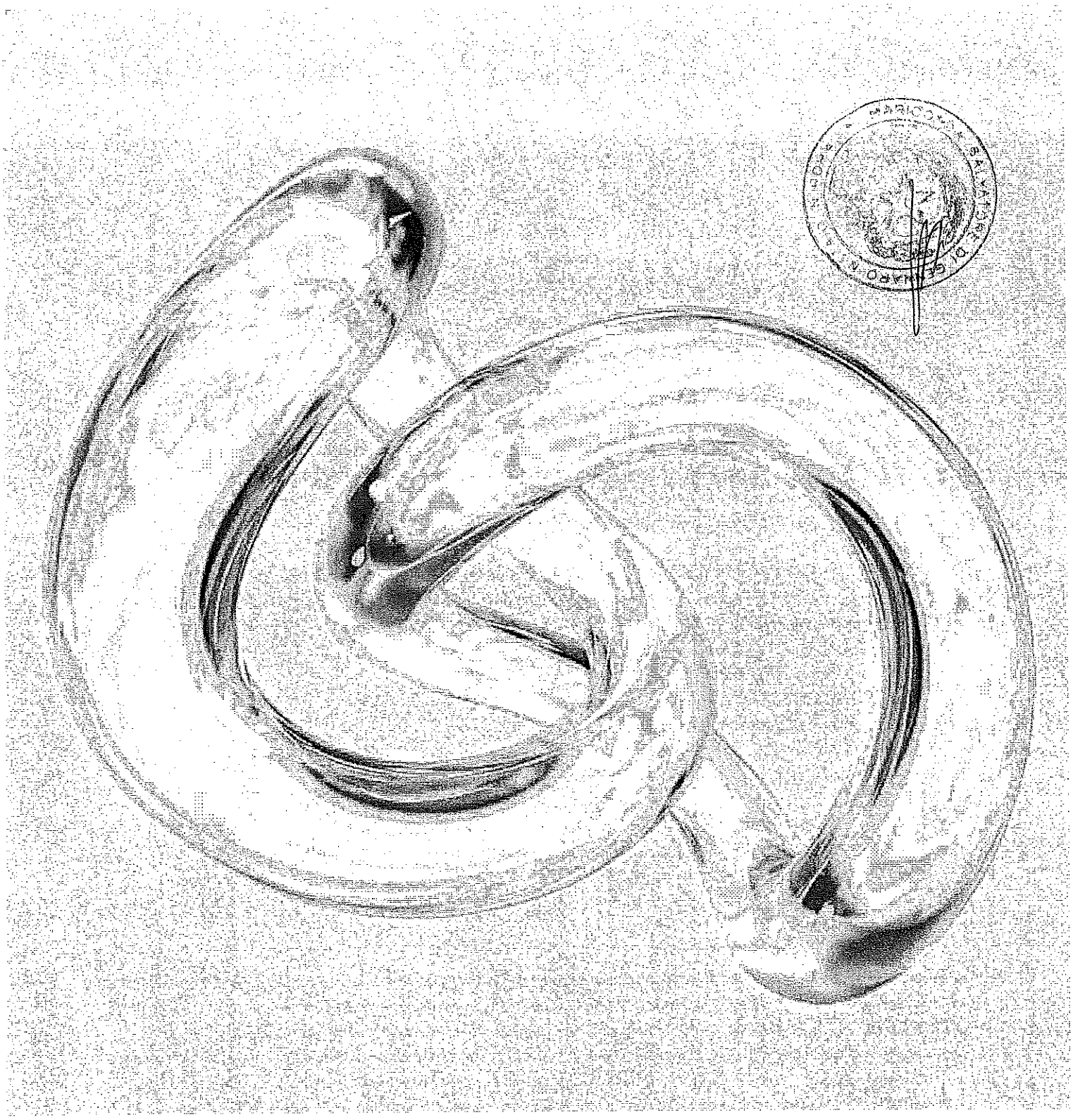


Si riporta di seguito una tabella di sintesi circa i target di Sostenibilità integrati nel Piano Industriale e le eventuali corrispondenti Azioni e Metriche.

Si specifica che i target di seguito illustrati non sono pienamente aderenti alle richieste della normativa (MDR-T).

ESRS	Obiettivi da Piano Industriale 2024-2026	Azioni	Metriche e KPI
Per l'ambiente			
ESRS E1	Sensibilizzare sulla mobilità sostenibile	Organizzazione di webinar dedicati alla mobilità sostenibile (perimetro Italia)	Emissioni di Scope 3 Cat. 6 e 7
	Aumentare l'uso di trasporti pubblici o navette aziendali e incrementare il noleggio di auto ibride	Migliorare il mix modale come emerge dalla survey per il doValue Mobility Program (perimetro Italia)	Emissioni di Scope 3 Cat. 6 e 7
	Migliorare la gestione delle emissioni di gas serra	Migliorare con interventi di ottimizzazione le performance energetiche e sostituire gradualmente asset obsoleti (perimetro Italia / iniziative locali)	• Emissioni Scope 1 e Scope 2 • Intensità emissiva
	Mantenere l'efficienza energetica delle sedi principali	Rinnovo dei contratti per l'approvvigionamento dell'energia green (perimetro Italia)	• Consumo totale di energia da fonti rinnovabili • Emissioni Scope 1 e Scope 2
Per le persone			
ESRS E1	Implementare programmi di Diversità e Inclusione (D&I)	Coinvolgere i dipendenti in iniziative aziendali sui temi Diversità e Inclusione (D&I)	% dipendenti che sono stati coinvolti in programmi D&I
	UN Global Compact Signatory	Avviare l'iter per aderire al Global Compact delle Nazioni Unite	N/A
	Partecipare alla survey "Great Place to Work" con un tasso di partecipazione del 70%	Prevedere una comunicazione via mail con cadenza mensile per incoraggiare la partecipazione alla survey "Great Place to Work"	% partecipazione alla survey "Great Place to Work
	Certificazione per la parità di genere (Bloomberg Index)	Avviare l'iter per l'ottenimento della certificazione per la parità di genere (Bloomberg Index)	N/A
	Migliorare continuamente le partnership con le università	Proseguire iniziative in partnership con le università del territorio	N/A
	ESG Ambassador Employee	Nominare gli ESG Ambassador del Gruppo	N/A
	Promuovere piani di formazione annuali che coprano competenze sia soft che hard, in linea con le esigenze aziendali e locali.	Integrare i piani di formazione annuali con corsi in linea il fabbisogno formativo	N/A
	Sviluppare un piano filantropico di Gruppo	Identificare iniziative filantropiche da sostenere come Gruppo	N/A
	Fornire formazione sui temi ESG ai nuovi assunti	Erogare un corso di formazione in materia di Sostenibilità per i neoassunti	n. nuovi assunti che hanno ricevuto formazione ESG

ESRS	Obiettivi da Piano Industriale 2024-2026	Azioni	Metriche e KPI
Per una Governance Sostenibile			
ESRS G1	Offrire servizi di re-inclusione finanziaria	Sviluppare nuovi servizi per favorire l'inclusione finanziaria dei debitori	n. servizi di re-inclusione finanziaria
	Digitalizzare i dati di Sostenibilità	Implementare un sistema IT per la gestione dei dati di Sostenibilità	N/A
	Aumentare la partecipazione alle survey di soddisfazione dei clienti	Prevedere una comunicazione via mail per incoraggiare la partecipazione dei clienti alla survey	Net Promoter Score
	Aumentare la partecipazione alle survey di soddisfazione dei debitori	Prevedere una comunicazione via mail per incoraggiare la partecipazione dei debitori alla survey	% partecipazione alla survey
	Ottenere la certificazione ISO 27001 per doValue S.p.A.	Avviare l'iter per il conseguimento della certificazione ISO 27001	N/A
	Fornire formazione continua sulla cyber sicurezza al 100% dei dipendenti	Prevedere un corso in materia di cyber sicurezza	% dipendenti che hanno ricevuto formazione sulla cyber sicurezza
	Mantenere la certificazione ISO 37001 per doValue S.p.A.	Avviare l'iter per il mantenimento della certificazione ISO 37001	N/A
	Implementare l'intelligenza artificiale nel sistema di e-procurement	Avviare uno specifico progetto AI	N/A
	Integrare la valutazione dei rating ESG nel sistema di e-procurement	Integrare il questionario di valutazione dei fornitori con specifici quesiti in materia ESG che concorrono alla formazione del rating ESG	n. fornitori valutati secondo parametri ESG
	Fornire formazione sulla privacy all'85% dei dipendenti	Erogare un corso di formazione in materia privacy ai dipendenti	% dipendenti che hanno ricevuto formazione sulla privacy



2 VALORE AMBIENTALE

Capitolo 2. Valore Ambientale

Informativa ai sensi del Regolamento UE 2020/852 - Tassonomia Europea

Contesto normativo

La Tassonomia UE, introdotta dal Regolamento UE/2020/852 come parte del piano d'azione della Commissione Europea per riorientare i flussi di capitale verso un sistema economico più sostenibile, è un sistema di classificazione volto a stabilire quali attività economiche possano essere considerate sostenibili dal punto di vista ambientale nel contesto comunitario. Lo scopo della norma è quello di proteggere gli investitori privati dal greenwashing, aiutando allo stesso tempo le aziende a capire quali tipologie di investimento siano necessarie per rendere le loro attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale.

La Tassonomia UE stabilisce che le attività economiche possono essere considerate sostenibili dal punto di vista ambientale ("allineate") solo se possiedono caratteristiche specifiche che permettano di contribuire sostanzialmente ad almeno uno dei seguenti obiettivi ambientali:

1. Mitigazione dei cambiamenti climatici;
2. Adattamento ai cambiamenti climatici;
3. Uso sostenibile delle risorse idriche e marine;
4. Transizione verso un'economia circolare;
5. Prevenzione e controllo dell'inquinamento;
6. Protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi.

Per essere classificate come allineate le attività ammissibili devono:

- contribuire in modo sostanziale al raggiungimento di almeno uno dei sei obiettivi ambientali;
- non danneggiare significativamente nessuno degli altri obiettivi ambientali ("Do No Significant Harm");
- rispettare i criteri minimi di salvaguardia relativi ai diritti umani e del lavoro, alla corruzione, alla tassazione e alla concorrenza leale.

Il corpo normativo definito dalla Commissione europea è composto da atti delegati contenti gli allegati tecnici che definiscono le modalità di rendicontazione in termini di KPI e template di rendicontazione, oltre che la lista di settori, attività e criteri di vaglio tecnico per definire le attività economiche ammissibili e allineate. In particolare:

- Regolamento Delegato (UE) n. 2021/2139 (Regolamento Delegato sul clima), che presenta la lista delle attività economiche ammissibili e i relativi criteri di vaglio tecnico con riferimento ai primi due obiettivi climatici, mitigazione e adattamento al cambiamento climatico (rispettivamente all'Allegato I e Allegato II del Regolamento Delegato sul Clima);
- Regolamento Delegato (UE) n. 2021/2178 (Regolamento Delegato sull'Art. 8 o Regolamento Delegato sulla disclosure) contenente le disposizioni in materia di presentazione delle informazioni che le organizzazioni finanziarie e non finanziarie devono comunicare in merito alla metodologia utilizzata per la disclosure ai sensi della Tassonomia UE. Per gli enti creditizi in particolare, si fa riferimento agli allegati V, VI, XI per la disclosure qualitativa e XII;
- Regolamento Delegato (UE) n. 2023/2485 che modifica il precedente Regolamento Delegato (UE) 2021/2139, fissando criteri di vaglio tecnico supplementari;
- Regolamento n. 2023/2486 (Regolamento sui restanti obiettivi ambientali), che integra il Regolamento (UE) n. 2020/852, i relativi criteri di vaglio tecnico e che modifica il Regolamento Delegato sull'Art. 8.

Inoltre, con l'adozione del Regolamento Delegato (UE) 2026/73 della Commissione del 4 luglio 2025, il quadro della Tassonomia UE è stato aggiornato introducendo misure di semplificazione dell'informativa sulle attività ecosostenibili.
Il regolamento modifica, tra gli altri, il Regolamento Delegato (UE) 2021/2178 in materia di disclosure, prevedendo template di rendicontazione semplificati e un approccio maggiormente proporzionato basato sulla rilevanza economica delle attività.

Approccio del Gruppo doValue alla rendicontazione della Tassonomia UE
Il Gruppo doValue adotta un modello di business principalmente orientato alle attività di credit servicing, alla gestione di portafogli di crediti deteriorati (NPL) e ai servizi immobiliari correlati. L'acquisizione del Gruppo Gardant – e in particolare l'integrazione della SGR – ha consentito di ampliare l'offerta di servizi regolamentati e di rafforzare la presenza del Gruppo in segmenti di mercato ad elevata specializzazione tecnica, integrando competenze di asset management alle attività operative già consolidate.

Alla luce di tale evoluzione organizzativa e della natura mista del Gruppo, che combina attività non finanziarie e una componente residuale di asset management svolta tramite Gardant SGR, l'informativa prevista dalla Tassonomia UE è articolata in due sezioni distinte, al fine di rappresentarne in modo accurato le specificità:

- Rendicontazione ai sensi degli Allegati I e II del Regolamento Delegato (UE) 2021/2178, applicabile alle imprese non finanziarie.
- Rendicontazione ai sensi degli Allegati III e IV del Regolamento Delegato (UE) 2021/2178, rivolta ai gestori di attività finanziarie, con riferimento esclusivo alle attività svolte da Gardant SGR.

Inoltre, a partire dall'esercizio di riferimento, doValue redige la propria informativa sulla Tassonomia UE in conformità al Regolamento Delegato (UE) 2026/73.

Rendicontazione applicabile alle imprese non finanziarie
Materialità delle attività economiche del Gruppo doValue
In conformità a quanto previsto dall'Allegato I del Regolamento Delegato (UE) 2021/2178, come modificato dal Regolamento Delegato (UE) 2026/73, il Gruppo doValue ha condotto una valutazione puntuale delle proprie attività economiche, riferita al perimetro consolidato e ai tre indicatori richiesti dalla normativa — fatturato (Turnover), investimenti in conto capitale (CapEx) e spese operative (OpEx) — al fine di verificarne la rilevanza rispetto alla soglia di materialità del 10%.
L'analisi è stata sviluppata attraverso una mappatura sistematica delle attività svolte dalle società incluse nel perimetro di consolidamento, successivamente confrontate con l'elenco delle attività economiche definite negli Atti Delegati Clima e Ambiente. Sono state identificate in particolare:

- **l'attività 8.1 "Data processing, hosting and related activities"**, riconducibile ai servizi svolti da doData S.r.l.;
- **l'attività 7.7 "Acquisto e proprietà di edifici"**, considerata in via prudenziale per alcune società operative del Gruppo, con riferimento a casi specifici legati alla gestione e valorizzazione di asset immobiliari nell'ambito di mandati di servicing o property management;
- **l'attività 6.5 "Trasporto mediante motocicli, autovetture e veicoli commerciali leggeri"**, considerata esclusivamente con riferimento agli investimenti classificati come CapEx C dal Regolatore.

Sulla base di questa valutazione, è stata stimata l'incidenza delle attività potenzialmente ammissibili sui tre KPI della Tassonomia. Come già rilevato nell'esercizio precedente, tali attività presentano una incidenza residuale in termini di ammissibilità e pari a zero in termini di allineamento. L'applicazione della soglia di materialità del 10%,

prevista dalle misure di semplificazione introdotte dal Regolamento Delegato, ha confermato che la quota di attività riconducibili alla Tassonomia risulta inferiore alla soglia per tutti gli indicatori considerati.

Di seguito si riportano le informazioni di dettaglio relative ai singoli KPI della Tassonomia.

KPI e accounting policies
Il perimetro del Gruppo doValue soggetto ai requisiti del Regolamento (UE) 2020/852 coincide con il perimetro di consolidamento, includendo tutte le Legal Entities rientranti nell'area di reporting definita a livello di Gruppo.

Fatturato (Turnover)
Il denominatore del KPI è rappresentato dal Totale ricavi del Conto Economico Consolidato 2025. Per identificare la quota di ricavi ammissibili ai fini della verifica della soglia di materialità del 10%, è stato attivato un processo di analisi dettagliata delle voci contabili del Gruppo, selezionate con il massimo livello di granularità disponibile.

CapEx
Il denominatore comprende tutti gli incrementi agli attivi materiali e immateriali rilevati durante l'esercizio, al lordo di ammortamenti, svalutazioni e rivalutazioni, incluse le variazioni derivanti da rideterminazioni e dalle operazioni di aggregazione aziendale, ed escluse le variazioni di fair value.
Per determinare la quota di spese in conto capitale ammissibili e verificare la soglia di materialità del 10%, sono state mappate le componenti di CapEx riconducibili alle attività economiche identificate come potenzialmente ammissibili alla Tassonomia.

OpEx
Il denominatore del KPI OpEx non coincide con quello esposto nel bilancio consolidato, ma è limitato alle categorie previste dalla normativa europea:

- costi non capitalizzati relativi ad attività di ricerca e sviluppo;
- costi di riparazione e manutenzione;
- costi del personale legati alla manutenzione;
- costi di pulizia;
- misure di ristrutturazione degli edifici;
- locazioni a breve termine.

Le spese operative sono state selezionate utilizzando i conti economici gestionali del Gruppo, sia ai fini del numeratore che del denominatore. Per ulteriori informazioni sulle politiche contabili applicate, si rimanda alle Note Illustrative del Relazione Finanziaria Annuale 2025.

Modello 1 Quota di fatturato, spese in conto capitale (CapEx), spese operative (OpEx) derivante da prodotti o servizi associati ad attività economiche ammissibili alla Tassonomia o allineate alla tassonomia – Informativa per l'anno N (KPI di sintesi)

Esercizio finanziario	2025				Scomposizione per obiettivo ambientale delle attività allineate alla Tassonomia										
KPI	Totale	Quota di attività ammissibili alla Tassonomia	Attività allineate alla Tassonomia	Quota di attività allineate alla Tassonomia	Mitigazione dei cambiamenti	Adattamento ai cambiamenti climatici	Acqua	Economia circolare	Inquinamento	Biodiversità	Quota di attività abilitanti	Quota di attività di transizione	Attività non valutate considerate non rilevanti	Attività allineate alla Tassonomia nell'esercizio finanziario precedente (N-1)	Quota di attività allineate alla Tassonomia nell'esercizio finanziario precedente (N-1)
Testo	Valuta	%	Valuta	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	Valuta	%
Turnover	582.003.651,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8,9%	-	0%
CapEx	64.486.401,12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,3%	-	0%
OpEx	12.373.022,12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,6%	-	0%

Rendicontazione applicabile ai gestori di attività finanziarie

Gardant SGR, società di gestione del risparmio parte del Gruppo doValue, è specializzata in strategie di investimento alternative nel settore del credito in Italia. La sua attività si concentra sulla gestione di fondi di investimento alternativi (FIA), con un portafoglio focalizzato su crediti deteriorati (NPL) e unlikely-to-pay (UTP), sia secured che unsecured, e strumenti di private debt/direct lending. Con riferimento alla compilazione del template:

- il denominatore è calcolato come il totale delle attività finanziarie gestite escluse esposizioni verso amministrazioni centrali, banche centrali ed emittenti sovranazionali e derivati;
- tra le attività finanziarie della SGR non vengono rilevate esposizioni verso controparti di grandi dimensioni o che volontariamente rendicontano un'informativa ai sensi della Tassonomia UE; pertanto, le attività coperte dal KPI sono pari a zero.

Si specifica inoltre che il Gruppo doValue, in considerazione dell'ingresso di Gardant SGR al termine dell'esercizio 2024, ha valutato con riferimento al FY2024 di non pubblicare il template dedicato alla SGR e pertanto non viene fornita un'informativa comparativa a riguardo.

Template 2: Investment KPI[5]

	Esposizioni	%	Milioni EUR
1	**Totale attività finanziarie gestite**	100	707.815.526,09 €
2	**Attività finanziarie coperte dal KPI**	0	0
	% attività finanziarie coperte	% sulla base del fatturato	% sulla base delle CapEx
3	**Ammissibili alla Tassonomia**	0	0
4	Attività nel settore nucleare (6)	0	0
5	Attività nel settore dei gas fossili (7)	0	0
6	**Allineate alla Tassonomia**	0	0
7	Imprese soggette agli articoli 19 bis e 29 bis della direttiva 2013/34/UE	0	0
8	Di cui imprese non finanziarie	0	0
9	Di cui imprese finanziarie	0	0
10	Altre controparti coperte e beni immobili	0	0
11	Esposizioni incluse su base volontaria (8)	0	0
12	Attività di transizione	0	0
13	Attività abilitanti	0	0

[5] Riferimenti
(6) Di cui agli allegati I e II, sezioni 4.26, 4.27 e 4.28, del regolamento delegato (UE) 2021/2139.
(7) Di cui agli allegati I e II, sezioni 4.29, 4.30 e 4.31, del regolamento delegato (UE) 2021/2139.
(8) Conformemente all'articolo 7, paragrafo 3, del regolamento.
(9) Conformemente all'articolo 7, paragrafo 8, articoli a) e b) del presente regolamento.
(10) La cifra dovrebbe essere la stessa in entrambe le colonne.
(11) Conformemente all'articolo 6, paragrafo 1 ter, del regolamento. La cifra dovrebbe essere la stessa in entrambe le colonne.

	Esposizioni	%	Milioni EUR
14	Attività nel settore nucleare (6)	0	0
15	Attività nel settore dei gas fossili (7)	0	0
	Allineate alla Tassonomia per obiettivo	% sulla base del fatturato	% sulla base delle CapEx
16	Mitigazione dei cambiamenti climatici (CCM)	0	0
17	Adattamento ai cambiamenti climatici (CCA)	0	0
18	Acque e risorse marine (WTR)	0	0
19	Economia circolare (CE)	0	0
20	Inquinamento (PPC)	0	0
21	Biodiversità ed ecosistemi (BIO)	0	0
22	**Esposizioni non valutate**	0	0
23	Esposizioni che finanziano attività non valutate e non rilevanti delle controparti (9)	0	0
24	Esposizioni che finanziano controparti che fanno la dichiarazione di cui all'articolo 7, paragrafo 9, del presente regolamento (10)	0	0
25	Esposizioni non valutate considerate non rilevanti dall'entità comunicante (11)	0	0
	Scomposizione delle attività finanziarie coperte	%	Milioni EUR
26	Imprese soggette agli articoli 19 bis e 29 bis della direttiva 2013/34/UE	0	0
27	Di cui imprese non finanziarie	0	0
28	Di cui imprese finanziarie	0	0
29	Altre controparti coperte e beni immobili	0	0
30	Esposizioni incluse su base volontaria (8)	0	0

Group Weighted Average KPI

In linea con i chiarimenti pubblicati dalla Commissione a novembre 2024, che propongono per i gruppi misti la presentazione di un KPI a livello di gruppo ponderando i singoli KPI di Tassonomia sulla base della quota di ricavi generata dalle diverse linee di business, il Gruppo doValue fornisce un template aggiuntivo che sintetizza la rilevanza, in termini di ricavi, delle due informative rendicontate. Poiché non sono state individuate attività economiche allineate alla Tassonomia UE, il livello di allineamento a livello di Gruppo risulta pari a zero.

Media ponderata dei KPI relativi alle attività di gruppi allineate alla Tassonomia

Gruppo misto		Quota dei ricavi totali del gruppo (A)	KPI basato sul fatturato (B)	KPI basato sulle spese in conto capitale (C)	KPI basato sul fatturato, ponderato (A*B)	KPI basato sulle spese in conto capitale, ponderato (A*C)
A. Attività finanziarie	5.178.992,84 €	0,89%				
Gestione di attività finanziarie[5]	5.178.992,84 €	0,89%	0%	0%	0,00%	0,00%
			KPI relativo al fatturato (B)	KPI relativo alle spese in conto capitale (C)	KPI relativo al fatturato, ponderato (A*B)	KPI relativo alle spese in conto capitale, ponderato (A*C)
B. Attività non finanziarie	576.824.658,20 €[7]	99,11%	0%	0%	0,00%	0,00%
Totale dei ricavi del gruppo	582.003.651,00 €	99,11%	0%	0%	0,00%	0,00%
					Media KPI sulla base del fatturato	Media KPI sulla base delle spese in conto capitale
Media KPI del gruppo					0,00%	0,00%

[6] Totale dei ricavi di Gardant SGR.
[7] Il totale dei ricavi relativi alle imprese non finanziarie corrisponde con il totale dei ricavi consolidati di Gruppo.

ESRS E1 Cambiamenti climatici

In considerazione della natura delle proprie attività di credit servicing, il Gruppo genera impatti ambientali diretti limitati, principalmente riconducibili ai consumi energetici degli uffici, alla mobilità aziendale e all'utilizzo di risorse operative.

L'attenzione ai temi ambientali rappresenta uno dei pilastri della Policy di Sostenibilità del Gruppo e si integra nel più ampio sistema di gestione dei rischi e delle opportunità ESG.

Le azioni e iniziative messe in atto dalle strutture Facility delle società del Gruppo sono un esempio di diffusione di una cultura della Sostenibilità nel contesto aziendale. La volontà di contribuire attivamente a un futuro più sostenibile e il senso di responsabilità nei confronti dei propri Stakeholder portano doValue ad avere un'attenzione particolare verso i temi di Sostenibilità ambientale, grazie ad azioni concrete atte ad affrontare in maniera proattiva la sfida dell'inquinamento, ridurre gli impatti sull'ambiente generati dalle proprie attività e fare in modo che le future generazioni possano contare su un pianeta più pulito, vivibile e sostenibile. Il Gruppo si impegna inoltre a condividere e diffondere verso tutti i suoi Stakeholder comportamenti positivi e coerenti con i principi dello sviluppo sostenibile.

Governance

(ESRS E1, ESRS 2, GOV-3, par. 13)

La remunerazione variabile dell'Amministratore Delegato e dei Dirigenti con Responsabilità Strategiche non prevede obiettivi esplicitamente legati al cambiamento climatico. Per maggiori dettagli in merito alla remunerazione dei membri degli organi di amministrazione, direzione e controllo si rimanda al paragrafo "Ruoli, responsabilità e performance legati alla Sostenibilità (GOV-1, GOV-2, GOV-3)".

Strategia

Approccio del Gruppo alla mitigazione dei cambiamenti climatici (E1-1)

(ESRS E1-1, par. 17)

Il Gruppo doValue, allo stato attuale, non ha adottato un piano di transizione climatica. Tuttavia, monitora l'evoluzione del quadro regolamentare europeo e valuta progressivamente l'opportunità di sviluppare e formalizzare un piano di transizione climatica coerente con la strategia di Sostenibilità del Gruppo.

Impatti, rischi e opportunità rilevanti: interazione con la strategia e il modello di business (SBM-3)

(ESRS E1, ESRS 2, SBM-3, par. 18, 19)

Il Gruppo riconosce la potenziale rilevanza dei rischi climatici, sia fisici sia di transizione, in particolare nel lungo periodo. Alla data di rendicontazione, tuttavia, non è stata ancora condotta un'analisi dei rischi climatici con un livello di granularità tale da soddisfare pienamente tutti i requisiti informativi previsti dallo standard ESRS E1 SBM-3, ferma restando l'integrazione progressiva delle valutazioni climatiche nei processi di gestione dei rischi del Gruppo.
Il monitoraggio dei rischi climatici avviene attualmente nell'ambito del più ampio sistema di gestione dei rischi aziendali. In tale contesto, le diverse funzioni competenti contribuiscono all'identificazione e alla valutazione dei potenziali rischi legati al cambiamento climatico, che vengono considerati nei processi di risk management del Gruppo. La funzione Group Enterprise Risk Management ne assicura il coordinamento, supportando l'identificazione, la valutazione e la mitigazione dei principali fattori di rischio che possono influenzare le attività e la strategia del Gruppo.
Con riferimento alle attività operative, doValue valuta possibili esposizioni ai rischi climatici. L'esposizione diretta ai rischi fisici risulta al momento limitata, in quanto gli immobili connessi alle attività gestite non rappresentano asset operativi del Gruppo, ma garanzie associate alle esposizioni creditizie.

Il Gruppo continuerà a sviluppare progressivamente le proprie analisi sui rischi climatici, anche alla luce dell'evoluzione del quadro normativo e delle pratiche di mercato, al fine di rafforzare nel tempo l'allineamento ai requisiti previsti dagli standard ESRS.

Gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità

Processi di individuazione e valutazione di impatti, rischi e opportunità legati al clima (ESRS 2 IRO-1)

(ESRS 2 IRO-1, par. 20, 21)

Il processo di individuazione e valutazione degli impatti, dei rischi e delle opportunità viene dettagliato nel paragrafo "L'analisi di doppia rilevanza (IRO-1, IRO-2)", al quale si rimanda per maggiori dettagli.

doValue ha identificato una serie di impatti, rischi e opportunità connessi alle proprie attività operative e al contesto in cui opera. Tra gli impatti negativi figura l'uso inefficiente di energia elettrica e combustibili fossili presso le sedi del Gruppo, che contribuisce alla generazione di emissioni di gas a effetto serra. Parallelamente, il Gruppo genera impatti positivi attraverso l'acquisto di energia elettrica da fonti rinnovabili certificate e l'implementazione di iniziative di efficientamento energetico, che includono l'adozione di tecnologie e strategie mirate alla riduzione dei consumi energetici degli edifici.
In termini di rischi, doValue riconosce la crescente esposizione a fenomeni meteorologici estremi — quali tempeste, alluvioni o ondate di calore — resi più frequenti e intensi dal cambiamento climatico, che potrebbero danneggiare infrastrutture, interrompere la continuità operativa e comportare potenziali impatti finanziari negativi.
Oltre a tali elementi, il Gruppo individua anche opportunità legate al proprio impegno ambientale: l'adozione di comportamenti responsabili in materia di energia e clima contribuisce infatti al rafforzamento della brand reputation, migliorando la fiducia degli Stakeholder e il posizionamento del Gruppo quale operatore attento alla Sostenibilità e alla mitigazione degli impatti climatici.
Nell'individuazione e valutazione dei rischi nonché delle opportunità legate al clima, il Gruppo non ha utilizzato scenari climatici.

Politiche di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici (E1-2)

(ESRS E1-2, par 25a, 25b, 25c, 25d)

doValue vuole contribuire ad una crescita sostenibile, impegnandosi a ridurre gli impatti ambientali generati dalle proprie attività in riferimento all'utilizzo degli edifici, ai materiali utilizzati e alla mobilità delle sue persone. Inoltre, doValue intende promuovere tra dipendenti, collaboratori e fornitori la diffusione di una cultura di Sostenibilità ambientale, per creare una società più consapevole e rispettosa.

L'integrazione della Sostenibilità all'interno del sistema normativo aziendale ha portato infatti alla definizione della **Politica di Sostenibilità del Gruppo doValue** che fornisce i Principi Guida relativi agli ambiti sociali e ambientali individuati come prioritari. Tale Politica si applica a tutte le realtà del Gruppo ed è stata redatta coerentemente con i principi e i valori definiti dal Codice Etico, i Modelli di Organizzazione, Gestione e Controllo che le Società del Gruppo hanno adottato ai sensi del D.Lgs. 231/2001 e le altre policy e procedure approvate dal Consiglio di Amministrazione.
I destinatari della Policy sono gli organi sociali, i dipendenti, i collaboratori e tutti coloro che operano in nome e per conto delle società del Gruppo; nello svolgimento delle attività quotidiane tali soggetti si impegnano a rispettare i Princìpi Guida riportati all'interno della Policy e cooperare per il raggiungimento dei Target di Sostenibilità declinati rispetto a Persone, Ambiente e Futuro Sostenibile.
A livello operativo, al fine di rendere ancora più concreto l'impegno assunto, sono state redatte specifiche **"Linee guida sulle tematiche ambientali"**, allegate alla Policy di Sostenibilità, con l'obiettivo di definire buone prassi che

orientino i comportamenti quotidiani e i progetti che il Gruppo decide di sostenere a favore dell'ambiente, con particolare attenzione ai seguenti aspetti:

- riduzione del consumo di energia e di emissioni in atmosfera associate all'utilizzo di edifici, mezzi di trasporto di proprietà e strumenti di lavoro incrementando l'approvvigionamento di energia da fonti rinnovabili, attuando progetti di efficientamento energetico e utilizzando apparecchiature elettroniche più efficienti;
- politiche di approvvigionamento che considerino i parametri ambientali durante il processo di qualifica dei fornitori e, quando possibile, durante l'acquisto di prodotti e servizi;
- sensibilizzazione di dipendenti e collaboratori sull'importanza della tutela dell'ambiente attraverso attività di informazione e formazione, incoraggiando l'adozione di comportamenti consapevoli.

Con riferimento al perimetro Gardant, nell'ambito del processo di integrazione nel Gruppo, le società hanno progressivamente recepito e adottato la Policy di Sostenibilità di Gruppo.

Azioni e risorse relative per la mitigazione dei cambiamenti climatici (E1-3)

(ESRS E1-3, par 29a, 29b, 29c)

Il Gruppo doValue ha identificato un insieme di leve di decarbonizzazione mirate a ridurre progressivamente le proprie emissioni di gas serra. Le principali leve di decarbonizzazione messe in atto includono:

- **Efficienza energetica:** ottimizzazione dei consumi energetici attraverso l'implementazione di tecnologie avanzate e il miglioramento dei processi produttivi. Questo include l'uso di sistemi di gestione dell'energia per monitorare e ridurre i consumi, nonché l'adozione di pratiche di manutenzione preventiva per migliorare l'efficienza operativa;
- **Energie rinnovabili:** promozione di soluzioni energetiche a basso impatto ambientale, come l'utilizzo di energia proveniente da fonti rinnovabili. Il Gruppo sta esplorando l'installazione di pannelli solari e l'acquisto di energia verde da fornitori certificati, contribuendo così a ridurre la dipendenza dai combustibili fossili e a diminuire le emissioni di CO_2e;
- **Mobilità sostenibile:** incentivazione della mobilità a basse emissioni attraverso la promozione di soluzioni di trasporto green tra i dipendenti. Questo include l'adozione di veicoli elettrici o ibridi per la flotta aziendale, la promozione dell'uso di mezzi pubblici e biciclette, e l'implementazione di politiche di smart working per ridurre la necessità di spostamenti;
- **Compensazioni:** attivazione di progetti di compensazione delle emissioni attraverso iniziative di riforestazione. Per quanto riguarda gli aspetti economico finanziari connessi a tali iniziative, il Gruppo non dispone di un piano CapEx dedicato alle azioni di mitigazione.

A livello locale, in Italia, per le sedi in cui doValue non ha un controllo diretto sui consumi di energia, in quanto gestiti dalle proprietà degli stabili, la funzioni Facility richiede alle controparti una maggiore attenzione nella gestione delle risorse energetiche e vengono adottate misure generali per la riduzione dei consumi energetici, operando una redistribuzione dei dipendenti nei diversi piani degli edifici e adottando politiche di smart working.
In particolare, doValue nel 2017 ha avviato un progetto di riorganizzazione territoriale volto a razionalizzare gli spazi aziendali e a promuovere politiche di smart working. Questo progetto, tuttora in corso, ha consentito il rilascio graduale nel corso degli anni di diversi immobili ad uso uffici: nel 2019 sono state rilasciate le sedi di Brescia, Firenze, Messina, Perugia, Lecce, Padova, Verona Piazzetta Monte e Via Garibaldi; nel 2020 le sedi di Torino, Palermo e il 6° e 7° piano di Roma Via Mario Carucci; nel 2021 le sedi di Catania, Cagliari, Parma, il 4° piano di Milano Viale Brenta e il 3° piano di Verona Viale dell'Agricoltura; nel 2022 l'immobile di Roma Carucci oltre al 3° piano di Milano Viale Brenta; nel 2024 la sede di rappresentanza di Milano in Via Conservatorio. Nel 2025 infine, tenuto conto dell'integrazione in doValue del Gruppo Gardant è stato condotto uno studio volto a verificare sul territorio

la copresenza di più unità immobiliari e pertanto nell'anno 2025 nell'ambito del progetto Shield, è stato effettuato il rilascio della sede doValue di Bologna, Galleria Ugo Bassi 1 oltre lo stabile doValue di Verona. Inoltre, negli ultimi anni sono stati effettuati diversi interventi presso le sedi italiane di doValue per ridurre il consumo di energia e quindi gli impatti ambientali, in particolare:

- in accordo con la proprietà di Roma Lungotevere Flaminio (FINAMO), approfittando del rinnovo del contratto locatizio, sono stati sostituiti i vecchi gruppi frigoriferi ormai obsoleti e classificati come classe energetica elevata, con gruppi a pompa di calore dismettendo pertanto la centrale termica e riducendo significativamente i consumi di gas;
- presso la sede di Napoli sono state sostituite le lampade a neon con quelle a LED, mentre nelle sedi di Milano Brenta, Bari e Napoli sono stati installati rilevatori di presenza per l'accensione e lo spegnimento automatico delle luci;
- è stata avviata una campagna di sensibilizzazione tra le aziende di manutenzione per un maggiore controllo della temperatura all'interno degli ambienti di lavoro, impostando manualmente i gradi corretti sui termostati;
- nel 2025, in occasione del trasferimento del personale di Verona nei nuovi stabili di Viale del Commercio, è stato avviato un intervento di riqualificazione degli uffici, privilegiando l'utilizzo di materiali ecosostenibili, in particolare per le pitture, i pavimenti e gli arredi.

Infine, anche nel 2025 doValue ha favorito l'utilizzo di energia verde nelle proprie sedi italiane attraverso il rinnovo del contratto con la società Repower S.r.l. per la fornitura di elettricità prodotta da impianti alimentati da fonti rinnovabili situati sul territorio italiano. L'energia acquistata presenta "Garanzie di Origine (GO)" verificate dall'ente di certificazione TUV Italia, che attestano l'origine rinnovabile delle fonti utilizzate dagli impianti qualificati IGO.
Nei prossimi anni, il contratto firmato con Repower S.r.l. sarò esteso a tutto il perimetro immobiliare italiano ricomprendendo anche gli immobili legati all'integrazione in doValue del Gruppo Gardant.

La struttura, in linea con le politiche aziendali in materia di Sostenibilità, si avvale come ogni anno di un fornitore convenzionato (ERGO), che effettua audit presso gli immobili ad uso uffici rientranti nel perimetro Italia di doValue per verificare il rispetto della normativa di riferimento e dei decreti legislativi in materia ambientale. In particolare, nel 2025 queste attività sono state svolte presso l'edificio di Verona, Viale dell'Agricoltura e presso l'edificio di Roma, C. Europa.
Per il perimetro Gardant, le sedi di Roma, Milano e Genova, le più grandi in termini di superficie e concentrazione di dipendenti, sono state progettate con un'ottica orientata all'efficientamento energetico e delle risorse. Grazie all'installazione di apparati illuminanti a basso consumo e di sistemi di efficientamento elettrico ed idrico, viene ridotto l'impatto degli edifici sull'ambiente. Nel corso del 2025 circa il 95% di energia consumata nelle sedi principali del gruppo Gardant proviene da fonti rinnovabili.

doValue Cyprus, nel 2025, ha installato stazioni di ricarica per veicoli elettrici presso le proprie sedi di Cipro e, parallelamente, ha implementato diverse misure di efficienza energetica negli edifici, tra cui:

- ottimizzazione dell'uso degli impianti di climatizzazione, con spegnimento nelle aree comuni e sospensione durante i weekend e le festività;
- utilizzo di sistemi di illuminazione automatizzati con sensori e spegnimento delle luci nelle ore diurne;
- adeguamento dei sistemi di ventilazione per limitare i consumi elettrici;
- installazione di pellicole solari sui vetri per ridurre il surriscaldamento estivo e il fabbisogno di raffrescamento;
- miglioramento della compartimentazione degli spazi per evitare dispersioni energetiche.

Con riferimento al perimetro Grecia, in continuità con gli anni precedenti, la società ha dato seguito ad una serie di iniziative proprie per allinearsi alle pratiche del Gruppo, contribuendo così attivamente alle performance di Sostenibilità di doValue. In particolare, è proseguita l'installazione dei rilevatori di presenza per l'accensione/spegnimento automatico delle luci in alcuni edifici ed è stata portata avanti la sostituzione delle vecchie lampadine con soluzioni a LED.

In Spagna, doValue ha implementato una serie di azioni concentrandosi sulle seguenti aree chiave:

- **Mobilità sostenibile:** promozione di soluzioni di trasporto a minore impatto ambientale attraverso campagne di sensibilizzazione e programmi di incentivazione rivolti a dipendenti e clienti. Le iniziative includono l'utilizzo del trasporto pubblico, supportato da strumenti di welfare aziendale quali la Flexible Compensation, e il leasing di veicoli ibridi;
- **Incremento dell'uso di soluzioni di trasporto a basse emissioni:** monitoraggio dell'utilizzo del trasporto pubblico, dei servizi navetta aziendali e del leasing di veicoli ibridi, con adeguamento continuo dei programmi al fine di massimizzarne l'impatto in termini di riduzione delle emissioni;
- **Gestione delle emissioni di gas a effetto serra (GHG):** implementazione di un sistema di gestione delle emissioni più robusto e accurato, che consente il monitoraggio e la rendicontazione delle emissioni in modo trasparente ed efficiente. I dati raccolti sono utilizzati per individuare opportunità di riduzione e migliorare progressivamente le performance ambientali;
- **Efficienza energetica delle sedi:** mantenimento e miglioramento delle misure di efficienza energetica per ridurre i consumi e l'impronta di carbonio, anche tramite la stipula di contratti di fornitura elettrica con operatori che certificano una produzione di energia al 100% da fonti rinnovabili. In particolare, presso la nuova sede di Madrid, il fornitore di energia elettrica certifica che il 100% dell'elettricità fornita proviene da fonti rinnovabili.

Metriche e obiettivi

Obiettivi di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici (E1-4)

(ESRS E1-4, MDR-T, par. 72)

Il Gruppo doValue, alla data di rendicontazione, non ha individuato obiettivi quantitativi specifici riferiti alla mitigazione del cambiamento climatico o alla riduzione delle emissioni di gas a effetto serra (GHG). Tuttavia, il Piano Industriale 2024-2026, che integra 24 obiettivi qualitativi, definisce una serie di impegni che orientano l'azione del Gruppo verso una gestione più responsabile degli impatti climatici.

In particolare, gli ESG Target 2024-2026 di doValue relativi al pilastro "Ambiente" prevedono:

- sensibilizzazione della popolazione aziendale sulla mobilità sostenibile;
- incremento dell'utilizzo di trasporti pubblici o navette aziendali, nonché aumento del ricorso a soluzioni di noleggio di auto ibride;
- miglioramento della gestione delle emissioni di gas serra;
- mantenimento dell'efficienza energetica delle sedi principali.

Questi obiettivi, pur non rappresentando target quantitativi di riduzione delle emissioni, costituiscono impegni formali che esprimono la volontà del Gruppo di orientare gradualmente il proprio modello operativo verso una maggiore resilienza climatica e una migliore gestione degli impatti ambientali.

A livello locale, doValue Spain ha definito i seguenti target quantitativi di riduzione:

- riduzione del consumo di combustibili fossili della flotta a noleggio del 15% entro il 2030 (pari a circa il 3% annuo), mediante la promozione del noleggio di veicoli ibridi o elettrici e la riduzione dei chilometri percorsi dai dipendenti grazie al trasferimento della sede aziendale nel 2025;
- riduzione del consumo di energia elettrica negli uffici del 10% entro il 2026 (pari a circa il 5% annuo), attraverso l'implementazione di misure di efficienza energetica nella nuova sede operativa inaugurata nel 2025;
- riduzione delle emissioni derivanti dai viaggi di lavoro del 10% entro il 2030 (pari a circa il 2% annuo), mediante la promozione di riunioni virtuali e l'ottimizzazione degli spostamenti.
- riduzione del consumo di carta negli uffici del 10% entro il 2026 (pari a circa il 5% annuo).

doValue Spain si impegna inoltre a:

- mantenere l'efficienza energetica di tutte le sedi attraverso il monitoraggio dei consumi energetici complessivi. È prioritaria la locazione di uffici ad alta efficienza energetica e l'utilizzo di energia elettrica da fonti rinnovabili, fornite da operatori quali Cox Energía e Iberdrola. La nuova sede di Madrid è stata selezionata sulla base di criteri di efficienza energetica.
- aumentare l'utilizzo del trasporto pubblico e dei servizi di autobus aziendali, oltre che promuovere il noleggio di veicoli ibridi. Il miglioramento dell'accessibilità al trasporto pubblico presso la nuova sede facilita il raggiungimento di tale obiettivo.

Consumo di energia e mix energetico (E1-5)

(ESRS E1-5, par. 37a, 37b, 37c, AR34)

Il consumo di energia del Gruppo è legato principalmente all'utilizzo dei sistemi di illuminazione, di riscaldamento e condizionamento a servizio delle sedi, del data-center e delle server room, oltre ai consumi della flotta aziendale. In continuità con i precedenti anni, il Gruppo ha proseguito nell'intento di efficientare i propri consumi di energia verso il rinnovabile, ad esempio, in Italia, doValue ha provveduto a rinnovare il contratto di fornitura di energia elettrica proveniente da fonti rinnovabili per tutto il perimetro immobiliare. Per ulteriori azioni si rimanda al paragrafo "Azioni e risorse relative per la mitigazione dei cambiamenti climatici (E1-3)".

Nel 2025, sono stati effettuati affinamenti metodologici nel calcolo dei consumi, oltre che l'estensione del perimetro di rendicontazione per i consumi derivanti dalla flotta aziendale, portando ad un incremento dei consumi energetici complessivi e, in valore assoluto, anche delle fonti fossili, a fronte di un miglioramento del mix energetico, con una maggiore incidenza delle fonti rinnovabili.

Mix consumo energetico	UdM	2024	2025
Consumo totale di energia da fonti fossili	**MWh**	**7.192,39**	**7.400,60**
Quota di fonti fossili sul consumo totale di energia (%)	**%**	**84,07%**	**78,27%**
Consumo da fonti nucleari	**MWh**	**163,50**	**1,87**
Quota di fonti nucleari sul consumo totale di energia (%)	**%**	**1,91%**	**0,02%**
Consumo totale di energia da fonti rinnovabili	**MWh**	**1.199,16**	**2.052,88**
biomassa, biocarburanti, biogas, idrogeno da fonti rinnovabili	*MWh*	*0*	*0*
energia elettrica, calore, vapore	*MWh*	*1.199,16*	*2.052,88*
energia rinnovabile autoprodotta senza ricorrere a combustibili	MWh	0	0
Quota di fonti rinnovabili sul consumo energetico totale (%)	**%**	**14,02%**	**21,71%**
Consumo energetico totale	**MWh**	**8.555,05**	**9.455,34**

Si precisa che i consumi energetici riportati in tabella non corrispondono a quelli delle attività immobiliari considerate ad alto impatto climatico come da Regolamento delegato UE/2020/1818 e pertanto tale informativa sull'intensità energetica (consumo totale di energia rispetto ai ricavi netti) associata alle attività in settori ad alto impatto climatico risulta non applicabile.

Stime ed assunzioni

Con riferimento al perimetro Italia, i consumi energetici e del gas naturale delle sedi di doValue sono stati stimati sulla base della superficie occupata, ove non disponibili dati primari.

Con riferimento ai consumi energetici di doValue Greece, inclusi gas naturale, elettricità e carburanti (benzina e diesel), in assenza di dati completi, il calcolo è stato effettuato facendo ricorso a specifiche assunzioni e metodologie di stima.

In particolare, i consumi di gas naturale sono stati determinati sulla base dei dati disponibili, opportunamente annualizzati, delle informazioni fornite dai proprietari degli immobili in proporzione agli spazi occupati e, laddove i dati non fossero disponibili, mediante l'utilizzo di valori medi di riferimento per uffici comparabili.
In assenza di conferma circa l'origine rinnovabile dell'energia elettrica, i relativi consumi sono stati classificati come derivanti da fonti fossili.
Per quanto riguarda i consumi di benzina e diesel relativi alla flotta aziendale, le stime sono state effettuate sulla base di ipotesi standardizzate relative al chilometraggio annuo atteso per veicolo, ai consumi medi di carburante e, per i veicoli elettrici e ibridi plug in, ai profili di ricarica e ai fabbisogni energetici stimati.

Emissioni lorde di gas a effetto serra (Scope 1, 2, 3) ed emissioni totali di GES (E1-6)

(ESRS E1-6, par. 44, 48a, 48b, 49a, 49b, 51, 52a, 52b)

Il Gruppo monitora e rendiconta le proprie emissioni di gas a effetto serra (GES) secondo le principali categorie del **GHG Protocol.**

Le emissioni dirette di Scope 1 di doValue derivano dai consumi energetici riconducibili alle fonti direttamente controllate dal Gruppo, principalmente l'utilizzo di combustibili per il funzionamento degli impianti di climatizzazione negli edifici e, in misura residuale, dall'eventuale utilizzo della flotta aziendale.

Le emissioni indirette di Scope 2 di doValue sono generate dal consumo di energia elettrica acquistata da terzi per l'alimentazione delle sedi operative.

Le emissioni indirette di Scope 3 di doValue derivano dalla catena del valore a monte e a valle, includendo le emissioni, non direttamente controllate dal Gruppo, associate ai beni e servizi acquistati (Categoria 1), ai viaggi di lavoro (Categoria 6) e al pendolarismo dei dipendenti (Categoria 7).

Categoria	UdM	2024	2025
Emissioni GES Scope 1			
Emissioni GES lorde Scope 1	tCO_2eq	508,55	619,67
Percentuale emissioni Scope 1 coperta da sistemi regolamentati di scambio di quote di emissioni	%	0%	0%
Emissioni GES Scope 2			
Emissioni location-based	tCO_2eq	2.143,72	2.170,94
Emissioni market-based	tCO_2eq	2.637,31	2.003,38
Emissioni GES Scope 3			
Categoria 1. Servizi acquistati	tCO_2eq	N/A	9.179,67
Categoria 6. Viaggi di lavoro[8]	tCO_2eq	30,00	267,24
Categoria 7. Pendolarismo dei di-pendenti	tCO_2eq	7.268,00	8.361,21
Emissioni GES Totale			
location-based	tCO_2eq	9.950,27	20.598,74
market-based	tCO_2eq	10.443,86	20.431,18

[8] Si segnala che con riferimento a tale categoria, la variazione in aumento è dovuta all'estensione del perimetro di stima all'intero Gruppo.

Le emissioni di Scope 1, 2

Nel 2025, le emissioni di Scope 1 sono state pari a 620 tonnellate di CO_2 equivalente, mentre le emissioni di Scope 2 pari a 2.171 tonnellate di CO_2 equivalente location-based e 2.003 tonnellate di CO_2 equivalente market-based. L'incremento rispetto al 2024 è principalmente riconducibile ad affinamenti metodologici nel calcolo ed estensione del perimetro di rendicontazione.

La metodologia di calcolo delle emissioni di gas effetto serra segue i principi e le prescrizioni contenuti nella norma Corporate Accounting and Reporting Standard (versione 2004) del Greenhouse Gas Protocol. Nello specifico, al fine di esprimere il consumo energetico in MWh, come richiesto dai principi ESRS, sono stati applicati i seguenti fattori di conversione:

Combustibili fossili / Energia elettrica	Fattore di conversione (MWh)	Fonte
Gas naturale (Smc)	0,01100	DEFRA 2025 [Natural Gas, kg/smc -> Gross CV, kWh/kg -> MWh]
Diesel (l)	0,010561	DEFRA 2025 [Diesel (100% mineral diesel), Gross CV, kWh/litre -> MWh]
Benzina (l)	0,00968	DEFRA 2025 [Petrol (100% mineral petrol), Gross CV, kWh/litre -> MWh]
Energia elettrica (kWh)	1000	-

Ai fini del calcolo delle emissioni di CO_2 equivalente sono stati applicati i fattori di emissione riportati nella tabella che segue. Si specifica che ai fini del calcolo delle emissioni di Scope 2 si è fatto ricorso a specifici fattori a livello di Paese al fine di considerare il mix energetico nazionale e ottenere dati più puntuali.

Combustibili fossili / Energia elettrica	Fattore di emissione (CO_2e)	Fonte
Gas naturale (Smc)	0,1829	DEFRA 2025 [Natural Gas, Gross CV kWh -> kg CO_2e]
Diesel (l)	0,2520	DEFRA 2025 [Diesel (100% mine-ral diesel), Gross CV KWh -> kg CO_2e]
Benzina (l)	0,2416	DEFRA 2025 [Petrol (100% mine-ral petrol), Gross CV KWh -> kg CO_2e]
Energia elettrica (kWh) – Location based – Italia	0,2237	UNFCCC - IFI Dataset 2021 [gCO_2/kWh] – Italy
Energia elettrica (kWh) – Market based – Italia	0,4412	European Residual Mixes 2024 [gCO_2/kWh] - Italy
Energia elettrica (kWh) – Location based – Spagna	0,2087	UNFCCC - IFI Dataset 2021 [gCO_2/kWh] – Spain
Energia elettrica (kWh) – Market based - Spagna	0,2922	European Residual Mixes 2024 [gCO_2/kWh] - Spain
Energia elettrica (kWh) – Location based – Cipro	0,4380	UNFCCC - IFI Dataset 2021 [gCO_2/kWh] – Cyprus
Energia elettrica (kWh) – Market based – Cipro	0,6131	European Residual Mixes 2024 - [gCO_2/kWh] – Cyprus
Energia elettrica (kWh) – Location based – Grecia	0,3458	UNFCCC - IFI Dataset 2021 [gCO_2/kWh] – Greece
Energia elettrica (kWh) – Market based – Grecia	0,3671	European Residual Mixes 2024 - [gCO_2/kWh] – Greece

Le emissioni sono state calcolate applicando i fattori indicati nella tabella sopra e sono espresse in tonnellate di CO_2 equivalente. La CO_2e è l'unità di misura universale per indicare il potenziale di riscaldamento globale (GWP) di ciascuno dei sei gas serra, espresso in termini di GWP di un'unità di anidride carbonica. Viene utilizzata per valutare il rilascio (o l'evitamento del rilascio) di diversi gas serra rispetto a una base comune. I gas climalteranti tenuti in considerazione nel calcolo delle emissioni di Scope 1, 2, 3 del Gruppo sono definiti sulla base delle metodologie applicate e delle relative fonti emissive, e includono: CO_2, CH_4 e N_2O.

Le emissioni Scope 3

Categoria 1 – Beni e servizi acquistati

Per le emissioni associate ai beni e ai servizi acquistati, il calcolo viene svolto mediante metodologia ***spend based***, selezionando dal Conto Economico consolidato le categorie di spesa relative all'acquisto di software e servizi IT, alla consulenza esterna, servizi di pubblicità e marketing e ai consumi di carta e cartone, che complessivamente rappresentano oltre il 60% dei costi sostenuti dal Gruppo. Su tali voci vengono successivamente applicati i fattori di emissione del database ExioBase, utilizzati per la quantificazione delle emissioni correlate.

Categoria 6 – Viaggi di lavoro

La categoria comprende le emissioni generate dai viaggi di lavoro dei Dipendenti, calcolate utilizzando un approccio ***distance based***. Per il perimetro Italia (ad eccezione del Gruppo Gardant) e Spagna, i dati emissivi sono forniti puntualmente da un provider esterno, sulla base delle informazioni di viaggio di lavoro effettivamente registrati. Per i perimetri per i quali non sono disponibili dati emissivi, viene stimata un'emissione media per singolo viaggio di lavoro, calcolata sulla base dei dati disponibili, successivamente applicata al numero totale di trasferte effettuate a livello locale, incluse quelle riferite al Gruppo Gardant, al fine di determinare il valore complessivo delle emissioni a livello di Gruppo.

Categoria 7 – Pendolarismo dei dipendenti

Il Gruppo doValue rendiconta le emissioni generate dagli spostamenti casa-lavoro dei dipendenti applicando una combinazione di metodologie ***distance based*** e ***average data***, in conformità alle indicazioni del GHG Protocol Technical Guidance for Calculating Scope 3 Emissions. La rendicontazione si basa sulle analisi svolte per la predisposizione dei Piani di Spostamento Casa-Lavoro delle principali sedi italiane, in linea con le previsioni del MIMS[9]. Per le sedi di Verona, Milano e Roma, il Gruppo utilizza i dati puntuali forniti da un provider esterno, relativi alle emissioni connesse al pendolarismo dei dipendenti. Sulla base di tali informazioni viene stimata l'emissione media per singolo spostamento casa-lavoro, successivamente applicata al totale dei dipendenti del Gruppo per determinare il valore complessivo delle emissioni per la categoria.

Il Gruppo non ha identificato ulteriori categorie applicabili o rilevanti tra quelle comprese per lo Scope 3.

(ESRS E1-6, par. 53, 55, AR55)

INDICATORI DI INTENSITÀ EMISSIVA

Intensità emissiva rispetto ai ricavi netti (tCO_2eq/Euro)	UdM	2024	2025
location-based	%	0,00229	0,00354
market-based	%	0,00240	0,00351

Ricavi netti	2024	2025
Utilizzati per calcolare l'intensità di GES	435.145.000	582.003.651
Non utilizzati per calcolare l'intensità di GES (altro)	0	0
Totali	435.145.000	582.003.651

Indicatori di intensità emissiva

Per il calcolo degli indicatori di intensità emissiva si sono considerati i ricavi netti di Gruppo, per i quali si fa riferimento alle voci di Conto Economico.

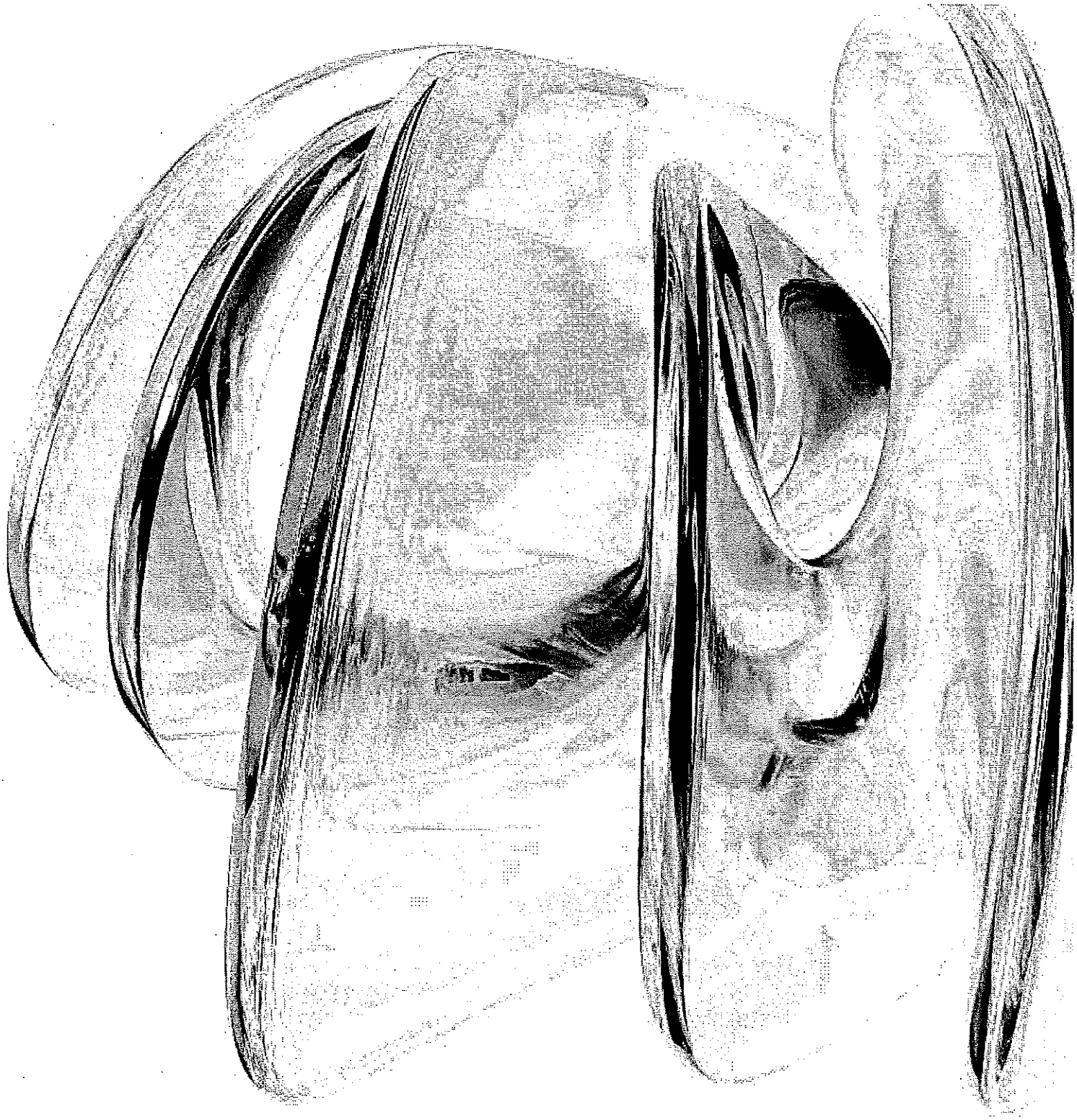
Altri progetti

Il Gruppo doValue compensa le emissioni derivanti dalle visite sui propri siti attraverso la tutela di foreste in crescita e contribuisce a contrastare il riscaldamento globale.

La partnership con LifeGate rappresenta per doValue un impegno concreto nella riforestazione, finalizzato a contrastare il riscaldamento globale.

Le emissioni imputabili al 2025 ammontano a 864 kg di CO_2 e sono state compensate tramite crediti di carbonio, generati grazie al contributo, alla conservazione e tutela di 643 mq di foreste in crescita all'interno del progetto Madagascar.

[9] Decreto Interministeriale n. 179 del 12 maggio 2021 che approva con Decreto Interdirettoriale n. 209 del 4 agosto 2021 le Linee guida per la redazione e l'implementazione dei PSCL – Piani degli Spostamenti Casa-Lavoro da parte dei Mobility manager.



3 VALORE PER LE PERSONE DELLA CATENA DEL VALORE

Capitolo 3. Valore per le persone della catena del valore

ESRS S1 Forza lavoro propria

Strategia

Il dialogo con gli Stakeholder sui temi della forza lavoro (ESRS 2 SBM-2)

(ESRS S1, ESRS 2 SBM-2, par. 12)

doValue promuove il benessere, la crescita delle sue persone e dell'organizzazione, favorendo una cultura basata su principi etici, sul rispetto dei diritti umani e sulla cura della salute e della sicurezza. In tal senso il Gruppo pone le proprie persone al centro del modello organizzativo assicurando che interessi, opinioni e diritti dei dipendenti siano considerati nelle principali decisioni di business. Tale approccio è formalizzato nella Strategia ESG 2024-2026 ed è supportato da politiche e strumenti applicabili alle società del Gruppo, nel rispetto delle specificità locali. In particolare, doValue si impegna attivamente a raccogliere e integrare i feedback dei dipendenti anche attraverso strumenti di Engagement Survey, tra cui Great Place to Work. La survey rappresenta un presidio fondamentale per comprendere il livello di soddisfazione, le esigenze e le aspettative dei dipendenti, contribuendo a orientare in modo consapevole le politiche HR e le azioni di miglioramento dell'ambiente di lavoro. Per ulteriori dettagli, si rimanda al capitolo ESRS 2 "Il dialogo con gli Stakeholder" (SBM-2).

Parallelamente, i programmi strutturati di formazione e sviluppo, insieme ai sistemi di valutazione delle performance, sostengono la crescita professionale delle persone e assicurano un allineamento con gli obiettivi aziendali, favorendo una cultura orientata al miglioramento continuo e alla valorizzazione dei talenti interni.

L'impegno del Gruppo in materia di tutela dei diritti umani è ulteriormente rafforzato dall'adozione di presidi specifici, tra cui, a titolo esemplificativo, il Codice Etico, il sistema Whistleblowing, la Policy D&I e la Policy Anti-Harassment. In continuità con le iniziative già implementate a livello locale negli esercizi precedenti (tra cui L'Equality Plan in Spagna) il Gruppo ha formalizzato tra gli Obiettivi ESG 2024-2026 il target di ottenere una certificazione per la parità di genere entro il 2026. Riconoscendo l'importanza dell'equilibrio tra vita privata e lavoro, doValue promuove iniziative di welfare e sistemi di gestione orientati al benessere dei dipendenti, con l'obiettivo di favorire engagement e contribuendo a una maggiore fidelizzazione e soddisfazione professionale.

Il Gruppo promuove la tutela della salute e la sicurezza sul lavoro attraverso presidi organizzativi e misure di prevenzione strutturate volte a ridurre il rischio di infortuni e malattie professionali.

Inoltre, il Gruppo ha avviato un processo strutturato di consultazione degli Stakeholder interni che contribuisce all'identificazione e la valutazione degli impatti, rischi e opportunità (IROs). Tra questi figurano le *Key Group Functions* (tra cui Risk Management, People & Sustainability, Procurement, Legal, Compliance, IT, Operations, Information Security, Product Strategy e altre funzioni), coinvolte attraverso una survey dedicata e un workshop mirato alla valutazione della significatività degli impatti in ottica di doppia rilevanza. In parallelo, gli ESG Ambassadors, figure strategiche impegnate nella diffusione della cultura della Sostenibilità all'interno del Gruppo e nei diversi Paesi, hanno dapprima partecipato a un workshop informativo sulle tematiche di Sostenibilità e successivamente hanno potuto esprimere la propria valutazione sulla materialità degli impatti attraverso la partecipazione a una survey online.

Attraverso tali iniziative, le opinioni e le competenze dei dipendenti contribuiscono alla definizione della strategia di Sostenibilità del Gruppo, alla gestione dei rischi e all'evoluzione del modello di business. Questo approccio garantisce che i diritti dei dipendenti, inclusi quelli connessi alla dignità, alla parità di trattamento, alle condizioni di lavoro e allo sviluppo professionale, siano pienamente integrati nei processi di governance e nelle decisioni strategiche del Gruppo, contribuendo alla creazione di valore sostenibile nel lungo periodo.

Impatti, rischi e opportunità relativi alla forza lavoro e interazione con la strategia (SBM-3)

(ESRS S1, SBM-3, par. 13 a, 13b)

doValue riconosce che gli impatti attuali e potenziali sulla propria forza lavoro sono intrinsecamente legati alla strategia e al modello di business. Attraverso valutazioni strutturate, tra cui l'analisi di materialità, sono stati identificati i principali rischi e opportunità legati ai dipendenti che influenzano le decisioni strategiche e guidano il miglioramento continuo in termini di benessere, sviluppo e inclusione del personale.

(ESRS S1, ESRS 2 SBM-3, par.14a, 14c, 14d, 16)

Il processo di individuazione e valutazione degli impatti, dei rischi e delle opportunità viene illustrato nel paragrafo "L'analisi di doppia rilevanza (IRO-1, IRO-2)".

Nell'ambito dell'analisi di doppia rilevanza, gli impatti, rischi e opportunità materiali individuati per la forza lavoro propria risultano strettamente connessi al modello di business del Gruppo e alla strategia di Sostenibilità. Tra essi rientrano la soddisfazione della popolazione aziendale favorita dall'inclusione, dalla valorizzazione della diversità e dalla parità di trattamento, nonché dall'offerta di piani di welfare e sistemi di gestione orientati alla tutela del benessere delle persone e dell'equilibrio vita lavoro.
Sono stati inoltre identificati impatti positivi relativi al potenziamento delle competenze professionali attraverso investimenti in innovazione tecnologica, sviluppo di digital skill e programmi di formazione, oltre all'adozione di sistemi strutturati di valutazione della performance e di percorsi personalizzati di crescita professionale.
La relazione tra questi elementi e la strategia è evidente: investire nel benessere, nello sviluppo delle competenze e nella valorizzazione del capitale umano sostiene la capacità dell'organizzazione sia di rispondere ai cambiamenti del mercato, sia di elevare la qualità dei processi, nonché di garantire la resilienza del modello operativo, rafforzando allo stesso tempo l'engagement e la retention del personale.
Gli impatti, i rischi e le opportunità rilevanti individuati nell'ambito dell'analisi di doppia rilevanza riguardano l'intera forza lavoro propria del Gruppo doValue, composta sia da lavoratori dipendenti e non dipendenti così come dettagliato nel paragrafo 3.1.3.2. Le persone di doValue (S1-6) e i lavoratori non dipendenti nella forza lavoro (S1-7).

(ESRS S1, ESRS 2 SBM-3, par.14 f, 14g)

Considerata la tipologia di business del Gruppo e i Paesi in cui esso opera – Italia, Spagna, Grecia e Cipro – non sono state individuate delle aree considerate a rischio di lavoro forzato e/o minorile.

(ESRS S1, SBM-3, par. 15)

Per doValue, le persone rappresentano un pilastro essenziale non solo per il loro contributo ai risultati aziendali, ma anche per il ruolo centrale che svolgono nel consolidare la cultura organizzativa e nel promuovere valori di responsabilità sociale ed etica. Il Gruppo riconosce quindi l'importanza di garantire un ambiente di lavoro che favorisca crescita professionale, benessere e sicurezza, promuovendo pari opportunità, inclusione e il pieno rispetto dei diritti umani.
Investire nel capitale umano è un elemento strategico della visione di Sostenibilità del Gruppo, generando valore nel lungo periodo non solo attraverso la performance economica, ma anche tramite il coinvolgimento attivo delle persone e lo sviluppo delle loro competenze in vista delle sfide future. In questo contesto, tutti i dipendenti sono considerati attori strategici per il successo del Gruppo, con un forte impegno verso la loro formazione continua e il riconoscimento del loro contributo nella realizzazione della missione aziendale.

Gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità

Politiche per i dipendenti del Gruppo (S1-1)

(ESRS S1-1, par. 20a) - Politiche a presidio dei diritti umani e condotta etica

Il Gruppo si impegna formalmente a promuovere e rispettare i diritti umani universalmente riconosciuti, in conformità con i principi sanciti nella Dichiarazione Universale dei Diritti Umani e del Global Compact delle Nazioni Unite, attraverso il rispetto del Codice Etico e l'applicazione della Politica di Sostenibilità.

Il Codice Etico, nello specifico, è adottato da tutte le società italiane ed estere del Gruppo e definisce l'insieme dei principi deontologici, dei doveri e delle responsabilità che il Gruppo assume per il raggiungimento degli obiettivi aziendali. In linea con il Codice Etico di Gruppo, doValue basa le proprie relazioni sui valori della correttezza, trasparenza e rispetto reciproco, evitando e rifiutando ogni approccio che possa risultare discriminante. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo "Politiche per la cultura d'impresa e all'etica aziendale (G1-1)".

Inoltre, l'integrazione della Sostenibilità all'interno del sistema normativo aziendale ha portato alla definizione della **Politica di Sostenibilità** del Gruppo doValue che fornisce i Principi Guida relativi agli ambiti sociali e ambientali individuati come prioritari per promuovere una cultura aziendale orientata allo sviluppo sostenibile. La Politica di Sostenibilità si applica a tutte le realtà del Gruppo ed è stata redatta coerentemente con i principi e i valori definiti dal Codice Etico, i Modelli di Organizzazione, Gestione e Controllo che le Società del Gruppo hanno adottato ai sensi del D.Lgs. 231/2001 e le altre policy e procedure approvate dal Consiglio di Amministrazione. I destinatari della policy sono gli organi sociali, i dipendenti, i collaboratori e tutti coloro che operano in nome e per conto delle società del Gruppo. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo "Politiche di mitigazione e adattamento ai cambiamenti climatici (E1-2)".

In particolare, per quanto riguarda i diritti dei lavoratori, il rispetto di tali diritti è garantito dall'osservanza della normativa vigente in materia di diritto del lavoro e diritto sindacale, a livello europeo, nazionale e settoriale, inclusa l'applicazione del Contratto Collettivo Nazionale.

(ESRS S1-1, par. 20b)

L'approccio del Gruppo mira ad assicurare non solo la tutela dei diritti fondamentali dell'uomo, ma anche il coinvolgimento attivo di tutti i lavoratori, facilitato dal continuo confronto con le rappresentanze sindacali.

In particolare, in Italia i sindacati dispongono di una sezione dedicata nella intranet aziendale. Il dialogo con le organizzazioni sindacali si basa su principi di trasparenza, non discriminazione e confronto costruttivo, con l'obiettivo di promuovere relazioni industriali collaborative e individuare soluzioni condivise a tuta del personale. A tal fine, sono attive commissioni dedicate al confronto su temi quali sviluppo professionale, polizze sanitarie, work-life balance e sistemi di remunerazione variabile. Con cadenza annuale, Il Gruppo organizza incontri dedicati in cui vengono fornite ai sindacati informazioni su vari argomenti, che saranno valutati dalle parti. Questi argomenti includono a titolo esemplificativo:

- **Prospettive strategiche:** andamento economico e produttivo, processi di riconversione e riposizionamento strategico, evoluzione dei modelli organizzativi, applicazione degli accordi sottoscritti e verifica delle ricadute degli accordi aziendali;
- **Profilo strutturale:** numero dei lavoratori, andamento dell'occupazione, trasferimenti e rotazioni, utilizzo dei contratti di lavoro, previsioni occupazionali, distribuzione territoriale degli sportelli, appalti in essere e lavoro agile;
- **Qualità delle risorse umane:** applicazione degli accordi su orari di lavoro, formazione, sviluppo professionale, sistema incentivante, flessibilità del lavoro, avanzamenti di carriera, provvedimenti disciplinari. Inoltre, specifiche commissioni di analisi lavorano per armonizzare i trattamenti a favore del personale in materia di sviluppo professionale, polizze sanitarie, equilibrio tra vita lavorativa e privata e sistemi di remunerazione variabile.

In Spagna il dialogo costante con i rappresentanti legali dei lavoratori assicura la collaborazione di tutte le parti coinvolte su tematiche che possono avere impatti significativi sull'organizzazione. Questo dialogo continuo è garantito sia tramite comunicazioni informali (e-mail, riunioni, annunci, call), sia grazie agli organismi formali di informazione, consultazione, partecipazione e negoziazione collettiva: Works Committee, Health and Safety Committee e Equality Committee.

A Cipro, il sistema delle relazioni sindacali è gestito dall'Human Department, che organizza incontri periodici per discutere tematiche che possono incidere sulle condizioni di lavoro. Nel corso dell'anno si svolgono sia riunioni ristrette nei diversi uffici regionali, sia incontri plenari in cui il senior management condivide con tutto il personale informazioni di carattere commerciale. Anche doValue Cyprus promuove incontri regolari con i rappresentanti delle organizzazioni sindacali a supporto dei processi di contrattazione collettiva, consultazione e confronto sulle condizioni generali di lavoro.

doValue Greece riconosce e tutela la libertà di associazione e il diritto alla contrattazione collettiva, supportando l'adesione dei dipendenti alle organizzazioni sindacali.

(ESRS S1-1, par. 20c)
Attraverso il dialogo costante con gli Stakeholder interessati, il Gruppo si assicura di identificare tempestivamente eventuali impatti negativi e di individuare i processi più adeguati a porvi rimedio in modo efficace.

(ESRS S1-1, par. 21)
Il Gruppo doValue ha aderito formalmente all'iniziativa Global Compact delle Nazioni Unite riconoscendo coerenza tra i dieci principi sostenuti dalle Nazioni Unite con il "Patto globale", gli Obiettivi ONU di Sviluppo sostenibile ("Agenda 2030", cui l'UNGC fa espresso riferimento), gli orientamenti espressi dal Codice Etico, dalla Carta dei Valori, nonché dalla nuova Policy D&I di Gruppo.

(ESRS S1-1, par. 22)
Il Codice Etico di doValue vieta espressamente "ogni tipo di attività che possa comportare lo sfruttamento o la riduzione in schiavitù di qualsiasi individuo, nonché ogni forma di sfruttamento del lavoro minorile e la sottoposizione del lavoratore a condizioni di lavoro o metodi di sorveglianza degradanti". Tale impegno è formalizzato nell'ambito del sistema di governance del Gruppo e riflette i principi fondamentali su cui si basa il modello di business di doValue, garantendo che le attività aziendali siano condotti nel rispetto dei diritti umani e della dignità dei lavoratori.

(ESRS S1-1, par. 23)
doValue si impegna da sempre a sviluppare su tutti i livelli organizzativi una cultura aziendale in materia di salute e sicurezza, in linea con le disposizioni normative vigenti nei Paesi in cui opera. Le società del Gruppo adottano misure organizzative e presidi volti a garantire adeguati standard di sicurezza per i propri dipendenti, favorendo al contempo modalità operative flessibili, ove applicabili, e assicurando la diffusione di comunicazioni interne dedicate ai temi di salute e sicurezza.

A livello italiano, il Gruppo gestisce gli aspetti legati alla salute e alla sicurezza delle persone attraverso misure organizzative conformi al D. Lgs. 81/2008. Inoltre, il presidio della tematica avviene attraverso le seguenti attività: l'analisi, la valutazione e la gestione dei fattori e delle condizioni di rischio, la sorveglianza sanitaria, la raccolta ed elaborazione dei dati relativi alla gestione della sicurezza e la realizzazione di programmi di informazione e formazione obbligatoria relativi alla sicurezza sul lavoro. Le attività di formazione, inoltre, non si limitano a quanto prescritto dalle normative: nel corso del 2025 sono proseguiti i programmi di formazione interna (formazione degli

addetti all'emergenza, Safety Induction per neoassunti ecc.) e il presidio delle tematiche di salute e sicurezza sul lavoro anche per la catena di fornitura; ai fornitori è infatti richiesto, in fase di prequalifica, di presentare il DVR e/o altra documentazione che certifichi la conformità alla normativa vigente. Per garantire il costante presidio dell'attività in materia di salute e sicurezza, sono state mantenute le regole di corporate governance, il sistema dei controlli interni, il sistema di deleghe e poteri conforme all'art. 16 del D. Lgs. 81/2008 della legge italiana, il Codice Etico.

Anche in Spagna vengono adottate le necessarie misure per garantire e assicurare l'adeguatezza delle condizioni di salute e di sicurezza nell'ambiente e nelle attività di lavoro. doValue Spain ha adottato un Occupational Risk Plan e una Politica di salute e sicurezza che definiscono le azioni nell'ambito della prevenzione del rischio professionale tra cui rileva, ad esempio, l'integrazione e l'applicazione del già citato Risk Prevention Plan, l'identificazione, l'analisi, la valutazione e il controllo dei rischi di salute e sicurezza, inclusi quelli psicosociali, la pianificazione e la prioritizzazione delle azioni e delle misure preventive, il monitoraggio della salute dei dipendenti e le attività di formazione e prevenzione. La tematica è presidiata anche per i fornitori, ai quali è richiesto di condividere il certificato di formazione in materia di salute e sicurezza sul luogo di lavoro per ogni dipendente e il certificato di idoneità al lavoro.

In Grecia, doValue assicura il presidio degli aspetti di salute e sicurezza sul luogo di lavoro secondo quanto previsto dalla normativa vigente, adottando anche misure ulteriori rispetto ai requisiti di legge. In fase di negoziazione con un fornitore di servizi/subappaltatore viene verificata la conformità rispetto ai requisiti normativi e ai regolamenti interni. La società adotta un Occupational Health Plan, che include la possibilità per i dipendenti di effettuare degli incontri con il medico competente, ed è prevista un'ispezione periodica al fine di prevenire situazioni pericolose all'interno degli uffici. Dal 2023 il servizio sanitario offerto ai dipendenti è stato ulteriormente rafforzato includendo prestazioni aggiuntive attraverso una partnership con un fornitore di servizi per la salute e la sicurezza dei dipendenti.

A Cipro, l'impegno nella tutela della salute e sicurezza dei dipendenti è formalizzato nella Politica di Salute e Sicurezza e si concretizza attraverso un Sistema di Gestione della Salute e Sicurezza sul Lavoro pienamente allineato ai requisiti della legislazione cipriota. Il sistema comprende risk assessment strutturati, formazione periodica dei dipendenti e un processo sistematico di incident reporting volto a ridurre i rischi operativi e legali. Sono inoltre previsti monitoraggio continuo e miglioramento costante delle pratiche di sicurezza, con revisioni periodiche da parte del management. Il sistema si applica anche ai lavoratori esterni, quali appaltatori, addetti alla manutenzione e visitatori, che possono essere influenzati dalle attività dell'organizzazione.

Il Gruppo si impegna ad individuare i pericoli e a valutare i rischi per garantire la salute e la sicurezza. I principali rischi in merito agli aspetti di salute e sicurezza legati alle attività del Gruppo possono essere individuati in quelli del settore terziario (ambiente di lavoro, impianti, utilizzo di attrezzature per ufficio, immagazzinamento di oggetti e materiali, impianti elettrici, incendio, fattori ergonomici ecc.).

A livello italiano, il Documento di Valutazione dei Rischi (DVR) definisce i rischi e, per ognuno di essi, il "Criterio di Valutazione" e le "Misure di Prevenzione e Protezione", che individuano le modalità di azione atte a prevenire l'accadimento di eventi dannosi correlati ai rischi. Nel corso del 2023, è proseguito l'aggiornamento del DVR in virtù dell'introduzione di nuove norme a livello di Testo Unico della Sicurezza (D. lgs. 81/08) che è stato pubblicato nel 2024. Tutte le informazioni relative alla sicurezza aziendale sono disponibili e costantemente aggiornate sulla intranet, insieme ai documenti rilevanti in materia.

A livello spagnolo, la Funzione Safety, Health and Welfare è preposta all'individuazione e alla valutazione dei rischi in materia di salute e sicurezza. Sono previsti degli audit interni biennali ed esterni ogni 4 anni sul processo di integrazione del sistema di prevenzione dei rischi professionali in Azienda, in conformità con il Regio Decreto 39/1997. Inoltre, su base trimestrale, vengono realizzate delle valutazioni dei rischi professionali da personale qualificato, analizzate e riportate poi al Safety and Health Committee per implementare eventuali nuove misure di prevenzione o mitigazione.

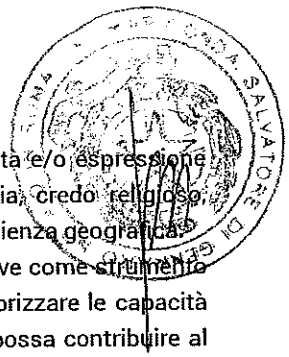
A Cipro, il processo di valutazione del rischio sul luogo di lavoro è realizzato attraverso un'analisi delle attività, degli ambienti di lavoro e delle eventuali attrezzature, nonché verificando le misure di controllo presenti, sempre secondo a quanto disposto per legge. Inoltre, il Responsabile della Salute e Sicurezza è approvato dal Ministero del Lavoro al quale vengono presentate annuali che includono valutazione dei rischi complete.

doValue Greece affida a un fornitore esterno qualificato la gestione del Sistema di Gestione della Salute e Sicurezza sul Lavoro (OHSMS) al fine di mantenere la conformità agli standard internazionali di sicurezza, come la ISO 45001, e di gestire in modo proattivo i rischi per la salute e la sicurezza. Al fornitore è richiesto obbligatoriamente di predisporre un Occupational Risk Assessment che identifichi le fonti dei rischi professionali, registri le condizioni di lavoro al fine di documentare le misure preventive già in essere e quelle da adottare in aggiunta. Inoltre, il fornitore offre servizi essenziali quali sviluppo delle politiche, gestione dei rischi, formazione dei dipendenti e audit interni periodici. Gli audit indipendenti e i servizi di certificazione esterna garantiscono il rispetto dei requisiti legali e regolamentari, assicurando un ambiente di lavoro più sicuro per i dipendenti, riducendo i rischi e dimostrando costante impegno verso il benessere del personale e la sicurezza operativa.

Per il Gruppo è fondamentale sviluppare nei dipendenti la consapevolezza dei rischi legati alla propria mansione, pertanto, si impegna a promuovere la cultura in ambito di salute e sicurezza tra le proprie persone attraverso corsi di formazione (obbligatori e non), seminari ed eventi focalizzati su tali ambiti. Continuano inoltre le attività di formazione su temi della salute e sicurezza connessi alle modalità di lavoro da remoto/in smart working.

I dipendenti hanno a disposizione diversi strumenti di comunicazione per segnalare eventuali pericoli e situazioni pericolose sul lavoro, potendo scegliere anche di allontanarsi o sottrarsi a circostanze che possano provocare lesioni o malattie professionali, come sancito dalle rispettive normative locali. Per le segnalazioni, è ovviamente garantito il rispetto dell'anonimato, a garanzia dei dipendenti contro ogni possibile ritorsione.
In caso di incidenti sul luogo di lavoro, i processi e le modalità di indagine vengono definiti all'interno dei documenti e delle procedure predisposti dalle varie controllate secondo la normativa vigente.
In tutte le società del Gruppo i dipendenti sono sottoposti a visite mediche periodiche sulla base dei requisiti delle leggi vigenti nei singoli Paesi.

(ESRS S1-1, par. 24a, 24b, 24d)
La valorizzazione delle persone, delle loro diversità e le politiche di inclusione rappresenta un elemento centrale della People Strategy e della strategia ESG di doValue, che si impegna a promuovere un ambiente di lavoro positivo e inclusivo, attento al benessere e alla sicurezza di tutti i suoi dipendenti e collaboratori.
In quest'ambito, doValue ha formalizzato il proprio impegno tramite l'adozione di policy e procedure ad hoc. In materia di diversità, inclusione e rispetto dei diritti umani ha adottato la Policy D&I di Gruppo, approvata dal Consiglio di Amministrazione nel settembre del 2023. La Policy D&I mira a prevenire ogni forma di discriminazione, promuovendo pari opportunità per l'intera popolazione aziendale e per tutti gli Stakeholder del Gruppo, tra cui azionisti, investitori, clienti, fornitori, Rete Esterna e comunità locali.



I Principi della Policy:

- Rispettare le diversità: contrastare ogni forma di discriminazione legata al genere, identità e/o espressione di genere, orientamento affettivo-sessuale, stato civile e situazione familiare, età, etnia, credo religioso, appartenenza politica e sindacale, condizione socioeconomica, nazionalità, lingua e provenienza geografica.
- Valorizzare le differenze: accogliere la diversità generazionale, di idee, opinioni e prospettive come strumento di miglioramento grazie all'unicità della storia e dell'esperienza di ciascuna persona. Valorizzare le capacità individuali e impegnarsi a creare un ambiente senza pregiudizi in cui ciascuna persona possa contribuire al massimo delle proprie potenzialità.
- Includere le diverse abilità: creare un ambiente di lavoro accessibile e inclusivo per tutti fornendo soluzioni adeguate per i dipendenti con disabilità, che possano favorire le attività e vedere riconosciuto il loro apporto professionale.
- Garantire e promuovere le pari opportunità: tutte le persone, indipendentemente dal genere, devono avere le stesse possibilità di crescita, sviluppo e successo professionale.
- Contrastare ogni forma di molestia, persecuzione, offesa e condotta inappropriata: assumere comportamenti in linea con la Policy D&I adottando un linguaggio appropriato che superi i vecchi stereotipi culturali e luoghi comuni e che sia inclusivo ed accogliente.
- Promuovere la conoscenza dei cd. pregiudizi impliciti (Unconscious Bias Awareness): favorire percorsi per superare il fenomeno dei pregiudizi impliciti, noti anche come bias o stereotipi inconsci, ovvero percezioni negative - non consapevolmente riconosciute o espresse - verso un gruppo di persone o singoli individui, con il risultato di produrre difficoltà di inclusione nei confronti di tali soggetti.

In coerenza con la Policy di Sostenibilità ed in sinergia con le diverse funzioni aziendali, il Gruppo monitora la corretta implementazione delle politiche sulla Diversity & Inclusion all'interno dell'organizzazione. L'inosservanza dei comportamenti richiesti potrà essere tempestivamente segnalata, da chiunque ne ravvisi l'esigenza, al fine di attivare il processo di analisi e approfondimento delle condotte e valutare eventuali interventi sanzionatori. Ove possibile, le segnalazioni potranno essere trasmesse anche al canale interno di Whistleblowing, secondo le Politiche e Procedure di Gruppo e Locali delineate nelle relative normative aziendali.

Sempre in ambito Diversity, tema particolarmente presidiato è quello relativo alla prevenzione delle molestie, anche attraverso il Labour, Sexual and Cyber Harassment Prevention Protocol, che definisce le modalità di gestione relativamente a qualsiasi segnalazione che possa manifestarsi in questo ambito. Il Protocollo prevede che tutti abbiano il diritto di ricevere un trattamento giusto, rispettoso e dignitoso, che non leda la privacy, nonché l'integrità fisica e morale della persona e che non sfoci in degradazioni o umiliazioni basate su criteri quali etnia, genere, religione, opinioni e ogni altra condizione o circostanza, inclusa la tipologia di rapporto di lavoro.
Nel 2024 il Gruppo ha adottato la Policy Anti-harassment che definisce chiaramente i comportamenti considerati inaccettabili, tra cui le molestie psicologiche e sessuali, e stabilisce le procedure per segnalare e gestire tali comportamenti. Ogni individuo ha il diritto di ricevere un trattamento equo, rispettoso e dignitoso, e di vedere rispettata la propria privacy e integrità fisica e morale. La Policy prevede anche misure di monitoraggio e revisione per garantire che le procedure rimangano aggiornate ed efficaci nel prevenire e affrontare le molestie.
Inoltre, la Policy Anti-harassment sottolinea l'importanza della formazione e della sensibilizzazione dei dipendenti su questi temi, promuovendo una cultura aziendale che valorizzi la diversità e il rispetto dei diritti umani.

In Spagna, è stato istituito un Equality Committee, come previsto dalla legge, che supervisiona tutte le tematiche relative alla diversità e alle pari opportunità. Inoltre, viene elaborato un Equal Opportunity Plan, negoziato e concordato con la Rappresentanza Legale dei lavoratori, in conformità con la Legge Costituzionale spagnola 3/2007. Questo piano mira a garantire l'effettiva uguaglianza tra uomini e donne e a creare un ambiente di lavoro inclusivo, che promuova il lavoro di squadra e valorizzi le opinioni diverse.

Allo stesso modo, doValue Greece si impegna a garantire pari opportunità ai propri dipendenti, trattando ciascun dipendente con giustizia, meritocrazia e obiettività, dalla selezione alle successive fasi di vita in azienda, inclusa la definizione di un piano formativo e l'applicazione delle politiche retributive. Ogni forma di discriminazione, molestia o intimidazione è considerata incompatibile con la cultura e i valori del Gruppo doValue. La società favorisce e promuove comportamenti non discriminatori attraverso una comunicazione interna che segue le logiche dell'inclusione e valorizza le diversità.

Anche doValue Cyprus valorizza la diversità e riconosce il significativo valore derivante dall'integrazione di un'ampia gamma di background, esperienze, prospettive, convinzioni e culture. Questo impegno si riflette nelle pratiche di selezione del personale, nei programmi di formazione e nell'approccio adottato in materia di retribuzione e benefit. Oltre a supportare i manager nell'implementazione delle politiche aziendali, la funzione People si impegna a:

- garantire che tutti gli annunci di lavoro e l'intero processo di selezione siano conformi agli standard anti discriminazione, promuovendo attivamente diversità e inclusione;
- mantenere canali di comunicazione aperti a tutti i livelli dell'organizzazione, assicurando a ogni dipendente l'accesso a meccanismi di feedback e segnalazione;
- fornire al personale tutti gli strumenti e i canali necessari per la segnalazione di eventuali episodi o incidenti;
- sviluppare e implementare programmi di riconoscimento che valorizzino il contributo dei dipendenti e favoriscano una cultura aziendale positiva e inclusiva;
- partecipare al Group Diversity and Inclusion Council;
- nominare e supportare una figura dedicata di Gender Equality Officer.

(ESRS S1-1, par. 24c)

L'attenzione alla Diversity si declina anche in relazione alla valorizzazione delle risorse diversamente abili. doValue promuove e tutela la diversità nel rispetto delle normative applicabili, anche con riferimento ai processi di assunzione e inserimento in Azienda di persone con disabilità.

L'attenzione alle condizioni delle persone con disabilità è testimoniata dalla presenza di numerose misure e iniziative volte a garantire l'accessibilità a tutti nelle strutture e abbattere le barriere e gli ostacoli - fisici e non - in ogni ambiente lavorativo; a titolo di esempio si riporta la presenza, in tutte le sedi principali alcune misure di accessibilità, tra cui:

- mezzi pubblici disponibili nelle vicinanze degli uffici;
- posti auto destinati ai disabili, siano essi dipendenti o visitatori;
- accesso agli edifici a livello strada, con porte di ingresso e hall adeguate;
- possibilità di spostamenti agevoli sia in verticale che in orizzontale all'interno degli edifici, attraverso ascensori e ampi corridoi.

Azioni e processi per la tutela e valorizzazione dei propri dipendenti (S1-2, S1-3, S1-4)

S1-2 – Processi di coinvolgimento della forza lavoro propria e dei rappresentanti dei lavoratori in merito agli impatti (ESRS S1-2, par. 27 a, par. RA 24d)

doValue si impegna a promuovere il valore delle sue persone e a creare un ambiente di lavoro che sia rispettoso, collaborativo ed inclusivo. Un approccio finalizzato alla valorizzazione e all'integrazione della diversità che si traduce in un costante ascolto delle esigenze dei propri dipendenti e in azioni volte a favorire il benessere individuale e aziendale. Tale impegno trova espressione negli obiettivi del Piano Industriale 2024-2026 del Gruppo.

Il Gruppo doValue considera fondamentale sviluppare una relazione con i propri Stakeholder basata sull'ascolto e sul dialogo costante e proattivo, per definire la propria strategia di business e creare valore condiviso nel lungo periodo. Tale impegno si riflette nelle iniziative di coinvolgimento dei dipendenti e nella promozione di un dialogo aperto e costruttivo con tutte le parti interessate.

Alla data di rendicontazione, doValue non ha formalmente allocato risorse dedicate specificamente alle attività di coinvolgimento dei lavoratori.

(ESRS S1-2, par. 27 b)

Per garantire un coinvolgimento continuo e strutturato della forza lavoro propria, il Gruppo doValue organizza una serie di attività regolari e strumenti di ascolto e dialogo, tra cui:

- **Survey Great Place to Work:** la survey, somministrata con cadenza annuale, permette di raccogliere feedback dai dipendenti riguardo alla loro esperienza lavorativa. I risultati del sondaggio sono utilizzati per identificare aree di miglioramento e sviluppare piani d'azione mirati a migliorare l'ambiente di lavoro. Per ulteriori dettagli sull'iniziativa, si rimanda al capitolo ESRS 2 "Il dialogo con gli Stakeholder" (SBM-2);
- **Brevi sondaggi di feedback:** somministrati dopo specifiche iniziative o progetti, al fine di garantire un miglioramento continuo e verificare l'allineamento delle attività alle aspettative del personale, rimodulando le azioni sulla base della voce dei dipendenti;
- **Company-wide Annual Townhall Meeting e Townhall locali:** incontri periodici finalizzati a fornire aggiornamenti costanti sulla strategia del Gruppo, sui risultati economico-finanziari, sui progetti in corso e sulle priorità aziendali, promuovendo trasparenza, allineamento e senso di appartenenza nei diversi Paesi in cui il Gruppo opera;
- **Quarterly People Meetings** organizzati dalla funzione HR, rivolti ai responsabili di funzione e articolati sui diversi perimetri organizzativi, con l'obiettivo di condividere aggiornamenti su progetti e iniziative People e raccogliere esigenze e suggerimenti specifici;
- **Momenti strutturati di confronto** integrati nel processo annuale di performance management, attraverso incontri periodici tra manager e collaboratori, volti a favorire un dialogo continuo su obiettivi, sviluppo professionale e benessere;
- **Incontri regolari tra People Partner ed employee**, quale canale costante di ascolto e supporto nella gestione dei processi HR;
- **Strumenti di comunicazione interna (e-mail, newsletter e intranet)** per garantire un'ampia diffusione di informazioni aziendali e favorire la partecipazione attiva alle iniziative di Gruppo;
- **Spazi di Condivisione e iniziative di engagement**, quali "Breakfast with the CEO", "Meet & Learns", "In Your Shoes", il Buddy Program, "Kids in the Office" e la campagna "doYouKnow", finalizzati a rafforzare la connessione tra le persone, favorire la condivisione delle conoscenze e consolidare l'Employee Value Proposition del Gruppo.

Oltre a queste attività strutturate, il Gruppo doValue organizza riunioni del personale dove i dipendenti possono discutere le loro preoccupazioni con la direzione e sollevare eventuali problematiche. Questi incontri sono fondamentali per mantenere un dialogo aperto e trasparente tra la direzione e i dipendenti.

Nel corso dell'anno di rendicontazione sono state inoltre implementate a livello locale una serie di iniziative lanciate dal Gruppo.

A Cipro, ad esempio, il dialogo con i dipendenti è supportato sia da canali diretti sia da strumenti strutturati di engagement, quali l'HR Booth annuale, la Employee Engagement Survey, i focus group e incontri periodici con il management. Il feedback raccolto consente di individuare eventuali aree di miglioramento e di definire azioni correttive condivise.

In Spagna, il coinvolgimento dei dipendenti si basa su consultazioni regolari con i lavoratori e i loro rappresentanti, in particolare per la gestione di impatti attuali o potenziali. Il Piano di Formazione viene definito annualmente sulla base dei bisogni emersi nelle performance review e delle esigenze identificate dai supervisori, per poi essere condiviso e approvato dalle rappresentanze dei lavoratori. A seguito della satisfaction survey, vengono inoltre attivati focus group dedicati allo sviluppo dell'action plan, con l'obiettivo di generare proposte concrete per migliorare i processi che non hanno raggiunto i risultati attesi.

In Grecia, il coinvolgimento dei dipendenti rappresenta un elemento centrale della cultura organizzativa. Vengono condotte periodicamente indagini sul coinvolgimento del personale, in particolare in occasione di cambiamenti strutturali o processi di trasformazione aziendale. È inoltre disponibile una HR helpline attiva quotidianamente,

che consente ai dipendenti di richiedere supporto, consulenza e orientamento su qualsiasi problematica legata all'ambito lavorativo.
In Italia, il coinvolgimento delle parti sociali avviene nel rispetto delle previsioni del CCNL applicato, che disciplina le modalità di consultazione e confronto con le rappresentanze dei lavoratori.

(ESRS S1-2, par. 27 c)
La funzione che supervisiona il corretto svolgimento delle attività sopra citate è People di Gruppo, che ricopre un ruolo sia di raccordo che organizzativo al fine di garantire che un confronto continuo con i dipendenti del Gruppo.

(ESRS S1-2, par. 27 d)
Il Gruppo doValue non dispone di un Accordo Quadro Globale (Global Framework Agreement). La tutela dei diritti umani dei lavoratori è garantita attraverso gli accordi formali e il quadro normativo applicabile nei diversi Paesi in cui il Gruppo opera.
In Spagna, tale tutela è supportata da accordi e protocolli formalizzati, tra cui l'Equality Plan, il Protocollo contro le molestie (incluse molestie sessuali, cyberbullismo e discriminazioni basate su orientamento sessuale, identità o espressione di genere), il Piano di Prevenzione dei Rischi Professionali, l'accordo sull'orario di lavoro e il Protocollo sul diritto alla disconnessione digitale. Tali strumenti contribuiscono a strutturare il dialogo con i lavoratori e a recepirne le esigenze in materia di condizioni di lavoro, sicurezza e benessere.
In Grecia, la protezione dei diritti dei lavoratori è assicurata dal rispetto della normativa nazionale e dalla stipula di accordi collettivi con le rappresentanze sindacali, che disciplinano aspetti quali condizioni di lavoro, trattamento equo, salute e sicurezza e meccanismi di risoluzione delle controversie. Attraverso tali accordi, l'impresa può recepire in modo strutturato le prospettive e le istanze della forza lavoro.
Per Italia e Cipro non sono stati indicati accordi formali ulteriori rispetto al quadro normativo e contrattuale applicabile nei rispettivi Paesi.

(ESRS S1-2, par. 27 e)
L'efficacia dell'engagement dei dipendenti viene monitorata continuamente, sostenuta da una cultura orientata al miglioramento costante. Questo processo è garantito da una combinazione di canali di comunicazione, sondaggi brevi amministrati regolarmente e KPI quali-quantitativi che permettono di valutare l'engagement e il suo impatto nel tempo. Al centro di questo processo si trova l'annuale People Engagement Survey (GPTW), che costituisce il punto di partenza per la definizione dell'Action Plan e delle iniziative finalizzate a migliorare l'ambiente di lavoro. Il monitoraggio delle azioni durante l'anno ne permette l'ottimizzazione, assicurando che l'engagement rimanga un obiettivo prioritario e si evolva in base al feedback continuo. Nelle diverse entity del Gruppo, questo approccio si declina attraverso strumenti specifici:
1. A Cipro l'efficacia del coinvolgimento si focalizza sul dialogo strutturato e la rappresentanza sindacale (per una descrizione degli strumenti vedasi il paragrafo 27b), oltre che sui risultati della survey Great Place to Work.
2. In Grecia, l'analisi dei risultati della survey Great Place to Work con un Trust Index del 71% ha portato all'attivazione di focus group dedicati e alla definizione di un piano d'azione per l'anno successivo, sviluppato con il coinvolgimento diretto dei dipendenti. L'implementazione delle misure è monitorata dal leadership locale, con aggiornamenti periodici alla funzione People di Gruppo, mentre le survey successive consentono di valutare nel tempo l'efficacia delle azioni intraprese.
3. In Spagna, l'engagement è supportato da un sistema articolato di strumenti condivisi con i rappresentanti dei lavoratori. Tra questi rientrano l'Equality Plan, che definisce misure per promuovere l'uguaglianza tra uomini e donne ed è monitorato semestralmente dall'Equality Committee; il Piano di Prevenzione dei Rischi Professionali, che include procedure per l'identificazione dei rischi da una prospettiva di genere e per la gestione dei lavoratori particolarmente sensibili, incluse le persone con disabilità. A questi strumenti si aggiungono il Working Time

Agreement, che introduce miglioramenti rispetto al contratto collettivo in materia di orario, permessi e ferie, il Digital Disconnection Protocol, che tutela il diritto dei dipendenti a non rispondere a comunicazioni fuori dall'orario di lavoro. Inoltre, a seguito della satisfaction survey, vengono attivati focus group dedicati allo sviluppo dell'action plan, con l'obiettivo di generare proposte concrete per migliorare i processi che non hanno raggiunto i risultati attesi.
4. In Italia, l'efficacia del coinvolgimento è valutata attraverso KPI qualitativi e quantitativi e tramite la People Engagement Survey (GPTW), che raccoglie opinioni sincere e costruttive sull'esperienza lavorativa e costituisce la base per la definizione dell'Action Plan annuale e delle iniziative volte a migliorare il workplace.

(ESRS S1-2, par. 28)
L'impegno del Gruppo per la diversità e l'inclusione garantisce che le voci di tutti i dipendenti, specialmente quelli provenienti da contesti marginalizzati o vulnerabili, siano ascoltate e valorizzate. Questo si traduce nell'ascolto attivo delle esigenze delle persone attraverso incontri one to one, riunioni regolari con i People Business Partners e incontri periodici con i sindacati dei dipendenti, che permettono di intraprendere azioni concrete per promuovere il benessere individuale e aziendale. Nelle diverse entity del Gruppo, questo approccio si traduce in strumenti e modalità pensati per comprendere più a fondo le esigenze delle persone che possono trovarsi in condizioni di particolare vulnerabilità. Le dinamiche locali, pur differenti, condividono un obiettivo comune: garantire ascolto, inclusione e attenzione alle specificità di ciascun gruppo della forza lavoro.
In Grecia, il dialogo con i rappresentanti dei dipendenti e con gruppi specifici della popolazione aziendale consente di identificare tempestivamente eventuali sfide vissute da lavoratori appartenenti a categorie potenzialmente marginalizzate. Questo confronto continuo supporta lo sviluppo di misure dedicate e politiche mirate, in coerenza con la Diversity & Inclusion Policy locale e con il più ampio impegno del Gruppo per la promozione di ambienti equi e inclusivi.

In Spagna, l'Equality Committee costituisce il canale strutturato per raccogliere e rappresentare le istanze delle donne, contribuendo a monitorare la parità di genere e a indirizzare gli interventi necessari. Per le persone con disabilità, l'azienda realizza colloqui individuali, spesso con il supporto di organizzazioni non profit specializzate, che aiutano a comprendere con maggiore profondità le diverse esigenze e situazioni. Altri gruppi minoritari — come persone immigrate o appartenenti a comunità diverse — vengono coinvolti attraverso confronti personalizzati, sostenuti da reti esterne quali ECDI Network e Acoge Network, che rafforzano la capacità di ascolto e mediazione culturale dell'organizzazione.

A Cipro, il dialogo diretto con i dipendenti a rischio di marginalizzazione, come le persone con disabilità, rappresenta un elemento centrale dell'approccio adottato. L'azienda promuove un confronto aperto, invitando tutti i dipendenti a rivolgersi alla funzione People per condividere preoccupazioni, segnalare criticità o richiedere supporto in riferimento a gruppi vulnerabili o meno rappresentati. Questo modello favorisce un clima di fiducia e consente di individuare tempestivamente aree di miglioramento.
In Italia, l'efficacia del coinvolgimento viene monitorata attraverso una combinazione di KPI qualitativi e quantitativi e, soprattutto, tramite la People Engagement Survey (GPTW), che raccoglie opinioni sincere e costruttive sull'esperienza lavorativa complessiva. I risultati della survey rappresentano la base per la definizione dell'Action Plan annuale e orientano lo sviluppo di iniziative mirate a migliorare l'ambiente di lavoro, con particolare attenzione alle esigenze dei gruppi più esposti a potenziali criticità.

Questo insieme di strumenti permette al Gruppo doValue di mantenere un ascolto costante e sensibile verso le esigenze dei lavoratori più vulnerabili, traducendo le loro esperienze in iniziative che promuovono un ambiente di lavoro inclusivo, rispettoso e realmente attento al benessere di ciascuno

S1-3 – Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai lavoratori propri di sollevare preoccupazioni

(ESRS S1-3, par. 32a, 32b)

Per il Gruppo doValue il dialogo con i dipendenti è un elemento essenziale per instaurare una relazione basata sui principi di trasparenza, collaborazione e condivisione. Nonostante l'analisi di doppia rilevanza non abbia individuato impatti negativi relativi alla forza lavoro proprio, il Gruppo, attraverso i canali di comunicazione adottati, si pone l'obiettivo di ridurre gli impatti negativi sulla forza lavoro propria, attraverso un approccio proattivo e preventivo. doValue, attraverso il dialogo aperto e costruttivo, intende costruire un ambiente di lavoro sicuro, inclusivo e rispettoso in cui ciascun lavoratore possa sentirsi protetto e valorizzato. In coerenza con tale approccio, nelle diverse geografie in cui il Gruppo opera sono attivi processi e canali dedicati alla gestione di eventuali impatti negativi e alla raccolta delle istanze dei lavoratori.

In Italia, i dipendenti possono rivolgersi ai canali ufficiali disponibili sulla intranet aziendale, che costituiscono il punto di accesso per segnalazioni e richieste di assistenza. Le segnalazioni vengono prese in carico dalle funzioni competenti e gestite secondo procedure interne che prevedono analisi della criticità, eventuale attivazione di misure correttive e monitoraggio nel tempo.

A Cipro, vengono organizzati regolarmente staff meetings che offrono ai dipendenti l'opportunità di discutere preoccupazioni e temi legati al contesto lavorativo con il management. Il People Department promuove inoltre focus group e HR booth sessions annuali, incoraggiando i dipendenti a condividere suggerimenti e segnalare aspetti che richiedono attenzione, contribuendo così a un processo di ascolto continuo e strutturato.

In Grecia, l'azienda applica un processo formalizzato per la gestione di impatti negativi effettivi o potenziali, che comprende identificazione e valutazione della criticità, definizione di misure correttive (incluse eventuali revisioni di policy o interventi compensativi). I dipendenti possono inoltre effettuare segnalazioni attraverso un sistema di whistleblowing conforme alla Direttiva UE 2019/1937, che garantisce riservatezza, anonimato e protezione da ritorsioni, mediante piattaforma IT dedicata, e-mail, linea telefonica o segnalazione orale.

In Spagna, la gestione delle esigenze della forza lavoro si fonda su canali aziendali attivi (mailbox dedicate e funzioni Employee Relations, Health and Wellness ed Employee Experience) e su un dialogo costante con i rappresentanti dei lavoratori. I risultati delle job satisfaction survey sono analizzati per individuare eventuali rischi o criticità e, ove necessario, sono attivati focus group finalizzati alla definizione di misure correttive.

Attraverso queste diverse modalità, il Gruppo promuove un sistema di ascolto coerente e diffuso, che sostiene il benessere delle persone e rafforza la capacità dell'organizzazione di rispondere in modo responsabile, trasparente e partecipato alle esigenze di chi lavora ogni giorno per contribuire al successo di doValue.

(S1-3 DP 32c, 32d, 32e)

I Gruppo doValue garantisce alla propria forza lavoro meccanismi strutturati e trasparenti per la gestione dei reclami e delle segnalazioni relative a problematiche che coinvolgono il personale. A livello di Gruppo, questo sistema è disciplinato da un quadro di policy organico — il Codice Etico, l'Anti- Harassment Policy e la Whistleblowing Policy — che definisce principi, responsabilità e modalità operative, assicurando un processo omogeneo e coerente in tutte le geografie.

Nelle diverse realtà locali, tali meccanismi sono declinati tenendo conto delle specificità normative e organizzative. A Cipro, per esempio, le modalità di presentazione e gestione dei reclami trovano ulteriore riferimento nel Codice di Condotta nazionale, che rafforza il quadro di tutele previsto a livello di Gruppo.

In Italia, la supervisione delle segnalazioni è affidata alla funzione Health & Safety, che ne garantisce la presa in carico, la corretta gestione e il rispetto delle procedure interne. L'approccio prevede un'analisi puntuale dei casi, l'attivazione di eventuali misure correttive e un monitoraggio continuo degli esiti.

In Grecia, ogni segnalazione viene assegnata a un responsabile dedicato — generalmente appartenente alle funzioni

HR o al management — assicurando accountability, coerenza nella gestione e trasparenza comunicativa. Durante l'intero processo, i dipendenti vengono informati sugli avanzamenti e, al termine della procedura, viene richiesto un feedback per valutare la qualità della gestione e individuare eventuali aree di miglioramento.
In Spagna, ciascun canale di comunicazione è affidato a un referente incaricato della raccolta delle segnalazioni e della loro trasmissione ai comitati competenti, composti congiuntamente da rappresentanti aziendali e dei lavoratori. Questi comitati monitorano l'evoluzione dei casi, verificano l'efficacia delle misure intraprese e garantiscono una gestione condivisa e trasparente delle criticità.
Attraverso questo modello integrato, il Gruppo assicura un sistema di ascolto e gestione delle segnalazioni che tutela le persone, promuove un clima di fiducia e rafforza una cultura aziendale basata su responsabilità, equità e rispetto reciproco.

(ESRS S1-3, par 33)
Il Gruppo doValue mette a disposizione dei dipendenti diversi canali di segnalazione, assicurando che le questioni siano affrontate efficacemente mantenendo alti standard di riservatezza e integrità. Il sistema di segnalazione Whistleblowing è disciplinato dalla Policy di Gruppo Whistleblowing e da procedure operative adottate dalle diverse società a livello locale. In particolare, la Procedura "Utilizzo e gestione del canale di segnalazione delle violazioni ("Whistleblowing")" applicabile alle società del perimetro Italia viene messa a disposizione dei dipendenti grazie alla sua pubblicazione nella intranet aziendale e mettendone un estratto a disposizione nei locali di accesso all'azienda. Inoltre, per garantire maggiore consapevolezza dei dipendenti circa l'esistenza di tali strutture e processi, il Gruppo, nell'ambito del piano di formazione, coordinato dalla funzione People, si impegna a fornire ed aggiornare la formazione obbligatoria sul Whistleblowing a favore di tutti i dipendenti, così da evidenziare le specifiche procedure da seguire e le possibili conseguenze nel caso si verifichino comportamenti inappropriati. Per maggiori dettagli, si rimanda al paragrafo "Politiche relative alla cultura e all'etica aziendale (G1-1)".

S1-4 — Interventi su impatti rilevanti per la forza lavoro propria e approcci per la mitigazione dei rischi rilevanti e il perseguimento di opportunità rilevanti in relazione alla forza lavoro propria, nonché efficacia di tali azioni
(ESRS S1-4, par. 38c, 38d, 40a) - Azioni per l'equilibrio tra vita professionale e vita privata
doValue si impegna a creare condizioni lavorative che promuovano il benessere ed il giusto equilibrio tra vita privata e lavoro (work-life balance) affinché i dipendenti possano esprimere il meglio di sé e si generi un clima aziendale che garantisca benessere sociale e produttività aziendale. Per questo doValue offre a tutti i dipendenti, in base a ruolo, responsabilità ed anni di seniority, un programma di benefit e iniziative di welfare aziendale volto ad accrescere la motivazione ed il livello di engagement delle proprie persone.
Nel corso del 2025, gli investimenti nelle attività di welfare previste dal Gruppo sono stati pari a 12,154 milioni di euro, in significativo aumento rispetto agli oltre 7,34 milioni registrati nel 2024; tale crescita è principalmente attribuibile all'integrazione del Gruppo Gardant.

Per favorire l'equilibrio tra vita privata e lavorativa, doValue offre ai propri dipendenti numerosi servizi e iniziative, tra cui la possibilità di lavorare in modalità smart working, permessi studio e programmi di sostegno alla maternità e alla paternità.
In particolare, a fine 2025 è stato siglato il nuovo accordo sindacale per lo smart working, che valorizza l'esperienza maturata in questi anni e conferma il lavoro ibrido come modello di organizzazione del lavoro capace di soddisfare le esigenze strategiche e operative aziendali e la migliore conciliazione vita-lavoro.
Inoltre, è utile segnalare in questa sede l'attenzione che doValue dedica ai propri dipendenti anche in occasione della cessazione del rapporto; infatti, sono presenti meccanismi volti ad agevolare la continuità lavorativa e la gestione delle uscite per pensionamento o conclusione del rapporto di lavoro.

Oltre a quanto già previsto dal Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro (ove applicabile), in coerenza con i diversi livelli di inquadramento e con la normativa interna, doValue Italia offre ai dipendenti con contratto di secondo livello i seguenti benefit, applicabili indistintamente dalla sede in cui operano e dalla durata del rapporto di lavoro subordinato:

- assegnazione di auto a uso promiscuo;
- assegnazione di alloggio in sub-locazione o comodato gratuito o attraverso contribuzione in busta paga;
- contribuzione integrativa al Fondo di Previdenza complementare;
- polizza assicurativa sanitaria;
- polizza assicurativa infortuni professionale ed extra-professionale;
- piattaforma Welfare;
- piattaforma Health & Wellness;
- piattaforma Well being;
- piattaforma Mobility management.

Inoltre, dal 2023 doValue consente di godere di permessi studio oltre il limite massimo fissato dalla contrattazione collettiva di riferimento, e, in aggiunta a ciò, ha raddoppiato le ore di permesso per visite mediche, da 10 a 20. Continuano ad essere garantite le borse di studio ai figli dei dipendenti, in adempimento a quanto previsto dal CCNL. Inoltre, il welfare aziendale prevede un piano di Flexible Benefits che consente ai dipendenti di impiegare il proprio premio di produzione in servizi personalizzabili e aumentare la propria capacità di spesa.

Anche in Spagna il Gruppo prevede l'erogazione di benefit a tutti i dipendenti, senza distinzione legata alla tipologia di contratto. L'obiettivo di doValue Spain è promuovere una cultura aziendale che favorisca l'equilibrio tra la vita personale e il lavoro, con l'ambizione di attrarre nuovi talenti e favorire il benessere sul posto di lavoro nella convinzione che un dipendente motivato e allineato con i valori e gli obiettivi del Gruppo porti un chiaro beneficio a tutta la comunità aziendale. Oltre ai benefit offerti nella sfera della salute (come, ad esempio, la copertura sanitaria e la promozione di campagne di prevenzione), è previsto un piano di flexible benefit con iniziative volte a sostenere una migliore work-life balance e supportare la genitorialità tra cui l'orario flessibile in entrata e in uscita, il Protocollo di disconnessione digitale, la possibilità di fruire di permessi aggiuntivi legati a questioni familiari, lo smart working e, a partire dal 2023, l'estensione del congedo parentale a 18 settimane, in linea con le previsioni normative. doValue Spain ha ulteriormente rafforzato il proprio impegno introducendo misure aggiuntive a supporto del benessere complessivo dei dipendenti. Sono stati potenziati i piani di welfare e le politiche di lavoro flessibile, includendo modalità di lavoro da remoto e modelli ibridi, e sono stati introdotti programmi strutturati di assistenza ai dipendenti (EAP) e servizi dedicati alla salute mentale, come counseling e iniziative di prevenzione del disagio psicologico.
Per prevenire situazioni di burnout o sovraccarico, l'Azienda ha implementato misure specifiche di gestione dei carichi di lavoro, prevedendo anche la possibilità di congedi temporanei nei casi più complessi.

I benefit offerti a tutti i dipendenti di Cipro comprendono l'assicurazione sanitaria e misure previdenziali, erogate tramite specifici fondi. È inoltre offerta la possibilità di usufruire dell'orario flessibile e di scontistiche per l'iscrizione in palestra. doValue Cyprus ha ampliato ulteriormente il proprio impegno verso il benessere e lo sviluppo della forza lavoro introducendo nuove iniziative mirate, tra cui programmi strutturati di gestione dello stress, attività sportive e di team building — come i tornei di padel — e un programma medico completo che rafforza la tutela della salute fisica e mentale.

doValue Greece promuove il benessere della propria forza lavoro attraverso un insieme di iniziative che sostengono l'equilibrio tra vita professionale e personale. L'Azienda adotta modalità di lavoro flessibili — orari personalizzabili, lavoro da remoto e modelli ibridi — per rispondere alle diverse esigenze dei dipendenti e favorire una maggiore autonomia organizzativa.

A supporto della salute fisica e mentale sono attivi programmi di wellness che includono abbonamenti fitness, workshop di mindfulness, corsi di gestione dello stress e check up sanitari periodici. Il benessere psicologico è ulteriormente rafforzato da programmi di assistenza ai dipendenti (EAP) e servizi di counseling, mentre politiche dedicate ai congedi e al sostegno alla famiglia contribuiscono a creare un ambiente inclusivo e attento alle necessità personali.
Per rafforzare la coesione interna e il senso di comunità, vengono organizzate attività sportive e iniziative di team building, insieme a programmi di volontariato e impatto sociale che favoriscono il coinvolgimento attivo delle persone. L'efficacia di queste iniziative è monitorata attraverso survey periodiche, che consentono di valutare il livello di benessere della forza lavoro e orientare eventuali interventi di miglioramento.

(ESRS S1-4, par. 38 c, d) - Azioni per la formazione e sviluppo delle competenze
Per doValue, la formazione e lo sviluppo professionale sono elementi fondamentali per la crescita delle persone e rappresentano un'importante opportunità per trasmettere i valori e la strategia del Gruppo. A dimostrazione dell'attenzione dedicata alla formazione del proprio personale, nel 2022 è stato istituito un Comitato per la Formazione, con l'obiettivo di collaborare alla mappatura e all'implementazione della formazione aziendale, definendo obiettivi e criteri per lo svolgimento dei percorsi formativi finalizzati allo sviluppo e alla crescita professionale dei dipendenti, attività che ha completato nel corso dell'anno di riferimento

Anche quest'anno la raccolta delle necessità formative è stata effettuata tramite un'indagine aziendale estesa a tutto il personale, permettendo ai dipendenti di esprimere le proprie preferenze e consentendo alla funzione People di raccogliere esigenze formative ed eventuali suggerimenti. Le funzioni People, di Gruppo e dei singoli Paesi, si impegnano a raccogliere le necessità dei dipendenti e a tradurle in azioni concrete. Oltre alla formazione interna ed esterna pianificata, il Gruppo supporta i dipendenti che desiderano arricchire il proprio percorso personale e professionale conseguendo lauree universitarie, master post-laurea e certificazioni. In generale, viene concesso il congedo studio a tutti i dipendenti - incluso quelli con contratti part-time, stage o apprendistato - che devono prepararsi per esami universitari. In alcuni casi, il Gruppo offre anche co-finanziamenti locali per percorsi individuali di sviluppo delle competenze.

Inoltre, le necessità formative sono individuate in collaborazione con le funzioni aziendali in base a nuove prassi e procedure adottate, modifiche di processi o prodotti, aggiornamenti di sistemi o introduzione di nuovi strumenti. Le richieste di formazione - soprattutto quelle tecniche - continuano a essere raccolte dai responsabili di funzione, che indicano annualmente le necessità dei propri team; per la formazione obbligatoria, viene coinvolta la funzione Compliance.

All'inizio di ogni anno, la funzione People incontra i responsabili di funzione per raccogliere le necessità formative, che vengono poi valutate e prioritizzate all'interno di un Programma di Formazione che considera anche le necessità individuali rilevanti per ciascun ruolo. Il Programma finale viene sottoposto al Comitato Esecutivo, responsabile di verificare e assicurare che le necessità e le priorità identificate coprano tutte le aree strategiche chiave. Dopo l'approvazione, le attività formative vengono pianificate in accordo con i responsabili di funzione. L'accesso ai programmi di formazione e alle certificazioni è offerto a tutti i dipendenti, in base a ruoli e responsabilità.

Tutte le iniziative di apprendimento si inseriscono all'interno del Group Learning & Development Framework, un modello che orienta le attività formative affinché siano pienamente allineate alle priorità strategiche, al modello di competenze e ai valori del doValue Management Charter.

Questo framework definisce i principi guida, le responsabilità e i processi che regolano la formazione a livello di Gruppo, integrandosi con le Training & Development Policies locali per garantire coerenza e allo stesso tempo adattabilità ai contesti nazionali. Al centro vi è la filosofia di apprendimento 70–20–10, che combina apprendimento esperienziale (70), apprendimento sociale/coaching (20) e formazione formale (10), promuovendo una cultura di apprendimento continuo.

L'identificazione dei bisogni formativi avviene attraverso un processo integrato che raccoglie informazioni da più fonti: l'indagine annuale rivolta a tutto il personale sopra menzionata, i risultati dei percorsi di performance management dettagliato di seguito, le valutazioni manageriali sui requisiti dei ruoli, oltre a esigenze organizzative, normative o tecnologiche. Sulla base di queste evidenze, la funzione Group People elabora infatti il Group Training Plan, assicurandone la coerenza con le priorità strategiche e di rischio, e coordinando la pianificazione delle iniziative insieme alle funzioni aziendali e alle unità locali. L'accesso ai diversi percorsi è definito in base alle responsabilità e ai bisogni di crescita, garantendo a tutte le persone pari opportunità di sviluppo.
L'offerta formativa del Gruppo è ampia e diversificata, con percorsi erogati in modalità digitale, blended o in presenza. Include programmi tecnici e di business – dal credit management alla data quality – iniziative di upskilling digitale, percorsi trasversali su comunicazione, collaborazione e problem solving, e programmi manageriali dedicati alla leadership e alla gestione delle performance. Oltre ai corsi programmati, doValue sostiene attivamente i dipendenti che desiderano investire nella propria crescita, offrendo congedi studio, supporto per lauree e certificazioni e, dove previsto, co finanziamenti per percorsi individuali di upskilling o reskilling.
A completamento del modello formativo, il Gruppo collabora con università, business school e partner specializzati per proporre programmi calibrati sui diversi livelli professionali, mantenendo un dialogo aperto con i rappresentanti dei dipendenti ogni volta che è necessario.

In doValue, la crescita delle persone è accompagnata da un sistema di Performance Management pensato per fornire chiarezza, continuità e supporto lungo tutto l'anno. Il modello si basa su due dimensioni complementari: il "What", ovvero il raggiungimento degli obiettivi assegnati, e il "How", ossia la qualità dei comportamenti messi in atto, in linea con il modello di competenze del Gruppo. Entrambi gli aspetti vengono valutati su una scala da 1 a 5, con un equilibrio ponderato che dà maggiore peso ai risultati (60%) mantenendo però centrale il valore dei comportamenti (40%).
Il ciclo di performance si sviluppa lungo l'intero anno e prevede tre momenti chiave:

- la definizione degli obiettivi, che orienta il contributo individuale rispetto alle priorità dell'azienda;
- la Mid Year Review, un passaggio intermedio dedicato al riconoscimento dei progressi, allo scambio di feedback e alla correzione della rotta, se necessario;
- la valutazione finale, che porta all'assegnazione del rating e alla definizione di specifici piani di sviluppo.

Durante la revisione di metà anno, viene inoltre condotto il Goal Quality Check (GQC), un momento strutturato che garantisce la qualità e la coerenza degli obiettivi definiti. Attraverso il GQC, l'azienda verifica che gli obiettivi siano realmente allineati alle priorità del Gruppo e della funzione, che siano formulati secondo i criteri SMART, comparabili tra ruoli simili e bilanciati tra aspetti qualitativi e quantitativi. Questo passaggio è fondamentale per assicurare equità e trasparenza nel processo di valutazione.
A completare il sistema interviene il processo di calibrazione, che permette di validare la coerenza complessiva delle valutazioni e di garantire equità tra team e funzioni differenti. Le performance così valutate contribuiscono direttamente alle decisioni relative alla remunerazione variabile di breve periodo e, per i ruoli manageriali, agli schemi incentivanti previsti dalla Remuneration Policy. Allo stesso tempo, la valutazione delle competenze indirizza la costruzione dei piani di sviluppo e orienta le priorità formative del Gruppo.
Le valutazioni confluiscono infine in un processo più ampio di People Review, che offre una visione d'insieme sul

potenziale e sulle prospettive di crescita delle persone. Attraverso la People Review, il Gruppo identifica i talenti chiave e le risorse ad alto potenziale, monitora la prontezza alla crescita professionale e definisce i piani di successione per i ruoli critici. Questo approccio consente di collegare in modo sistematico performance, competenze e talent management, creando una base solida per una crescita sostenibile delle persone e dell'organizzazione nel lungo periodo.

Le attività di formazione e i processi di performance sono inoltre affiancati da iniziative mirate a rafforzare il coinvolgimento e il benessere delle persone. Il livello di engagement viene monitorato attraverso la survey annuale Great Place to Work. Il coinvolgimento dei dipendenti è ulteriormente sostenuto tramite: incontri a livello di Gruppo e Townhall a livello locale, momenti di comunicazione tra HR, management e team, canali di comunicazione interna (e-mail, newsletter, intranet), iniziative di condivisione della conoscenza e di rafforzamento della cultura aziendale, come Meet & Learns, Buddy Programs, dialoghi di leadership e campagne interne di sensibilizzazione.

I framework di Learning &Developmente di Performance Management si applicano a tutte le entità del Gruppo. Possono essere introdotti adattamenti locali per rispondere a requisiti normativi o organizzativi specifici, mantenendo comunque l'allineamento ai principi, alle metodologie e alle policy del Gruppo.

Ad esempio, doValue Spain e le sue controllate definiscono un programma di formazione annuale basato sulle necessità individuate dai responsabili di area, sugli sviluppi normativi e sugli obiettivi strategici del Gruppo. I piani formativi comprendono una varietà di corsi, tra cui formazione interna (business, onboarding, welcome day); potenziamento delle competenze (programmi di leadership in presenza, piattaforme dedicate, coaching, gestione del tempo); formazione sugli strumenti interni utilizzati per monitorare le attività aziendali; formazione tecnica (formazione sul business immobiliare, finanza, QlikView, Power BI, Excel); corsi dedicati alla popolazione femminile dell'azienda (in Spagna, nell'ambito del Piano di Pari Opportunità); formazione linguistica; e corsi normativi (Codice Etico, PRL, GDPR).

La formazione adeguata è inoltre fondamentale per doValue Greece, che dispone di una divisione Business Training dedicata alla formazione strettamente legata alle attività aziendali. Gli obiettivi della Business Training includono il rafforzamento delle conoscenze e delle competenze dei dipendenti, l'aggiornamento dei servizi al cliente e il miglioramento dell'efficienza.

Anche in Italia e Cipro, doValue promuove opportunità continuative di formazione e sviluppo professionale, finalizzate al rafforzamento delle competenze e alla crescita delle persone, in coerenza con i valori e gli obiettivi di Sostenibilità del Gruppo.

Anche nell'ambito della gestione delle performance sono previsti adattamenti locali del framework, come avviene in Paesi quali Spagna e Cipro, particolarmente impegnati nella crescita dei talenti e nel continuo sviluppo delle competenze. In Grecia, doValue ha implementato un proprio modello di valutazione delle performance, concepito per guidare lo sviluppo professionale dei dipendenti — ad esempio in ottica di promozioni o di succession planning. Questo framework locale contribuisce in modo concreto alla definizione dei piani formativi annuali delle diverse Strutture e Dipartimenti, facilitando la traduzione della strategia in priorità operative e sostenendo la creazione di una cultura condivisa che orienta i comportamenti e guida il modo di lavorare all'interno del Gruppo.

(ESRS S1-4, par. 38c, 38d, 40b) - Azioni per la promozione della Diversità

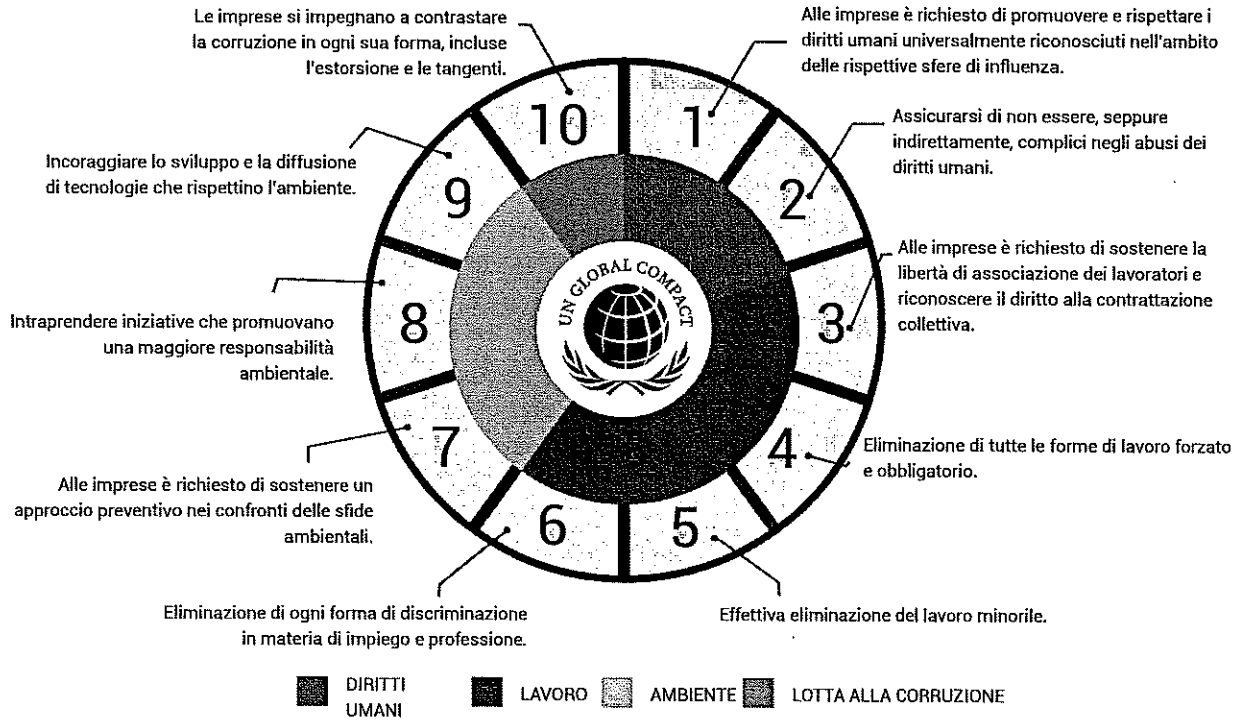
La diversità, l'inclusione e il rispetto dei diritti umani sono elementi fondamentali della cultura aziendale e della strategia ESG di doValue.

doValue si impegna a promuovere il valore di ogni persona e a creare un ambiente di lavoro che sia rispettoso, collaborativo ed inclusivo. Un approccio finalizzato alla valorizzazione e all'integrazione della diversità che si traduce in un costante ascolto delle esigenze delle proprie persone ed in azioni concrete volte a favorire il benessere individuale e aziendale.

Le strategie Diversity & Inclusion, presidiate dalla funzione People Group, sono condivise e approvate dal Comitato Rischi, Operazioni con Parti Correlate e Sostenibilità e dal Consiglio di Amministrazione.

Dal 2023 il Gruppo aderisce formalmente all'UN Global Compact, un'iniziativa volontaria che incoraggia le imprese a livello globale a creare un quadro economico, sociale ed ambientale atto a promuovere un'economia mondiale sana e sostenibile che garantisca azioni politiche, pratiche aziendali, comportamenti sociali e civili che siano responsabili e tengano conto anche delle future generazioni.

I dieci principi dell'United Nations Global Compact



Nel 2018 in Italia è nato il Diversity&Inclusion Committee, un luogo di ascolto per supportare le persone ad esprimere il proprio potenziale, a prescindere dalla generazione di appartenenza, dallo status e dalle diverse dimensioni in cui si declina la diversità. Il percorso iniziato a livello locale in alcune società del Gruppo ha trovato la sua naturale evoluzione nella nascita del Diversity&Inclusion Council, grazie all'adesione volontaria di colleghi provenienti dalle diverse società del Gruppo. Oggi, il Group D&I Council ha una Missione chiara e una Visione comune:

- **Mission:** creare un ambiente di lavoro che facendo leva sulla diversità favorisca una cultura inclusiva per supportare la crescita individuale e organizzativa;
- **Vision:** apprezzare la diversità promuovendo un ambiente rispettoso nel quale tutti possono esprimere la propria autenticità, in particolare in relazione ai temi di Genere, Disabilità, Generazione e Multi-culturalità.

Perseguendo i propri obiettivi e dando seguito al percorso avviato nel 2018 con la costituzione del Diversity&Inclusion Committee, doValue ha formalizzato il proprio impegno in materia di diversità, inclusione e rispetto dei diritti umani attraverso la **Policy D&I di Gruppo**, approvata dal Consiglio di Amministrazione nel settembre del 2023. Tale Policy, descritta nel paragrafo 3.1.2.1. Politiche per i dipendenti del Gruppo (S1-1), rappresenta il riferimento formale dell'Azienda per la promozione di una cultura aziendale inclusiva e impegnata nella rimozione di ogni forma di discriminazione. Inoltre, da due anni il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo ha approvato la **Sustainability Policy di Gruppo**, che integra e rafforza i principi di diversità e inclusione, consolidando ulteriormente l'impegno dell'organizzazione nella creazione di un ambiente di lavoro equo, rispettoso e inclusivo in tutte le società del Gruppo. In questo quadro, doValue ha assunto l'impegno di sviluppare una strategia di Sostenibilità attraverso la promozione delle seguenti azioni:

- campagne di sensibilizzazione sui temi della Diversity & Inclusion rivolte ai dipendenti, con il coinvolgimento di testimonianze interne ed esterne all'Azienda, diffusione e apprendimento di best practices e case study di altre aziende;
- iniziative di formazione rivolte a tutti i dipendenti volte a promuovere e garantire un ambiente di lavoro ispirato a comportamenti trasparenti, inclusivi e di pari opportunità nei confronti delle persone;
- promozione e diffusione della Policy verso i fornitori, clienti e tutti gli Stakeholder;
- partecipazione proattiva ad associazioni già attive nel contrasto ad ogni tipo di discriminazione e rafforzare le partnership con il mondo accademico.

Nel corso del 2025, doValue ha rafforzato il proprio impegno per la Diversità, l'Equità e l'Inclusione attraverso iniziative sempre più concrete e mirate, capaci di tradurre i valori aziendali in azioni tangibili.
Alla base di questo impegno vi è la Groupwide Anti-Harassment Policy, che garantisce un ambiente di lavoro rispettoso e sicuro per tutti i dipendenti e riafferma la posizione di tolleranza zero del Gruppo verso qualsiasi forma di comportamento inappropriato.
Su queste fondamenta, la formazione ha continuato a rappresentare una leva strategica per il progresso culturale. Nel corso dell'anno, il Gruppo ha erogato percorsi strutturati di apprendimento e sessioni di sensibilizzazione su unconscious bias, linguaggio inclusivo e parità di genere, affiancati da iniziative in linea con ricorrenze globali come l'International Women's Day e l'International Day of People with Disabilities.
In continuità con questo rafforzato framework, il Gruppo ha proseguito l'ampliamento delle iniziative volte a promuovere la parità di genere e le pari opportunità. I Paesi hanno lanciato programmi dedicati come l'Advanced Women in Leadership in Grecia o il Leadership al Femminile in Italia, sessioni che hanno favorito un dialogo diretto tra le colleghe donne e il CEO, per condividere esperienze, riflessioni e proposte per un ambiente di lavoro sempre più equo. A queste iniziative interne si sono aggiunte collaborazioni con organizzazioni esterne, tra cui la Girls in STEAM Academy a Cipro e la partecipazione a corse di sensibilizzazione sul tumore al seno in diversi Paesi.
L'inclusione generazionale è rimasta anch'essa una priorità strategica. Il Gruppo ha continuato a promuovere la condivisione delle conoscenze e la collaborazione tra diverse fasi di carriera attraverso iniziative di mentoring e

sessioni formative peer-led progettate per favorire lo scambio di competenze. Oltre alle attività interne, doValue ha sostenuto la comunità più ampia tramite i moduli e-learning doResponsible su Educazione Finanziaria e Responsabilità Finanziaria rivolti ai giovani adulti, percorsi di mentorship e borse di studio, e la partecipazione a eventi orientati al lavoro pensati per creare opportunità per persone over 50.
Parallelamente, il Gruppo ha ampliato il proprio impegno a supporto delle persone con disabilità attraverso iniziative sia interne sia rivolte alla comunità. Tra queste rientrano workshop di empowerment con Fundación Integra in Spagna per persone a rischio di esclusione sociale, il miglioramento dell'accessibilità scolastica tramite il programma "PEDIA" a Cipro e il rinnovo della partnership con l'app Ablebook per promuovere il turismo inclusivo e servizi accessibili.
Il Gruppo ha inoltre aderito alle Diversity Charters, con doValue Greece e doValue Spain che hanno mantenuto i loro impegni per tutto il 2025, a seguito delle rispettive sottoscrizioni avvenute nel 2024 e nel 2023.
I progressi di doValue sono stati riconosciuti attraverso prestigiosi premi, tra cui il Gold Award ai Diversity, Equity & Inclusion Awards 2025 per il settore Banking/Insurance/Financial Services in Grecia, il sigillo Best Company for all Talent 2025 e la certificazione *Empowering Women Talent* di Equipos y Talento in Spagna, oltre alla certificazione sulla parità di genere a Cipro.

In tale ambito, doValue è ormai da diversi anni Socio Sostenitore di Valore D, la prima associazione nata in Italia che promuove l'equilibrio di genere e una cultura inclusiva per la crescita delle aziende. Valore D promuove la valorizzazione di tutte le caratteristiche per cui differiscono i collaboratori (età, genere, nazionalità, religione, esperienze lavorative), con lo scopo di creare un ambiente di lavoro che riconosca il valore della Gender Diversity e sviluppi una cultura aziendale inclusiva.
A livello di rendicontazione e monitoraggio, i dati riguardanti età, sesso, provenienza, data di assunzione, anzianità lavorativa e retribuzione del personale delle società italiane sono gestiti attraverso un database centralizzato, da cui viene estratta una rendicontazione trimestrale presentata al Consiglio di Amministrazione della Capogruppo relativa ai dati di movimentazione del personale. Su base annuale doValue fornisce questa rendicontazione ad ABI, integrata ogni due anni dalla rendicontazione sulla parità di genere.
Anche doValue Spain ribadisce l'importanza di questi valori all'interno del proprio Codice Etico, che sottolinea l'obbligatorietà di garantire la dignità delle persone e il rispetto dei loro diritti fondamentali, anche in linea con quanto previsto dalla Dichiarazione Universale dei Diritti Umani e dalla Convenzione europea sui diritti dell'uomo. Inoltre, nel 2023 ha rinnovato la propria adesione alla Carta della Diversità, una carta di 10 principi che, su base volontaria, aziende e istituzioni sottoscrivono per impegnarsi a promuovere i principi fondamentali di uguaglianza, diversità e inclusione.
I Paesi in cui l'organizzazione esercita le proprie attività non sono considerati ad alto rischio di mancato rispetto dei diritti umani, poiché sottostanno a leggi e regolamenti in vigore in questo ambito sia a livello nazionale che internazionale. Conseguentemente, a livello di Gruppo non sono stati identificati rischi rilevanti di violazione dei diritti umani, né operazioni e fornitori a rischio significativo di episodi di sfruttamento del lavoro minorile e di lavoro forzato o obbligatorio. Inoltre, Spagna e Cipro incorporano le seguenti convenzioni ILO nella loro legislazione sul lavoro:

- Forced Labor Convention, 1930;
- Freedom of Association and Protection of the Right to Organize Convention, 1948;
- Right to Organize and Collective Bargaining Convention, 1949;
- Equal Remuneration Convention, 1951;
- Abolition of Forced Labor Convention, 1957;
- Discrimination (Employment and Occupation) Convention, 1958;
- Minimum Age Convention, 1973;
- Worst Forms of Child Labor Convention, 1999.

Con particolare riferimento alla Diversity, all'interno dell'Equality Plan, doValue Spain ribadisce la rilevanza di valorizzare il personale sulla base di capacità, competenze, impegno e talento, evitando ogni tipo di discriminazione in relazione a etnia, genere, religione, idee politiche, nazionalità, età, orientamento sessuale, disabilità o qualsiasi altra caratteristica.
In Spagna è presente anche un Equality Committee, previsto per legge e preposto alla supervisione di tutte le tematiche inerenti alla diversità e alle pari opportunità, e viene definito un Equal Opportunity Plan, negoziato e concordato con la Rappresentanza Legale dei lavoratori e in compliance con la Legge Costituzionale spagnola 3/2007. Il piano prevede l'effettiva uguaglianza di uomini e donne e la creazione di un luogo di lavoro inclusivo, che promuova il lavoro di squadra e dove le opinioni differenti siano valorizzate.
Sempre in ambito Diversity, tema particolarmente presidiato è quello relativo alla prevenzione delle molestie, anche attraverso il Labour, Sexual and Cyber Harassment Prevention Protocol, che definisce le modalità di gestione relativamente a qualsiasi segnalazione che possa manifestarsi in questo ambito. Il Protocollo prevede che tutti abbiano il diritto di ricevere un trattamento giusto, rispettoso e dignitoso, che non leda la privacy e l'integrità fisica e morale della persona e che non sfoci in degradazioni o umiliazioni basate su criteri quali etnia, genere, religione, opinioni e ogni altra condizione o circostanza, inclusa la tipologia di rapporto di lavoro.
Allo stesso modo, doValue Greece promuove una cultura inclusiva attraverso programmi strutturati di Diversità, Equità e Inclusione, sostenuti da risorse dedicate alla formazione e alla diffusione di pratiche inclusive. Si impegna infatti a garantire pari opportunità ai propri dipendenti. Nel settembre 2023 doValue Greece ha firmato il primo Contratto Collettivo di Lavoro con il sindacato "Employees' Association of doValue Greece", che prevede congiuntamente il rispetto del Regolamento sul lavoro e della Politica per la Prevenzione e il Contrasto della Violenza e delle Molestie sul Lavoro, con l'obiettivo di mantenere un ambiente di lavoro sicuro, equo e inclusivo, in linea con i valori del Gruppo.
doValue Cyprys promuove la diversità e riconosce il valore significativo derivante dall'integrazione, all'interno dell'organizzazione, di un'ampia varietà di background, esperienze, prospettive, convinzioni e culture. Questo impegno si riflette nelle pratiche di selezione del personale, nei programmi di formazione e nell'approccio adottato in materia di retribuzione e benefici. Il People Department rimane infatti impegnato a:

- garantire che tutti gli annunci di lavoro e l'intero processo di selezione siano conformi agli standard anti discriminazione, promuovendo attivamente la diversità e l'inclusione;
- mantenere canali di comunicazione aperti a tutti i livelli organizzativi, assicurando a ogni dipendente l'accesso a meccanismi di feedback e segnalazione;
- mettere a disposizione del personale tutti gli strumenti e i canali necessari per la segnalazione di eventuali incidenti;
- sviluppare e implementare programmi di riconoscimento che valorizzino il contributo dei dipendenti e favoriscano una cultura aziendale positiva e inclusiva;
- partecipare al Diversity and Inclusion Council del Gruppo;
- nominare e supportare un Gender Equality Officer.

(ESRS S1-4, par. 41)
Alla data di rendicontazione, l'impresa non ha formalizzato un approccio strutturato volto ad assicurare che le proprie pratiche operative non causino o contribuiscano a causare impatti negativi rilevanti sulla forza lavoro propria.

(ESRS S1-4, par. 43)
Alla data di rendicontazione, l'impresa non ha assegnato risorse dedicate e formalmente identificate alla gestione degli impatti rilevanti sulla forza lavoro propria.

Metriche e obiettivi

Obiettivi relativi alla forza lavoro (S1-5)

Il Gruppo doValue, alla data di rendicontazione, non ha individuato obiettivi quantitativi specifici riferiti alla forza lavoro propria e non ha stabilito una data entro la quale dotarsene. Tuttavia, il Piano Industriale 2024-2026, che integra ventiquattro obiettivi ESG qualitativi, definisce una serie di target sociali che orientano l'azione del Gruppo verso il potenziamento degli impatti positivi, nonché la gestione dei rischi e delle opportunità rilevanti per la forza lavoro propria.

In particolare, gli ESG Target 2024-2026 di doValue relativi al pilastro "Per le persone" prevedono di:

- Implementare programmi di Diversità e Inclusione (D&I)
- Aderire a UN Global Compact
- Partecipare alla survey "Great Place to Work" con un tasso di partecipazione del 70%
- Ottenere la certificazione per la parità di genere (Bloomberg Index)
- Incrementare continuamente la rete di partnership con le università
- Nominare degli ESG Ambassador Employee nel Gruppo
- Promuovere piani di formazione annuali che coprano competenze sia soft che hard, in linea con le esigenze aziendali e locali.
- Sviluppare un piano filantropico di Gruppo
- Implementare una Policy anti-Harassment
- Fornire formazione sui temi ESG ai nuovi assunti

Questi obiettivi mirano a migliorare e promuovere la diversità e l'inclusione sociale di tutti, indipendentemente da età, sesso, disabilità, razza, etnia, origine, religione, status economico o di altro tipo.

Le persone di doValue (S1-6) e i lavoratori non dipendenti nella forza lavoro (S1-7)

doValue riconosce l'importanza e il valore delle Persone che ogni giorno, con impegno e dedizione, contribuiscono allo sviluppo delle attività del Gruppo e alla creazione di valore nel medio e lungo termine. Il business di doValue è infatti strettamente legato alle persone, per questo la valorizzazione e lo sviluppo delle professionalità sono driver strategici per garantire un'innovazione e una crescita sostenibile.

(ESRS S1-6, par. 50a)

Paese	N. Uomini		N. Donne		N. Altro		N. Non comunicato		N. Totale	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Italia	365	544	540	675	0	0	0	0	905	1219
Spagna	225	219	278	252	0	0	0	0	503	471
Grecia	414	436	530	550	0	0	7	0	951	986
Cipro	144	151	251	245	0	0	0	0	395	396

L'organico del Gruppo doValue, al 31 dicembre 2025, è composto da 3.072 dipendenti, con un importante aumento rispetto a quanto registrato nel periodo di riferimento precedente (11,5 %). Le donne rappresentano il 56,1% della popolazione totale del Gruppo.

(ESRS S1-6, par. 50b)

Paese	N. Uomini		N. Donne		N. Altro		N. Non comunicato		N. Totale	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Dipendenti a tempo indeterminato										
Italia	362	541	539	675	0	0	0	0	901	1216
Spagna	223	219	278	252	0	0	0	0	503	471
Grecia	413	432	530	547	0	0	0	0	943	979
Cipro	144	151	251	245	0	0	0	0	395	396
Dipendenti a tempo determinato										
Italia	3	3	1	0	0	0	0	0	4	3
Spagna	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Grecia	1	4	0	3	0	0	7	0	8	7
Cipro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dipendenti con orario variabile										
Italia	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Spagna	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Grecia	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cipro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

(ESRS S1-6, par. 50c)

In uno scenario competitivo caratterizzato da modelli di business e di consumo in continua evoluzione, il Gruppo riconosce che la capacità di affrontare il cambiamento dipende in modo determinante dalla valorizzazione delle proprie persone. Lo sviluppo delle loro competenze, la crescita professionale e una strategia efficace di retention dei talenti rappresentano elementi imprescindibili per sostenere la competitività di doValue nel lungo periodo. Le persone costituiscono infatti il patrimonio fondamentale dell'organizzazione e il presupposto essenziale della sua capacità di innovare e generare valore.

Per questo motivo, doValue ha sviluppato una Talent Retention Strategy che include programmi di sviluppo e formazione, assunzione, piani di successione e di leadership. La Talent Strategy ed il processo di People review supporteranno doValue nella costruzione di un'azienda sempre più orientata allo sviluppo dai talenti e delle performance.

La ricerca e l'assunzione di nuovi talenti rappresenta per doValue un fattore strategico di crescita. Nel corso dell'anno il Gruppo ha continuato a portare avanti diversi progetti volti ad avvicinare i giovani al mondo del lavoro attraverso l'offerta di stage e tirocini in collaborazione con università e istituti di formazione professionale con cui ha stipulato convenzioni. Anche quest'anno il Gruppo conferma il proprio impegno nel portare avanti le iniziative intraprese per le nuove generazioni, tanto nell'ottica dell'attrazione di talenti quanto nella creazione di valore aggiunto per la comunità tramite l'erogazione di alta formazione professionale ai giovani in fase di inserimento nel mondo del lavoro.

Paese	Dimissioni volontarie		Licenziamento		Pensionamento		Morte in servizio		N. totale dei dipendenti che hanno lasciato l'impresa		Tasso di turnover	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Italia	38	137	0	1	26	5	0	1	64	144	8,00%	9,06%
Spagna	59	45	102	46	0	2	0	1	161	94	31,15%	21,18%
Grecia	101	79	1	1	0	0	0	0	102	80	15,30%	8,79%
Cipro	35	53	3	2	0	0	0	0	38	55	9,62%	13,89%

Si specifica che con riferimento al perimetro Italia per il 2024, il turnover di Gardant, pari a zero, non era stato preso in considerazione e viene integrato per la rendicontazione 2025.

(ESRS S1-6, par. 50d)

I dati relativi alla forza lavoro propria riportati sopra si riferiscono al periodo di rendicontazione 01/01/2025 - 31/12/2025 e sono espressi secondo la metodologia headcount come numero di persone alla fine del periodo di riferimento.

(ESRS S1-6, par. 50f)

Non vi sono differenze da segnalare tra quanto riportato all'interno della Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità e quanto riportato all'interno dell'informativa finanziaria di Gruppo.

(ESRS S1-7, par. 55a, 55b, 55c)

L'organizzazione impiega anche 314 collaboratori esterni, che non sono dipendenti, i quali svolgono principalmente servizi di consulenza o di manutenzione esterna, oltre a alcune posizioni temporanee interinali e stagisti.

Dipendenti a tempo indeterminato		
Paese	2024	2025
Italia	8	6
Spagna	13	7
Grecia	234	295
Cipro	6	6

I dati relativi ai lavoratori non dipendenti della forza lavoro propria riportati sopra sono espressi secondo la metodologia headcount come numero di persone alla fine del periodo di riferimento.

Metriche di diversità e inclusione (ESRS S1-9, S1-12)

(ESRS S1-9, par. 66a)

Nelle seguenti tabelle vengono mostrate la distribuzione di genere in numero e in percentuale a livello di alta dirigenza; e la distribuzione dei dipendenti per fascia di età: meno di 30 anni; fra i 30 e i 50 anni; oltre 50 anni.

Paese	UdM	Uomini		Donne		Altro		Non comunicato		Totale	
		2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Italia	n.	8	15	5	5	0	0	0	0	13	20
	%	61,54%	75,00%	38,46%	25,00%	0%	0%	0%	0%	100%	100%
Spagna	n.	7	6	1	2	0	0	0	0	8	8
	%	87,50%	75,00%	12,50%	25,00%	0%	0%	0%	0%	100%	100%
Grecia	n.	9	11	7	7	0	0	0	0	16	18
	%	56,25%	61,11%	43,75%	38,89%	0%	0%	0%	0%	100%	100%
Cipro	n.	6	5	2	2	0	0	0	0	8	7
	%	75,00%	71,43%	25,00%	28,57%	0%	0%	0%	0%	100%	100%

(ESRS S1-9, par. 66b)

Paese	UdM	< 30 anni		30-50 anni		> 50 anni	
		2024	2025	2024	2025	2024	2025
Italia	n.	17	19	414	539	474	661
	%	1,88%	1,56%	45,74%	44,22%	52,38%	54,22%
Spagna	n.	11	8	384	311	108	152
	%	2,18%	1,70%	76,35%	66,03%	21,47%	32,27%
Grecia	n.	18	30	653	639	273	317
	%	1,92%	2,70%	69,18%	64,94%	28,91%	32,37%
Cipro	n.	39	44	300	291	56	61
	%	9,87%	11,11%	75,95%	73,23%	14,18%	15,66%

La fascia d'età 30-50 anni è quella più rappresentativa dell'organico del Gruppo, essendo pari al 57,91%, mentre le fasce d'età under 30 e over 50 includono rispettivamente il 3,29% e il 38,80% del personale.

S1-12 – Persone con disabilità

(ESRS S1-12, par. 79, 80)

Paese	UdM	Uomini		Donne		Altro		Non comunicato		Totale	
		2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Italia	n.	24	31	29	40	0	0	0	0	53	71
	%	45,28%	43,66%	54,72%	56,34%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	81,55%	85,54%
Spagna	n.	4	3	3	4	0	0	0	0	7	7
	%	57,14%	42,86%	42,86%	57,14%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,77%	8,43%
Grecia	n.	1	1	3	4	0	0	0	0	4	5
	%	25,00%	20,00%	75,00%	80,00%	0%	0%	0%	0%	6%	6,03%
Cipro	n.	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0
	%	0%	0	100%	0	0%	0%	0%	0%	2%	0%

Nel 2025, sono 83 le persone (48 donne e 35 uomini) impiegate dal Gruppo che appartengono a categorie protette o vulnerabili, pari al 2,72% del totale della popolazione aziendale.

Dialogo sindacale e contrattazione collettiva (S1-8, S1-11)

Il dialogo con le organizzazioni sindacali rappresenta un elemento centrale per il Gruppo, che promuove relazioni regolari, costruttivi e improntate al rispetto reciproco. Tale confronto continuo, basato su principi di correttezza e collaborazione, permette di sviluppare intese utili a sostenere la crescita e la competitività del Gruppo, assicurando al contempo un sistema di relazioni industriali trasparente e partecipato.
doValue tutela pienamente il diritto dei dipendenti alla libertà di associazione sindacale e alla contrattazione collettiva, garantendo la possibilità di partecipare a tutte le iniziative promosse dai sindacati. Questo impegno viene assicurato in tutte le geografie in cui il Gruppo opera, nel rispetto delle specificità normative e organizzative dei diversi Paesi, con l'obiettivo di favorire un ambiente di lavoro aperto, inclusivo e rispettoso dei diritti di rappresentanza.

Paese	N. totale di dipendenti coperti da contratti collettivi		% di dipendenti coperti da contratti collettivi	
	2024	2025	2024	2025
Italia	905	1219	100%	100%
Spagna	503	471	100%	100%
Grecia	944	986	99,20%	100%
Cipro	170	153	43,04%	38,64%

(ESRS S1-8, par. 60b)
In particolare, tutti i dipendenti delle aziende italiane, spagnole e greche sono coperti dalla contrattazione collettiva. Con riferimento a Cipro, il 38% dei dipendenti è coperto dalla contrattazione collettiva. A livello italiano, questo stabilisce anche i periodi di preavviso da garantire ai dipendenti in caso di cambiamenti significativi nella struttura organizzativa, pari a 45 giorni, mentre per quanto riguarda doValue Grecia, il periodo di preavviso è pari a 2-4 settimane. Il periodo minimo di preavviso per cambiamenti organizzativi significativi è di una settimana, in linea con quanto concordato con i sindacati a livello locale.

(ESRS S1-8, par. 63a)
Ad oggi, solo la Spagna dispone del dettaglio circa la percentuale di lavoratori dipendenti coperti da Rappresentati dei lavoratori, che risulta pari al 100%. L'informazione risulta non disponibile con riferimento all'Italia, Cipro e Grecia per il presente esercizio di rendicontazione.

(ESRS S1-8, par. 63b)
Non vi sono accordi con i propri dipendenti per la rappresentanza da parte di un comitato aziendale europeo (CAE), un comitato aziendale di una Società europea (SE) o un comitato aziendale di una Società cooperativa europea (SCE).

(ESRS S1-11, par. 74)
Tutti i dipendenti del Gruppo doValue sono coperti dalla protezione sociale contro la perdita di reddito dovuta a malattia; disoccupazione, infortunio sul lavoro e disabilità acquisita; congedo parentale e pensionamento, in tutti i Paesi in cui il Gruppo opera, regolamentati dalle vigenti normative locali.

Metriche di remunerazione (S1-10, S1-16)

La Politica in materia di Remunerazione del Gruppo doValue S.p.A. è stata approvata dall'Assemblea degli Azionisti il 26 aprile 2024 per il periodo 2024-2026, in linea con l'orizzonte temporale del Piano industriale ed intende premiare le performance sostenibili all'interno del Gruppo, favorire una "cultura di unità del Gruppo" rinforzando le capacità di retention, attrazione e coinvolgimento del personale con funzioni strategiche.
L'obiettivo della Politica in materia di remunerazione è quello di allineare, nell'interesse degli Stakeholder, i sistemi di remunerazione rispetto agli obiettivi, ai valori aziendali e alle strategie di lungo periodo, integrando al contempo un'efficace gestione del rischio.
Il sistema di remunerazione è allineato agli effettivi risultati aziendali, ai livelli patrimoniali e di liquidità, ed è volto ad evitare distorsioni che potrebbero incoraggiare i destinatari ad attuare comportamenti in violazione delle normative o di eccessiva assunzione di rischi per il Gruppo.
La Politica in materia di Remunerazione, in linea con il Modello di Leadership di doValue, ha l'obiettivo di assicurare un positivo coinvolgimento, l'impegno e l'intraprendenza di tutti i collaboratori di doValue, basato sui seguenti valori:

EFFICACIA

Focalizzata su soluzioni innovative. Essere sempre un passo avanti. Obiettivi focalizzati sul risultato. Ascolto attento per raggiungere una piena comprensione del lavoro e identificare soluzioni sostenibili.

RESPONSABILITÀ

Comportamenti professionali volti a costruire fiducia e credibilità nei confronti dei clienti, azionisti, partner, colleghi e, generalmente, nell'economia e nella società.

COLLABORAZIONE

Creare un ambiente inclusivo che promuova un dialogo aperto dove ogni opinione è valorizzata. Promuovere lo spirito di gruppo. Impegno personale e verso il prossimo.

LEADERSHIP

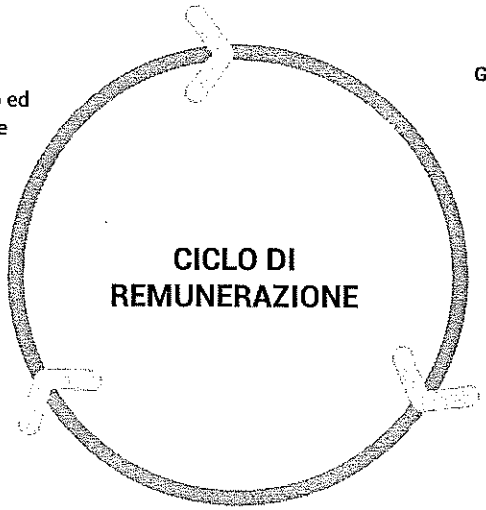
Ispirare e motivare il team per raggiungere grandi risultati, comportandosi come un modello e dimostrandosi responsabili delle proprie azioni e di quelle del team.

Le Politiche e i processi interni mirano a rafforzare la Mission, la Vision e i Valori che guidano le performance a promuovere il raggiungimento degli obiettivi di business in linea con il Purpose di doValue.
La politica elenca principi e standard di comportamento estesi, ove applicabile, a tutte le Legal Entities del Gruppo allo scopo di progettare, implementare e monitorare le rispettive pratiche, piani e programmi di compensazioni. I sistemi di incentivazione del personale non executive sono regolati da apposite procedure interne, coerenti con quanto previsto dalla Politica e più in generale con il Piano Industriale.

Obiettivi e Principi

La Politica in materia di remunerazione è strettamente legata al Piano Industriale, rafforzando ulteriormente l'allineamento agli obiettivi a lungo termine nell'interesse di tutti gli Stakeholder.

Inoltre, è stato sviluppato un percorso di coinvolgimento degli investitori, volto a migliorare continuamente l'allineamento con gli Stakeholder, anche con un dialogo attivo definito allo scopo di fornire dettagli sui punti strategici e per dare seguito ai rilievi emersi in relazione al quadro retributivo.



Ottobre - Dicembre
> Discussione sui trend di mercato ed evoluzione quadro regolamentare

Analisi di competività retributiva dei Dirigenti con responsabilità strategiche

> Informativa sulle attività di engagement con investitori e
> proxy advisor.

Giugno - Settembre
> Analisi esiti assembleari e review di tematiche rilevanti.

Gennaio - Marzo
> Revisione struttura di remunerazione
> Sviluppo della Relazione sulla Rumunerazione e altra documentazione per l'Assemblea degli azionisti
> Consuntivazione obiettivi anno precedente
> Definizione dei nuovi sistemi di incentivazione e assegnazione obiettivi.

Aprile - Maggio
> Approvazione della Relazione sulla Remunerazione ed altra documentazione per l'Assemblea degli azionisti.

Governance del processo

Il processo relativo alla definizione, adozione e attuazione della Politica di Remunerazione tiene conto delle deleghe dei vari organi societari e delle funzioni aziendali coinvolte. Mira altresì a garantire che ciascun organo o funzione aziendale delegata eserciti pienamente le responsabilità definite da regolamenti esterni, statuti o regolamenti interni. La Politica è stata rivista tenendo conto, in particolare, dell'evoluzione del mercato, delle strategie e del profilo di rischio. Per maggiori dettagli si rimanda alla Politica di Remunerazione 2024-2026 e alla relativa Relazione sulla Politica in materia di remunerazione 2024-2026 e sui compensi corrisposti 2023 di doValue S.p.A., disponibile sul sito internet corporate nella sezione Governance - Remunerazione.

(ESRS S1-10, par. 69)

Tutti i dipendenti del Gruppo doValue percepiscono un salario adeguato, in linea con i contratti collettivi nazionali.

(ESRS S1-16, par. 97a, 98)

Il divario retributivo di genere, a livello di Gruppo, risulta in media pari a 26,66%. Esso viene calcolato come la differenza tra la retribuzione media orario lorda corrisposta ai lavoratori di sesso maschile e a quelli di sesso femminile, espressa in percentuale del livello retributivo medio dei lavoratori di sesso maschile.

Di seguito si riporta, inoltre, la ripartizione una ripartizione del divario retributivo di genere per Paese in cui il Gruppo opera.

Paese	Livello medio della retribuzione oraria lorda delle dipendenti donne		Livello medio della retribuzione oraria lorda dei dipendenti uomini		% del Gender pay gap	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Italia	€ 22,17	€ 22,92	€ 26,24	€ 29,84	15,51%	23,20%
Spagna	€ 26,36	€ 26,55	€ 37,88	€ 35,25	30,41%	24,68%
Grecia	€ 15,10	€ 15,90	€ 24,22	€ 24,07	37,65%	33,55%
Cipro	€ 20,27	€ 21,36	€ 26,70	€ 28,56	24,08%	25,21%

(ESRS S1-16, par. 97b, 97c)

Ad oggi, il Gruppo presenta un rapporto pari a 57,44 tra la remunerazione annua totale della persona che percepisce la retribuzione più elevata e la remunerazione annua totale mediana di tutti i dipendenti. Nel 2024, il rapporto tra la remunerazione annua totale della persona che percepisce la retribuzione più elevata e la remunerazione annua totale mediana di tutti i dipendenti era pari a 59,48.

Formazione e sviluppo delle competenze (S1-13)

(S1-13 DP 83 a, 84]

Durante il 2025 hanno ricevuto la valutazione 57 top manager (18 donne e 39 uomini), 779 middle manager (358 donne e 421 uomini) e 2105 persone di staff (1302 donne e 803 uomini).

Paese	UdM	Uomini		Donne		Altro		Non comunicato		Totale	
		2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Italia	n.	359	537	537	674	0	0	0	0	896	1211
	%	40,07%	44,34%	59,93%	55,66%	0%	0%	0%	0%	35,81%	41,18%
Spagna	n.	193	210	190	247	0	0	0	0	383	457
	%	50,40%	45,95%	49,60%	54,05%	0%	0%	0%	0%	15,31%	15,54%
Grecia	n.	366	370	468	519	0	0	0	0	834	889
	%	43,88%	41,62%	56,12%	58,38%	0%	0%	0%	0%	33,33%	30,23%
Cipro	n.	142	146	247	238	0	0	0	0	389	384
	%	36,50%	38,02%	63,50%	61,98%	0%	0%	0%	0%	15,55%	13,05%

(S1-13 DP 83b)

Nel corso del 2025, il Gruppo doValue ha erogato complessivamente **81.042 ore di formazione**, confermando l'impegno costante nello sviluppo del capitale umano. Le donne hanno ricevuto 25,43 ore di formazione media pro-capite, mentre gli uomini hanno ricevuto 27,59 ore di formazione media pro-capite, segnando un trend di crescita positivo negli anni.

La seguente tabella mostra il dettaglio del numero totale delle ore di formazione erogate per genere e il numero medio di ore di formazione per dipendente:

Paese	Uomini		Donne		Altro		Non comunicato		Totale	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
numero totale di ore di formazione	29.981	37.243,50	35.516	43. 798,50	0	0	0	0	65.497	81.042
numero medio di ore di formazione per persona	26	27,59	22	25,43	0	0	0	0	23,78	26,38

Salute e sicurezza sul lavoro (S1-14)

(ESRS S1-14 DP 88a, 89)

La tabella di seguito mostra la percentuale di lavoratori propri e dei lavoratori non dipendenti coperti dal sistema di gestione della salute e della sicurezza del Gruppo, in base a prescrizioni giuridiche e/o norme od orientamenti riconosciuti.

Paese	UdM	Lavoratori dipendenti coperti dal sistema di gestione della salute e della sicurezza		Lavoratori non dipendenti coperti dal sistema di gestione della salute e della sicurezza	
		2024	2025	2024	2025
Italia	n.	905	1219	3	1
	%	100%	100%	37,5%	16,6%
Spagna	n.	503	471	13	7
	%	100%	100%	100%	100%
Grecia	n.	951	986	234	295
	%	100%	100%	100%	100%
Cipro	n.	395	396	0	0
	%	100%	100%	0%	0%

In tutto il Gruppo, i dipendenti sono coinvolti nel processo di mantenimento e di implementazione del sistema di gestione di salute e sicurezza, sia direttamente (con richieste di chiarimenti, osservazioni, proposte ecc.) sia indirettamente attraverso i loro rappresentanti. Sono tutti invitati a condividere le loro opinioni in merito, anche nel caso in cui non sia previsto per legge. Oltre a quanto previsto per legge e alla possibilità dei dipendenti di prendere parte al processo di consultazione o decisionale in ambito di salute e sicurezza, non sono previsti ulteriori processi volti ad agevolare la partecipazione dei lavoratori e la consultazione degli stessi nell'ambito dello sviluppo, implementazione e valutazione del sistema di gestione della salute e sicurezza sul lavoro. Inoltre, non sono presenti comitati formali congiunti management-lavoratori per la salute e la sicurezza.

(ESRS S1-14, par. 88b)

Nel 2025, il Gruppo non ha registrato decessi dovuti a lesioni e malattie professionali sia con riferimenti ai lavoratori dipendenti che ai lavoratori non dipendenti.

(ESRS S1-14, par. 88c)

Dall'analisi dei rischi in ambito di salute e sicurezza, considerata l'attività del Gruppo, sono limitati i pericoli sul lavoro che costituiscono un rischio di infortunio con gravi conseguenze. Nel 2025, cinque dei casi di infortuni verificati sono infortuni in itinere.

UdM	Infortuni sul lavoro			
	Dipendenti		Non dipendenti	
	2024	2025	2024	2025
n.	8	11	2	4
%	0,02%	1,87%	0,06%	9,96%

Il tasso di infortuni registrabili è calcolato come rapporto tra il numero di infortuni registrabili e il totale delle ore lavorate nello stesso periodo, moltiplicato per. 1.000.000.

(ESRS S1-14, par. 88d)

Nel 2025 non si sono verificati casi di malattie professionali dei lavoratori dipendenti e dei lavoratori non dipendenti.

UdM	Numero di casi di malattie professionali registrabili			
	Dipendenti		Non dipendenti	
	2024	2025	2024	2025
n.	4	0	2	0

(ESRS S1-14, par. 88e, 89)

N. di giornate perse dai dipendenti a causa di lesioni e decessi sul lavoro dovuti a infortuni sul lavoro, malattie connesse al lavoro e decessi a seguito di malattie		N. di giornate perse dai non dipendenti a causa di lesioni e decessi sul lavoro dovuti a infortuni sul lavoro, malattie connesse al lavoro e decessi a seguito di malattie	
2024	2025	2024	2025
244	427	24	24

3.1.3.8 Equilibrio tra vita privata e lavoro (S1-15)

(ESRS S1-15, par. 93a, 93b)

Tutti i dipendenti del Gruppo doValue hanno diritto ad usufruire di congedi per motivi familiari.

Nella seguente tabella vengono rappresentati i dipendenti che hanno usufruito di congedi per motivi familiari, con una ripartizione per genere.

Paese	Genere	Dipendenti che hanno usufruito dei congedi familiari degli aventi diritto	
		2024	2025
Italia	Uomini	51	14
	Donne	141	67
Spagna	Uomini	36	22
	Donne	71	13
Grecia	Uomini	86	68
	Donne	280	249
Cipro	Uomini	5	6
	Donne	29	24

Incidenti, segnalazioni e diritti umani (S1-17)

(ESRS S1-17, par. 103a, 103b, 103c, 104a, 104b)

Nel corso dell'anno 2025, in Spagna, è stato registrato un episodio di violazione dei diritti umani per il quale il Gruppo ha sostenuto il pagamento di un'ammenda e ha provveduto a porre rimedio. Di seguito si riporta la tabella riepilogativa.

	2024	2025
Numero di gravi problemi e incidenti in materia di diritti umani	0	1
Importo delle ammende, delle sanzioni e del risarcimento di danni rilevanti per gravi problemi e incidenti in materia di diritti umani connessi alla forza lavoro propria (euro)	0	35.317,84
Importo delle ammende, delle sanzioni e del risarcimento di danni risultanti da casi di discriminazione, tra cui molestie e denunce presentate	0	0
Numero di casi gravi in materia di diritti umani cui l'impresa ha contribuito a porre rimedio nell'interesse delle persone coinvolte	0	1
Numero di gravi problemi e incidenti in materia di diritti umani connessi alla forza lavoro propria che sono casi di mancato rispetto dei Principi guida delle Nazioni Unite, della dichiarazione dell'OIL sui principi e i diritti fondamentali nel lavoro e delle Linee guide dell'OCSE per le imprese multinazionali	0	0

A seguito di una sentenza definitiva che ha riconosciuto la natura lavorativa del rapporto con un professionista esterno, doValue Spain ha collaborato con l'Ispettorato del Lavoro per la regolarizzazione delle contribuzioni previdenziali e il pagamento della relativa sanzione. La sanzione è stata ridotta grazie all'adesione della società alla procedura agevolata dopo il versamento degli importi dovuti. L'intero processo è stato gestito nel pieno rispetto della normativa vigente e con un approccio improntato alla trasparenza e alla conformità regolamentare.

Nel corso del 2025, tramite il Canale di Whistleblowing, il numero di denunce presentate dai dipendenti dell'impresa relative a preoccupazioni in materia di diritti umani risulta essere pari a zero. Non sono inoltre avvenute segnalazioni presso i punti di contatto nazionali per le imprese multinazionali dell'OCSE in materia di diritti umani.

ESRS S2 Lavoratori nella catena del valore

Strategia

Dialogo con gli Stakeholder sui temi relativi alla catena del valore (ESRS 2 SBM-2)

(ESRS S2, ESRS 2 SBM-2, par. 9)

L'attenzione verso gli interessi, le opinioni e i diritti dei lavoratori della catena del valore contribuisce a orientare la strategia e il modello di business del Gruppo doValue, riconoscendoli come una categoria rilevante di Stakeholder. In particolare, le politiche e le procedure adottate dal Gruppo in tema di gestione responsabile della catena di fornitura sono definite tenendo conto dei potenziali impatti sui lavoratori coinvolti anche con riferimento al rispetto dei diritti umani, delle condizioni di lavoro, della salute e della sicurezza.

Impatti, rischi e opportunità rilevanti lungo la catena del valore (SBM-3)

(ESRS 2, SBM-3, par. 11a)

La catena del valore di doValue è composta principalmente da fornitori che erogano servizi professionali, consulenziali e di supporto in ambito ICT, oltre a servizi di facility management per gli uffici del Gruppo.
Dal 2020 è presente una funzione Procurement di Gruppo che gestisce iniziative negoziali a livello globale in particolare su progetti strategici e sinergici, tra cui la categoria globale ICT. Continuano ad essere attivi presidi dedicati all'attività di procurement a livello locale, in considerazione delle specificità operative e normative dei Paesi in cui il Gruppo opera.
I lavoratori della catena del valore di doValue, con particolare riferimento alla catena di fornitura e alla rete esterna composta da collaboratori per servizi legali e recupero crediti, rappresentano una componente essenziale e un ambito di rilevante importanza per il Gruppo.
Le principali categorie di servizi professionali e non professionali (servizi di consulenza o legali, servizi in outsourcing, servizi per informazione dei clienti e servizi collegati all'utilizzo o all'assistenza software) hanno un carattere altamente strategico per il raggiungimento dei risultati del Gruppo. Per questo motivo, risulta di fondamentale importanza che i fornitori e i collaboratori esterni di doValue siano selezionati con cura, nell'ottica di ridurre al minimo potenziali impatti negativi legati alla violazione dei diritti dei lavoratori causati dalla mancanza di tutele e presidi adeguati.
Inoltre, doValue è consapevole che mantenere un'alta qualità nelle relazioni con i fornitori e i collaboratori esterni significa contribuire a uno sviluppo economico attento alla tutela dell'ambiente e al rispetto dei diritti umani.

(ESRS 2, SBM-3, par. 11b)

Pur operando in contesti caratterizzati da quadri normativi già rigorosi in materia di lavoro minorile e forzato (Italia, Spagna, Grecia e Cipro), doValue ha introdotto una normativa interna volta a rafforzare il divieto totale di qualsiasi forma di lavoro minorile o forzato.

(ESRS S2, ESRS 2 SBM-3, par. 11d, e, 13)

Il processo di individuazione e valutazione degli impatti, dei rischi e delle opportunità viene dettagliato nel paragrafo "L'analisi di doppia rilevanza" (IRO-1, IRO-2), al quale si rimanda per maggiori dettagli.

(ESRS 2, SBM-3, par. 10)

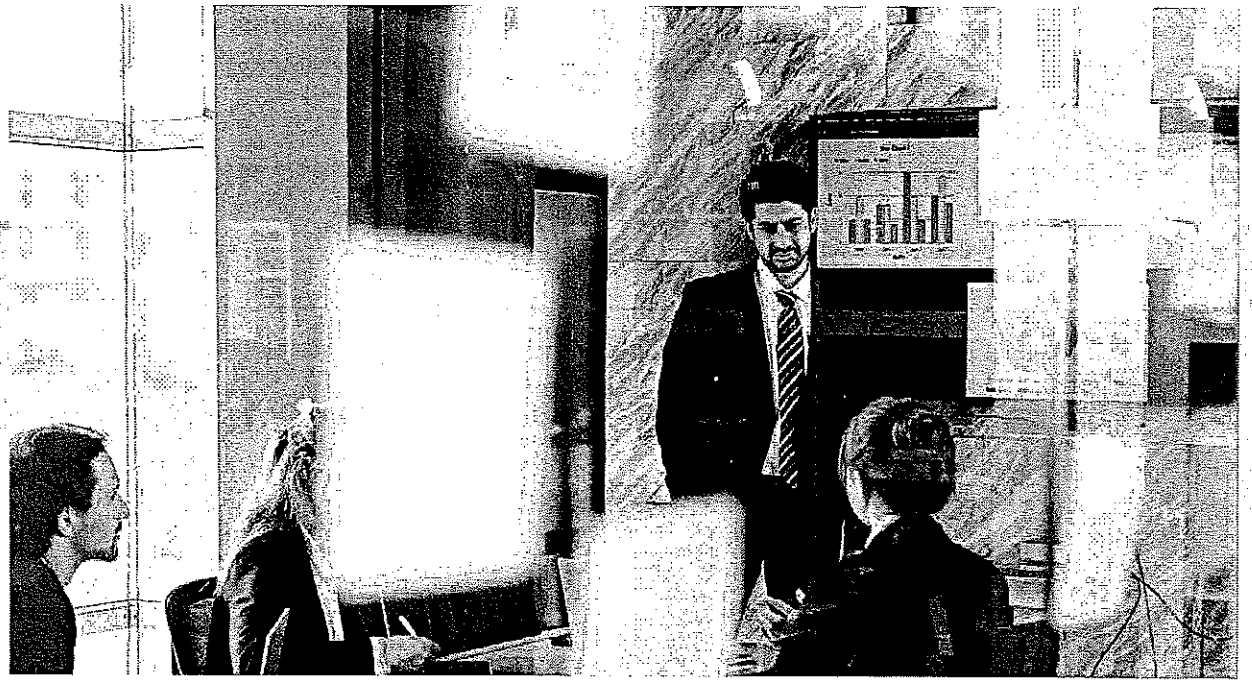
Gli impatti che il Gruppo ha identificato sui lavoratori della catena del valore sono relativi alla promozione di condizioni di lavoro eque e sicure, contribuendo al benessere dei lavoratori e alla diffusione di pratiche inclusive. Analogamente, il rispetto dei principi di diversità, equità e inclusione da parte dei soggetti inclusi nella catena del valore genera un contributo positivo sia per le persone coinvolte sia per la resilienza operativa del Gruppo. Questi

impatti vengono identificati e valutati attraverso processi che informano e contribuiscono all'adattamento della strategia e del modello di business di doValue.

Oltre a questi aspetti, doValue riconosce la presenza di rischi, di natura reputazionale, derivanti da una gestione non adeguata dei lavoratori lungo la catena del valore o da comportamenti dei partner commerciali non coerenti con i requisiti etici e di compliance del Gruppo. Tali rischi, se non adeguatamente mitigati, potrebbero influenzare sia sulla capacità del Gruppo di garantire continuità ed efficienza operativa che sulla fiducia degli Stakeholder.

La definizione e l'identificazione degli impatti, rischi e opportunità sulle tematiche riguardanti i lavoratori della catena del valore inoltre rappresentano un elemento importante per valutare e rafforzare la strategia del Gruppo su tali temi, in un'ottica di miglioramento continuo.

Il punto di vista dei lavoratori nella catena del valore orienta in modo diretto le decisioni e le attività adottate dal Gruppo per gestire gli impatti effettivi e potenziali. Ciò avviene nei casi in cui sono necessari processi di negoziazione e accordo con i rappresentanti dei lavoratori o con i coordinatori del servizio. In tali situazioni, entrambe le parti — i rappresentanti aziendali, da un lato, e i rappresentanti dei lavoratori e/o i coordinatori del servizio — partono da prospettive differenti e collaborano per definire soluzioni condivise, che tengano conto delle rispettive esigenze e richieste. Questo processo consente di integrare efficacemente le prospettive dei lavoratori nelle decisioni aziendali, garantendo che tali scelte siano coerenti con il quadro normativo vigente e rispettose dei diritti delle persone coinvolte.



Gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità

Politiche connesse ai lavoratori nella catena del valore (S2-1)

(ESRS 2 MDR-P par. 65 b, c)

Si segnala che le informazioni richieste da MDR-P, sono riportate in forma tabellare all'interno del paragrafo 3.4.2 Sintesi delle Politiche e delle Azioni di Sostenibilità del Gruppo doValue (MDR – P, MDR – A).

(ESRS S2-1, par. 17a, 17b, 17c, 18, 19)

Il Codice Etico del Gruppo, che stabilisce i principi etici, i doveri e le responsabilità che doValue assume con tutte le parti che collaborano con essa per raggiungere gli obiettivi aziendali, è la leva principale utilizzata per la gestione degli impatti, rischi e opportunità.

Tra i destinatari del Codice Etico rientrano anche soggetti esterni, quali lavoratori autonomi o indipendenti, fornitori di beni e servizi, professionisti e consulenti (es. avvocati esterni, consulenti tecnici) che operano nell'ambito dei rapporti professionali con il Gruppo.

L'adesione al Codice Etico, richiesta ai terzi coinvolti nei rapporti professionali con il Gruppo, ha l'obiettivo di assicurare che la loro condotta sia sempre ispirata a correttezza, collaborazione, lealtà, trasparenza, legalità, Sostenibilità e rispetto reciproco, evitando qualsiasi comportamento considerato inadeguato.

Il Codice vieta espressamente qualsiasi forma di lavoro minorile o forzato, nonché pratiche che possano comportare sfruttamento, riduzione in schiavitù o condizioni di lavoro degradanti.

Inoltre, sulla base delle informazioni disponibili, doValue evita rapporti con soggetti che risultano coinvolti in attività illecite (questo include, ad esempio, l'utilizzo e la collaborazione con cittadini di Paesi terzi presenti irregolarmente sul territorio o attività che favoriscono il riciclaggio di denaro proveniente da attività illegali o criminali).

Tale approccio rafforza l'impegno dell'azienda nel preservare i diritti e la dignità dei lavoratori lungo tutta la catena del valore. Per maggiori dettagli in merito al Codice Etico di Gruppo, si rinvia al paragrafo 3.1.2.1 Politiche per i dipendenti del Gruppo (S1-1).

Per la gestione degli impatti, rischi ed opportunità relativi ai lavoratori nella catena del valore, doValue ha implementato una specifica Politica di procurement di Gruppo e ha invece sviluppato, a livello locale nei diversi Paesi in cui opera, un insieme di linee guida di vendor management che contribuiscono direttamente alla tutela dei lavoratori presenti nella catena del valore. Tali politiche si applicano, con modalità definite in coerenza con un quadro comune di riferimento del Gruppo, ai soggetti esterni che collaborano con il Gruppo attraverso rapporti di fornitura, outsourcing o altre forme contrattuali rilevanti.

L'approccio adottato, ove possibile, è declinato a livello locale in funzione delle specificità operative e normative in cui il Gruppo opera, mantenendo presidi minimi condivisi

Inoltre, il Gruppo Gardant ha implementato la Policy Ciclo Passivo, la quale stabilisce che il rapporto con i fornitori da parte di ciascuna struttura del Gruppo deve fondarsi su principi di integrità etica, rispettando quanto disciplinato all'interno delle Policy per la gestione delle operazioni con soggetti collegati e delle operazioni in conflitto di interesse di ciascuna società. Il fornitore deve prendere visione e impegnarsi a rispettare sia quanto previsto dal modello di organizzazione, gestione e controllo ex D. Lgs. 231/2001 adottato dalla società con cui sta sottoscrivendo la contrattualistica e sia il Codice etico e di comportamento di Gruppo, conformando il proprio comportamento ai principi etici. Per le forniture di importo più elevato è inoltre previsto il "Questionario ESG", strumento di supporto per valutare l'integrazione dei principi di integrità etica e responsabilità sociale, ambientale e di governance nel business, favorendo i fornitori più virtuosi. Eventuali ulteriori istituti di tutela sono di volta in volta gestiti all'interno dei testi contrattuali. Ciascuna struttura, infatti, prima di sottoscrivere un contratto che impegna una società del Gruppo Gardant, ai sensi della Policy già descritta, deve richiedere una revisione alla struttura Legal che effettua i controlli legali necessari in base alla natura del contratto.

Anche doValue Spain ha adottato una serie di politiche e strumenti che definiscono in modo chiaro gli impegni dell'impresa in materia di diritti umani e diritti dei lavoratori nella catena del valore. Il **Codice Etico**, il **Piano di Prevenzione dei Rischi sul Lavoro**, il **Sexual Protocol** e la **Supplier Approval Procedure** vengono infatti applicati sia al personale interno sia ai lavoratori dei fornitori. Infatti, il processo di approvazione dei fornitori prevede la firma obbligatoria del Codice Etico, che ha l'obiettivo di stabilire le regole e i principi fondamentali che guidano la buona governance societaria, il comportamento di doValue come istituzione e l'operato dei suoi dipendenti e dirigenti.
In esso sono inclusi il rispetto della dignità della persona e dei suoi diritti fondamentali, che costituiscono un elemento essenziale delle azioni e dei comportamenti dei dipendenti. L'impegno dell'organizzazione nei confronti dei diritti umani ne promuove l'applicazione e il rispetto in conformità con l'International Bill of Human Rights.
Tutti i dipendenti hanno il dovere di conoscere e rispettare il Codice Etico e di collaborare per garantirne la corretta applicazione. A tal fine, essi sono tenuti a segnalare qualsiasi non conformità o evento che possa costituire una potenziale violazione attraverso le funzioni Risorse Umane, Compliance Regolamentare o tramite il canale di whistleblowing. Le funzioni People Management e Regulatory Compliance informano regolarmente il Regulation and Compliance Committee in merito alle non conformità e alle irregolarità rilevate dagli attori e dalle figure coinvolte.

Azioni e processi per la tutela e valorizzazione dei lavoratori nella catena del valore (S2-2, S2-3, S2-4)

(ESRS S2-2, par. 22a, 22b, 22c, 22d, 22e)

L'approccio del Gruppo al coinvolgimento dei lavoratori nella catena del valore è integrato principalmente nel proprio vendor management framework e nei processi di procurement, che costituiscono i meccanismi attraverso i quali i fornitori e, indirettamente, i loro lavoratori vengono coinvolti nella gestione degli impatti effettivi e potenziali. Il coinvolgimento avviene soprattutto durante la fase di qualifica dei fornitori, nel corso della quale essi devono fornire documentazione specifica, accettare il Codice Etico del Gruppo e garantire la conformità ai requisiti legali, sociali e ambientali applicabili. La funzione Group Procurement è responsabile di tale modalità di coinvolgimento dei fornitori. Tale interazione prosegue durante l'intero ciclo di vita del contratto attraverso attività di monitoraggio della performance, verifiche di compliance, audit, aggiornamenti sulla gestione del servizio e valutazioni periodiche basate su SLA e feedback raccolti dai contract owner. Inoltre, ove rilevante, il Gruppo prevede specifici requisiti contrattuali e accordi di riservatezza es. NDA al fine di garantire la protezione dei dati e la tutela della riservatezza lungo i rapporti con i fornitori.
Relativamente alla rete esterna che opera in modalità differenti in Italia, Grecia, Cipro e Spagna a seconda del modello di business, il coinvolgimento avviene principalmente attraverso le funzioni di business locali. Le interazioni si sviluppano tramite diversi canali tra cui il Sistema Gestionale all'interno del quale operano e interagiscono tutti gli attori, sia interni sia esterni, che intervengono nel processo di recupero, corrispondenza ordinaria ed elettronica, conference call, web meeting e incontri in presenza.
Infine, ad oggi, il Gruppo non applica accordi quadro globali con associazioni sindacali internazionali in relazione al rispetto dei diritti umani dei lavoratori nella catena del valore, ma nei diversi Paesi in cui opera dispone di strumenti locali — come codici di condotta e procedure di approvazione dei fornitori — che contribuiscono a garantire il rispetto dei diritti dei lavoratori della catena del valore.

(ESRS S2-2, par. 23)

Il Gruppo promuove attivamente la diversità e l'inclusione attraverso l'adozione della Policy D&I e richiede, inoltre, ai fornitori la sottoscrizione del Codice Etico nel quale vengono espressamente tutelati i diritti umani; pertanto, ritiene che l'analisi degli impatti, rischi e opportunità effettuata prenda correttamente in considerazione anche i soggetti maggiormente vulnerabili.
Inoltre, con particolare riferimento alla Spagna, doValue ha istituito un Comitato per l'Uguaglianza, organo deputato a raccogliere e canalizzare le istanze presentate, al fine di comprendere in modo strutturato le loro prospettive. Qualsiasi

richiesta proveniente da una lavoratrice appartenente a un'azienda esterna (fornitore) è esaminata nell'ambito di tale comitato. Per le persone con disabilità, l'impresa conduce colloqui individuali finalizzati a valutare specifiche esigenze, anche qualora si tratti di personale impiegato da fornitori terzi. A supporto di tali attività, l'organizzazione si avvale inoltre della collaborazione di enti non-profit specializzati nella promozione dell'occupabilità delle persone con disabilità, che consentono di approfondire e comprendere meglio le loro specifiche circostanze. Per gli altri gruppi minoritari, il coinvolgimento è gestito caso per caso, inclusi i lavoratori di fornitori esterni, con il supporto di reti specializzate, quali l'ECDI Network per i gruppi eterogenei e il Network Acoge per le persone immigrate.

S2-3 – Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai lavoratori nella catena del valore di esprimere preoccupazioni

(ESRS S2-3, par. 27a, 27b, 27c, 27d)

Nonostante l'analisi di doppia rilevanza non abbia individuato impatti negativi relativi ai lavoratori nella catena del valore, non sono attivi ad oggi canali di comunicazione diretti tra il Gruppo e i lavoratori dei suoi fornitori ma il canale di segnalazione Whistleblowing è accessibile anche ai lavoratori nella catena del valore e permette loro, nel caso in cui ne rilevassero l'esigenza, di comunicare eventuali tematiche in modo anonimo. Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo "Politiche relative alla cultura d'impresa e all'etica aziendale (G1-1)".

In Spagna, doValue mantiene canali aperti e attivi per affrontare situazioni che hanno generato o potrebbero generare un impatto negativo sui lavoratori della catena del valore, sia individualmente sia come Gruppo. L'approccio generale al rimedio si basa principalmente sul dialogo sociale con i coordinatori del servizio o con i rappresentanti dei lavoratori, modalità che consente di gestire le criticità emerse tra il personale dei fornitori. Parallelamente, i lavoratori possono segnalare direttamente eventuali problematiche tramite il canale di whistleblowing o rivolgendosi personalmente alle funzioni Labor Relations o Health and Safety. Ogni canale di comunicazione ha un responsabile dedicato, che gestisce la registrazione e la presa in carico delle segnalazioni. Tali comunicazioni, quando riguardano la forza lavoro interna dell'azienda, devono essere trasmesse ai vari comitati istituiti con i rappresentanti dei lavoratori, i quali monitorano le azioni intraprese e i risultati ottenuti.

(ESRS S2-3, par. 28)

Nonostante il Gruppo non abbia adottato specifici canali di comunicazione con i lavoratori nella catena del valore, il canale a whistleblowing è a loro disposizione e accessibile tramite il sito web del Gruppo. I lavoratori sono informati dell'esistenza di tale canale durante la fase di integrazione del servizio da fornire.

A conferma dell'importanza che il Gruppo dedica alla tematica, una volta che la preoccupazione o l'esigenza viene comunicata a doValue, essa viene gestita come se fosse stata sollevata direttamente da un membro del personale interno.

S2-4 – Interventi su impatti rilevanti per i lavoratori nella catena del valore e approcci per la gestione dei rischi rilevanti e il conseguimento di opportunità rilevanti per i lavoratori nella catena del valore, nonché efficacia di tali azioni

(ESRS S2-4, par. 31b, 32c, 32d, 34a)

Per rafforzare gli impatti positivi e mitigare i rischi rilevanti identificati per i lavoratori nella catena del valore, doValue adotta un sistema strutturato di azioni e iniziative volto a generare impatti positivi lungo tutta la catena di fornitura. Il Gruppo, in particolare, ha sviluppato un articolato processo di selezione, qualifica e monitoraggio dei propri fornitori, fondato su criteri che integrano aspetti tecnici, amministrativi, etici, ambientali e sociali.

Attraverso un **albo fornitori** ed una conseguente **vendor list**, vengono ammessi esclusivamente i soggetti in possesso di specifici requisiti tecnico-commerciali ma anche che soddisfano requisiti minimi in materia di responsabilità sociale, tutela dei diritti dei lavoratori, salute e sicurezza, rispetto dei contratti collettivi, regolarità contributiva e adozione di sistemi di gestione ambientale e sociale assimilabili agli standard internazionali (es. SA8000, ISO 14001).

doValue inoltre richiede ai propri fornitori di condividere e rispettare quanto stabilito dal Codice Etico di Gruppo e dalle varie disposizioni legislative e regolamenti locali e nazionali. In particolare, è prevista una particolare attenzione ai seguenti aspetti:

Orari di lavoro e libertà di associazione
Attraverso la qualifica fornitori doValue monitora l'eventuale tipologia ed adesione ad un Contratto Collettivo Nazionale (CCNL) che garantisce retribuzione e orari di lavoro regolamentati dal contratto stesso, oltre che la libertà di associazione dei lavoratori escludendo qualsiasi tipologia di discriminazione e ritorsione.

Condizioni di lavoro e pratiche disciplinari corrette
Attraverso la qualifica doValue monitora il rispetto delle condizioni di lavoro e la sicurezza dello stesso. Il fornitore è obbligato a produrre il DVR (Documento Valutazione dei Rischi) dove vengono elencati tutti gli eventuali rischi e i relativi presidi a copertura dei rischi evidenziati. Inoltre, il Fornitore in fase di qualifica è obbligato ad accettare e rispettare il Codice Etico di Gruppo che: tutela l'integrità morale e fisica degli individui, garantendo condizioni di lavoro rispettose della dignità personale ed ambienti sicuri e salubri e promuovendo lo sviluppo delle proprie risorse per migliorare ed accrescere il patrimonio sociale, nonché sviluppare la professionalità e le capacità già possedute. È vietato ogni tipo di attività che possa comportare lo sfruttamento o la riduzione in schiavitù di qualsiasi individuo, nonché ogni forma di sfruttamento del lavoro minorile, nonché la sottoposizione del lavoratore a condizioni di lavoro, a metodi di sorveglianza degradanti.

Per maggiori informazioni in merito ai fornitori, si rimanda al paragrafo "Gestione responsabile della catena di fornitura (G1-2)".

Anche per quanto riguarda la rete esterna doValue si avvale di Professionisti Esterni e Società di Recupero Crediti altamente qualificati. Infatti, la rete esterna è composta per lo più da professionisti iscritti ad Albi di settore ed è tenuta alla formazione professionale continua. Inoltre, da sempre i Professionisti che collaborano con doValue sono tenuti a sottoscrivere il Codice Etico, il Codice Deontologico e la Carta dei Valori di doValue.
A testimonianza dell'importanza delle attività svolte e dell'attenzione che doValue riserva alla Rete Esterna, il Gruppo si impegna a monitorare costantemente l'operato di Professionisti Esterni o Società di Recupero Crediti. L'attività prevede la somministrazione di un questionario ai debitori con cui la Rete Esterna ha avuto contatti, per misurare la qualità della gestione degli incarichi nonché il livello di affidabilità e coerenza comportamentale dei Network esterni.

Nel 2025, Italia, Grecia e Cipro non hanno implementato ulteriori azioni in merito ad impatti rilevanti per i lavoratori nella catena del valore, mentre doValue Spain ha deciso che i team dei servizi in outsourcing non operino più all'interno degli uffici aziendali. Tale scelta mira a rafforzare la tutela dei lavoratori nella catena del valore e a migliorare la conformità normativa. In primo luogo, la separazione fisica tra personale interno e personale dei fornitori riduce il rischio di assegnazione illecita di lavoratori, poiché delimita con maggiore chiarezza il potere organizzativo della società ed evita possibili confusioni tra le diverse tipologie di forza lavoro. Inoltre, tale decisione contribuisce a diminuire l'esposizione dei lavoratori dei fornitori a nuovi rischi professionali e riduce il rischio di infortuni in itinere, grazie all'eliminazione degli spostamenti verso le sedi di doValue.
Parallelamente, doValue Spain ha avviato un processo volto ad estendere ai fornitori i propri impegni in materia di diritti dei lavoratori e parità di trattamento, richiedendo alle società di fornitura la sottoscrizione di un addendum che recepisce gli impegni del Piano di Uguaglianza di doValue Spain stessa e introducendo nuovi requisiti di salute e benessere nel processo di approvazione dei fornitori. Le politiche di doValue Spain e TEAM4 sono state progettate infatti considerando anche gli effetti sulla catena del valore e includono un quadro operativo che assicura la conformità normativa in materia di approvazioni, salute e sicurezza.

Inoltre, sempre durante il 2025, doValue Spain ha consolidato il lavoro avviato nel 2024, ponendo le basi per ulteriori avanzamenti nel periodo successivo. Per il prossimo esercizio, infatti, si è posta l'obiettivo di ampliare ulteriormente l'impegno verso la catena del valore, rafforzando le politiche che guidano l'azione della società e prevedendo requisiti aggiuntivi in materia di Salute e Benessere, così da comprendere più approfonditamente la situazione dei dipendenti dei fornitori. Saranno inoltre potenziati i canali di comunicazione e le modalità di coinvolgimento dei lavoratori della catena del valore e più in generale sarà rafforzata la collaborazione con clienti e partner commerciali per sostenere standard e pratiche lavorative sostenibili. Le problematiche sollevate dai lavoratori di doValue sono considerate prioritarie e l'azione di doValue Spain si sviluppa sia attraverso un percorso reattivo, fondato sulle segnalazioni o sui bisogni identificati tramite i canali di comunicazione, sia attraverso un percorso proattivo, supportato dalla partecipazione alle principali reti d'impresa (come United Nations Global Compact, ECDI Network e Spanish Network of Healthy Companies), che promuovono condizioni di lavoro eque e includono iniziative dedicate alla Sostenibilità della supply chain. Tali reti offrono occasioni di confronto su criticità, soluzioni innovative e nuove tendenze che influenzano direttamente i rapporti con la catena del valore.

(ESRS S2-4, par. 36)
Si segnala, inoltre, che il Gruppo non ha registrato gravi problematiche o incidenti in materia di diritti umani nella supply chain, né a monte né a valle, in quanto non ha ricevuto tali segnalazioni attraverso il canale whistleblowing.

Metriche e obiettivi

Obiettivi relativi ai lavoratori nella catena del valore (S2-5)

(ESRS S2-5, MDR – T, par. 72)
Il Gruppo doValue non ha al momento definito obiettivi connessi ai lavoratori nella catena del valore, allineati alle caratteristiche previste dalla normativa.

ESRS S4 Consumatori e utilizzatori finali

Strategia verso i clienti del Gruppo

Dialogo con gli Stakeholder (ESRS 2 SBM-2)

(ESRS S4, ESRS 2 SBM-2, par.8)
La soddisfazione dei clienti, siano essi banche, investitori o debitori finali, rappresenta un obiettivo primario per il Gruppo doValue, che si impegna a instaurare rapporti solidi e duraturi basati su onestà, trasparenza, correttezza e rispetto reciproco. Il rispetto dei consumatori, con particolare riferimento ai diritti umani, alla protezione dei dati personali e alla tutela dei debitori, orienta la strategia del Gruppo e il rapporto con la clientela, garantendo la costruzione di un rapporto trasparente e corretto.
Il Codice Etico, la Carta dei Valori e il Codice Deontologico della rete esterna definiscono i comportamenti attesi e assicurano che le attività di recupero crediti, svolte dai professionisti esterni, siano improntate a responsabilità, equità e rispetto delle persone, con un'attenzione specifica alle situazioni di vulnerabilità finanziaria. Parallelamente, l'adesione a principi internazionali sui diritti umani e la conformità alle normative in materia di privacy, come il GDPR, guidano le scelte aziendali e rafforzano la protezione dei consumatori e dei debitori finali lungo tutta la catena del valore.
Attraverso un dialogo costante e strutturato, doValue raccoglie feedback da clienti istituzionali e debitori, integrandoli nei processi decisionali e nell'evoluzione dei servizi offerti, così da allinearsi ai bisogni emergenti della clientela e creare valore condiviso nel medio lungo termine.
L'integrazione degli interessi dei consumatori nel modello di business è supportata da investimenti in formazione continua per i propri dipendenti, sistemi di controllo interni e presidi dedicati alla qualità dei servizi offerti che

garantiscono comunicazioni chiare e tempestive, gestione accurata delle informazioni e processi di recupero improntati alla riduzione degli impatti negativi sui debitori.
Attraverso questo approccio integrato, doValue orienta la propria strategia verso un equilibrio tra crescita economica e responsabilità sociale, assicurando che gli interessi, le aspettative e i diritti di clienti e debitori finali non solo siano considerati, ma rappresentino un elemento strutturale nelle scelte strategiche e nel modello di business del Gruppo.

Impatti, rischi e opportunità rilevanti: interazione con la strategia e il modello di business (SBM-3) (ESRS S4, ESRS 2 SBM-3, par. 9, 10a, 10b, 10c, 10d, 11, 12)

doValue include nell'ambito della propria informativa sui consumatori e utilizzatori finali tutti i soggetti potenzialmente interessati dagli impatti generati dalle attività del Gruppo, sia nelle operazioni proprie, sia lungo la catena del valore. In particolare, ciò comprende i clienti istituzionali, quali banche e investitori che affidano i portafogli di crediti, e gli utilizzatori finali/debitori, con cui il rapporto operativo è gestito principalmente attraverso la rete esterna di professionisti e società di recupero crediti, nel rispetto dei principi del Codice Etico di Gruppo e del Codice Deontologico della rete esterna. I debitori rientrano tra le categorie potenzialmente soggette a impatti rilevanti, soprattutto in relazione alla tutela della *privacy* e dei dati personali, alla necessità di ricevere informazioni chiare e accessibili sui servizi e alle situazioni di vulnerabilità finanziaria. Per tali soggetti, doValue privilegia un approccio basato su soluzioni stragiudiziali, percorsi di inclusione finanziaria e strumenti di supporto che possano favorire la stabilità socioeconomica del debitore.
Inoltre, l'attenzione verso gli interessi, le opinioni e i diritti dei propri clienti contribuisce a orientare la strategia e il modello di business del Gruppo doValue, riconoscendoli come una categoria rilevante di Stakeholder.
In particolare, le politiche adottate dal Gruppo relativamente ai propri clienti e debitori finali sono definite tenendo conto dei potenziali impatti sugli stessi.
Il processo di individuazione e valutazione degli impatti, dei rischi e delle opportunità viene dettagliato nel paragrafo "L'analisi di Doppia rilevanza (IRO-1, IRO-2)", al quale si rimanda per maggiori dettagli.

Tra gli impatti negativi attuali rientra la violazione della privacy o diffusione di dati sensibili dovuti a modalità di gestione non adeguate da parte di outsourcer esterni, aspetto che richiede un presidio costante lungo la catena del valore. Per questo motivo nell'ambito del sistema di gestione della protezione dei dati personali e della sicurezza delle informazioni, il Gruppo doValue adotta specifici presidi anche nei confronti dei fornitori e delle terze parti che trattano dati personali per conto della Società.

In particolare, qualora un fornitore sia coinvolto in attività di trattamento di dati personali, viene formalizzata la nomina a Responsabile del trattamento ai sensi dell'articolo 28 del Regolamento (UE) 2016/679 (GDPR) mediante la sottoscrizione di uno specifico Data Processing Agreement (DPA), che disciplina le modalità di trattamento dei dati, le misure di sicurezza richieste e gli obblighi del fornitore in materia di protezione dei dati personali.

Nell'ambito dei processi di qualifica e onboarding dei fornitori sono inoltre previsti assessment preliminari delle misure di sicurezza e di compliance, anche attraverso la compilazione di specifiche checklist e la raccolta di informazioni sulle misure tecniche e organizzative adottate dal fornitore. Tali informazioni consentono alle funzioni interne competenti di effettuare le opportune verifiche in merito all'adeguatezza dei presidi di sicurezza e protezione dei dati.

Per tutta la durata del rapporto contrattuale, il Gruppo può svolgere verifiche periodiche sui fornitori che operano in qualità di Responsabili del trattamento, al fine di monitorare il rispetto degli obblighi previsti dal GDPR e dalle clausole contrattuali in materia di protezione dei dati. In particolare, sono previsti controlli privacy periodici, condotti

anche con il supporto delle funzioni Compliance & DPO e Security, che possono prevedere l'invio di specifiche checklist di verifica ai fornitori e la raccolta di evidenze a supporto.

Tali attività di controllo sono svolte sulla base di criteri di priorità che tengono conto, tra gli altri fattori, della natura dei dati trattati, del volume dei dati gestiti e della criticità del fornitore, e possono essere effettuate anche su base campionaria.

Attraverso tali presidi, doValue mira a garantire un adeguato livello di controllo e monitoraggio sui fornitori che trattano dati personali, assicurando il rispetto della normativa applicabile e degli standard interni in materia di protezione dei dati e sicurezza delle informazioni.
Inoltre, ci sono potenziali impatti negativi legati a un ascolto insufficiente delle esigenze dei clienti o a eventuali carenze nel customer care che potrebbero compromettere la qualità del servizio e il livello di soddisfazione degli utenti.
In considerazione della natura del proprio business, la formazione in materia di privacy rappresenta per doValue un pilastro essenziale nella gestione responsabile dei dati e nella promozione di una cultura aziendale orientata alla tutela delle informazioni personali.
Per questo motivo doValue, tra gli obiettivi del Business Plan 2024-2026, ha previsto l'implementazione di un percorso formativo dedicato ai temi della privacy finalizzato a coinvolgere almeno l'85% dei dipendenti sia full time che part time, target ampiamente raggiunto nel corso del 2025.
Inoltre, all'interno del Gruppo è prevista formazione continua in ambito Cybersecurity, volta a rafforzare la consapevolezza e le competenze dei dipendenti nella protezione dei dati e delle infrastrutture digitali.

Il Gruppo, ha inoltre implementato sistemi strutturati di data loss prevention, e un solido framework regolamentare interno volto a tutelare la riservatezza delle informazioni, garantire trasparenza e prevenire asimmetrie informative sul mercato. Parallelamente, doValue promuove pratiche di comunicazione chiare e trasparenti e attività di coinvolgimento degli Stakeholder orientate a migliorare la comprensione dei bisogni dei clienti e ad accrescerne la soddisfazione.
Tra i principali rischi sono stati identificati il potenziale danno reputazionale derivante da informazioni incomplete o poco trasparenti sui servizi offerti e il rischio connesso all'uso improprio di informazioni privilegiate o alla divulgazione di dati falsi o ingannevoli, sia nelle operazioni proprie sia nella catena del valore. Per mitigare tali rischi, il Gruppo ha implementato un insieme di presidi che include sistemi avanzati di data loss prevention, programmi di formazione continua su privacy e cybersecurity, un quadro regolamentare interno dedicato alla riservatezza delle informazioni e processi strutturati di gestione dei reclami. A questi strumenti si affianca un articolato sistema di KPI e indicatori di qualità che consente di monitorare la costanza, l'efficacia e la trasparenza delle interazioni della rete esterna e dei legali esterni con i debitori finali, orientando gli interventi correttivi e la pianificazione delle attività.
Accanto a tali rischi, emergono importanti opportunità, tra cui il rafforzamento dei canali digitali per la comunicazione con clienti e debitori finali, nonché lo sviluppo di nuovi servizi basati sulle esigenze rilevate nel mercato, con orizzonte temporale di medio-lungo periodo.
Infine, gli impatti e le opportunità legate all'inclusione sociale rivestono un ruolo strategico per doValue. Tra questi rientrano le iniziative di educazione finanziaria e le politiche volte a favorire l'inclusione finanziaria degli end-users, nonché l'offerta di prodotti innovativi e sostenibili, come i Re-performing Loans, che contribuiscono al recupero della capacità finanziaria dei debitori. Un ulteriore impatto positivo è rappresentato dall'attività di re-inclusione nel sistema finanziario dei clienti debitori attraverso soluzioni di rinegoziazione del debito, con benefici che si collocano su orizzonti di breve, medio e lungo periodo.
Nel complesso, tali elementi evidenziano l'impegno nel gestire in modo responsabile i propri rapporti con consumatori e utilizzatori finali, integrando la tutela dei loro diritti nella strategia aziendale e promuovendo un modello di business orientato alla Sostenibilità e alla creazione di valore condiviso.

Gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità verso i clienti

Politiche per la tutela dei clienti e dei consumatori finali (S4-1)

(ESRS 2 MDR-P par. 65 b, c)

Si segnala che le informazioni richieste da MDR-P, sono riportate in forma tabellare all'interno del paragrafo "Sintesi delle Politiche e delle Azioni di Sostenibilità del Gruppo doValue (MDR – P, MDR – A)".

(ESRS S4-1, par.16a, 16b, 16c, AR 10)

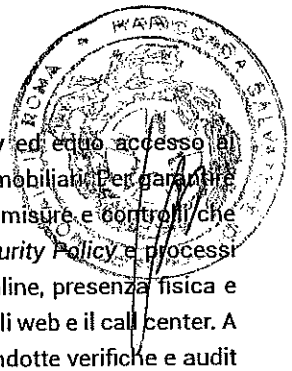
Il Gruppo definisce i valori e i principi fondamentali che regolano i rapporti di tutti gli interlocutori con cui interagisce durante lo svolgimento delle attività e l'erogazione dei servizi, all'interno del Codice Etico che costituisce una guida essenziale per garantire che tutte le operazioni siano condotte con integrità, trasparenza e rispetto reciproco. Per maggiori informazioni in merito al Codice Etico, si rimanda alla sezione "Politiche per i dipendenti del Gruppo (S1-1)".

Il rispetto dei diritti umani dei consumatori e degli utilizzatori finali rappresenta un impegno centrale che orienta l'operato quotidiano dell'azienda e ne definisce l'approccio responsabile lungo tutta la catena del valore. doValue promuove equità, non discriminazione, trasparenza e integrità in ogni interazione, assicurando processi chiari, comportamenti corretti e un'attenzione costante alla tutela della persona, anche attraverso un sistema rigoroso di protezione dei dati personali che evolve in linea con il quadro normativo. Allo stesso tempo, il Gruppo si adopera per prevenire abusi, molestie e discriminazioni, contrastando ogni comportamento che possa ledere la dignità o la professionalità delle persone e garantendo sostegno adeguato, nel pieno rispetto della riservatezza. Per rafforzare tale impegno, doValue ha adottato specifici canali di segnalazione (whistleblowing) che consentono di riportare, in modo sicuro e confidenziale, potenziali violazioni del Codice Etico, dei diritti umani o del Modello Organizzativo ex D.Lgs. 231/2001. Ogni segnalazione viene esaminata attraverso un'indagine equa e imparziale, al cui esito vengono individuate le azioni correttive più idonee a sanare eventuali criticità e a prevenire il ripetersi di situazioni analoghe. La funzione aziendale competente valuta gli esiti dell'istruttoria e definisce gli interventi necessari, garantendo infine un riscontro al segnalante tramite il canale utilizzato, nel pieno rispetto degli obblighi di riservatezza. Questo sistema integrato di principi, strumenti e responsabilità conferma l'impegno di doValue nel promuovere un ambiente di lavoro etico e nel tutelare i diritti delle persone con cui interagisce, contribuendo a creare valore sostenibile per tutti gli Stakeholder.

A livello locale, l'impegno di doValue verso i propri Stakeholder si traduce in un approccio strutturato e trasparente, che pone al centro la tutela dei clienti e dei debitori finali.

In Grecia, questo impegno si concretizza attraverso politiche e prassi che promuovono trasparenza, equità e responsabilità lungo l'intero processo di gestione del credito, garantendo relazioni corrette con clienti e debitori in tutti i servizi forniti e nei rapporti con i fornitori. La Società, come uno dei membri fondatori della Hellenic Services Association, opera nel rispetto dei principi rilevanti nell'ambito delle norme locali di riferimento. Per assicurare inoltre il rispetto delle normative e la tutela dei diritti dei propri clienti, ha implementato un sistema di controllo interno adeguato e rigoroso. Questo sistema permette di monitorare e verificare costantemente la conformità alle leggi e ai regolamenti, garantendo che tutte le operazioni siano condotte in modo etico e trasparente. Inoltre, doValue Greece adotta un Codice di Condotta Professionale (CoC) allineato al Codice Etico di Gruppo, che riflette la sua cultura e i suoi valori, promuovendo il rispetto del comportamento etico in tutta l'organizzazione. Questo codice fornisce una guida chiara per tutti i dipendenti, assicurando che le loro azioni siano sempre in linea con i principi di integrità e trasparenza. Al fine di supportare gli strumenti implementati, è stata istituita una funzione dedicata alla gestione dei reclami, per garantire che ogni reclamo venga trattato in modo appropriato e tempestivo.

In Spagna, doValue conferma il proprio impegno nella tutela dei diritti umani dei consumatori e degli utilizzatori finali, allineando le proprie pratiche ai principali standard internazionali, come gli UN Guiding Principles on Business and Human Rights. Questo approccio si traduce in un modello operativo fondato sui valori espressi nel Codice



di Condotta — trasparenza delle comunicazioni, non discriminazione, tutela della privacy ed equo accesso ai servizi — che guida ogni interazione con clienti, proprietari, conduttori e utenti dei servizi immobiliari. Per garantire un'esperienza chiara e responsabile, doValue Spain ha sviluppato un sistema articolato di misure e controlli che comprende politiche come la *Privacy Policy by Default and by Design* e la *Information Security Policy* e processi strutturati di assistenza clienti, canali di supporto multicanale (telefono, e-mail, portale online, presenza fisica e social network) e meccanismi di gestione dei reclami, inclusi il canale whistleblowing, i moduli web e il call center. A ciò si affianca un solido framework di Risk Management Control, attraverso cui vengono condotte verifiche e audit su reclami e incidenti per individuare tempestivamente eventuali criticità e orientare le azioni correttive. L'ascolto attivo degli Stakeholder è ulteriormente rafforzato tramite sondaggi di soddisfazione e processi di raccolta feedback, che alimentano un ciclo strutturato di miglioramento continuo: dalle proposte dei clienti nascono infatti interventi concreti sulla gestione degli asset e sull'innovazione dei servizi digitali, come l'adozione delle visite virtuali a 360° per ottimizzare l'esperienza utente. Coerentemente con la propria responsabilità nel mercato, doValue Spain promuove iniziative di educazione e protezione del consumatore, supportando clienti e inquilini nella comprensione dei loro diritti e obblighi, assicurando piena trasparenza nei processi di vendita e locazione e favorendo l'accessibilità dei servizi attraverso la digitalizzazione delle procedure. Complessivamente, questo sistema integrato di principi, strumenti e canali di dialogo testimonia l'impegno del Gruppo nel garantire pratiche eque, inclusive e orientate alla tutela delle persone, mettendo al centro la fiducia e la qualità del servizio.
Anche a Cipro, doValue conferma il proprio impegno nella tutela dei diritti umani lungo tutte le attività operative e nelle relazioni con debitori, clienti, dipendenti e utilizzatori finali, riconoscendo tali diritti come elemento essenziale per un modello di business equo, etico e sostenibile. doValue Cyprus opera in piena coerenza con il Codice Etico di Gruppo, il Codice di Condotta locale e la normativa vigente — tra cui l'Arrears Management Directive e la Consumer Protection Law — assicurando che ogni interazione sia improntata a integrità, trasparenza, professionalità, accuratezza e rispetto dei diritti dei consumatori. Le politiche e le procedure interne garantiscono un approccio equo e conforme alla legge in ogni fase del processo, mentre la disponibilità di canali trasparenti ed efficaci per la presentazione di richieste o reclami consente a clienti e utenti finali di segnalare tempestivamente eventuali criticità, incluse possibili violazioni dei diritti umani. Ogni segnalazione viene gestita in modo rapido e imparziale, in linea con gli standard etici del Gruppo e con i requisiti regolamentari, e quando necessario vengono attuate misure correttive per tutelare i consumatori e prevenire il ripetersi di situazioni analoghe.

(ESRS S4-1, par.17)
doValue adotta politiche e pratiche aziendali ispirate ai principali standard e strumenti internazionali in materia di diritti umani, diversità e inclusione e protezione della privacy, integrando nei propri processi i principi fondamentali definiti dalle Nazioni Unite e dalle principali convenzioni internazionali. Il Gruppo ha aderito allo UN Global Compact, consolidando il proprio impegno ad allineare strategie e operazioni ai principi universali relativi ai diritti umani, al lavoro, all'ambiente e alla lotta alla corruzione, contribuendo attivamente al raggiungimento degli obiettivi sociali globali. In coerenza con tale adesione, le politiche aziendali promuovono sistematicamente i diritti fondamentali sanciti dalla Dichiarazione Universale dei Diritti Umani e dagli UN Guiding Principles on Business and Human Rights, includendo misure specifiche per prevenire e contrastare ogni forma di discriminazione o molestia, in linea con le pertinenti convenzioni internazionali. Allo stesso tempo, viene garantito inoltre il pieno rispetto degli standard globali in materia di protezione dei dati personali, adottando procedure e controlli che assicurano un trattamento sicuro, trasparente e responsabile delle informazioni, nel rispetto dei diritti di accesso, rettifica e cancellazione previsti dal Regolamento Generale sulla Protezione dei Dati (GDPR).

Le modalità di gestione dei diritti degli Interessati sono disciplinate nella Policy Data Protection del Gruppo, disponibile sul sito web istituzionale del Gruppo, a conferma dell'impegno alla trasparenza e alla piena conformità normativa.

Le richieste sono gestite secondo una procedura formalizzata, coordinata dal Data Protection Officer, che assicura:

- la presa in carico tempestiva della richiesta;
- la verifica dell'identità del richiedente;
- il riscontro entro i termini previsti dalla normativa applicabile;
- la tracciabilità dell'intero processo.

In caso di richiesta di cancellazione, il Gruppo provvede alla rimozione dei dati personali dai sistemi attivi e, ove tecnicamente possibile e in coerenza con le politiche di conservazione adottate, estende la cancellazione anche ai sistemi di backup, nel rispetto dei requisiti normativi e delle esigenze di sicurezza e continuità operativa.

La protezione dei dati personali e i rischi connessi alla data security sono oggetto di supervisione a livello di governance: il Global DPO riporta periodicamente al Consiglio di Amministrazione in merito alle attività di monitoraggio svolte, agli eventuali data breach, ai reclami ricevuti e ai principali rischi rilevati nell'ambito del framework di controllo Data Protection di Gruppo.

Azioni e processi per garantire la tutela dei clienti e la qualità dei servizi (S4-2, S4-3, S4-4)

S4-2 – Processi di coinvolgimento dei consumatori e degli utilizzatori finali in merito agli impatti (ESRS S4-2, par. 20a, 20b, 20c, 20d, 21)

Pur non disponendo attualmente di un processo formalizzato e omogeneo a livello di Gruppo per il coinvolgimento diretto di tutte le categorie di consumatori e di utilizzatori finali in merito agli impatti generati dalle attività, doValue garantisce comunque un coinvolgimento continuo attraverso i numerosi canali già operativi nelle diverse linee di servizio — quali survey dedicate, numero verde, call center, piattaforme online e punti di contatto diretti con i referenti aziendali — che consentono di raccogliere sistematicamente opinioni, esigenze e preoccupazioni.

Il coinvolgimento avviene principalmente dopo l'erogazione dei servizi e nel corso delle attività di gestione e recupero del credito, con frequenza regolare tramite strumenti di ascolto strutturati, quali ad esempio survey, numero verde dedicato, canali di comunicazione diretti con i referenti del Gruppo; i feedback ricevuti vengono analizzati dalle funzioni competenti e condivisi internamente attraverso flussi di comunicazione trasversali. L'efficacia del coinvolgimento è valutata attraverso elementi come, ad esempio, il tasso di soddisfazione o l'analisi dei reclami, monitoraggi periodici della customer experience, che sono fondamentali per identificare aree di miglioramento, affinare le politiche e ridurre i rischi potenziali per i consumatori.

La responsabilità del coinvolgimento degli Stakeholder è condivisa tra diverse funzioni aziendali, in un'ottica trasversale che garantisce una gestione efficace delle esigenze espresse e dei feedback raccolti. Le evidenze provenienti dalle Survey di soddisfazione dei clienti sono utilizzate per migliorare i processi interni, ottimizzare i servizi e arricchire l'esperienza del cliente.

Quando emergono criticità o feedback rilevanti, questi vengono tempestivamente riportati e integrati nella revisione dei processi aziendali, contribuendo al miglioramento continuo dei servizi offerti. Il monitoraggio e il follow-up sono supportati da un flusso di comunicazione interna trasparente, che assicura alle diverse aree aziendali una piena conoscenza dei temi sollevati dai consumatori e la possibilità di intervenire in modo efficace.

Con particolare riferimento ai debitori, doValue adotta un sistema di controllo interno volto a garantire pratiche pienamente conformi ai principi etici per minimizzare gli impatti sugli stessi. Il sistema comprende audit periodici, verifiche dedicate, formazione continua e procedure strutturate per la gestione dei reclami.

La funzione Enterprise Risk Management garantisce un approccio integrato alla gestione dei rischi strategici, operativi, legali e reputazionali, supportando il Management e gli organi di governance nel processo decisionale attraverso attività di identificazione, valutazione, misurazione e monitoraggio dei rischi potenzialmente rilevanti per il Gruppo.

In tale contesto, il rischio etico e di condotta connesso alle attività operative è monitorato nell'ambito del sistema complessivo di controllo dei rischi, mentre la supervisione degli aspetti di conformità normativa resta attribuita alle funzioni competenti. Il sistema di gestione dei rischi è inoltre supportato dalla definizione e dal monitoraggio di specifici indicatori di rischio e dall'identificazione di eventuali azioni di mitigazione, con il coinvolgimento dei risk owners e sotto la supervisione degli organi di governance competenti.
doValue ha implementato un processo strutturato per rilevare le asimmetrie comportamentali in ambito operativo, gestionale e relazionale che potrebbero generare problematiche o potenziali rischi operativi, con l'obiettivo di monitorare costantemente la qualità della gestione degli incarichi e il livello di affidabilità e coerenza comportamentale della rete esterna. Tale prevede la selezione casuale di controparti debitrici e la somministrazione di un questionario volto a raccogliere feedback sulla professionalità, trasparenza ed efficacia delle attività svolte; i risultati vengono analizzati per identificare eventuali aree di miglioramento e definire azioni correttive, contribuendo così al rafforzamento continuo della qualità operativa e alla tutela dei debitori finali.
doValue integra costantemente tali evidenze nelle proprie decisioni, ad esempio nella revisione delle procedure interne, nella definizione di nuove modalità di comunicazione, nell'aggiornamento dei processi e nell'adozione di misure correttive quando emergono criticità rilevanti. Inoltre, il Gruppo si impegna a comprendere il punto di vista dei consumatori vulnerabili e, dove necessario, collabora con enti locali e organizzazioni non profit per intercettare esigenze specifiche e contribuire allo sviluppo sociale nelle comunità in cui opera.

S4-3 – Processi per porre rimedio agli impatti negativi e canali che consentono ai consumatori e agli utilizzatori finali di esprimere preoccupazioni
(ESRS S4-3, par. 25a, 25b, 25c, 25d, 26)
Il Gruppo doValue ha definito un approccio strutturato per prevenire, identificare e porre rimedio agli impatti negativi sui consumatori e sugli utilizzatori finali, basato su una comunicazione diretta ed efficace con i propri Stakeholder per realizzare iniziative volte al miglioramento dei servizi offerti e per supportare i clienti con la migliore strategia di recupero.
Per questo motivo doValue assicura ad ogni cliente debitore il diritto a ricevere un'assistenza personalizzata per discutere della propria situazione finanziaria, ottenere spiegazioni sui termini di pagamento e verificare eventuali opzioni di dilazione o rinegoziazione del debito. Le interazioni avvengono nel pieno rispetto della privacy e della protezione dei dati personali, inoltre doValue si impegna a monitorare continuamente l'efficacia dei canali messi a disposizione per migliorare l'esperienza dei debitori.
In caso di impatti negativi rilevanti, il Gruppo si impegna a intervenire tempestivamente attraverso:

- **Gestione formalizzata dei reclami**, con procedure dedicate e supervisione dell'intero processo.
- Processi di monitoraggio continuo delle operazioni di recupero crediti e gestione immobiliare per individuare tempestivamente eventuali criticità.
- **Valutazione dei casi secondo rilevanza**, per assicurare una risposta proporzionata e conforme ai diritti dei consumatori e alla normativa vigente.
- **Adozione di misure correttive**, incluse azioni gestionali, procedurali e, se necessario, di coinvolgimento del Comitato Reclami o dell'Organismo di Vigilanza.
- **Verifica sistematica dell'efficacia delle misure adottate**, tramite indicatori qualitativi e quantitativi (es. tempistiche di risposta, analisi delle cause, ricorrenza delle problematiche, feedback ricevuti).

doValue mette a disposizione dei consumatori e degli utilizzatori finali molteplici canali di contatto che consentono un accesso diretto per interagire con l'azienda in modo sicuro e trasparente:

Canali di contatto e supporto

- Numero verde: chiaramente indicato sul sito web, tramite cui i clienti possono parlare direttamente con un operatore di doValue per esprimere le proprie preoccupazioni o ottenere assistenza;
- Indirizzo e-mail: forniti fin dal primo contatto, i clienti debitori ricevono all'avvio della pratica il contatto mail dell'Asset Manager che gestisce la posizione debitoria e con cui poter dialogare in modo sicuro e confidenziale;

- Reclami: i clienti possono effettuare un reclamo compilando l'apposito form presente sul sito web, tramite raccomandata o mail all'indirizzo dedicato.

Canali per segnalazioni di violazioni o condotte irregolari
Portale Whistleblowing: il canale per la Segnalazione di eventuali violazioni che garantisce l'anonimato, la massima riservatezza e confidenzialità, raggiungibile tramite la pagina web.

Canali informativi e di dialogo
- **Sito web istituzionale** con informazioni trasparenti, aggiornate e complete;
- **Comunicati stampa, documenti ufficiali e Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità**, per mantenere gli Stakeholder sempre informati;
- **Canali social** (LinkedIn) per aggiornamenti continuativi;
- **Assemblea degli Azionisti** e iniziative di engagement dedicate agli Stakeholder.

Questi canali sono gestiti direttamente dal Gruppo e, nel caso del whistleblowing, tramite meccanismi formalizzati conformi alle normative e alle migliori pratiche.

(ESRS S4-3, AR 23)
Inoltre, al fine di rendere il cliente pienamente consapevole in merito alle caratteristiche e ai potenziali rischi connessi ai servizi offerti (servizi di recupero crediti, servizi di due diligence su portafogli di natura creditizia, servizi di valutazione immobiliare, etc.) nonché dei diritti e degli obblighi che andranno ad assumersi perfezionando i relativi contratti sottoscritti, evitando ogni forma di pratica ingannevole e/o scorretta, doValue e le società del Gruppo si impegnano ad offrire loro ogni informazione valida e fondamentale per il prosieguo del rapporto.

	N. reclami ricevuti	
	2024	2025
Cipro	88	96
Grecia	6087	7571
Italia	1058	1420
Spagna	1101	1962
Totale	**8334**	**11049**

Si segnala che l'incremento del numero di reclami registrato in Grecia risulta principalmente legato all'ampliamento dei portafogli in gestione. Per quanto riguarda la Spagna l'incremento è dovuto principalmente alla gestione di un portafoglio di NPL per il quale si osserva un aumento significativo della complessità e della frequenza delle richieste presentate, segnale di una crescente sensibilità dei clienti verso i processi di gestione delle posizioni deteriorate e di una maggiore attenzione ai propri diritti nei percorsi di risoluzione del debito.
Il Gruppo doValue adotta un insieme strutturato di progetti ed iniziative finalizzati a monitorare e migliorare la qualità dei servizi erogati, con l'obiettivo di rafforzare la relazione con i clienti e garantire una gestione efficace delle loro esigenze. In quest'ottica, il Gruppo effettua analisi periodiche sul livello di soddisfazione della clientela, prestando particolare attenzione alla gestione di reclami e segnalazioni.
Per assicurare un trattamento adeguato e tempestivo dei reclami, doValue ha istituito una struttura dedicata, responsabile della supervisione dell'intero processo e della predisposizione delle risposte ai segnalanti. Una volta ricevuto il reclamo, l'Asset Manager (AM) assegnatario esegue una prima analisi sulla posizione debitoria collegata;

successivamente la funzione per la Gestione dei Reclami cura la definizione e l'invio della risposta formale al reclamante. Le risposte al reclamo contengono le seguenti informazioni:

- In caso di reclamo fondato, le iniziative che doValue si impegna ad attuare e i relativi tempi tecnici entro i quali le stesse verranno realizzate;
- In caso di reclamo infondato, un'illustrazione chiara ed esauriente delle motivazioni del rigetto, nonché, ove previsto dalle normative di riferimento, le necessarie indicazioni circa la possibilità di ricorso all'Arbitro Bancario e Finanziario o ad altri Organismi di conciliazione, qualora il destinatario del Reclamo sia un Intermediario Finanziario.

L'Ufficio Reclami monitora costantemente le tempistiche di evasione del reclamo e provvede ad inviare le risposte tramite posta ordinaria (raccomandata A/R), posta elettronica e posta elettronica certificata.
Nei casi considerati ad alto rischio, prima dell'invio definitivo, il Responsabile dell'Ufficio Reclami può chiedere un parere al "Comitato Reclami", composto a sua volta dai Responsabili dell'Ufficio Reclami e della struttura Compliance & DPO. Nell'eventualità in cui emerga la possibilità che sia stato violato il Codice Etico e/o siano stati compiuti reati rilevanti ai sensi del Decreto Legislativo 231/2001, l'Ufficio Reclami provvede ad informare l'Organismo di Vigilanza della Delegante doValue. A tutela dei clienti, coloro che non risultano soddisfatti dell'esito del reclamo possono rivolgersi a organismi terzi, in particolare attraverso un ricorso all'Arbitro Bancario Finanziario. Considerando che doValue non è titolare dei crediti, l'eventuale ricorso è di competenza della Delegante, al netto delle eccezioni in cui sia previsto nei contratti di Special Servicing che doValue debba assistere un Intermediario Finanziario nella gestione di procedimenti presso l'ABF.
Se insoddisfatti della risposta ricevuta al reclamo o se lo stesso non ha avuto esito nel termine di 60 giorni dalla sua ricezione, i clienti debitori di doValue possono presentare il ricorso all'Arbitro Bancario Finanziario, anche senza assistenza di un avvocato, utilizzando la modulistica pubblicata sul sito internet dell'ABF e reperibile presso tutte le filiali della Banca d'Italia. Entro 30 giorni dalla ricezione del ricorso, l'Ufficio Contenzioso di doValue trasmette alla Segreteria Tecnica dell'ABF competente le proprie controdeduzioni, unitamente a tutta la documentazione utile per la valutazione del ricorso.
Nel caso in cui il ricorso venga accolto, in tutto o in parte, l'Intermediario Finanziario convenuto dinnanzi all'ABF deve adempiere alla decisione del Collegio entro i termini fissati dallo stesso o, in assenza, entro 30 giorni dalla comunicazione della decisione completa di motivazione. Infine, l'Ufficio Contenzioso di doValue deve comunicare alla Segreteria Tecnica dell'ABF competente, entro il termine fissato per l'adempimento, le azioni attuate per dare attuazione alla decisione del Collegio. Al fine di garantire una gestione efficace ed efficiente dei reclami e per assicurare il contenimento dei rischi legali e reputazionali connessi con lo svolgimento di tale funzione, doValue si è dotato di un sistema dei controlli interni in capo all'Ufficio Reclami, che è chiamato ad effettuare periodicamente i seguenti controlli:

- Controllo dei reclami pervenuti;
- Controllo delle caselle di posta elettronica – posta in arrivo;
- Predisposizione/verifica contenuti delle risposte ai reclami;
- Monitoraggio tempistiche di risposta;
- Monitoraggio tempistiche intermedie ovvero delle tempistiche previste per l'invio delle relazioni/bozze di riscontro da parte degli AM all'Ufficio Reclami;
- Verifica circa il corretto censimento del Reclamo e completezza della documentazione/evidenze negli stessi.

Il Responsabile dell'Ufficio Reclami riferisce mensilmente alla Direzione sull'andamento complessivo delle attività e supporta, ove richiesto, le società controllate.
Il Gruppo garantisce un dialogo continuo con i propri Stakeholder attraverso molteplici canali, sia diretti (es. business management committee meeting, executive committee meeting, operations committee meeting, sales

committee meeting, follow-up e coordination meeting) che indiretti (e-mail, call, video conference, applicazioni mobile), mantenendo attivi in ogni Paese sistemi di gestione delle segnalazioni, regolati da specifiche Procedure operative locali. doValue Cyprus Limited offre un processo di gestione dei reclami per i debitori, che permette di inviare reclami online o per posta. Questo processo include la possibilità di inviare un modulo di reclamo via e-mail o tramite posta tradizionale, e i reclami vengono gestiti in conformità con le normative vigenti, inclusa la GDPR.
doValue Greece è dotata di una funzione di gestione dei reclami dedicata, in modo da assicurare che tutti i reclami siano gestiti correttamente, anche attraverso un incontro trimestrale con la Business Compliance volto a discutere il dettaglio delle segnalazioni e le tendenze registrate.
doValue Spain e le sue controllate hanno un servizio clienti che si occupa di risolvere eventuali incidenti e reclami notificati dai clienti. Le segnalazioni vengono gestite mediante i vari sistemi attivi a tal fine e, spesso, gestite operativamente anche con l'ausilio della Rete Esterna.
Per quanto riguarda le procedure adottate nelle attività real estate, doValue Spain, attraverso fornitori incaricati della conservazione del patrimonio immobiliare, assicura l'esecuzione di lavori di manutenzione preventiva degli immobili per garantire l'assenza di rischi per i terzi che potrebbero risiedere o lavorare in essi. Inoltre, i piani di manutenzione inviati dai fornitori includono una valutazione economica delle azioni necessarie in ogni asset e indicano le azioni minime essenziali per renderlo abitabile o garantire che sia in condizioni adeguate a uso e/o vendita, condizioni che vengono verificate tramite apposite visite di verifica periodiche agli immobili con cadenza almeno annuale.

S4-4 - Interventi su impatti rilevanti per i consumatori e gli utilizzatori finali e approcci per la mitigazione dei rischi rilevanti e il conseguimento di opportunità rilevanti in relazione ai consumatori e agli utilizzatori finali, nonché efficacia di tali azioni

(ESRS S4-4, par. 29a, 29b; par.31a, 31b, 31c, 31d; par. 32a, 32b, 32c; par. 33a, 33b; par.34; par.35)

Le azioni che il Gruppo intraprende per prevenire e mitigare gli impatti negativi e i rischi inerenti a clienti e debitori finali sono, come sopra descritto, parte del processo di ingaggio e dialogo continuo con queste categorie chiave di Stakeholder. Tale approccio si concretizza in un monitoraggio costante, nell'ascolto sistematico dei feedback e nell'adozione di misure mirate a garantire sicurezza, trasparenza e correttezza nelle interazioni.
Oltre alle attività di presidio dei rischi — legati, ad esempio, alla gestione delle informazioni sensibili o alla qualità dei servizi offerti — il Gruppo valorizza anche le opportunità derivanti da un rapporto responsabile con i consumatori: iniziative per migliorare l'accessibilità ai prodotti, pratiche di comunicazione trasparente e, programmi di educazione finanziaria e processi contribuiscono infatti a generare impatti positivi significativi e a consolidare la fiducia dei clienti. Il Gruppo pone al centro della relazione con clienti e debitori l'ascolto attivo, la trasparenza e il monitoraggio costante dei servizi offerti, elementi fondamentali per garantire una comunicazione efficace, prevenire rischi operativi e reputazionali e cogliere opportunità di miglioramento dell'esperienza del cliente. Un ruolo rilevante, oltre al presidio dei reclami, descritto nel paragrafo S4 3, è svolto dalla selezione attenta dei professionisti che interagiscono con i clienti e dalla qualità del loro operato.
Nella gestione del rapporto con il cliente debitore finale, doValue privilegia soluzioni stragiudiziali rispetto a quelle giudiziali, favorendo un dialogo costante e orientato alla definizione di accordi sostenibili. L'attività di contacting è svolta dagli AM tramite sistemi informativi dedicati e piani di lavoro individuali che consentono una mappatura puntuale del portafoglio. Inoltre, un sistema di monitoraggio di KPI gestionali permette di verificare il numero dei contatti effettuati e le delibere inviate.
Il Gruppo può avvalersi, nello svolgimento delle attività di gestione e recupero del credito, anche del supporto di una Rete Esterna di operatori qualificati che comprende Professionisti Esterni (PE). Società di Recupero Credit (SRC) e studi Legali Esterni. Selezionati sulla base di criteri di professionalità, esperienza, specializzazione e copertura territoriale.

A conferma di come il Gruppo doValue tuteli il rapporto con i propri clienti e con i debitori finali, la Rete Esterna viene costantemente monitorata, per l'intera durata della collaborazione, attraverso specifici controlli quali:

- Il mantenimento dell'iscrizione agli albi professionali di riferimento (semestrale).
- La rilevazione di eventuali collegamenti con soggetti inseriti nel perimetro delle parti correlate (semestrale).
- Il controllo della validità delle polizze assicurative fornite da Professionisti Esterni (PE) o Società di Recupero Crediti (SRC) (bimestrale).
- Il monitoraggio di eventi pregiudizievoli attraverso l'aggiornamento delle visure (bimestrale).
- Il controllo della partecipazione dei singoli PE/SRC ai corsi organizzati sulla base degli input organizzativi e normativi programmati dalle Funzioni AML o Compliance.
- Il monitoraggio dell'eventuale presenza dei nominativi all'interno di "Black List" e "liste PEPs" (annuale).
- Il controllo su "eventi pregiudizievoli" attraverso informazioni.

In particolare, in Italia, l'operato della Rete Esterna viene monitorato anche attraverso la somministrazione ai debitori finali di una survey volta a valutare la chiarezza e completezza delle informazioni ricevute durante il contatto, la professionalità dimostrata in fase di contatto/definizione degli accordi e l'esperienza complessiva.
All'interno della Rete Esterna un ruolo strategico è svolto dai Legali Esterni, selezionati e monitorati dalla funzione External Lawyers Network (ELN). I professionisti accreditati sottoscrivono un Accordo Operativo che definisce obblighi di etica, correttezza e utilizzo del sistema gestionale, nonché la digitalizzazione della documentazione. Le performance dei legali vengono valutate tramite indicatori quali accuratezza, tempestività, proattività e reperibilità; eventuali scostamenti dagli standard portano a interventi correttivi o, nei casi più gravi, alla sospensione dell'incarico.
A livello locale la rete di Legali Esterni è fondamentale per la gestione del business e contribuisce alla leadership del Gruppo doValue.
doValue Spain, per le attività di recupero giudiziario in Spagna, si affida a studi legali esterni per la gestione di alcuni portafogli selezionati in base a criteri di qualità tecnica, specializzazione, territorialità, profili degli avvocati, conoscenza del settore finanziario e immobiliare ed esperienza pregressa. Le condizioni del servizio e i livelli di comportamento richiesti dai clienti sono definiti attraverso appositi Service Level Agreement (SLA). La rete di legali esterni è monitorata tramite KPI di compliance che riguardano il fatturato, le tempistiche procedurali, la completezza e la qualità dei dati condivisi.
Gli uffici legali a cui fa affidamento doValue Greece devono disporre di una rete a livello nazionale, avere piena competenza in azioni legali e una lunga esperienza nell'amministrazione legale della gestione dei crediti in sofferenza. I contratti sono concordati con ogni ufficio legale esterno, descrivendo gli obblighi a cui quest'ultimo deve sottostare, incluso il rispetto del Code of Conduct di doValue Greece, del regolamento GDPR, del Business Continuity Plan, nonché il raggiungimento degli obiettivi per ciascuna azione legale entro il periodo di tempo concordato.
Analogamente, a Cipro, doValue collabora con studi legali esterni per i processi di recupero giudiziale, selezionando i partner in base alla loro competenza tecnica, specializzazione, copertura nazionale ed esperienza comprovata nella gestione di crediti deteriorati e di azioni legali relative al settore immobiliare. I termini dell'incarico e gli standard professionali attesi sono formalizzati tramite accordi dettagliati, inclusi i requisiti di Service Level, mentre ogni studio è inoltre tenuto a rispettare le policy di doValue, come il Codice di Condotta, gli obblighi previsti dal GDPR e la Direttiva della Banca Centrale di Cipro.
Nel complesso, le azioni descritte riflettono un approccio integrato e strutturato che unisce ascolto, qualità del servizio, selezione accurata dei professionisti e rigorosi sistemi di controllo, garantendo una gestione responsabile degli impatti e dei rischi e contribuendo al miglioramento continuo della relazione con clienti e debitori.
In relazione alle opportunità e agli impatti positivi rilevanti, un ruolo centrale è svolto dallo sviluppo di soluzioni innovative e sostenibili che favoriscono una maggiore inclusione finanziaria dei debitori finali. Tra queste, nel settore immobiliare e in particolare nell'ambito dei mutui ipotecari, assume particolare rilievo il servizio di *re-performing loans*. Tale servizio ha l'obiettivo di riportare in bonis il cliente debitore su un credito precedentemente classificato

come *Non Performing*, attraverso la definizione di un nuovo piano di pagamenti sostenibile e condiviso.
Questa strategia di gestione del credito prevede, in accordo con il creditore, la revisione delle condizioni del prestito in funzione della reale capacità di pagamento del cliente debitore. Un'attenta analisi della situazione patrimoniale e un dialogo diretto con il debitore consentono di elaborare soluzioni personalizzate, come piani di rientro flessibili, adeguamento dei tassi di interesse, rimodulazione delle rate o estensione della durata del prestito, anche fino a 40 anni. Tali interventi favoriscono il rientro graduale del cliente nel circuito finanziario, riducendo il rischio di sovraindebitamento e promuovendo una gestione più inclusiva e sostenibile del credito.
Questo approccio, orientato all'ascolto e alla comprensione delle esigenze del cliente, riflette l'impegno del Gruppo e dei paesi nell'adottare soluzioni responsabili e ad elevato valore sociale.
A livello locale, assume rilievo in Italia il programma Ready to Restart, iniziativa volta a supportare i debitori che si trovano in situazioni di temporanea difficoltà economica attraverso percorsi strutturati di rientro sostenibile. Il programma si fonda su un approccio personalizzato che combina analisi della capacità di rimborso, dialogo attivo e definizione di soluzioni calibrate sulle esigenze del cliente, con l'obiettivo di prevenire il deterioramento della posizione debitoria e favorire una ripresa graduale e stabile.

Ready to Restart rappresenta un ulteriore strumento di gestione responsabile del credito, in quanto consente di:

- ridurre il rischio di escalation giudiziale;
- prevenire fenomeni di sovraindebitamento;
- promuovere soluzioni economicamente sostenibili nel medio-lungo periodo;
- rafforzare la relazione fiduciaria tra creditore e debitore.

Nell'ambito dell'iniziativa, il Gruppo ha inoltre predisposto e reso disponibile sul proprio sito web una Guida informativa sulle modalità di risoluzione stragiudiziale dell'indebitamento, con l'obiettivo di supportare i debitori nella comprensione delle soluzioni disponibili e promuovere una gestione consapevole e responsabile della propria situazione finanziaria.

La Guida fornisce indicazioni pratiche per effettuare una ricognizione completa dei propri debiti, individuare interlocutori ufficiali ed evitare il rischio di intermediazioni non autorizzate o fraudolente, oltre a illustrare le principali opzioni di ristrutturazione sostenibile del debito. Il documento si inserisce nel più ampio impegno del Gruppo volto a rafforzare l'educazione finanziaria quale strumento di prevenzione del sovraindebitamento e di promozione dell'inclusione economica.

Tra le iniziative sviluppate a livello locale, la Grecia in particolare valorizza la gestione responsabile, trasparente e accessibile delle posizioni dei debitori attraverso il portale My e-servicing Portal. Tramite il portale, i clienti possono monitorare online il proprio debito, accedere a informazioni aggiornate e utilizzare servizi digitali come pagamenti sicuri, firma elettronica e aggiornamento dei dati personali. Le funzionalità integrate – tra cui IRIS Payments, e-Signature e My e-Account – contribuiscono a ridurre la necessità di spostamenti fisici e a migliorare l'efficienza dei processi. Il sistema facilita inoltre un'interazione più sostenibile e immediata tra debitori e doValue, promuovendo pratiche di gestione finanziaria più consapevoli.
Un altro aspetto chiave anche attenzionato dalla Grecia è l'educazione finanziaria, su cui tramite il doResponsible Financial Center, doValue Greece sostiene una crescita economica più consapevole e sostenibile. Il Centro promuove percorsi formativi e informativi che includono seminari e-learning certificati e materiali digitali realizzati con il supporto scientifico dell'Università del Pireo. I contenuti trattano temi chiave come responsabilità finanziaria, risparmio e benessere economico, con approfondimenti diffusi anche tramite podcast. L'iniziativa contribuisce così a sviluppare competenze utili per decisioni finanziarie più responsabili, favorendo l'empowerment delle nuove generazioni.

La partecipazione del Gruppo al NPL Advisory Panel della Commissione europea (DG FISMA) conferma l'impegno a contribuire allo sviluppo di un ecosistema finanziario europeo più efficiente, trasparente e resiliente, promuovendo al contempo il dialogo tra gli operatori di mercato e le istituzioni.
Nel 2026, doValue è stata nominata membro di questo organismo consultivo, istituito per supportare la Commissione nello sviluppo del mercato europeo dei crediti deteriorati e nel rafforzamento della Capital Markets Union.
In qualità di membro del Panel, il Gruppo mette a disposizione competenze tecniche e analisi di settore, contribuendo attivamente al confronto con le istituzioni europee e con gli altri operatori di mercato. In particolare, il contributo del Gruppo si concentra su:

- proposte legislative e di policy, attraverso la fornitura di analisi e contributi tecnici a supporto delle iniziative regolamentari della Commissione;
- innovazione tecnologica, con particolare attenzione all'integrazione responsabile della data analytics e dell'intelligenza artificiale nei processi di gestione e ristrutturazione del credito;
- attività di monitoraggio, tramite l'analisi dell'evoluzione del mercato dei crediti deteriorati e delle relative dinamiche di pricing;
- sviluppo dei mercati secondari degli NPL, inclusa la valutazione del ruolo di strumenti finanziari quali la cartolarizzazione.

Il Gruppo attribuisce grande importanza alla protezione dei dati personali e alla tutela delle informazioni di clienti e debitori finali, garantendo il rispetto della privacy e sicurezza lungo l'intero processo di erogazione dei servizi. In quest'ottica, sono stati sviluppati sistemi e procedure innovative per assicurare un efficace sistema di gestione della sicurezza informatica, un utilizzo efficiente del patrimonio informativo e la tutela della continuità aziendale.
In tale ambito, il Gruppo ha implementato Sistemi di Gestione della Sicurezza delle Informazioni conformi alla norma ISO/IEC 27001:2022 con doValue Spain Servicing S.A. che dal 2025 risulta certificata ISO 27001 relativamente alle principali attività di servicing e di gestione degli attivi finanziari. Il Gruppo sta inoltre procedendo all'estensione progressiva della certificazione ad altre società, rafforzando così in modo sistematico il presidio della sicurezza informatica a livello internazionale.
Per rafforzare ulteriormente questo presidio, doValue ha introdotto un framework di gestione del rischio *privacy* applicato a tutte le società del Gruppo. Il modello, basato su un approccio *risk-based*, è coerente con i requisiti normativi applicabili del GDPR e delle normative locali, oltre che con le aspettative di tutti gli Stakeholder (investitori, mandanti, esponenti aziendali e interessati). Tale impostazione è supportata da programmi di formazione annuali volti a diffondere consapevolezza e competenze in materia di protezione dei dati tra dipendenti e collaboratori.
Sul fronte della sicurezza informatica, il Gruppo adotta tutte le cautele necessarie per minimizzare i rischi inerenti ai servizi offerti, implementando e facendo propri i migliori standard di sicurezza e rivolgendo inoltre la propria attenzione al mercato per individuare gli opportuni strumenti di protezione della struttura tecnologica, garantendo riservatezza, integrità e disponibilità del patrimonio informativo aziendale. Le linee guida in ambito di sicurezza sono formalizzate all'interno di un framework documentale che definisce gli indirizzi, metodologie e standard gestionali condivisi con le società del Gruppo, assicurando omogeneità, qualità e conformità nella gestione dei rischi informatici. Le risorse dedicate per la gestione di impatti, rischi e opportunità in quest'area comprendono sia il contributo delle persone del Gruppo e dei professionisti esterni coinvolti nella gestione dei processi sopra descritti, sia gli investimenti necessari per garantire l'efficienza dei sistemi informativi aziendali.

Metriche e obiettivi

Obiettivi legati alla clientela (S4-5)

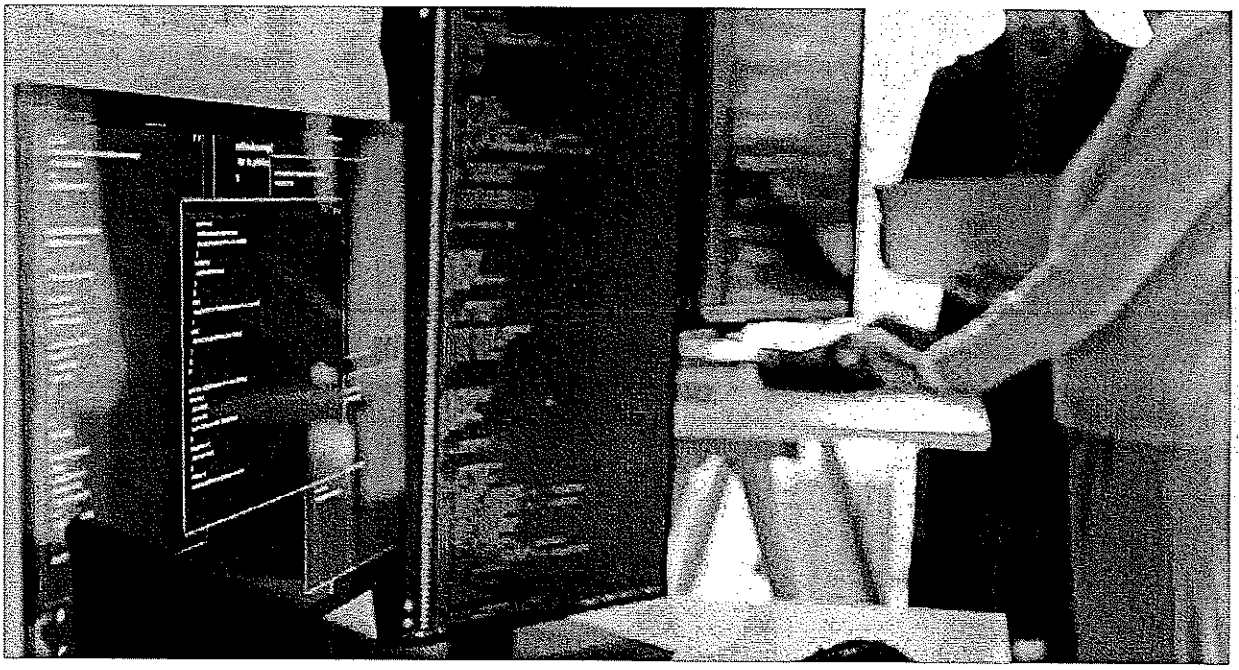
(ESRS S4-5, MDR – T, par. 72)

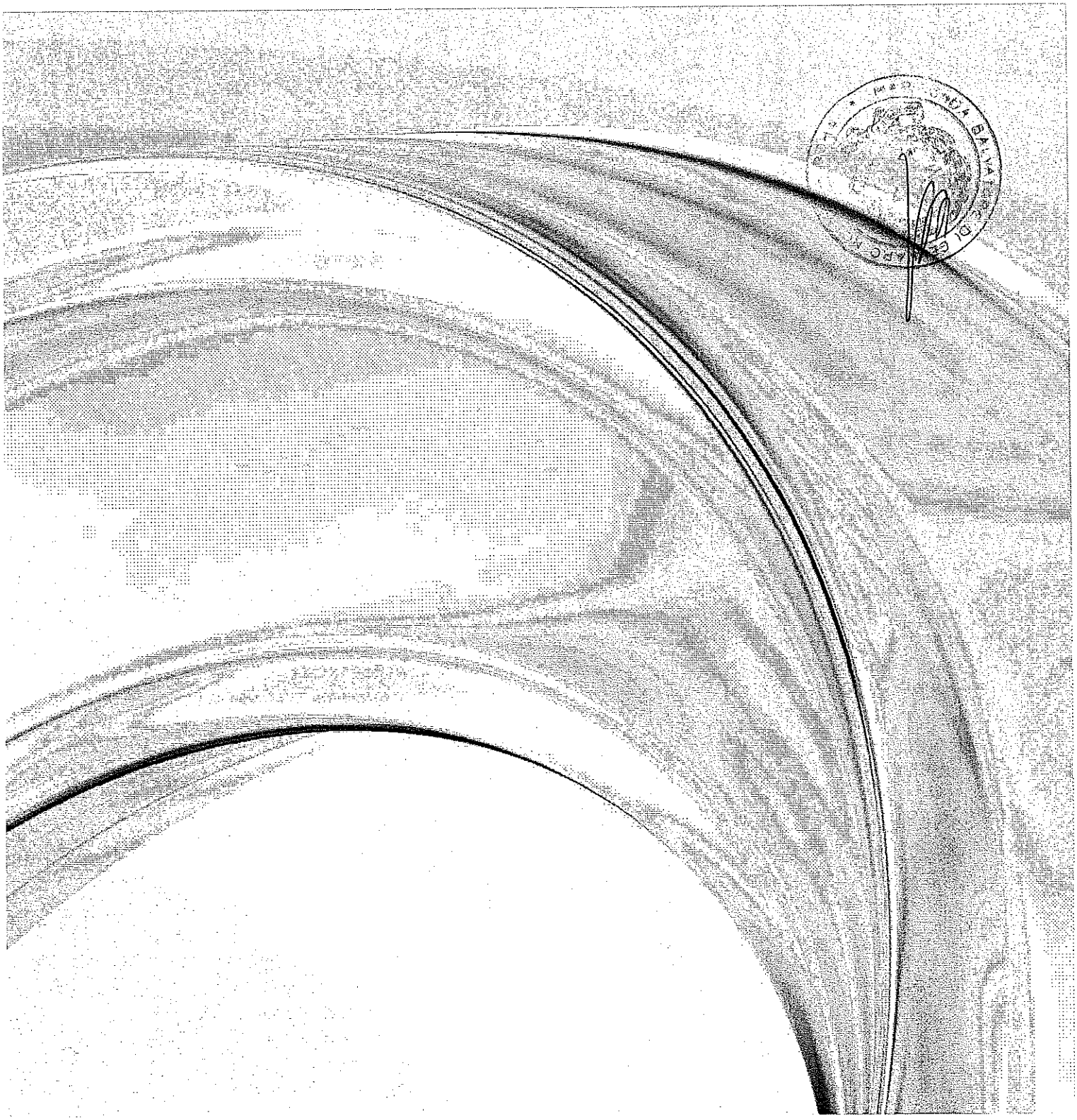
Alla data di rendicontazione il Gruppo non ha formalizzato obiettivi quantitativi pubblici specifici connessi a consumatori e utenti finali.

Tuttavia, anche a supporto delle azioni descritte nel paragrafo S4-4, nell'ambito del sistema di controllo interno e gestione dei rischi, sono monitorati indicatori operativi quali:

- numero e tipologia dei reclami ricevuti e tempo medio di gestione;
- KPI di qualità e conformità applicati alla Rete Esterna;
- indicatori relativi alla sicurezza informatica e alla protezione dei dati personali (es. data breach, attività formative, controlli effettuati).

Tali indicatori supportano il monitoraggio continuo dei presidi adottati e contribuiscono alla mitigazione dei rischi operativi, reputazionali e di compliance.





4 LA GOVERNANCE DEL GRUPPO DOVALUE

Capitolo 4. La Governance del Gruppo doValue

ESRS G1 Condotta delle imprese e integrità del Gruppo

Gestione degli impatti, dei rischi e delle opportunità

4.1.1.1 Processi di individuazione e valutazione di impatti, rischi e opportunità (ESRS 2 IRO-1)

Nel condurre l'analisi di Doppia Rilevanza, il Gruppo ha tenuto in considerazione le proprie attività così come la propria catena del valore e il suo modello di business, oltre che gli eventuali obblighi e le best practice di compliance dei paesi in cui opera. Si rimanda ai paragrafi "Modello di business, innovazione e catena del valore (SBM-1)" e "L'analisi di Doppia Rilevanza (IRO-1, IRO-2)" per ulteriori dettagli.

Tra gli impatti positivi, il Gruppo riconosce l'importanza di integrare sistematicamente le tematiche ESG all'interno della propria governance, promuovendo una cultura d'impresa orientata alla trasparenza e alla Sostenibilità. Questo impegno si traduce anche nello sviluppo continuo di competenze specifiche in materia di antiriciclaggio e anticorruzione, nonché nell'implementazione di canali di segnalazione e di adeguati processi di tutela dei segnalanti (whistleblowing), strumenti essenziali per garantire comportamenti etici e prevenire condotte irregolari.
Un ulteriore impatto positivo è rappresentato dall'integrazione dei criteri di Sostenibilità nei processi di selezione, valutazione e monitoraggio dei fornitori e della rete esterna, elemento centrale per garantire coerenza con gli standard sociali e ambientali del Gruppo lungo la catena del valore. Accanto a tali impatti, sono stati individuati alcuni rischi a carattere reputazionale, tra cui il rischio derivante dall'adozione di pratiche scorrette, discriminatorie o poco trasparenti lungo la catena di fornitura, e impatti negativi connessi alla corruzione attiva e passiva, potenzialmente legati alla complessità dei processi di governance e all'eventuale assenza di presidi efficaci.

Politiche per la cultura d'impresa e all'etica aziendale (G1-1)

(ESRS G1-1, par. 7, 9, 10)

Il Gruppo doValue è fortemente impegnato nel rispettare i più alti standard etici e morali nelle proprie attività di business. La diffusione di una cultura e di valori aziendali volti a supportare il rispetto dei comportamenti etici e della normativa vigente ha un ruolo fondamentale in tutti i Paesi in cui doValue opera. In particolare, il Gruppo è dotato di un articolato sistema di norme, regole, procedure e un complesso di disposizioni organizzative che assicura il pieno allineamento alle strategie aziendali, il conseguimento dell'efficacia e dell'efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore delle attività, la protezione dalle perdite, l'affidabilità, l'integrazione delle informazioni contabili e gestionali e, infine, la piena conformità delle operazioni con le Leggi e i Regolamenti esterni, ivi comprese le istruzioni di Vigilanza.
Tale framework normativo, fondato su principi di integrità morale, ha l'obiettivo di promuovere una solida cultura della Compliance e orientare le azioni destinate a rafforzare l'impegno etico del, ed è così composto:

- Codice Etico e Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo (ex. D.Lgs. 231/01)
- Policy Anti-Money Laundering (di seguito "AML")
- Policy e procedure in materia di Whistleblowing

Codice Etico e Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo (ex D.Lgs. 231/01)

Il Codice Etico di doValue, aggiornato nel settembre 2024 con delibera del Consiglio di Amministrazione di doValue S.p.A., definisce i principi deontologici, i doveri e le responsabilità nei confronti di tutti gli interlocutori, promuovendo comportamenti improntati alla correttezza, collaborazione, lealtà, trasparenza, legalità, Sostenibilità e reciproco rispetto. Il documento è recepito da tutte le società del Gruppo tramite apposite delibere dei rispettivi organi competenti, che ne garantiscono la diffusione al fine di accrescere la consapevolezza sul valore dell'etica e l'adesione a condotte conformi ai suoi principi.

Il Codice Etico costituisce parte integrante del **Modello Organizzazione, Gestione e Controllo ex D.Lgs. 231/2001**, adottato dal Consiglio di Amministrazione e costantemente aggiornato, il quale prevede presidi organizzativi e protocolli di controllo, un sistema disciplinare e il conferimento dei poteri e delle responsabilità all'Organismo di Vigilanza, che sovrintende alla corretta applicazione del Modello e al funzionamento del sistema dei controlli interni.
A livello di contenuti, il Codice Etico e il Modello 231 perseguono l'obiettivo di prevenire rischi-reato, tutelare il valore dell'integrità aziendale, assicurare condotte etiche nei rapporti interni ed esterni e garantire la conformità normativa, contribuendo così alla mitigazione degli impatti negativi e al presidio dei rischi reputazionali e regolamentari.
Come precedentemente illustrato, l'ambito di applicazione del Codice Etico e del Modello 231 riguarda tutte le società del Gruppo, includendo di conseguenza i dipendenti, gli organi sociali, i partner commerciali, i fornitori e gli Stakeholder esterni che collaborano con doValue, i quali devono aderire contrattualmente ai principi etici del Gruppo.
Le società del Gruppo, infatti, richiedono agli Stakeholder esterni il rispetto del Codice mediante la presa visione formale dello stesso e l'apposizione di una clausola contrattuale, nel caso dei fornitori esterni o partner commerciali, che impegni il contraente ad attenersi ai principi in esso riportati. Con specifico riferimento ai partner commerciali, inoltre, le società del Gruppo verificano che i principi etici che ne orientano l'operato risultino allineati a quelli del Codice Etico. Tali principi trovano applicazione anche nei rapporti infragruppo – intesi come relazioni tra la Capogruppo e le società da essa direttamente o indirettamente controllate – che sono improntati alla massima trasparenza, al rispetto delle normative applicabili negli ordinamenti di riferimento e alla coerenza con le linee guida definite da doValue.
La responsabilità ultima dell'attuazione di tali politiche ricade sul Consiglio di Amministrazione, supportato dall'Organismo di Vigilanza per il Modello 231 e dalle funzioni di Compliance, Risk Management e Internal Audit per il presidio dei controlli. La Pianificazione annuale dell'Internal Audit, infatti, assicura la copertura dei processi rilevanti in ottica Modelli 231/2001; in particolare, la strategia di audit e di copertura adottata dalla Funzione prevede che in ogni incarico di audit, laddove ci siano aspetti/processi a rilevanza 231 si valuti l'adeguatezza del framework del modello 231 in essere (come descritto nel MOG), la presenza di procedure interne a supporto del processo anche a sostegno dei presidi 231/01 ed il corretto funzionamento dei presidi di controllo nella corrente operatività. A completamento delle verifiche di audit che siano state valutate come "rilevanti 231", oltre all'emissione del report di audit, viene altresì fornita una specifica informativa agli OdV delle Legal Entities impattate.
In merito alle tematiche di business ethics, la Funzione Internal Audit inoltre garantisce la copertura dei principali rischi inerenti ai processi, ivi incluso il rischio di frodi interne.
La Copertura 231 viene garantita su tutte le Legal Entities della Country Italy, per quanto di rispettiva competenza e tenuto conto del perimetro di ciascun incarico di audit condotto.
Le funzioni coinvolte nelle verifiche a rilevanza 231 sono i process owner inclusi nel perimetro di audit.
Nel 2025 sono stati inclusi nel piano di audit 10 audit a rilevanza 231/01, a copertura del Gruppo doValue in Italia (escluso perimetro Gardant) a cui si sono poi aggiunti ulteriori n. 3 audit inseriti a piano post fusione di doNext in Master Gardant.
In linea generale il sistema di controllo interno del Gruppo doValue in Italia al 31 dicembre 2025 è stato valutato adeguato ad indirizzare i sottostanti rischi, ivi inclusi quelli connessi ai Modelli 231.
Ciascuna società del Gruppo si impegna a garantire la massima diffusione del Codice Etico, sia nei confronti dei soggetti interni che di quelli esterni, con l'obiettivo di sviluppare la consapevolezza sul valore dell'etica e sulla necessità di tenere comportamenti conformi al Codice stesso. Ciascun collaboratore interno della società è posto a conoscenza delle previsioni contenute nel presente Codice, mediante:

- apposita comunicazione al momento dell'inizio del rapporto di lavoro;
- emanazione di una comunicazione interna, in occasione della prima approvazione e dei successivi aggiornamenti;
- pubblicazione del documento sulla rete intranet della Società.

Il Codice Etico viene inoltre diffuso con tutti i Destinatari, compresi gli Stakeholder esterni, attraverso la pubblicazione sul sito internet istituzionale della società.

Policy AML

Il Gruppo doValue è dotato di una Policy AML che rappresenta un elemento essenziale del sistema di controllo interno e costituisce la politica di riferimento per la prevenzione dei rischi di riciclaggio e finanziamento al terrorismo all'interno del Gruppo.

L'obiettivo principale di questa Policy è quello di definire:

- le misure organizzative e di controllo necessarie a garantire l'assolvimento di tutti gli obblighi normativi;
- le regole di governance stabilite in tutto il Gruppo, nonché i ruoli e le responsabilità assegnati alle funzioni coinvolte nella prevenzione dei rischi di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo;
- gli standard e le linee guida del Gruppo per il contrasto dei rischi di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo, nonché i principi per la gestione dei rapporti con la clientela ad alto rischio.

Nella policy viene descritto in modo dettagliato il modello di governance, le misure organizzative, i criteri di valutazione dei rischi, i processi di customer due diligence (standard, rafforzata o semplificata), gli obblighi di astensione e i flussi necessari per monitorare l'attuazione della Policy e la sua efficacia.

L'ambito di applicazione della Policy è esteso a tutte le società del Gruppo, che oltre ad averla recepita formalmente, in base ai principi ivi sanciti e nel rispetto delle rispettive normative locali, hanno formalizzato specifiche procedure contenenti le indicazioni operative da seguire al fine di rispettare gli adempimenti previsti dalla normativa AML/CFT locale.

Tali documenti, disponibili e facilmente accessibili a tutto il personale coinvolto nei processi antiriciclaggio, sono oggetto di aggiornamento a livello locale da parte delle rispettive Funzioni AML.

La responsabilità ultima dell'attuazione della Policy AML di Gruppo è attribuita al Consiglio di Amministrazione, supportato dall'Amministratore Delegato, dal Collegio Sindacale e dall'Organismo di Vigilanza e dalla Funzione AML, incaricata di presidiare i processi, monitorare la conformità a quanto richiesto dalla normativa vigente, e coordinare le attività di prevenzione e gestione dei rischi. Per garantire una piena comprensione della Policy e promuoverne l'efficace attuazione, il Gruppo assicura la diffusione e accessibilità del documento sia tramite pubblicazione sulla intranet e sui canali aziendali interni, sia attraverso un programma strutturato di formazione e sensibilizzazione rivolto a tutto il personale, con contenuti differenziati in base all'esposizione al rischio e ai ruoli organizzativi.

Tali percorsi formativi includono aggiornamenti periodici sui principi AML/CFT, sugli obblighi di adeguata verifica e sulla corretta gestione delle transazioni sospette.

(ESRS G1-1 , par. 10a, 10c)

Policy e procedure in materia di Whistleblowing

In coerenza con i principi del D.Lgs. 231/2001, doValue ha implementato un sistema strutturato di presidi per individuare, segnalare e gestire eventuali comportamenti illeciti o non conformi al Codice Etico e alle procedure interne. Tale sistema è composto dalla Policy di Gruppo Whistleblowing e dalle procedure di Whistleblowing adottate da ciascuna società del Gruppo. In particolare, la Policy disciplina:

- le principali caratteristiche che ciascuna Legal Entity deve garantire nell'implementazione del processo di Segnalazione Interno in termini di:
  I. canali di segnalazione da attivare;
  II. definizione di ruoli e responsabilità;
  III. tempistiche di gestione delle Segnalazioni;
  IV. divieto di comportamenti, anche solo potenzialmente, ritorsivi e/o discriminanti;
- le necessarie informazioni relative al Canale di Segnalazione Esterno – come disciplinato a livello nazionale da ciascuna Pubblica Autorità - ed alla Divulgazione Pubblica;
- la necessità di adottare un sistema sanzionatorio proporzionato e dissuasivo nei confronti dei soggetti che ostacolino o tentino di ostacolare la segnalazione, compiano ritorsioni verso i Segnalanti o violino l'obbligo di riservatezza dell'identità delle persone coinvolte nella segnalazione;

- le misure da rispettare in termini di protezione della riservatezza e confidenzialità dei dati personali (quali, a titolo esemplificativo, l'adozione di un'informativa privacy, l'assessment sulle misure di sicurezza tecnico-organizzative in relazione all'utilizzo di un Canale di Segnalazione Digitale);
- le attività di formazione e sensibilizzazione da erogare sia a livello locale che di Gruppo;
- i flussi informativi da produrre periodicamente e/o ad evento sia verso la Capogruppo che verso gli Organi Locali.

Le procedure adottate da ciascuna società del Gruppo in materia di Whistleblowing disciplinano poi in modo organico i meccanismi per la segnalazione delle violazioni, prevedendo canali sicuri e diversificati che garantiscano anonimato, confidenzialità e piena accessibilità. In coerenza con il quadro normativo applicabile e, per il perimetro europeo, con le disposizioni di recepimento della Direttiva (UE) 2019/1937, doValue assicura la tutela degli informatori da qualsiasi forma di ritorsione o discriminazione, nonché la piena protezione dei dati personali, anche attraverso controlli tecnico-organizzativi specifici per i canali digitali di whistleblowing. Pertanto, la gestione delle segnalazioni si fonda su un processo formalizzato e strutturato, volto a garantire la tempestiva presa in carico, l'analisi e l'eventuale investigazione dei fatti segnalati. In tale contesto, chiunque venga a conoscenza di violazioni effettive o potenziali dei principi espressi nel Codice Etico (e/o al sistema delle procedure e dei controlli interni che ne consentono la concreta attuazione) è tenuto a informare tempestivamente l'Organismo di Vigilanza (OdV), ove applicabile, oppure l'organo o la funzione locale a cui sono attribuiti i compiti di controllo, così come previsto dalle Policy e Procedure di seguito descritte.
Il processo di gestione delle segnalazioni, compresi incidenti riguardanti la condotta aziendali è disciplinato dalla Policy di Gruppo Whistleblowing e dalle procedure adottate da ciascuna società del Gruppo.

Con riferimento al perimetro italiano, le Segnalazioni Interne alla società possono essere effettuate utilizzando un canale digitale dedicato accessibile dai siti web delle società italiane, la posta ordinaria, la posta elettronica riservata e la segnalazione orale mediante incontro con personale autorizzato – attraverso cui possono essere trasmesse segnalazioni da parte sia di soggetti interni sia di Stakeholder esterni. Nell'applicazione della Procedura è garantito il rispetto della massima confidenzialità, protezione dei diritti del Segnalante e del Segnalato, nonché la massima tutela da qualsiasi eventuale comportamento ritorsivo o discriminatorio conseguente alla Segnalazione stessa.
Anche doValue Spain ha previsto misure idonee per agevolare la segnalazione di presunti illeciti attraverso una "Whistleblower hotline" e un "Whistleblower hotline Protocol". Tali misure sono peraltro richiamate dal sistema normativo aziendale. La Whistleblower hotline, che prevede sia canali fisici che digitali, rappresenta uno strumento diretto e confidenziale a disposizione dei dipendenti, che sono messi a conoscenza della presenza della hotline attraverso apposite comunicazioni negli spazi comuni degli uffici. Il Whistleblower hotline Protocol regola invece le procedure da seguire in caso di ricezione di segnalazioni su illeciti e fornisce istruzioni chiare e trasparenti sulle attività da realizzare, garantendo in ogni momento la confidenzialità delle informazioni ricevute.
Allo stesso modo, doValue Greece incoraggia il personale e i collaboratori a contribuire al continuo miglioramento dell'etica e dell'integrità organizzativa e a segnalare incidenti riguardanti comportamenti non etici e illegali avvenuti all'interno e all'esterno dell'organizzazione attraverso il mantenimento del sistema Whistleblowing.
Cipro, a livello locale, ha adottato la Whistleblowing Policy, un Codice di Condotta e la Policy Antiriciclaggio (AML), supportati da un Employee Handbook che ne ribadisce principi e procedure, tutti facilmente accessibili ai dipendenti tramite la Intranet aziendale. Tali strumenti disciplinano i meccanismi per individuare, segnalare e gestire eventuali preoccupazioni relative a comportamenti illeciti o contrari alla condotta aziendale, nonché le modalità per condurre indagini tempestive e obiettive.

(ESRS G1-1, par. 10e)

Il Gruppo non ha introdotto ulteriori procedure specifiche, in quanto i presidi esistenti sono ritenuti adeguati a garantire l'individuazione, la segnalazione e la gestione degli incidenti relativi alla condotta aziendale.

(ESRS G1-1, par. 10g)

Sebbene il Gruppo non si sia dotato di una specifica politica di formazione sulla condotta delle imprese, si impegna a promuovere la propria cultura tramite un programma strutturato di formazione continua sulla condotta aziendale, coordinato dalla Funzione People con il supporto della Compliance.

Tale formazione – obbligatoria per tutti i dipendenti e diversificata in base ai livelli di rischio – copre i contenuti del Codice Etico, del Modello 231 e del sistema di Whistleblowing. Inoltre, la Funzione AML di doValue cura, in raccordo con la Struttura Talent Management di People, la predisposizione di un adeguato piano di formazione in ambito antiriciclaggio/contrasto al finanziamento del terrorismo, finalizzato a conseguire un aggiornamento su base continuativa del personale. Anche nel corso del 2025 sono state svolte sessioni dedicate all'obbligo di adeguata verifica della clientela e identificazione di eventuali elementi di sospetto, rivolte alle strutture di business.

(ESRS G1-1, par. 10h)

Nell'analisi dei rischi condotta da doValue Spain, la corruzione rappresenta un indicatore di rischio in ciascuna delle sei aree della società, in ragione della sua natura. Tuttavia, i dipartimenti Operations, Finance, Procurement e Business Development ricevono un'attenzione particolare a causa delle attività svolte. In tale contesto, ciascuna area viene informata annualmente in merito ai propri indicatori di rischio e ai controlli associati.

Sulla base della valutazione del rischio di corruzione effettuata da doValue Greece, le aree sensibili individuate corrispondono alle seguenti funzioni People Department, Top Management, Marketing & Communication, Procurement e personale delle unità responsabili della gestione dei partner esterni, Legal, Finance, People e Regulatory Compliance e tutte le unità di business che gestiscono i portafogli.

Con riferimento al perimetro Italia, le funzioni identificate tra quelle che svolgono attività sensibili dal Risk Assessment, sono a rischio medio-basso. In particolare, sono state identificate 18 aree tra cui: Group AML, Cash Management, Group Compliance & DPO, Litigation & Compliance, Disposals, IT Governance, External Network Management, Group Corporate Affairs & Legal, Group Enterprise Risk Management, Group Internal Audit, Strategic Finance & IR, Group Legal, NPL Management, Planning & Control, Procurement & Facility, Tax Affair, IT & Transformation.

A livello locale, Cipro ha individuato diverse aree sensibili per questo ambito, tra cui ad esempio la selezione e l'assunzione del personale, gli omaggi, le sponsorizzazioni e le partnership, le donazioni e le attività benefiche, le relazioni con terze parti e l'erogazione del servizio di gestione del credito e degli asset immobiliari derivanti da crediti deteriorati. Sono state inoltre identificate come maggiormente a rischio 12 funzioni: Real Estate, NPL, Strategy and Advisory, Operations, IT and Organization, Finance and Reporting, People, Legal, Internal Audit, Compliance, Information Security, Risk e DPO.

Gestione responsabile della catena di fornitura (G1-2)

(ESRS G1-2, par.12, 14, 15a, 15b)

doValue adotta un approccio strutturato e responsabile nella gestione della propria catena di fornitura, che si fonda su principi di trasparenza, correttezza e attenzione alle esigenze dei fornitori e sulla prevenzione dei ritardi nei pagamenti. Si avvale inoltre di fornitori che erogano principalmente servizi professionali, consulenziali e di supporto in ambito ICT, oltre che servizi di facility management per gli uffici del Gruppo.

Dal 2020 è presente una funzione Procurement di Gruppo che gestisce in particolare iniziative negoziali a livello globale con riferimento a progetti strategici e sinergici. In considerazione delle peculiarità degli specifici business e delle normative dei Paesi in cui il Gruppo opera, alcune attività di procurement vengono svolte sia a livello centrale che locale, mantenendo un presidio dedicato ad eccezione della categoria globale ICT.
Sebbene il Gruppo non disponga di una procedura specifica dedicata alla gestione dei termini di pagamento, tali condizioni vengono definite in fase di negoziazione contrattuale, proponendo come prassi un pagamento a 60 giorni data fattura fine mese ed eventuali strumenti di tutela sono di volta in volta gestiti all'interno dei testi contrattuali. La funzione Procurement inoltre monitora le scadenze al fine di evitare ritardi nei pagamenti, oltre a eventuali interessi di mora previsti dal contratto. Nella gestione dei rapporti con i propri fornitori, il Gruppo adotta un processo formalizzato di selezione, qualifica e monitoraggio, disciplinato da procedure interne quali la Procedura di Gestione Sourcing Acquisti e la Procedura di Gestione Albo Fornitori avvalendosi del gestionale SAP, integrato con la piattaforma di e-Procurement, per la gestione dello stato della qualifica fornitori, della richiesta di acquisto e dei contratti e relativi ordini di acquisto.
I principi generali e le linee guida dei processi di sourcing relativi all'approvvigionamento di beni e servizi sono disciplinati dalla **Procedura di Gestione Sourcing Acquisti**. In particolare, è fatto obbligo di agire nei confronti dei fornitori ispirandosi ai più alti principi dell'etica, nel rispetto delle leggi vigenti, tutelando l'immagine del Gruppo, valutando eventuali segnali di rischio, anche reputazionali, connessi con il potenziale fornitore. La procedura è altresì ispirata al principio di concorrenza che richiede di assicurare la massima concorrenza tra i fornitori, compatibilmente a eventuali vincoli di mercato e/o normativi. La **Procedura di Gestione Albo Fornitori**, invece, disciplina il processo di selezione e qualifica dei fornitori.

La procedura prevede le seguenti fasi:

- **Prequalifica**, durante la quale i potenziali fornitori devono compilare un questionario/clausolario che raccoglie informazioni di carattere amministrativo, etico, responsabilità sociale, ambientale e di sicurezza sul lavoro accettazione del documento relativo al trattamento dei dati personali di doValue. Tra i requisiti minimi richiesti rientrano l'accettazione del Codice Etico, del Modello 231, della Policy anticorruzione, la regolarità contributiva (DURC), il DVR, la conformità ai CCNL così come SA8000 e ISO 14001. Sulla base delle informazioni fornite viene attribuito un punteggio, e solo i fornitori che superano la soglia minima accedono alla fase successiva. Tutte queste informazioni e requisiti, debitamente organizzate e pesate, rappresentano il set minimo e necessario che il fornitore deve fornire per potere accedere al processo di qualifica. L'output di questa fase genera un punteggio, che, se inferiore alla soglia minima, non consente al fornitore di proseguire nel processo, in quanto non in linea con gli standard minimi richiesti da doValue.
- **Qualifica**, durante la quale i fornitori prequalificati compilano questionari su aspetti tecnici e commerciali legati alla categoria merceologica di apparenza. Il punteggio ottenuto si somma a quello della fase precedente, rafforzato da eventuali certificazioni aggiuntive rilasciate da enti accreditati. In questo modo il processo consente di identificare i fornitori più virtuosi e concorrere alla riduzione di rischi legati alla Sostenibilità.
- **Vendor Rating**, con cadenza periodica doValue valuta le performance dei fornitori attraverso KPI forniti da tutte le strutture coinvolte (conduttore del contratto, Amministrazione, Compliance, Risk Management, key user, ecc.). Le valutazioni confluiscono in un punteggio complessivo che permette il monitoraggio del fornitore, guidando le scelte future della Centrale Acquisti dando la possibilità di implementare eventuali azioni correttive in tempo utile.
- **Monitoraggio continuo**, che avviene tramite l'aggiornamento a cura del fornitore stesso (obbligo esplicitato dal regolamento di utilizzo del portale) e una serie di controlli e automatismi che generano degli alert in direzione della Centrale Acquisti e delle eventuali strutture coinvolte. In caso di peggioramento o non conformità, doValue può sospendere la qualifica del fornitore. Oltre alle attività standard, è stato ampliato il sistema di controlli di monitoraggio introducendo: una sezione relativa alla verifica di eventuali conflitti di interesse, con la relativa

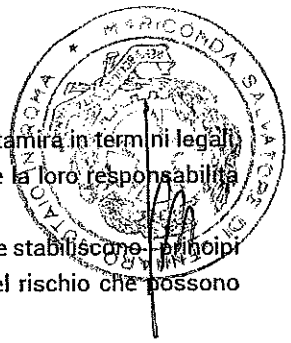
implementazione dei presidi di monitoraggio ed intervento; e una sezione dedicata all'anticorruzione, con verifica della certificazione ISO 37001, ed attivazione di un processo di Due Diligence dedicato ove necessario. In caso di assenza della Certificazione ISO 37001, il sistema genera automaticamente un alert della Funzione Compliance che avvia una due diligence anticorruzione valutando anagrafica, capacità della controparte e la presenza di eventuali red flag. In base al rischio individuato, il fornitore può essere qualificato, sospeso o sottoposto alla decisione dell'Alta Direzione (in caso di rischio moderato) o l'Organo Direttivo (in caso di rischio elevato). Infine, si segnala che i contratti con i fornitori includono una clausola anticorruzione, la quale richiede la garanzia che in ogni momento della relazione di business sia mantenuta una condotta etica e professionale, evitando qualsiasi comportamento che possa comportare violazione delle leggi o dei regolamenti applicabili in materia di corruzione.

In aggiunta alle verifiche indicate, vengono effettuate delle valutazioni sui temi ambientali, sociali e reputazionali. Infatti, attraverso l'utilizzo dell'Albo, doValue è in grado di qualificare e monitorare la sua "Vendor list" non solo sulla base di parametri tecnico-commerciali ma includendo nella valutazione anche indicatori di tipo ambientale e sociale, nonché di sicurezza. Inoltre, il questionario di valutazione del fornitore prevede una specifica sezione con quesiti in materia di Sostenibilità, che concorrono alla formazione del punteggio complessivo di qualifica del fornitore (rating di qualifica). Viene inoltre richiesto ai fornitori di produrre le certificazioni Ambientali e Sociali (SA 8000 e ISO 14001), o, in assenza di queste, di predisporre delle autodichiarazioni di aderenza ai principi delle suddette certificazioni. Anche la presentazione delle certificazioni prevede l'attribuzione di un punteggio che concorre al rating di qualifica. Si ricorda, altresì, che in tema di Sostenibilità, il rating ESG e/o la presentazione di referenze in ambito ESG, rappresentano requisiti oggetto di valutazione tecnica nelle gare e quindi concorrono a determinare la classifica di aggiudicazione.

Con particolare riferimento al Gruppo Gardant, l'organizzazione **non prevede un ufficio centralizzato per il processo di acquisto**: le attività di approvvigionamento sono infatti **decentrate presso i singoli Centri di Responsabilità**. L'Ufficio Procurement di doValue **non ha una visibilità diretta su eventuali procedure di screening delle controparti né su specifici sistemi di supporto**, ad eccezione di quanto previsto nella Policy Ciclo Passivo. Tale Policy stabilisce che i rapporti con i fornitori, gestiti da ciascuna struttura del Gruppo, devono basarsi su **principi di integrità etica** e rispettare le disposizioni contenute nelle Policy relative alla gestione delle operazioni con soggetti collegati e delle operazioni in conflitto di interesse delle singole società. Il fornitore è tenuto a prendere visione e a aderire alle disposizioni del **Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D. Lgs. 231/2001** adottato dalla società con cui stipula il contratto, nonché al **Codice Etico e di Comportamento di Gruppo**, adeguando la propria condotta ai principi in essi contenuti. Devono inoltre essere privilegiati i fornitori che adottano **principi di integrità etica e di responsabilità sociale, ambientale e di governance**. A tal fine, per le forniture di importo più elevato, deve essere sottoposto il **Questionario ESG**, allegato alla procedura. Eventuali ulteriori misure di tutela vengono definite caso per caso all'interno dei testi contrattuali. In base alla Policy citata, ogni struttura, prima di sottoscrivere un contratto che impegni una società del Gruppo Gardant, deve – ove ritenuto opportuno in funzione della natura del contratto – **richiedere una revisione all'ufficio Legal**, che effettua le verifiche legali necessarie. Infine, si segnala che da **gennaio 2025 il Codice Etico unico vigente per tutte le società del Gruppo è quello di doValue**, che incorpora le garanzie sopra richiamate.

A livello locale, doValue Spain e le sue controllate sono dotate di una "Supplier Approval and Engagement procedure", che definisce i processi di selezione dei partner, basati su criteri tecnici e oggettivi di volta in volta adeguati alla tipologia di bene o di servizio da approvvigionare e incentrati sui principi di trasparenza, concorrenza e competenza. Attraverso la procedura, doValue Spain si assicura della sussistenza di requisiti chiave, tra cui:

- assenza di segnalazioni in capo ai potenziali fornitori in ambito di riciclaggio di denaro e finanziamento del terrorismo;
- recepimento da parte dei fornitori degli ultimi aggiornamenti disponibili in ambito di obblighi fiscali, sociali e di altro genere richiesti dalla legislazione vigente;



- soddisfacimento da parte dei potenziali fornitori delle condizioni minime richieste da Altamira in termini legali, fiscali, tecnici e di mitigazione del rischio, compresi requisiti etici che includono anche la loro responsabilità sociale e ambientale.

Allo stesso modo, a Cipro vengono applicate procedure di selezione dei fornitori dedicate, che stabiliscono i principi e le procedure da seguire nella selezione dei broker. Esempi di clausole di mitigazione del rischio che possono essere incluse nei contratti sono:

- **Violazione del contratto:** copre gli aspetti finanziari e procedurali se il fornitore non rispetta i termini dell'accordo;
- **Rischi di conformità:** garantisce l'aderenza del fornitore alle leggi e ai regolamenti pertinenti;
- **Protezione dei dati e riservatezza:** rispetta le leggi GDPR e garantisce la riservatezza con NDA e DPA;
- **Indennità:** protegge l'azienda da perdite o danni dovuti alle azioni del fornitore;
- **Requisiti assicurativi:** richiede ai fornitori di mantenere una copertura assicurativa per potenziali rischi;
- **Sicurezza delle informazioni:** garantisce la sicurezza dei dati e dei sistemi aziendali.

Inoltre, in Grecia doValue ha implementato la piattaforma e-Procurement, allineando i sistemi di gestione a quelli del Gruppo e assicurando una maggiore omogeneità nell'ambito del patrimonio procedurale di doValue. Infatti, è stato formalizzato un nuovo processo di gestione dei fornitori allineato alla Politica di Procurement del Gruppo, attualmente in fase di revisione, che disciplina il processo di selezione, on-boarding, due diligence, prequalificazione, matrice di approvazione/autorità, monitoraggio delle prestazioni, nonché la gestione dei rischi.

Prevenzione e contrasto della corruzione (G1-3)

(ESRS G1-3, par. 18a, 18b, 18c, 20)

Policy Anticorruzione di Gruppo

doValue ha adottato una Policy Anticorruzione di Gruppo improntata a prevenire ogni forma di corruzione attiva e passiva, integrata in un sistema di gestione conforme ai requisiti dello standard internazionale UNI ISO 37001:2016 (nel 2025, nell'ambito dell'audit annuale, è stato confermato il mantenimento dei requisiti ai fini della Certificazione ISO 37001:2016 per il triennio 2026-2028 per il Gruppo) e inserita nel più ampio sistema di governance, compliance, risk management e controlli interni del Gruppo.

Tale Policy è stata recepita ed attuata da tutte le società del Gruppo ed è corredata da una serie di procedure per garantire la corretta applicazione del sistema, tra cui la "Procedura per l'implementazione del Sistema di gestione per la prevenzione della corruzione ai sensi dello Standard ISO 37001:2016", attualmente applicabile alla sola doValue S.p.A. quale destinataria della Certificazione.

Questa politica definisce procedure preventive di individuazione e di gestione dei casi di corruzione attiva e passiva con divieti espliciti di offerte / richieste di utilità, protocolli operativi e ruoli dedicati (funzione di conformità per la prevenzione della corruzione, organi di controllo), nonché flussi informativi strutturati per presidiare l'intero ciclo di valutazione, monitoraggio e reporting del rischio costruttivo. A presidio dell'indipendenza investigativa, il Modello 231 affida all'Organismo di Vigilanza – organo autonomo rispetto alla linea gerarchica operativa – compiti di vigilanza sull'efficacia dei modelli e delle misure di anticorruzione. Il Sistema di gestione anticorruzione di doValue prevede che, tra l'altro, annualmente il Consiglio di Amministrazione approvi il documento di riesame con la finalità di stabilire, in base alla valutazione di adeguatezza ed efficacia del Sistema, le nuove opportunità per il miglioramento e/o le azioni di mitigazione volte a rispondere ad eventuali carenze di carattere generale relative agli elementi del Sistema stesso («Riesame dell'Organo Direttivo»). Il Riesame dell'Organo Direttivo, il cui perimetro di analisi è circoscritto alla sola doValue S.p.A., si basa sulle evidenze raccolte ed elaborate dalla Funzione di Conformità per la prevenzione della corruzione e dall'Alta Direzione (identificata nell'Amministratore Delegato ai sensi della Policy) nell'ambito delle proprie responsabilità. Inoltre, lo standard ISO 37001:2016 prevede che la Funzione di Conformità per la prevenzione della corruzione («Funzione di Conformità») debba riferire a intervalli pianificati e in occasioni

di eventi specifici, circa l'adeguatezza e la corretta implementazione del Sistema di Gestione per la prevenzione della corruzione. Tale relazione, che prende il nome di Riesame della Funzione di Conformità, viene indirizzata all'Amministratore Delegato ed al Consiglio di Amministrazione e consuntiva le attività svolte nel corso del periodo a presidio del rischio di corruzione, coerentemente con la mission e responsabilità ai sensi della Politica.
L'estratto della Politica di prevenzione della corruzione di doValue è disponibile come informazione documentata sul sito web istituzionale della Società ed è trasmessa secondo canali di comunicazione dedicati agli Stakeholder interni ed esterni, identificati in apposita procedura operativa.
La responsabilità in merito al coordinamento delle attività di comunicazione è attribuita alla Funzione di conformità con il supporto delle competenti Strutture Aziendali. Al riguardo, è agli stessi assegnato il compito di promuovere le iniziative per la diffusione della conoscenza e della comprensione della Politica, nonché degli aspetti principali di cui alle disposizioni normative in materia di anticorruzione. In tale ambito, le attività di comunicazione rivolte ai Soggetti interni consistono ne:

- il caricamento sull'intranet aziendale della Politica;
- la messa a disposizione della Politica a tutto il personale, ivi inclusi i nuovi assunti al momento del loro inserimento in azienda;
- la previsione di aggiornamenti a mezzo posta elettronica indirizzati ai dipendenti in merito alla Politica adottata.

(ESRS G1-3, par. 21a, 21b, 21c)

Paese	Numero funzioni a rischio		Numero di funzioni a rischio coperte da programmi di formazione		% di funzioni a rischio coperte da programmi di formazione	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Italia	30	30	30	30	100%	100%
Spagna	8	15	8	15	100%	100%
Grecia	7	14	0	0	0%	0%
Cipro	0	12	0	12	0%	100%

Nel 2025 la formazione sul tema Anticorruzione è stata richiesta esclusivamente per Gardant e per i dipendenti che gestiscono portafogli AMCO. Per doValue, invece, si è registrato il completamento residuo del corso "Anticorruzione ISO 37001 – 2024", lanciato nel 2024, con scadenza a marzo 2025.
Nel complesso, nel 2025 sono state erogate 2349 ore di formazione obbligatoria (di cui 1262 ore per doValue e 1087 ore per Gardant). La copertura della popolazione aziendale è stata pari al 90% per Gardant e al 71% per doValue.
Il monitoraggio del completamento è avvenuto, per il corso doValue e per quello destinato ai dipendenti che gestiscono portafogli AMCO, tramite report della piattaforma Success Factors. Per la formazione Gardant, invece, sono stati erogati due corsi: "Whistleblowing", monitorato tramite report della piattaforma e-learning Skilla, e "Corso Normative 2025", monitorato tramite report di Microsoft Forms. Anche gli organi di amministrazione, direzione e controllo sono destinatari di una formazione specifica sul tema e, in occasione degli aggiornamenti della documentazione normativa interna, possono essere organizzati incontri di induction dedicati, anche in modalità online e con relativo assessment.

Metriche e obiettivi

Casi accertati di corruzione (G1-4)

(ESRS G1-4 par.24a, 24b; 25a, 25b, 25c, 25d; 26a)

Nel corso del 2025, analogamente all'esercizio precedente, non sono stati registrati casi di corruzione o cause legali che abbiano riguardato dipendenti del Gruppo o partner commerciali. Di conseguenza, non sono state inflitte condanne né ammende per violazione delle leggi contro la corruzione attiva e passiva.

Prassi di pagamento (G1-6)

(ESRS G1-6 DP 33a)

Paese	N. medio di giorni per pagare la fattura dalla data in cui inizia a essere calcolato il termine di pagamento contrattuale o legale	
	2024	2025
Italia	34	28
Spagna	64	60
Grecia	60	45
Cipro	7	7

(ESRS G1-6, par. 33b)

Di norma i termini di pagamento sono fissati a 60 giorni dalla data della fattura. Tali termini possono tuttavia essere oggetto di negoziazione contrattuale e differenti per i professionisti afferenti alla Rete Esterna. Per Cipro, inoltre, vista la tipicità dei servizi, la fattura è pagata alla ricezione.

Paese	% di pagamenti allineati con i termini di pagamento standard	
	2024	2025
Italia	31,05%	28,16%
Spagna	62,64%	56,46%
Grecia	47,69%	81,8%
Cipro	100%	100%

(ESRS G1-6, par. 33c)

Paese	Numero di procedimenti legali pendenti per ritardi di pagamento		Numero di pagamenti		Numero di pagamenti allineati con i termini di pagamento standard	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Italia	5	4	10.198	12.976	4.718	6.882
Spagna	3	3	12.043	12.781	7.281	5.835
Grecia	0	0	1.363	5.503	650	4.400
Cipro	0	0	1.454	1.306	1.454	1.306

(ESRS G1-6, par. 33d)

Con riferimento ai dati riportati nelle tabelle sopra, si specifica che è stata considerata l'intera popolazione delle fatture pagate nell'anno 2025, al netto dei rapporti infragruppo.

BILANCIO CONSOLIDATO

PROSPETTI CONTABILI	189
NOTE	195
POLITICHE CONTABILI	196
INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE	236
INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO	267
INFORMAZIONI SUI RISCHI	277
INFORMATIVA DI SETTORE	287
OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE AZIENDALE	292
OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	302
ALLEGATI	306
ATTESTAZIONI E RELAZIONI	312
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO	313
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	315

PROSPETTI CONTABILI

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(€/000)	NOTE	31/12/2025	31/12/2024 restated*
Attività non correnti			
Attività immateriali e avviamento	1	634.054	681.509
Immobili, impianti e macchinari	2	54.601	52.304
Partecipazioni	3	12	12
Attività finanziarie non correnti	4	72.726	49.293
Imposte differite attive	5	48.379	76.702
Altre attività non correnti	6	6.411	7.749
Totale attività non correnti		**816.183**	**867.569**
Attività correnti			
Rimanenze		1	1
Attività finanziarie correnti	4	350.899	-
Crediti commerciali e attività derivanti da contratti	7	210.265	263.961
Attività fiscali	8	6.519	7.085
Altre attività correnti**	6	118.036	79.070
Disponibilità liquide e depositi a breve	9	143.991	232.169
Totale attività correnti		**829.711**	**582.286**
Attività destinate alla dismissione	10	**10**	**10**
Totale attività		**1.645.904**	**1.449.865**
Patrimonio Netto			
Capitale sociale		68.614	68.614
Riserva sovrapprezzo azioni		58.633	128.800
Riserva da valutazione		(9.319)	(8.366)
Altre riserve		92.798	20.859
Azioni proprie		(8.218)	(9.348)
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli azionisti della Capogruppo		(8.215)	1.900
Patrimonio Netto attribuibile agli azionisti della Capogruppo		**194.293**	**202.459**
Patrimonio Netto attribuibile ai terzi		**119.850**	**109.592**
Totale Patrimonio Netto	11	**314.143**	**312.051**
Passività non correnti			
Prestiti e finanziamenti non correnti	12	873.706	663.181
Altre passività finanziarie non correnti	13	48.097	52.936
Benefici ai dipendenti	14	8.629	11.913
Fondi rischi e oneri	15	23.559	23.034
Imposte differite passive	5	65.197	74.583
Altre passività non correnti	17	9.582	9.722
Totale passività non correnti		**1.028.770**	**835.369**
Passività correnti			
Prestiti e finanziamenti correnti	12	59.901	70.238
Altre passività finanziarie correnti	13	39.085	23.739
Debiti commerciali	16	117.217	110.738
Passività fiscali	8	11.324	19.090
Altre passività correnti	17	75.464	78.640
Totale passività correnti		**302.991**	**302.445**
Totale passività		**1.331.761**	**1.137.814**
Totale Patrimonio Netto e passività		**1.645.904**	**1.449.865**

(*) Dati rideterminati a seguito dell'allocazione definitiva del prezzo di acquisizione di Gardant
(**) La voce include €0,2 milioni di anticipazioni finanziarie ai patrimoni destinati gestiti da doNext

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(€/000)	NOTE	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Ricavi da contratti con i clienti	20	504.055	469.592
Ricavi diversi	21	77.949	14.478
Totale ricavi		**582.004**	**484.070**
Costi dei servizi resi	22	(31.068)	(22.596)
Costo del personale	23	(251.402)	(219.211)
Spese amministrative	24	(104.703)	(103.925)
(Oneri)/Proventi diversi di gestione	25	(838)	828
Ammortamenti e svalutazioni	26	(111.291)	(77.744)
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	27	(4.878)	(1.487)
Totale costi		**(504.180)**	**(424.135)**
Risultato operativo		**77.824**	**59.935**
(Oneri)/Proventi finanziari	28	(44.714)	(32.270)
Utili (Perdite) da partecipazioni	29	-	(2.954)
Risultato ante imposte		**33.110**	**24.711**
Imposte sul reddito	30	(23.249)	(10.699)
Utile (Perdita) dell'esercizio		**9.861**	**14.012**
di cui: Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli azionisti della Capogruppo		(8.215)	1.900
di cui: Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile ai terzi		18.076	12.112
Utile (Perdita) per azione	31		
di base		(0,043)	0,076
diluito		(0,043)	0,076

PROSPETTO CONSOLIDATO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

(€/000)	NOTE	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Utile (Perdita) dell'esercizio		**9.861**	**14.012**
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico			
Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	4	(1.119)	(5.538)
Piani a benefici definiti	14	196	38
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	4	-	(37)
Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte		**(923)**	**(5.537)**
Redditività complessiva	11	**8.938**	**8.475**
di cui: Redditività complessiva attribuibile agli azionisti della Capogruppo		(9.168)	(3.637)
di cui: Redditività complessiva attribuibile ai terzi		18.106	12.112

PROSPETTO CONSOLIDATO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO (Nota 11)

AL 31/12/2025

(€/000)

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva da valutazione	Altre riserve: Riserve da utili e/o in sospensione d'imposta	Altre riserve: Altre	Azioni proprie	Utile (Perdita) dell'esercizio	Patrimonio Netto attribuibile agli azionisti della Capogruppo	Patrimonio Netto attribuibile ai terzi	Totale Patrimonio Netto
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	-	(70.167)	-	-	72.067	-	(1.900)	-	-	-
Dividendi e altre destinazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	(7.697)	(7.697)
Variazioni di riserve	-	-	-	(2.329)	1.540	-	-	(789)	(151)	(940)
Stock options	-	-	-	(11)	672	1.130	-	1.791	-	1.791
Redditività complessiva dell'esercizio	-	-	(953)	-	-	-	(8.215)	(9.168)	18.106	8.938
Esistenze finali	**68.614**	**58.633**	**(9.319)**	**23.756**	**69.042**	**(8.218)**	**(8.215)**	**194.293**	**119.850**	**314.143**

AL 31/12/2024

(€/000)

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva da valutazione	Altre riserve: Riserve da utili e/o in sospensione d'imposta	Altre riserve: Altre	Azioni proprie	Risultato dell'esercizio	Patrimonio Netto attribuibile agli azionisti della Capogruppo	Patrimonio Netto attribuibile ai terzi	Totale Patrimonio Netto
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 dell'esercizio	-	-	(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**

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO - METODO INDIRETTO

(€/000)	NOTE	Esercizio 2025	Esercizio 2024 restated*
Attività operativa			
Risultato dell'esercizio ante imposte		33.110	24.711
Aggiustamenti per riconciliare il risultato ante imposte con i flussi finanziari netti:		161.359	118.733
Plus/minusvalenze su attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione e sulle altre attività/passività valutate al fair value con impatto a conto economico	4	(19.802)	2.089
Ammortamenti e svalutazioni	26	111.291	77.744
Variazioni negli accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri	15	4.878	1.487
(Oneri)/Proventi finanziari	28	63.170	33.283
Utili/perdite su partecipazioni ed investimenti		-	2.954
Costi per pagamenti basati su azioni	11	1.822	1.176
Variazioni nel capitale circolante:		55.786	(5.211)
Variazione dei crediti commerciali e attività derivanti da contratti	7	49.307	(20.852)
Variazione dei debiti commerciali	16	6.479	15.641
Variazioni nelle attività e passività finanziarie:		(351.755)	9.312
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	4	-	4.000
Altre attività obbligatoriamente valutate al fair value	4	(2.796)	2.984
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	4	(348.959)	2.328
Altre variazioni:		(116.273)	(72.533)
Interessi pagati	28	(45.162)	(29.779)
Pagamento imposte sul reddito	29	(34.884)	(24.226)
Altre variazioni altre attività /altre passività		(36.227)	(18.528)
Flussi finanziari netti da attività operativa		**(217.773)**	**75.012**
Attività di investimento			
Vendita di società controllate e di rami d'azienda		-	(2.822)
Acquisto di partecipazioni		(9.622)	(155.716)
Acquisto di immobili, impianti e macchinari	2	(2.112)	(1.655)
Acquisto di attività immateriali	1	(36.794)	(22.114)
Flussi finanziari netti da attività di investimento		**(48.528)**	**(182.307)**
Attività di finanziamento			
Emissione/acquisto di azioni proprie	11	-	(3.421)
Emissione/acquisto strumenti di capitale		-	156.134
Dividendi pagati	11	(7.697)	-
Accensione finanziamenti	12	648.419	431.395
Rimborso finanziamenti	12	(445.228)	(341.457)
Pagamenti del capitale di passività per leasing	19	(17.371)	(15.563)
Flussi finanziari netti da attività di finanziamento		**178.123**	**227.088**
Flussi finanziari netti dell'esercizio		**(88.178)**	**119.793**
Riconciliazione			
Disponibilità liquide e depositi a breve all'inizio dell'esercizio	9	232.169	112.376
Flussi finanziari netti dell'esercizio		(88.178)	119.793
Disponibilità liquide e depositi a breve alla fine dell'esercizio	9	**143.991**	**232.169**

(*) Dati rideterminati a seguito dell'allocazione definitiva del prezzo di acquisizione di Gardant

NOTE

POLITICHE CONTABILI

Parte generale

Denominazione dell'entità che redige il bilancio o altro mezzo di identificazione:	doValue S.p.A.
Sede dell'entità:	Italia
Forma giuridica dell'entità:	Società per Azioni
Paese di registrazione:	Italia
Indirizzo della sede legale dell'entità:	Viale del Commercio, 47 - 37135 Verona
Principale luogo di attività:	Italia, Spagna, Grecia, Cipro
Descrizione della natura dell'attività dell'entità e delle sue principali operazioni:	Le attività del Gruppo doValue sono concentrate sulla fornitura di servizi a banche e investitori attraverso l'intero ciclo di vita dei crediti e degli asset Real Estate ("Servicing")
Ragione sociale della Capogruppo:	doValue S.p.A.
Homepage dell'entità che redige il bilancio:	www.dovalue.it
Codice LEI dell'entità:	8156007AF7DB5FE05555

DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il presente Bilancio consolidato del Gruppo doValue al 31 dicembre 2025 è redatto, in applicazione del D.Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, in conformità ai principi contabili internazionali 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 Bilancio consolidato, siano stati oggetto di omologazione da parte dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Come richiesto dallo IAS 8, nel paragrafo "Nuovi principi contabili" sono riportati i nuovi principi contabili internazionali e le modifiche di principi già in vigore, la cui applicazione è divenuta obbligatoria dall'esercizio 2025.

Il Bilancio consolidato è corredato dall'Attestazione del Dirigente Preposto ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/1998 ed è sottoposto a revisione contabile da parte della società di revisione KPMG S.p.A. ai sensi del D.Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39.
Il presente Bilancio consolidato e stato approvato e ne e stata autorizzata la pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 18 marzo 2026.

PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE

Il Bilancio consolidato è redatto utilizzando l'euro quale moneta di conto, in conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2, del D.Lgs n. 38/2005, ed è costituito da:

- gli **schemi di Bilancio consolidato** che includono lo Stato patrimoniale consolidato, il Conto economico consolidato, il Prospetto della redditività consolidata complessiva, il Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato ed il Rendiconto finanziario consolidato (elaborato applicando il "metodo indiretto");
- le **Note**;

ed è corredato dalle relative informazioni comparative al 31 dicembre 2024 e dalla **Relazione sulla gestione del Gruppo.**

Nello Stato patrimoniale consolidato la classificazione delle attività e passività è effettuata secondo il criterio "corrente/non corrente" con separata presentazione delle attività classificate come possedute per la vendita e delle passività incluse in un gruppo in dismissione classificato come posseduto per la vendita. Le attività correnti, che includono le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti, sono quelle destinate a essere realizzate, cedute o consumate nel normale ciclo operativo del Gruppo; le passività correnti sono quelle per le quali è prevista l'estinzione nel normale ciclo operativo del Gruppo.
Il Conto economico consolidato presenta una classificazione dei costi in base alla loro natura, mentre per il prospetto della redditività complessiva, è stato predisposto un prospetto distinto.
Il Rendiconto finanziario consolidato è preparato utilizzando il metodo indiretto, con separata presentazione del flusso di cassa da attività operativa, da attività di investimento e da attività di finanziamento.

I valori ivi presenti sono espressi in migliaia di euro, se non diversamente indicato.

Il presente Bilancio consolidato è redatto in applicazione dei principi generali previsti dallo IAS 1 e degli specifici principi contabili omologati dalla Commissione Europea e illustrati nella "Parte relativa alle principali voci di bilancio" delle presenti Note.

Il Bilancio consolidato 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. Attività e passività e costi e ricavi non vengono compensati tra loro, salvo che ciò non sia richiesto o permesso da un principio contabile internazionale. Le informazioni comparative dell'esercizio precedente sono riportate per tutti i dati contenuti nei prospetti contabili di confronto; modifiche ai dati comparativi sono effettuate solo quando ritenute di importo significativo.
I criteri di iscrizione, classificazione, valutazione e cancellazione delle poste dell'attivo e del passivo, e le modalità di riconoscimento dei ricavi e dei costi, adottati nel Bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 non sono stati oggetto di aggiornamento rispetto a quelli utilizzati nella redazione del Bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

Non sono state effettuate deroghe all'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS.

Il Bilancio consolidato è altresì predisposto in conformità al Regolamento Delegato (UE) n. 2019/815 del 17 dicembre 2018 della Commissione (in breve "Regolamento ESEF").

AREA E METODI DI CONSOLIDAMENTO

Il Bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 comprende i bilanci di doValue S.p.A. e delle sue controllate.
Per la predisposizione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 sono state utilizzate le situazioni contabili alla medesima data delle società incluse nell'area di consolidamento esposte nella tabella presentata al termine del presente paragrafo.
Le risultanze contabili delle società rientranti nel perimetro di consolidamento al 31 dicembre 2025 sono state opportunamente riclassificate e adeguate, al fine di tenere conto delle esigenze di consolidamento e, ove necessario, per uniformarle ai principi contabili del Gruppo.
Tutte le società utilizzano l'euro come moneta di conto e pertanto non risulta necessaria alcuna conversione di valuta estera.

Non risultano presenti società collegate e nemmeno società valutate col metodo del patrimonio netto. Inoltre, avendo valutato che non si producono effetti significativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo, risultano presenti società controllate, non significative, escluse dall'area di consolidamento, la cui partecipazione è rilevata al costo.

Di seguito si espongono i principi di consolidamento adottati dal Gruppo nella predisposizione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2025.

SOCIETÀ CONTROLLATE

Sono controllate le entità nelle quali doValue dispone di controllo diretto o indiretto. Il controllo su un'entità si ottiene quando il Gruppo è esposto o ha diritto a rendimenti variabili, derivanti dal proprio rapporto con l'entità oggetto di investimento e, nel contempo, ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità.
Per verificare l'esistenza di controllo si utilizzano i seguenti fattori:

- lo scopo e la costituzione della partecipata per identificare quali sono gli obiettivi dell'entità, le attività rilevanti che determinano i suoi rendimenti e come tali attività sono governate;
- il potere, al fine di comprendere se la controllante ha diritti contrattuali che attribuiscono la capacità di governare le attività rilevanti; a tal fine sono considerati solamente i diritti sostanziali che forniscono capacità pratica di governo;
- l'esposizione o i diritti detenuti nei confronti della partecipata al fine di valutare se la controllante ha rapporti con la partecipata i cui rendimenti sono soggetti a variazioni dipendenti dalla performance della partecipata;
- la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti;
- l'esistenza di potenziali relazioni "principale – agente".

Generalmente, vi è la presunzione che la maggioranza dei diritti di voto comporti il controllo. A supporto di tale presunzione e quando il Gruppo detiene meno della maggioranza dei diritti di voto (o diritti simili), il Gruppo considera tutti i fatti e le circostanze rilevanti per stabilire se controlla l'entità oggetto di investimento, inclusi:

- Accordi contrattuali con altri titolari di diritti di voto;
- Diritti derivanti da accordi contrattuali;
- Diritti di voto e diritti di voto potenziali del Gruppo.

Il Gruppo riconsidera se ha o meno il controllo di una partecipata se i fatti e le circostanze indicano che ci siano stati dei cambiamenti in uno o più degli elementi rilevanti ai fini della definizione di controllo. Il consolidamento di una controllata inizia quando il Gruppo ne ottiene il controllo e cessa quando il Gruppo perde il controllo.
Il valore contabile delle interessenze partecipative in società consolidate integralmente, detenute dalla Capogruppo, è eliminato – a fronte dell'assunzione delle attività e passività delle partecipate – in contropartita della corrispondente frazione di patrimonio netto di pertinenza del Gruppo.
I rapporti patrimoniali attivi e passivi, le operazioni fuori bilancio, i proventi e gli oneri, nonché i profitti e le perdite intercorsi tra società incluse nell'area di consolidamento sono elisi integralmente, coerentemente alle modalità di consolidamento adottate.
Le attività, le passività, i ricavi ed i costi della controllata acquisita o ceduta nel corso dell'esercizio sono inclusi nel Bilancio consolidato dalla data in cui il Gruppo ottiene il controllo fino alla data in cui il Gruppo non esercita più il controllo sulla società. I costi sostenuti nel processo di acquisizione sono spesati nell'esercizio in cui maturano.
La differenza tra il corrispettivo di cessione della controllata e il valore contabile delle sue attività nette (incluso l'avviamento) alla stessa data è rilevata nel conto economico alla voce Utili (Perdite) da partecipazioni e investimenti per le società oggetto di consolidamento integrale. La quota di partecipazione eventualmente mantenuta deve essere rilevata al fair value.

Per le società che sono incluse per la prima volta nell'area di consolidamento, il fair value del costo sostenuto per ottenere il controllo di tale partecipazione, esclusi gli oneri accessori, è misurato alla data di acquisizione.
Qualora la cessione non comporti perdita di controllo, la differenza tra il corrispettivo di cessione di una quota detenuta in una controllata e il relativo valore contabile delle attività nette è rilevata in contropartita del Patrimonio netto.

AGGREGAZIONI AZIENDALI

In tema di Aggregazioni aziendali il principio contabile di riferimento è l'IFRS 3. Il trasferimento del controllo di un'impresa (o di un gruppo di attività e beni integrati, condotti e gestiti unitariamente) configura un'operazione di aggregazione aziendale. A tal fine il controllo si considera trasferito quando l'investitore è esposto a rendimenti variabili, o detiene diritti su tali rendimenti, derivanti dal proprio rapporto con la partecipata e, nel contempo, ha la capacità di incidere sui rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità.

L'IFRS 3 richiede che per tutte le operazioni di aggregazione venga individuato un acquirente. Quest'ultimo deve essere identificato nel soggetto che ottiene il controllo su un'altra entità o gruppo di attività. Nel caso in cui non si sia in grado di identificare un soggetto controllante seguendo la definizione di controllo sopra descritta, come per esempio nel caso di operazioni di scambio di interessenze partecipative, l'individuazione dell'acquirente deve avvenire con l'utilizzo di altri fattori quali: l'entità il cui fair value è significativamente maggiore, l'entità che eventualmente versa un corrispettivo in denaro, l'entità che emette le nuove azioni.
L'acquisizione, e quindi il primo consolidamento dell'entità acquisita, deve essere contabilizzata nella data in cui l'acquirente ottiene effettivamente il controllo sull'impresa o attività acquisite. Quando l'operazione avviene tramite un'unica operazione di scambio, la data dello scambio normalmente coincide con la data di acquisizione. Tuttavia, è sempre necessario verificare l'eventuale presenza di accordi tra le parti che possano comportare un trasferimento del controllo prima della data dello scambio.

Il corrispettivo trasferito nell'ambito di un'operazione di aggregazione deve essere determinato come sommatoria del fair value, alla data dello scambio, delle attività cedute, delle passività sostenute o assunte e degli strumenti di capitale emessi dall'acquirente in cambio del controllo. Nelle operazioni che prevedono il pagamento in denaro (o quando è previsto il pagamento mediante strumenti finanziari assimilabili alla cassa) il prezzo è il corrispettivo pattuito, eventualmente attualizzato nel caso in cui sia previsto un pagamento rateale con riferimento ad un periodo superiore al breve termine; nel caso in cui il pagamento avvenga tramite uno strumento diverso dalla cassa, quindi mediante l'emissione di strumenti rappresentativi di capitale, il prezzo è pari al fair value del mezzo di pagamento.

L'eventuale corrispettivo potenziale da riconoscere è rilevato dall'acquirente al fair value alla data di acquisizione. L'acquirente deve classificare come passività finanziaria o come patrimonio netto, in base alle definizioni di strumento rappresentativo di capitale e di passività finanziaria di cui allo IAS 32, un'obbligazione a pagare un corrispettivo potenziale che soddisfa la definizione di strumento finanziario. L'acquirente deve classificare come attività un diritto alla restituzione di un corrispettivo trasferito in precedenza se vengono soddisfatte particolari condizioni. La variazione del fair value del corrispettivo potenziale classificato come attività o passività, quale strumento finanziario che sia nell'oggetto dell'IFRS 9 Strumenti finanziari, deve essere rilevata nel conto economico in accordo con IFRS 9. Il corrispettivo potenziale che non rientra nello scopo dell'IFRS 9 è valutato al fair value alla data di bilancio e le variazioni del fair value sono rilevate a conto economico.

I costi correlati all'acquisizione sono gli oneri che l'acquirente sostiene per la realizzazione dell'aggregazione aziendale; a titolo esemplificativo questi comprendono i compensi professionali corrisposti a revisori, periti,

consulenti legali, i costi per perizie e controllo dei conti, predisposizione di documenti informativi richiesti dalle norme, nonché le spese di consulenza sostenute per identificare potenziali target da acquisire se è contrattualmente stabilito che il pagamento sia effettuato solo in caso di esito positivo dell'aggregazione, nonché i costi di registrazione ed emissione di titoli di debito o titoli azionari. L'acquirente deve contabilizzare i costi correlati all'acquisizione come oneri nei periodi in cui tali costi sono sostenuti e i servizi sono ricevuti, ad eccezione dei costi di emissione di titoli azionari o di titoli di debito che devono essere rilevati secondo quanto disposto dallo IAS 32 e dallo IAS 39.

Le operazioni di aggregazione aziendale sono contabilizzate secondo il "metodo dell'acquisizione", in base al quale le attività identificabili acquisite (comprese eventuali attività immateriali in precedenza non rilevate dall'impresa acquisita) e le passività identificabili assunte (comprese quelle potenziali) devono essere rilevate ai rispettivi fair value alla data di acquisizione, fatta eccezione per le imposte differite attive e passive, le attività e passività per benefici ai dipendenti e le attività destinate alla vendita che sono iscritte in base ai relativi principi contabili di riferimento. Inoltre, per ogni aggregazione aziendale eventuali quote di minoranza nella società acquisita possono essere rilevate al fair value (con conseguente incremento del corrispettivo trasferito) o in proporzione alla quota della partecipazione di minoranza nelle attività nette identificabili delle società acquisite.

Se il controllo viene realizzato attraverso acquisti successivi, l'acquirente deve ricalcolare l'interessenza che deteneva in precedenza nella società acquisita al rispettivo fair value alla data di acquisizione e rilevare nel conto economico l'eventuale differenza rispetto al precedente valore di carico.
L'eccedenza tra il corrispettivo trasferito (rappresentato dal fair value delle attività trasferite, delle passività sostenute o degli strumenti di capitale emessi dall'acquirente), eventualmente integrato dal valore delle quote di minoranza (determinato come sopra esposto) e dal fair value delle interessenze già possedute dall'acquirente, ed il fair value delle attività e passività acquisite deve essere rilevata come avviamento; qualora queste ultime risultino, invece, superiori alla sommatoria del corrispettivo, delle quote di minoranza e del fair value delle quote già possedute, la differenza deve essere imputata a conto economico.

La contabilizzazione dell'operazione di aggregazione (anche "Purchase Price Allocation", ossia il processo di allocazione del prezzo di acquisto alle attività e alle passività di un'entità acquisita) può avvenire provvisoriamente entro la fine dell'esercizio in cui l'aggregazione viene realizzata e deve essere perfezionata entro dodici mesi dalla data di acquisizione. La contabilizzazione di ulteriori quote di partecipazione in società già controllate è considerata, ai sensi dell'IFRS 10, come operazione sul capitale, ossia operazione con soci che agiscono nella loro qualità di soci. Pertanto, le differenze tra i costi di acquisizione ed il valore contabile delle quote di minoranza acquisite sono imputate al patrimonio netto di gruppo; parimenti, le vendite di quote di minoranza senza perdita del controllo non generano utili/perdite nel conto economico, ma variazioni del Patrimonio Netto di Gruppo.

Non configurano aggregazioni aziendali le operazioni finalizzate al controllo di una o più imprese che non costituiscono un'attività aziendale o al controllo in via transitoria o, infine, se l'aggregazione aziendale è realizzata con finalità riorganizzative, quindi tra due o più imprese o attività aziendali già facenti parte del Gruppo doValue, e che non comporta cambiamento degli assetti di controllo indipendentemente dalla percentuale di diritti di terzi prima e dopo l'operazione (cosiddette aggregazioni aziendali di imprese sottoposte a controllo comune). Tali operazioni sono considerate prive di sostanza economica. Pertanto, in assenza di specifiche indicazioni previste dai principi IAS/IFRS e in aderenza alle presunzioni dello IAS 8 che richiede che – in assenza di un principio specifico – l'impresa debba fare uso del proprio giudizio nell'applicare un principio contabile che fornisca un'informativa rilevante, attendibile, prudente e che rifletta la sostanza economica dell'operazione, esse sono contabilizzate salvaguardando la continuità dei valori dell'acquisita nel bilancio dell'acquirente. Le fusioni rientrano tra le operazioni di concentrazione tra imprese, rappresentando la forma di aggregazione aziendale più completa, in quanto comportano l'unificazione sia giuridica che economica dei soggetti che vi partecipano.

Le fusioni, siano esse proprie, cioè con la costituzione di un nuovo soggetto giuridico oppure "per incorporazione" con la confluenza di un'impresa in un'altra impresa già esistente, sono trattate secondo i criteri precedentemente illustrati, in particolare:

- se l'operazione comporta il trasferimento del controllo di un'impresa, essa viene trattata come un'operazione di aggregazione ai sensi dell'IFRS 3;
- se l'operazione non comporta il trasferimento del controllo, viene contabilizzata privilegiando la continuità dei valori della società incorporata.

Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

Nella tabella seguente sono elencate le società incluse integralmente nell'area di consolidamento

	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	TEAM 4 Collection and Consulting S.L.U.	Madrid	Spagna	1	doValue Spain Servicing S.A.	100%	100%
10	doAdvise Advisory Services Single Member S.A.	Tavros	Grecia	1	doValue S.p.A.	100%	100%
11	finThesis Financing Solutions Creators Single Member Société Anonyme	Tavros	Grecia	1	doValue S.p.A.	100%	100%
12	Gardant S.p.A.	Roma	Italia	1	doValue S.p.A.	100%	100%
13	Special Gardant S.p.A.	Roma	Italia	1	Gardant S.p.A.	100%	100%
14	Gardant Investor SGR S.p.A.	Roma	Italia	1	Gardant S.p.A.	100%	100%
15	Gardant Liberty Servicing S.p.A.	Roma	Italia	1	Special Gardant S.p.A.	70%	70%
16	Gardant Bridge S.p.A.	Roma	Italia	1	Special Gardant S.p.A.	96%	96%
17	Gardant Bridge Servicing S.p.A.	Roma	Italia	1	Gardant Bridge S.p.A.	70%	70%
18	LeaseCo One S.r.l.	Roma	Italia	1	Master Gardant S.p.A.	100%	100%
19	LeaseCo Europa S.r.l.	Roma	Italia	1	Master Gardant S.p.A.	100%	100%
20	doServe Single Member S.A.	Moschato	Grecia	1	doValue S.p.A.	100%	100%
21	doValue Germany GmbH	Amburgo	Germa-nia	1	doValue S.p.A.	100%	100%
22	Omnitouch Cyprus Limited	Limassol	Cipro	1	doValue Cyprus Limited	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

Variazioni nell'area di consolidamento

Nel corso dei del 2025 sono intervenute alcune modifiche nell'area di consolidamento, di seguito esposte in ordine cronologico:

- l'operazione di aggregazione interna derivante dalla fusione per incorporazione - con decorrenza giuridica, contabile e fiscale dal 1° gennaio 2025 - della società spagnola Adsolum Real Estate S.L. nella sua diretta controllante doValue Spain Servicing S.A.;
- la fusione per incorporazione con decorrenza giuridica, contabile e fiscale dal 1° luglio 2025 di doNext S.p.A. in Master Gardant S.p.A. che ha assunto la nuova denominazione di doNext S.p.A.;
- la costituzione a luglio 2025 di due società ancora non operative: doValue Germany GMBH con sede in Germania, correlata alla futura operazione di aggregazione aziendale di coeo Group GmbH, e doServe Single Member S.A. in Grecia, una società che ha come oggetto sociale lo svolgimento di servizi a supporto delle attività di recupero crediti in via stragiudiziale;
- l'acquisizione a novembre 2025 del 51% della società cipriota Omnitouch Cyprus Limited, specializzata in servizi di assistenza clienti di front e back office, come servizi di call center e supporto via web.

EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO

In relazione a quanto previsto dallo IAS 10, si informa che successivamente alla data di chiusura dell'esercizio e fino all'approvazione del presente bilancio non si sono verificati eventi significativi tali da comportare una rettifica delle risultanze esposte nel Bilancio consolidato.

ALTRI ASPETTI

Contesto macroeconomico e questioni legate al clima

Le condizioni macroeconomiche globali nell'Europa meridionale permangono volatili a causa di vari fattori, tra cui il conflitto tra Russia e Ucraina, l'aumento dei tassi di interesse e le recenti ostilità in Medio Oriente. Inoltre, le operazioni del Gruppo potrebbero essere influenzate da tensioni commerciali globali o da misure protezionistiche che impattano negativamente i mercati finanziari e la disponibilità di finanziamenti. In particolare, guerre commerciali o dazi ritorsivi tra le principali economie potrebbero indebolire economie orientate all'export, come quelle in cui il Gruppo opera, esercitando ulteriore pressione sui debitori e compromettendo la loro capacità di adempiere agli obblighi di pagamento. Queste dinamiche potrebbero accentuare le pressioni inflazionistiche e contribuire a condizioni monetarie più restrittive, incidendo in ultima analisi sulle performance dei debitori e sulla domanda degli investitori per operazioni di cartolarizzazione o transazioni su portafogli. Qualsiasi peggioramento della liquidità di mercato o del sentiment degli investitori potrebbe influire in modo rilevante e negativo sul modello di business del Gruppo, che si basa sul flusso continuo di nuovi portafogli di crediti da gestire. Inoltre, il conflitto Russia Ucraina e quello in corso in Medio Oriente potrebbero influenzare i mercati finanziari e l'economia, anche in Europa, impattando il reddito disponibile dei debitori e il valore delle garanzie, con conseguente aumento dei tassi di default e riduzione dei pagamenti, con possibili effetti negativi rilevanti sull'attività, sui risultati operativi, sulla situazione finanziaria o sulle prospettive del Gruppo.

I mercati globali del credito e finanziari hanno recentemente affrontato un'estrema volatilità, caratterizzata da ridotta liquidità, elevata inflazione, aumento della disoccupazione e generale incertezza economica. In risposta a queste condizioni, tra il 2022 e il 2023 le banche centrali hanno iniziato ad aumentare i tassi di interesse, e stanno ora iniziando a ridurli gradualmente. Sebbene la maggior parte dei mutui nell'Europa meridionale abbia tassi fissi, i prestiti alle PMI e ai consumatori presentano spesso tassi variabili, aumentando così i costi del servizio del debito. Tassi di interesse persistentemente elevati potrebbero mettere sotto pressione famiglie e PMI, riducendone la capacità di rimborso e potenzialmente diminuendo le attività di incasso del Gruppo, prolungando i tempi di recupero dei crediti.

Qualora il contesto macroeconomico nell'Europa meridionale dovesse deteriorarsi, il recupero dei crediti deteriorati potrebbe diventare più difficile e condizioni economiche avverse potrebbero ridurre la propensione degli istituti finanziari a concedere prestiti ai clienti nelle aree geografiche in cui il Gruppo opera. Ciò potrebbe compromettere la crescita di nuovi prestiti e dei crediti in gestione e ridurre la disponibilità di debito da recuperare.

Nel caso in cui un deterioramento dell'ambiente macroeconomico portasse a un incremento del numero di debitori soggetti a procedure di insolvenza significativamente superiore a quanto previsto dai modelli di proiezione del Gruppo, gli importi recuperati dall'attività di servicing potrebbero risultare inferiori rispetto a quelli ipotizzati per la definizione degli obiettivi del Gruppo e/o i tempi necessari per il recupero potrebbero aumentare, anche a seguito di eventuali contestazioni sollevate dagli stessi debitori. D'altro canto, i flussi derivanti dagli accordi flusso (cd. forward flow agreements) potrebbero invece aumentare a beneficio del Gruppo.

Tale effetto, legato al perdurare di condizioni macroeconomiche negative come quelle osservate durante l'ultima crisi finanziaria, potrebbe non essere compensato, né totalmente né parzialmente, da un aumento del volume di NPE disponibili sul mercato proprio a causa di tale deterioramento macroeconomico e, pertanto, potrebbe avere un impatto negativo rilevante sull'attività, sui risultati operativi, sulla situazione finanziaria o sulle prospettive del Gruppo. Poiché i livelli di recupero tendono a diminuire durante una fase recessiva, ciò potrebbe incidere sulla performance del Gruppo, misurata tramite i KPI contrattualmente concordati.

Infine, non vi è alcuna garanzia che le condizioni economiche nei mercati in cui il Gruppo opera possano migliorare, né che eventuali cambiamenti abbiano un impatto positivo. Sebbene un miglioramento economico possa aumentare la concorrenza nei servizi di recupero crediti, ciò non garantisce necessariamente risultati migliori per il Gruppo. Di conseguenza, tali sviluppi potrebbero avere un impatto rilevante e negativo sull'attività, sulle operazioni e sulla situazione finanziaria del Gruppo.

In Italia, Fitch Ratings ha migliorato il rating a lungo termine dell'Italia da "BBB" con outlook positivo a "BBB+" con outlook stabile nel settembre 2025. Nonostante l'attuale quadro macroeconomico positivo in Italia, un peggioramento delle condizioni economiche o politiche italiane potrebbe influire sulle attività del Gruppo o generare altri eventi negativi che potrebbero avere un impatto rilevante sull'attività, sui risultati operativi e sulla situazione finanziaria o sulle prospettive del Gruppo.

Nella Regione Ellenica, l'ambiente economico e imprenditoriale è migliorato significativamente dal 2017, dopo nove anni consecutivi di recessione. Anche i rating del credito della Grecia sono migliorati, con S&P che ha innalzato il rating dell'emittente a lungo termine a "BBB" (outlook positivo) il 18 aprile 2025, confermato nell'ottobre 2025, e Moody's che ha migliorato il rating a "Baa3" (outlook stabile) il 14 marzo 2025, confermando così il ritorno del Paese all'investment grade. Nonostante l'attuale quadro macroeconomico positivo in Grecia, permane un certo livello di incertezza e il rischio di possibili cambiamenti nella situazione economica del Paese in futuro.

In Spagna, la frammentazione politica e l'incertezza potrebbero rallentare le riforme e gli aggiustamenti fiscali o portare a modifiche delle leggi e delle politiche che potrebbero incidere sulla crescita economica e sulle attività del Gruppo. I rating sovrani della Spagna sono migliorati nel 2025, con S&P, Moody's, Fitch e DBRS che hanno tutti migliorato o confermato il rating del Paese nella categoria "A" con outlook stabile. Tuttavia, la lenta crescita salariale, la persistente disoccupazione strutturale e le sfide fiscali in corso potrebbero continuare a pesare sulla performance economica. Questi fattori potrebbero influire in modo rilevante sull'attività del Gruppo, sulla situazione finanziaria e sui risultati.

Tutti i fattori di cui sopra portano ad una situazione di continua incertezza macroeconomica e geopolitica che impone al Gruppo doValue un'attenta analisi e un continuo monitoraggio.
Nello specifico, l'inflazione e i tassi di interesse possono influenzare i mercati di riferimento del Gruppo in ottica prospettica e di questo si è tenuto conto inserendone gli andamenti tra le assumptions del budget 2026, nel Piano Industriale della Spagna 2026-2028 oltre che nelle proiezioni economiche e finanziarie utilizzate. In particolare, i trend ipotizzati di tasso di interesse e di inflazione prospettica sono stati incorporati a vari livelli:

a. nel volume delle collection in ogni singolo Paese;
b. nella capacità di poter effettuare operazioni di restructuring delle posizioni in gestione;
c. tenendo conto dei livelli di inflazione sui prezzi degli asset a garanzia delle posizioni debitorie in gestione;
d. sugli aumenti della base costi (come, ad esempio, i prezzi delle utilities);
e. incorporando l'aumento dei tassi di interesse sulle ipotetiche operazioni di raccolta di risorse finanziarie sia sul mercato dei capitali che sul mercato bancario.

Nel processo di chiusura al 31 dicembre 2025, tali grandezze hanno influenzato a vario titolo i seguenti punti:

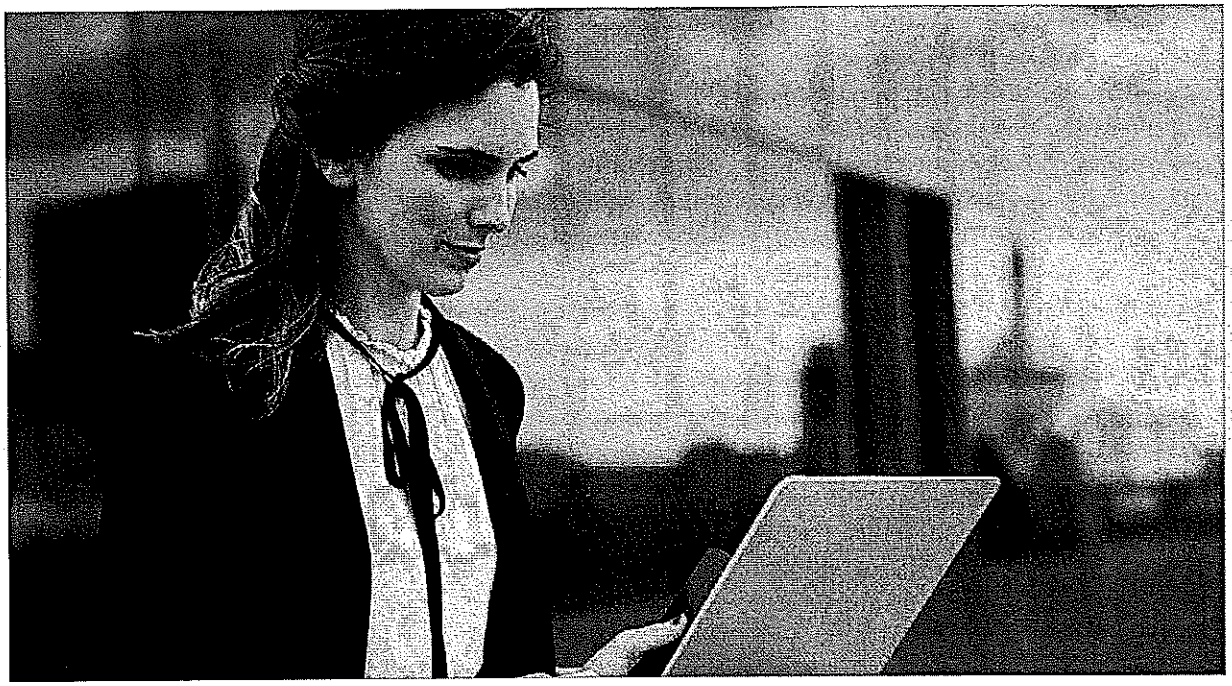
a. impairment test: nella costruzione del tasso di attualizzazione del WACC si è tenuto conto delle attuali condizioni di mercato. Sono state inoltre applicate delle condizioni di stress alla curva dei tassi fino ad un massimo di 250Bps;
b. valutazione del fair value dei titoli: i flussi futuri sono stati attualizzati aggiornando la curva dei tassi Euribor in base alle singole scadenze;

c. il tasso di inflazione è stato incorporato quale evento influenzante la capacità dei debitori di ripagare il proprio debito e quindi insito nel livello di incassi alla base del calcolo dei ricavi lordi del Gruppo;
d. il tasso di inflazione è stato utilizzato nella valutazione delle passività e dei benefici previsti dai piani a benefici definiti del perimetro Italia e Grecia.

Inoltre, con riferimento ai rischi legati al cambiamento climatico e alle relative misure di contrasto, le società del Gruppo monitorano nel continuo gli eventuali risvolti potenziali sul business anche in considerazione della normativa applicabile ed emergente, nonché del proprio ruolo di operatore a servizio del sistema finanziario.
Per quanto attiene la propria operatività, il Gruppo valuta la possibilità di impatto dei rischi climatici in relazione, ad esempio, agli immobili in gestione (business REO), e ad oggi ritiene che tale tematica non possa impattare il Gruppo in maniera significativa in quanto il suo business model non include la proprietà degli asset bensì la loro funzione di garanzia collaterale al debito gestito.

Continuità aziendale

Nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2025, gli Amministratori considerano appropriato il presupposto della continuità aziendale in quanto a loro giudizio, pur nelle incertezze legate all'attuale contesto macroeconomico, non sono emerse incertezze legate ad eventi o circostanze che, considerati singolarmente o nel loro insieme, possano far sorgere dubbi riguardo alla continuità aziendale. Nella valutazione sono state considerate la dotazione patrimoniale del Gruppo, la posizione finanziaria, la stabilità reddituale data dal portafoglio in gestione nonché la prevedibile evoluzione della gestione; è stata inoltre valutata l'eventuale presenza di eventi o condizioni legati al clima che potessero influire sulla continuità del Gruppo, rilevando peraltro l'assenza di tali fattispecie.



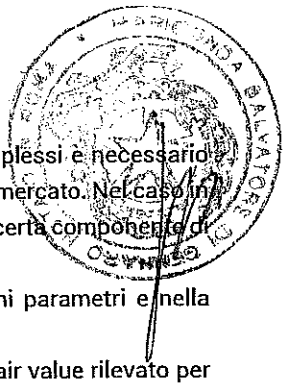
RISCHI E INCERTEZZE LEGATI ALL'UTILIZZO DI STIME

I ricavi, i costi, le attività, le passività e la relativa informativa, nonché le attività e passività potenziali richiedono che il management prenda decisioni ed effettui stime e assunzioni che possono avere effetto sui loro valori nella redazione del Bilancio consolidato, in applicazione dei principi contabili.
Ai fini delle assunzioni alla base delle stime formulate viene considerata ogni informazione disponibile alla data di redazione del Bilancio, nonché ipotesi considerate ragionevoli alla luce dell'esperienza storica e del particolare momento caratterizzante i mercati finanziari.
Per loro natura, le stime e le assunzioni utilizzate, per quanto ragionevoli, possono non trovare conferma nei futuri scenari in cui il Gruppo si troverà ad operare e pertanto i risultati che si consuntiveranno in futuro potrebbero differire dalle stime effettuate ai fini della redazione del bilancio con conseguente probabile necessità di apportare rettifiche ad oggi non prevedibili né stimabili rispetto al valore contabile delle attività e passività iscritte in bilancio.
Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico, qualora la revisione interessi solo quell'esercizio; nel caso in cui, invece, la stessa interessi esercizi sia correnti sia futuri, la variazione è rilevata nell'esercizio in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.
Al fine di una migliore comprensione del Bilancio, di seguito sono indicate le principali voci di bilancio - sia con riferimento alla materialità dei valori in Bilancio sia per l'elevato grado di giudizio richiesto nelle valutazioni - interessate dall'uso di stime contabili e le fattispecie che risentono di una significativa componente del giudizio del management, evidenziando le principali assunzioni utilizzate nel loro processo di valutazione, nel rispetto dei principi contabili applicati. La criticità insita in tali valutazioni è determinata dal ricorso ad assunzioni e/o a giudizi professionali relativi a tematiche per loro natura incerte.

Uso di stime

Stima della quota in maturazione dei ricavi di servicing e degli effetti derivanti dall'applicazione dei contratti di servicing

I ricavi di vendita legati ai contratti di servicing per il recupero dei crediti gestiti in mandato vengono rilevati per competenza sulla base dell'attività svolta dal Gruppo tempo per tempo, tramite l'utilizzo di procedure informatiche gestionali e di complessi processi di consuntivazione che tengono conto delle differenti specificità contrattuali di ciascun mandato. I contratti di servicing prevedono articolate clausole di diritti e doveri in capo al Gruppo nei rapporti con i clienti aderenti, che possono generare da una parte proventi attivi e dall'altra anche passività potenziali derivanti da eventuali mancati assolvimenti di obblighi contrattuali.
L'importo del corrispettivo variabile stimato viene incluso in tutto o in parte solo nella misura in cui è altamente probabile che, quando successivamente sarà risolta l'incertezza associata al corrispettivo medesimo, non si verifichi un significativo aggiustamento al ribasso dell'importo dei ricavi cumulati rilevati.
Alla fine dell'esercizio vengono rilevati quindi ricavi maturati di competenza non ancora oggetto di una manifestata accettazione da parte del cliente che, a seconda delle previsioni contrattuali e dalla prassi consolidata, si può esplicare tramite l'emissione di fattura o esplicita comunicazione.
Inoltre, devono essere prudenzialmente determinate le eventuali passività certe o potenziali al fine di misurare la conformità agli obblighi complessivi previsti dai contratti di servicing, considerata anche la fisiologica dialettica delle interpretazioni sulle clausole contrattuali nel contesto della effettiva operatività dell'attività di recupero.



Determinazione del fair value di attività finanziarie

In presenza di strumenti finanziari non quotati su mercati attivi o di strumenti illiquidi e complessi è necessario utilizzare specifiche tecniche di valutazione che massimizzano l'utilizzo di input osservabili sul mercato. Nel caso in cui ciò non sia possibile è necessario attivare adeguati processi valutativi caratterizzati da una certa componente di giudizio sulla scelta dei modelli di valutazione e di stima dei relativi parametri di input.
Margini di soggettività esistono nella valutazione in merito all'osservabilità o meno di taluni parametri e nella conseguente classificazione in corrispondenza dei livelli di gerarchia dei fair value.
Variazioni nelle assunzioni effettuate nella stima dei dati di input potrebbero avere effetti sul fair value rilevato per tali attività finanziarie.
Con particolare riferimento alle metodologie valutative e agli input non osservabili eventualmente utilizzati nelle misurazioni di fair value, si rinvia alla specifica sezione – Informativa sul fair value.

Stima della recuperabilità delle attività fiscali per imposte anticipate

Il Gruppo presenta tra le proprie attività patrimoniali significative attività fiscali per imposte anticipate, derivanti da differenze temporanee tra la data di iscrizione nel conto economico di determinati costi aziendali e la data nella quale potranno essere dedotti. Le attività per imposte anticipate vengono svalutate quando ritenute non recuperabili in relazione alle prospettive reddituali ed ai conseguenti redditi imponibili attesi, tenuto conto della normativa fiscale, che consente – al ricorrere di determinate condizioni – la loro trasformazione in crediti di imposta, a prescindere quindi dalla capacità del Gruppo di generare una redditività futura. Nella sezione contenuta nell'Attivo delle presenti Note relativa alle attività fiscali e passività fiscali viene fornita informativa sulla natura e sulle verifiche condotte in merito all'iscrivibilità delle attività per imposte anticipate.

Stima dei fondi per rischi e oneri

La complessità delle situazioni che sono alla base dei contenziosi in essere, assieme alle problematiche interpretative riguardanti la legislazione applicabile, rende difficile la stima delle passività che potranno emergere al momento della definizione delle liti pendenti. Le difficoltà di valutazione interessano sia il quantum sia i tempi di un'eventuale manifestazione della passività e risultano particolarmente evidenti qualora il procedimento avviato sia nella fase iniziale e/o sia in corso la relativa istruttoria.
Per l'informativa sulle principali posizioni di rischio del Gruppo si fa rinvio alle "Informazioni sui rischi", sezione "Rischi Operativi – Rischi legali e fiscali".

Stima delle perdite presunte di valore a fronte di attività immateriali

Con frequenza almeno annuale, ad ogni chiusura di bilancio, o di situazione infra-annuale, in presenza di evidenze di perdite di valore, viene confrontato il valore contabile con il valore recuperabile relativamente alle attività immateriali. Nello specifico tale test di impairment viene condotto verificando che il valore al quale l'attività immateriale risulta iscritta in bilancio sia inferiore al maggiore tra il rispettivo valore d'uso e il fair value al netto dei costi di vendita.

Nel determinare il valore recuperabile, il Gruppo applica generalmente il criterio del valore d'uso, inteso come il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede abbiano origine dall'attività oggetto di valutazione, attualizzati utilizzando un tasso di sconto, al lordo delle imposte, che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.
In generale i flussi finanziari futuri attesi utilizzati per determinare il valore d'uso si basano sul più recente Piano Industriale di Gruppo e/o delle società controllate, aggiornato relativamente all'ultimo budget approvato, che

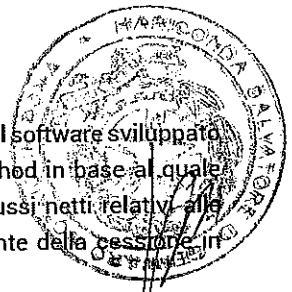
accolgono le più recenti ipotesi di scenario raccolte dalle controllate in quanto considerano l'andamento delle principali variabili di mercato e macroeconomiche, stimandone gli effetti in ottica prospettica. Per maggiori dettagli sull'informativa prospettica si rimanda alla Nota 1 "Attività immateriali e avviamento" - Sezione Informazioni sullo Stato Patrimoniale.

Si deve comunque sottolineare che i parametri e le informazioni utilizzati per la verifica della recuperabilità delle attività immateriali, in particolare i flussi di cassa nonché i tassi di attualizzazione utilizzati, sono significativamente influenzati dal quadro macroeconomico e di mercato e da comportamenti delle controparti, che potrebbero registrare mutamenti ad oggi non prevedibili. Pertanto, il Gruppo valuta se i rischi del generale contesto macroeconomico nonché i rischi climatici potrebbero avere un impatto significativo (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo Altri Aspetti - Contesto macroeconomico e questioni legate al clima). Tale analisi richiede alla direzione aziendale l'uso di stime e ipotesi considerate prudenti e ragionevoli in relazione alle specifiche circostanze.

Ai fini dell'impairment test, quando non è possibile calcolare il valore recuperabile di una singola attività, il Gruppo identifica il più piccolo gruppo di attività che genera flussi finanziari in entrata ampiamente indipendenti da quelli derivanti da altre attività o gruppi di attività, c.d. Cash Generating Unit ("CGU"). Per maggiori dettagli si rimanda a "Giudizi del management - Identificazione delle Cash Generating Units (CGU)".

Con riferimento alle attività immateriali iscritte, si precisa che tali attività risultano prevalentemente valorizzate in base alla Purchase Price Allocation (PPA) delle operazioni di aggregazione aziendale finora concluse. Risultano valorizzate anche le attività immateriali derivanti dalla corresponsione da parte di doValue Greece di un corrispettivo a fronte dell'acquisizione del diritto alla nomina a Servicer del contratto denominato "Frontier" a cui si è aggiunto nel 2025 il corrispettivo per l'ottenimento del contratto "Alphabet".
Il Gruppo al 31 dicembre 2025 ha effettuato il test di impairment, come indicato dal principio contabile internazionale IAS 36 "Riduzione di valore delle attività"; tale test di impairment è stato effettuato con riferimento ai valori contabili netti, come risultanti alla data contabile del 31 dicembre 2025 in dipendenza dell'aggiornamento degli ammortamenti di competenza.
Per maggiori dettagli sui risultati del test di impairment si rimanda alla Nota 1 "Attività immateriali e avviamento" - Sezione Informazioni sullo Stato Patrimoniale.
Rispetto all'approccio metodologico si evidenzia che, ai fini della stima del valore recuperabile di attività immateriali acquisite tramite aggregazione di aziende, doValue adotta per coerenza i modelli di valutazione utilizzati in sede di PPA.
Pertanto, per quanto riguarda il test di impairment sui valori delle singole attività immateriali a vita utile definita, sono stati utilizzati:

- per la stima del valore recuperabile delle immobilizzazioni immateriali relative ai contratti di Servicing:
  - il Multi-Period Excess Earnings Method in base al quale è possibile stimare i benefici economici dell'attività immateriale nell'arco di più esercizi identificando il margine operativo generato dall'uso di tale attività e deducendo, da questo, un onere periodico corrispondente alla remunerazione per l'utilizzo di beni complementari che concorrono a generare i suddetti redditi (contributory asset charge o CAC);
  - il Discounted Cash Flow Method in base al quale è possibile stimare i benefici economici dell'attività immateriale nell'arco di più esercizi identificando i flussi di cassa generati dall'uso di tale attività e deducendo, da questi, un onere periodico (contributory asset charge o CAC) come definito al punto precedente;



- per la stima del valore recuperabile del marchio connesso all'operazione doValue Spain e del software sviluppato internamente derivante dall'acquisizione del gruppo Gardant: il Relief-from- royalty method in base al quale è possibile determinare il valore di una attività immateriale attraverso la somma dei flussi netti relativi alle royalties che la società prevede di ottenere per un determinato periodo di tempo a fronte della cessione in licenza del marchio o a fronte di un software sviluppato internamente;
- per la stima del valore recuperabile della lista clienti (c.d. customer relationship) connessa all'acquisizione del gruppo Gardant e in particolare rinveniente dalla società Gardant Investor SGR S.p.A.: il Multi-Period Excess Earnings Method, come descritto al punto precedente relativo ai contratti di Servicing.

Il tasso di attualizzazione utilizzato nelle analisi di impairment condotte da doValue esprime il costo delle fonti di finanziamento dell'attività oggetto di analisi: il costo dell'equity e il costo del debito. Nella prassi professionale il tasso di attualizzazione normalmente utilizzato è il WACC (costo medio ponderato del capitale o weighted average cost of capital), determinato facendo uso di tecniche valutative quali il CAPM.

Per quanto riguarda l'impairment test sull'avviamento, per effettuare il confronto tra il valore recuperabile e il valore netto contabile complessivi delle CGU o gruppo di CGU alla data del 31 dicembre 2025, è stata utilizzata la procedura di seguito descritta.
Il metodo adottato assume che il valore recuperabile di una CGU sia pari alla somma del:

- valore attuale degli utili futuri generati nell'orizzonte temporale prescelto;
- valore terminale, ovvero il valore della società al termine del periodo di previsione analitica dei flussi.

Il flusso di cassa operativo è a base della stima dell'"enterprise value"; questa metodologia si basa sui flussi operativi generati dalla gestione caratteristica della CGU o gruppo di CGU, basandosi sul reddito operativo disponibile per la remunerazione dei mezzi propri e dei terzi. Attraverso il metodo DCF (c.d. *Discounted Cash Flow*) è possibile determinare il valore di una CGU o gruppo di CGU attraverso la somma dei flussi di cassa prospettici della stessa, attualizzati mediante un apposito tasso.
Il tasso utilizzato per l'attualizzazione risulta anche in questo caso il WACC (costo medio ponderato del capitale o weighted average cost of capital), determinato facendo uso di tecniche valutative quali il CAPM.

Il valore contabile della CGU o gruppo di CGU da utilizzarsi per confronto con il valore recuperabile nel test di impairment è rappresentato dalla somma dei valori contabili residui di tutte le attività immateriali attribuibili direttamente, o ripartite secondo un criterio ragionevole e uniforme, alla singola CGU/gruppo di CGU, inclusi l'avviamento, le imposte differite, i crediti e debiti commerciali e la maggiorazione ("gross-up") per le interessenze di minoranza laddove presenti. Tale valore contabile è determinato in maniera coerente con il criterio con cui è determinato il valore recuperabile della CGU o gruppo di CGU in base quindi ai i flussi finanziari utilizzati nell'informativa prospettica.

Stima nell'ambito di aggregazioni aziendali

La rilevazione delle operazioni di aggregazione aziendale implica l'attribuzione alle attività e passività della società acquisita della differenza tra il costo di acquisto e il valore netto contabile. Per la maggior parte delle attività e delle passività, l'attribuzione della differenza è effettuata rilevando le attività e le passività al loro fair value. La parte non attribuita se positiva è iscritta come avviamento; se negativa è imputata a conto economico come ricavo. Nel processo di attribuzione del costo dell'aggregazione, il Gruppo doValue si avvale di tutte le informazioni disponibili; tuttavia, tale processo implica, per definizione, elementi di stima complessi e soggettivi. Per l'informativa sulle operazioni di aggregazione aziendale del Gruppo si fa rinvio alla specifica sezione "Operazioni di aggregazione aziendale".

Giudizi del management

Identificazione dei settori operativi

In linea con i requisiti previsti dall'IFRS 8, i settori operativi primari del Gruppo sono rappresentati dalle Regioni, intese come localizzazione della fornitura dei servizi. Tali Regioni sono identificate come componenti:

- che svolgono attività di business generatrici di ricavi e di costi (compresi i ricavi e i costi riguardanti operazioni con altre sue componenti);
- i cui risultati operativi sono rivisti periodicamente dal management ai fini dell'adozione di decisioni in merito alle risorse da allocare al settore e della valutazione dei risultati; e
- per le quali sono disponibili informazioni economico - patrimoniali separate.

Identificazione delle Cash Generating Units (CGU)

Ai fini dell'impairment test, quando non è possibile calcolare il valore recuperabile di una singola attività, il Gruppo identifica il più piccolo gruppo di attività che genera flussi finanziari in entrata ampiamente indipendenti da quelli derivanti da altre attività o gruppi di attività, c.d. Cash Generating Unit ("CGU").

In particolare, l'avviamento, emergente dall'acquisizione di società controllate, è identificato come attività immateriale a vita utile indefinita e non genera flussi finanziari se non con il concorso di altre attività aziendali; pertanto, si rende necessario, dalla data di acquisizione, l'allocazione di tale attività a ciascuna CGU che si prevede beneficerà delle sinergie dell'aggregazione. Le CGU cui l'avviamento è allocato devono:

a. rappresentare il livello minimo all'interno dell'entità in cui l'avviamento è monitorato per finalità gestionali interne, e
b. non essere più grande di un settore operativo, così come definito dall'IFRS 8 Settori operativi, prima dell'aggregazione.

L'avviamento può anche riguardare più CGU, ma non essere allocabile secondo un criterio non arbitrario a singole CGU, ma solo a gruppi di CGU.

Il processo per l'identificazione delle CGU comporta il parere da parte della direzione aziendale che può considerare in che modo (i) controlla l'operatività dell'entità (per esempio, per linee di prodotto, settori aziendali, dislocazioni aziendali, aree distrettuali o regionali) o (ii) prende decisioni in merito a mantenere operativi o dismettere i beni e le attività dell'entità. Tale processo tiene anche conto dell'evidenza che i flussi finanziari in entrata derivanti dal gruppo di attività siano ampiamente indipendenti da quelli derivanti da altre attività (o gruppi di attività).

Il numero e il perimetro delle CGU sono sistematicamente aggiornati per riflettere gli effetti di nuove operazioni di aggregazione e riorganizzazione realizzate dal Gruppo.

Le CGU o gruppo di CGU identificate dal management, sulla base dell'attuale modello organizzativo del Gruppo e tenendo in considerazione i settori operativi in cui tale modello organizzativo si articola sulla base delle aree geografiche della zona sudeuropea in cui opera, alle quali e stato allocato l'avviamento iscritto nel presente Bilancio sono:

- **Spagna;**
- **Grecia;**
- **Cipro;**
- **Italia:** trattasi di gruppo di CGU comprendente la CGU *Gardant Liberty Servicing*; la CGU *Gardant Bridge Servicing* e la CGU *Resto d'Italia*.

Valutazioni e assunzioni significative per determinare l'area di consolidamento

Il Gruppo doValue determina l'esistenza di controllo e, conseguentemente, l'area di consolidamento verificando se ricorrono i requisiti previsti dall'IFRS 10 con riferimento alle entità nelle quali detiene esposizioni, ossia:

- l'esistenza di potere sulle attività rilevanti delle entità;
- l'esposizione alla variabilità dei risultati;
- la capacità di influenzarne i risultati.

I fattori considerati al fine di tale valutazione dipendono dalle modalità di governo dell'entità, dalle sue finalità e dalla struttura patrimoniale. Per maggiori dettagli sulle valutazioni effettuate dal Gruppo per verificare l'esistenza dei requisiti del controllo si rimanda a quanto riportato in "Area e metodi di consolidamento – Società Controllate".

Inoltre, tenuto conto del "Quadro sistematico per la preparazione e presentazione del bilancio" (Framework), e dei concetti ivi richiamati di "significatività" e "rilevanza", il Gruppo ha ritenuto priva di sostanziale utilità l'inclusione nel consolidato delle 13 società veicolo ex Legge 130/99 (SPV) rinvenienti dall'acquisizione del gruppo Gardant (possedute al 60%) in ragione del trascurabile impatto delle stesse a livello aggregato. Ciò in considerazione:

- della irrilevanza degli attivi delle controllate, rispetto al totale attivo aggregato;
- della irrilevanza di eventuali informazioni aggiuntive rivenienti da un possibile consolidamento delle controllate e sugli effetti derivanti dalle stesse, ex IAS 1.31 e IAS 8.8;
- del rapporto fra costi e benefici, in termini di informativa, connessi al consolidamento delle controllate.

Tali partecipazioni di imprese controllate non significative escluse dall'area di consolidamento sono rilevate al costo nella voce "Partecipazioni". Inoltre, i patrimoni segregati di tali SPV non sono controllati dal Gruppo.

Classificazione e valutazione delle attività finanziarie

Alla data di rilevazione iniziale, al fine di classificare le attività finanziarie, come attività finanziarie al costo ammortizzato, al fair value con impatto sulla redditività complessiva e al fair value con impatto a conto economico, il management valuta le caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa dello strumento unitamente al modello di business adottato per gestire le attività finanziarie al fine di generare flussi di cassa.
Per valutare le caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali dello strumento, il management effettua il cd. "SPPI test" a livello di singolo strumento per determinare se lo stesso generi flussi di cassa che rappresentano solamente rimborsi di capitale e pagamenti degli interessi sull'importo del capitale da restituire, analizzando le clausole contrattuali degli strumenti finanziari così come analisi quantitative qualora necessarie.
Il modello di business determina se l'obiettivo è il possesso dell'attività finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali o se l'obiettivo è conseguito mediante la vendita dell'attività finanziaria oppure da entrambi.

Ricavi da contratti con i clienti

I ricavi da contratti con i clienti, che sono legati ai contratti di servicing per il recupero dei crediti gestiti in mandato, vengono rilevati per competenza in base a quanto disciplinato nell'ambito dell'IFRS 15. A tal fine il Gruppo tiene conto delle differenti specificità contrattuali di ciascun mandato in quanto tali contratti prevedono articolate clausole di diritti e doveri in capo al Gruppo nei rapporti con i clienti aderenti.

Qualora un contratto preveda una molteplicità di beni e servizi promessi, il Gruppo valuta se questi devono essere rilevati separatamente o congiuntamente, considerando sia le caratteristiche individuali dei beni/ servizi (ossia, se essi sono distinti oppure se si tratta di una serie di beni o servizi distinti che sono sostanzialmente uguali e che presentano le stesse modalità di trasferimento al cliente nel corso del tempo) che la natura degli stessi. Il modello utilizzato dal Gruppo per il riconoscimento dei ricavi di servicing viene allineato al soddisfacimento dell'obbligazione di fare. Per valutare quando un'obbligazione di fare è soddisfatta, il Gruppo valuta il momento in cui il controllo dei beni o servizi è trasferito al cliente. In molti casi questo allineamento è già previsto dal contratto, pertanto:

- se le commissioni vengono pagate una tantum al fine di remunerare la fornitura di un servizio che si è verificato "in un determinato momento", saranno riconosciute come ricavi nel momento in cui l'obbligazione di fare è soddisfatta;
- se la commissione viene pagata nel corso del tempo al fine di remunerare un servizio che viene fornito nel corso del tempo, essa sarà riconosciuta nel corso del tempo sulla base dei progressi verso il completo adempimento dell'obbligazione di fare.

Tuttavia, nel caso in cui la commissione sia ricevuta in anticipo in cambio di un obbligo di prestazione che viene fornito nel corso del tempo, lungo diversi periodi di rendicontazione, viene rinviato in bilancio l'importo complessivo della commissione e viene riconosciuta come ricavo lungo i periodi di riferimento in cui il servizio è fornito. In questi casi, la commissione verrà rilevata come ricavo in conto economico in proporzione al tempo (ossia in base a un criterio pro-quota).

Il Gruppo per la determinazione del prezzo dell'operazione deve tenere conto dei termini del contratto e delle sue pratiche commerciali abituali. Il prezzo dell'operazione è l'importo del corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento al cliente dei beni o servizi promessi. Il corrispettivo promesso nel contratto con il cliente può includere importi fissi, importi variabili o entrambi. Per determinare se un contratto comprende un corrispettivo variabile (ossia che può variare o dipende dal verificarsi o meno di un evento futuro) il Gruppo fa riferimento a tutti i fatti e circostanze applicabili.

Per determinare il prezzo dell'operazione, il Gruppo considera l'effetto di tutti gli elementi seguenti:

a. corrispettivo variabile;
b. limitazione delle stime del corrispettivo variabile;
c. esistenza nel contratto di una componente di finanziamento significativa;
d. corrispettivo non monetario; e
e. corrispettivo da pagare al cliente.

Nella stima del corrispettivo variabile il Gruppo utilizzando un metodo che consenta di prevedere meglio l'importo del corrispettivo al quale avrà diritto, applicandolo in modo uniforme per tutta la durata del contratto e a contratti simili, utilizzando tutte le informazioni che ha a disposizione ed aggiornando tale stima fino a che non sia risolta l'incertezza. In presenza di corrispettivi variabili, il Gruppo rileva il ricavo nel conto economico solo qualora sia possibile stimare in modo attendibile il ricavo e solo se risulta altamente probabile che tale corrispettivo non debba essere stornato dal conto economico, in tutto o in una parte significativa, quando successivamente sarà risolta l'incertezza legata al corrispettivo variabile.

Nell'ambito dei principali contratti di servicing del Gruppo, le seguenti tipologie di commissioni sono considerate variabili:

- Commissione base, di perfomance e di extra-performance: legata rispettivamente agli asset in gestione ed al raggiungimento di target di incasso;
- Indennità di cessione e indennità del personale: legate al verificarsi dell'evento di cessione di portafogli e a discrezionalità del cliente.

In caso di ricezione di pagamenti anticipati da parte dei clienti esiste una componente di finanziamento significativa in considerazione del lasso temporale che intercorre dalla data nella quale viene incassato il pagamento fatto dal cliente e il trasferimento del servizio, così come dei tassi prevalenti nel mercato. Pertanto, il prezzo di transazione per questi contratti viene attualizzato, utilizzando il tasso di interesse implicito del contratto (e.g. il tasso di interesse che riporta il prezzo a pronti dell'attrezzatura al valore pagato in anticipo). Questo tasso è commisurato al tasso che sarebbe stato utilizzato in un'operazione finanziaria distinta tra il Gruppo ed il cliente alla data di sottoscrizione del contratto.
Il Gruppo applica l'espediente pratico per le anticipazioni di breve periodo ricevute dai clienti. L'ammontare del corrispettivo promesso non è infatti rettificato per tenere conto di componenti finanziarie significative se il periodo tra il trasferimento dei beni promessi o servizi e il pagamento è inferiore o uguale a un anno.
Relativamente al punto d), il Gruppo non rileva tra i propri contratti di servicing alcuna clausola che porti all'individuazione di tali fattispecie.

Il Gruppo valuta la recuperabilità dei costi incrementali per l'ottenimento di un contratto. Il Gruppo supporta la recuperabilità di tali costi in base alla propria esperienza con altre operazioni simili e valutando fattori diversi. Il Gruppo ammortizza tali costi lungo e sulla base della vita utile del contratto stesso.

NUOVI PRINCIPI CONTABILI

Per la predisposizione del presente Bilancio consolidato il Gruppo ha adottato per la prima volta alcuni nuovi principi contabili internazionali e le modifiche ai principi contabili già in vigore che sono da applicare per gli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2025, si veda quanto di seguito riportato, evidenziando che tali novità non hanno determinato effetti sostanziali sui valori patrimoniali ed economici esposti:

- Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability (issued on 15 August 2023).

In data 14 ottobre 2025 l'ESMA ha pubblicato il Public Statement "European common enforcement priorities for 2025 corporate reporting" che stabilisce le priorità di applicazione di comune interesse per gli emittenti europei nell'ambito delle relazioni finanziarie annuali 2025 delle società quotate nei mercati regolamentati dell'Area Economica Europea. Il Gruppo ha considerato tali indicazioni nella predisposizione del presente bilancio consolidato.

Di seguito sono riportati i nuovi principi contabili internazionali e le modifiche di principi contabili già in vigore che, alla data di redazione del presente Bilancio consolidato, erano già stati omologati dall'Unione Europea, ma che entreranno in vigore per gli esercizi che avranno inizio dal 1° gennaio 2026 o successivamente e per i quali il Gruppo non si è avvalso, nei casi eventualmente previsti, dell'applicazione anticipata:

- Contracts Referencing Nature-dependent Electricity – Amendments to IFRS 9 and IFRS 7 (issued on 18 December 2024);
- Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments – Amendments to IFRS 9 and IFRS 7 (issued on 30 May 2024);
- Annual Improvements Volume 11 (issued on 18 July 2024);
- IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements (issued on 9 April 2024).

Infine, di seguito vengono riportati i nuovi principi contabili internazionali e le modifiche ai principi contabili già in vigore, emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'Unione Europea:

- IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures (issued on 9 May 2024);
- Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Translation to a Hyperinflationary Presentation Currency (issued on 13 November 2025);
- Amendments to IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures (issued on 21 August 2025).

Il Gruppo sta valutando i potenziali effetti derivanti dalla futura applicazione dei nuovi principi contabili e modifiche per verificarne eventuali impatti materiali nella rendicontazione dei risultati economici o dei flussi finanziari.

Informazioni sulle politiche contabili rilevanti

ATTIVITÀ IMMATERIALI

Criteri di iscrizione e classificazione

Le attività immateriali sono attività non monetarie ad utilità pluriennale, identificabili pur se prive di consistenza fisica, controllate dalla società e dalle quali è probabile che affluiranno benefici economici futuri.
Le attività immateriali sono principalmente relative ad avviamento, software, marchi, brevetti, contratti attivi a lungo termine e *client relationship* derivanti prevalentemente da operazioni di aggregazione aziendale esterne. Il Gruppo presenta tra le attività immateriali anche i costi per l'ottenimento dei contratti con i clienti, capitalizzati secondo quanto previsto dall'IFRS 15, solo se:

- i costi sono incrementali, nel senso che sono direttamente imputabili a un contratto identificato e non sarebbero stati sostenuti dal Gruppo se il contratto non fosse stato ottenuto;
- il Gruppo prevede di recuperarli.

L'avviamento è pari alla differenza tra il corrispettivo sostenuto per un'aggregazione aziendale ed il fair value delle attività nette identificabili acquisite, come meglio precisato nel paragrafo "Aggregazioni aziendali".
Le attività immateriali diverse dall'avviamento hanno vita utile definita e sono iscritte al costo d'acquisto, comprensivo di qualunque costo diretto sostenuto per predisporre l'attività all'utilizzo. Per gli accordi di cloud computing rientranti nell'applicazione dello IAS 38 il costo di acquisto corrisponde al valore attuale dei pagamenti dovuti.
Le eventuali spese sostenute successivamente all'acquisto:

- sono portate ad incremento del costo iniziale, se accrescono i benefici economici futuri delle attività sottostanti (cioè, se aumentano il loro valore o la loro capacità produttiva);
- sono imputate in un'unica soluzione al conto economico dell'esercizio in cui sono state sostenute negli altri casi (ossia quando non producono incrementi del valore originario delle attività, ma sono destinate unicamente a conservarne le funzionalità originarie).

Nel caso di software generati internamente i costi sostenuti per lo sviluppo del progetto sono iscritti fra le attività immateriali a condizione che siano dimostrati i seguenti elementi: (i) la fattibilità tecnica, (ii) l'intenzione del completamento, (iii) l'utilità futura, (iv) la disponibilità di risorse finanziarie e tecniche sufficienti e (v) la capacità di determinare in modo attendibile i costi del progetto.

Criteri di valutazione

Le immobilizzazioni immateriali aventi durata definita, fatta eccezione per i marchi, i contratti attivi a lungo termine, *client relationship* e costi per l'ottenimento di contratti, sono sistematicamente ammortizzate a quote costanti in base alla stima della loro vita utile. L'ammortamento ha inizio quando l'attività immateriale è disponibile per l'uso. Se l'aspettativa differisce dalle precedenti stime l'importo dell'ammortamento è adeguato in coerenza sia per il periodo corrente che per quelli futuri.

Le immobilizzazioni immateriali relative ai marchi, contratti attivi a lungo termine, *client relationship* e costi per l'ottenimento di contratti sono invece sistematicamente ammortizzate in base alla curva di marginalità diretta di ogni marchio/contratto/*client relationship* nel corso della sua intera vita utile, in coerenza con la migliore stima dei flussi finanziari relativi allo specifico marchio/contratto/*client relationship*. La quota di ammortamento di ciascun di essi è stata calcolata in misura corrispondente al margine diretto consuntivato nell'esercizio.

Le vite utili normalmente stimate sono le seguenti:

- software non superiore a 5 anni;
- altre attività immateriali non superiore a 20 anni.

Non sono, invece, ammortizzate le attività immateriali aventi durata indefinita.

Il periodo di ammortamento ed il metodo di ammortamento di un'attività immateriale a vita utile definita è riconsiderato almeno ad ogni chiusura d'esercizio. I cambiamenti nella vita utile attesa o delle modalità con cui i benefici economici futuri legati all'attività si realizzeranno sono rilevati attraverso il cambiamento del periodo o del metodo di ammortamento, a seconda dei casi, e sono considerati cambiamenti di stime contabili. Le quote di ammortamento delle attività immateriali a vita utile definita sono rilevate nella voce di conto economico "Ammortamenti e svalutazioni".

Qualora vi sia obiettiva evidenza che una singola attività possa aver subito una riduzione di valore si procede alla comparazione tra il valore contabile dell'attività ed il suo valore recuperabile, pari al maggiore tra il fair value, dedotti i costi di vendita, ed il relativo valore d'uso, inteso come il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede origineranno dall'attività. Le eventuali rettifiche di valore sono rilevate alla voce di conto economico Ammortamenti e svalutazioni.

Qualora venga ripristinato il valore di un'attività immateriale, diversa dall'avviamento, precedentemente svalutata, il nuovo valore contabile non può eccedere il valore netto contabile che sarebbe stato determinato se non si fosse rilevata alcuna perdita per riduzione di valore dell'attività negli anni precedenti.

Per le attività immateriali di durata indefinita, anche se non si rilevano indicazioni di riduzioni durevoli di valore, viene annualmente confrontato il valore contabile con il valore recuperabile. Nel caso in cui il valore contabile sia maggiore di quello recuperabile si rileva alla voce di conto economico Ammortamenti e svalutazioni una perdita pari alla differenza tra i due valori. La valutazione della vita utile indefinita è rivista annualmente per determinare se tale attribuzione continua ad essere sostenibile, altrimenti, il cambiamento da vita utile indefinita a vita utile definita si applica su base prospettica.

Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento non è soggetto ad ammortamento, quindi è valutato al costo al netto delle perdite di valore accumulate determinate da una verifica periodica dell'adeguatezza del valore di iscrizione in bilancio. In particolare, ogni volta che vi sia evidenza di perdita di valore e comunque almeno una volta all'anno, viene effettuata una verifica dell'inesistenza di riduzioni durevoli di valore. A tal fine viene identificata l'unità generatrice di flussi finanziari (cash generating unit – "CGU") cui attribuire l'avviamento. L'ammontare dell'eventuale riduzione di valore è determinato sulla base della differenza tra il valore contabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui l'avviamento è stato allocato ed il suo valore di recupero, se inferiore. Detto valore di recupero è pari al maggiore tra il fair value dell'unità generatrice di flussi finanziari, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso. Il valore d'uso è il valore attuale dei flussi finanziari futuri attesi dalle unità generatrici alle quali l'avviamento è stato attribuito. Le conseguenti rettifiche di valore vengono rilevate a conto economico. Non è ammessa la contabilizzazione di eventuali successive riprese di valore.

Criteri di cancellazione

Un'attività immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale all'atto della dismissione (ossia, alla data in cui l'acquirente ne ottiene il controllo) o quando non sono previsti benefici economici futuri dal suo utilizzo o dalla sua dismissione. L'eventuale differenza tra il valore di cessione ed il valore contabile viene rilevata a conto economico.

IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

Criteri di iscrizione e di classificazione

La voce Immobili, impianti e macchinari (di seguito anche "attività materiali") include:

- fabbricati;
- mobili;
- impianti e macchinari;
- altre macchine e attrezzature.

Si tratta di attività materiali che hanno consistenza fisica e sono detenute per essere utilizzate nella produzione o nella fornitura di beni e servizi o per scopi amministrativi e si ritiene possano essere utilizzate per più di un periodo. Le migliorie su beni di terzi sono migliorie e spese incrementative relative ad attività materiali identificabili e separabili. In tal caso la classificazione avviene nelle sottovoci specifiche di riferimento (es. impianti) in relazione alla natura dell'attività stessa. Normalmente tali investimenti sono sostenuti per rendere adatti all'utilizzo atteso gli immobili presi in affitto da terzi.
Sono inoltre, iscritti in questa voce i diritti d'uso (Right of Use) di attività materiali acquisiti con contratti di leasing, in qualità di locatario, indipendentemente dalla qualificazione giuridica degli stessi.

Le attività materiali sono inizialmente iscritte al costo, comprensivo di tutti gli oneri direttamente imputabili alla "messa in funzione" del bene (costi di transazione, onorari professionali, costi diretti di trasporto del bene nella località assegnata, costi di installazione, costi di smantellamento, eventuale IVA indetraibile).
Le spese sostenute successivamente sono aggiunte al valore contabile del bene o rilevate come attività separate se è probabile che si godranno benefici economici futuri eccedenti quelli inizialmente stimati ed il costo può essere attendibilmente rilevato.
Tutte le altre spese sostenute successivamente (es. interventi di manutenzione ordinaria) sono rilevate nel conto economico, nel periodo nel quale sono sostenute, alla voce Spese amministrative.
La valutazione iniziale dell'attività consistente nel diritto d'uso comprende il valore attuale dei pagamenti futuri dovuti per il leasing, i pagamenti dovuti per il leasing effettuati alla data o prima della data di decorrenza del contratto, i costi diretti iniziali ed eventuali costi stimati per lo smantellamento, rimozione o ripristino dell'attività sottostante il leasing, meno eventuali incentivi ricevuti dal locatario per il leasing.

Criteri di valutazione

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività materiali sono iscritte al costo al netto degli ammortamenti accumulati e delle perdite di valore per deterioramento. Le immobilizzazioni a vita utile definita vengono ammortizzate a quote costanti durante la loro vita utile. L'ammortamento ha inizio quando il bene è disponibile all'uso.
La vita utile delle attività materiali viene rivista ad ogni chiusura di periodo tenendo conto delle condizioni di utilizzo delle attività, delle condizioni di manutenzione e della obsolescenza attesa, nonché considerando l'impatto della legislazione in materia di salute, sicurezza e ambiente e, se le attese sono difformi dalle stime precedenti, la quota di ammortamento per il periodo corrente e per quelli successivi viene rettificata.
Qualora vi sia obiettiva evidenza che una singola attività possa aver subito una riduzione di valore si procede alla comparazione tra il valore contabile dell'attività con il suo valore recuperabile, pari al maggiore tra il fair value, dedotti i costi di vendita, ed il relativo valore d'uso, inteso come il valore attuale dei flussi finanziari futuri che si prevede origineranno dall'attività. Le eventuali rettifiche di valore sono rilevate alla voce Ammortamenti e svalutazioni di conto economico consolidato.
Qualora venga ripristinato il valore di un'attività precedentemente svalutata, il nuovo valore contabile non può eccedere il valore netto contabile che sarebbe stato determinato se non si fosse rilevata alcuna perdita per riduzione di valore dell'attività negli anni precedenti.

Anche i diritti d'uso (Right of Use) iscritti all'attivo in relazione ad immobili acquisiti in leasing (IFRS 16) sono assoggettati periodicamente a verifica d'impairment sulla base sia di previsioni d'utilizzo, sia di opportune indicazioni di mercato rispetto al costo da sostenersi per l'affitto.

Criteri di cancellazione

Un'attività materiale è eliminata dallo stato patrimoniale all'atto della dismissione (ossia, alla data in cui l'acquirente ne ottiene il controllo) o quando per la stessa non sono previsti benefici economici futuri dal suo utilizzo o dalla sua dismissione. L'eventuale differenza tra il valore di cessione ed il valore contabile viene rilevata a conto economico.

ATTIVITÀ FINANZIARIE

Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico

Criteri di iscrizione

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie avviene alla data di regolamento per i titoli di debito e per i titoli di capitale, alla data di erogazione per i finanziamenti e alla data di sottoscrizione per i contratti derivati.
In particolare, al momento della contabilizzazione per data di regolamento, è rilevata qualsiasi variazione di fair value dell'attività che deve essere ricevuta nel periodo intercorrente tra tale data e la precedente data di negoziazione, nello stesso modo in cui si contabilizza l'attività acquistata.
All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico vengono rilevate al fair value, esso è rappresentato, salvo differenti indicazioni, dal corrispettivo pagato per l'esecuzione della transazione, senza considerare i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Criteri di classificazione

Sono classificate in questa categoria le attività finanziarie diverse da quelle classificate tra le Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva e tra le Attività finanziare valutate al costo ammortizzato. La voce include:

- le attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value, rappresentate dalle attività finanziarie che non soddisfano i requisiti per la valutazione al costo ammortizzato o al fair value con impatto sulla redditività complessiva. Si tratta di attività finanziarie i cui termini contrattuali non prevedono esclusivamente rimborsi del capitale e pagamenti dell'interesse sull'importo del capitale da restituire (cd. "SPPI test" non superato) oppure che non sono detenute nel quadro di un modello di business il cui obiettivo è il possesso di attività finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali (Business model "Hold to Collect") o il cui obiettivo è conseguito sia mediante la raccolta dei flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita di attività finanziarie (Business model "Hold to Collect and Sell");
- le attività finanziarie designate al fair value, ossia le attività finanziarie così definite al momento della rilevazione iniziale e ove ne sussistano i presupposti. In relazione a tale fattispecie, un'entità può designare irrevocabilmente al momento dell'iscrizione un'attività finanziaria come valutata al fair value con impatto a conto economico se, e solo se, così facendo elimina o riduce significativamente un'incoerenza valutativa;
- le attività finanziarie detenute per la negoziazione, essenzialmente rappresentate dal valore positivo dei contratti derivati detenuti con finalità di negoziazione.

Trovano, quindi, evidenza in questa voce:

- i titoli di debito e i finanziamenti che sono inclusi in un business model "Hold to Collect" o "Hold to Collect and Sell" ma i cui flussi di cassa non rappresentano solamente la corresponsione di capitale e interessi (in altre parole, che non superano il test SPPI);

- le quote di O.I.C.R.;
- gli strumenti di capitale - non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto - per cui il Gruppo non applica l'opzione prevista, in sede di rilevazione iniziale, per la designazione al fair value con impatto sulla redditività complessiva;
- i derivati non di copertura.

Criteri di valutazione

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico sono valorizzate al fair value. Gli effetti dell'applicazione di tale criterio di valutazione sono imputati nel conto economico.
Per i criteri di determinazione del fair value, si rinvia alla sezione "Informativa sul Fair Value".

Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva

Criteri di iscrizione

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie, per i titoli di capitale, avviene alla data di regolamento.
In particolare, al momento della contabilizzazione per data di regolamento, è rilevata qualsiasi variazione di fair value dell'attività che deve essere ricevuta nel periodo intercorrente tra tale data e la precedente data di negoziazione, nello stesso modo in cui si contabilizza l'attività acquistata.
All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva vengono rilevate al fair value. Esso è rappresentato, salvo differenti indicazioni, dal corrispettivo pagato per l'esecuzione della transazione, senza considerare i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Criteri di classificazione

Sono classificate in questa categoria le attività finanziarie diverse da quelle classificate tra le Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico e tra le Attività finanziare valutate al costo ammortizzato.
Trovano, quindi, evidenza in questa voce gli strumenti di capitale - non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto - per cui il Gruppo applica l'opzione prevista, in sede di rilevazione iniziale, per la designazione al fair value con impatto sulla redditività complessiva.

Criteri di valutazione

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva sono valorizzate al fair value. Gli effetti dell'applicazione di tale criterio di valutazione sono rilevati nel Prospetto della redditività complessiva ed esposti tra le Riserve da valutazione nel patrimonio netto. Per gli strumenti di capitale gli utili e le perdite conseguite su tali attività finanziarie non vengono mai rigirati nel conto economico.
Per i criteri di determinazione del fair value, si rinvia alla sezione "Informativa sul Fair Value".

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Criteri di iscrizione

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di erogazione per i crediti.
Il valore iniziale è pari al fair value dello strumento finanziario, pari normalmente per i crediti all'ammontare erogato comprensivo dei costi/proventi direttamente riconducibili al singolo strumento.

Criteri di classificazione

Un'attività finanziaria è classificata fra le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato qualora:

- l'obiettivo del suo business model sia il possesso di attività finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali ("Hold to Collect");
- i relativi flussi di cassa rappresentino solamente la corresponsione di capitale e interessi.

Più in particolare, formano oggetto di rilevazione in questa voce:

- gli impieghi con banche nelle diverse forme tecniche che presentano i requisiti di cui al paragrafo precedente;
- gli impieghi con clientela nelle diverse forme tecniche che presentano i requisiti di cui al paragrafo precedente.

Criteri di valutazione

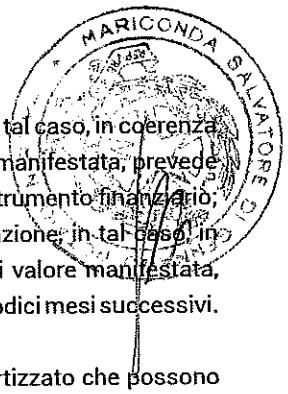
Dopo l'iniziale rilevazione al fair value queste attività sono valutate al costo ammortizzato che determina la rilevazione di interessi in base al criterio del tasso di interesse effettivo pro rata temporis lungo la durata del credito. Il valore di bilancio delle attività finanziarie al costo ammortizzato è rettificato al fine di tener conto di riduzioni/ riprese di valore risultanti dal processo di valutazione (impairment) e si rimanda a quanto illustrato nella specifica sezione "Riduzione di valore (impairment) di attività finanziarie".

Derecognition delle attività finanziarie

Le attività finanziarie vengono cancellate dal bilancio solamente se i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti, o la cessione ha comportato il sostanziale trasferimento di tutti i rischi e benefici connessi alle attività stesse. Per contro, qualora sia stata mantenuta una quota parte rilevante dei rischi e benefici relativi alle attività finanziarie cedute, queste continuano ad essere iscritte in bilancio, ancorché giuridicamente la titolarità delle attività stesse sia stata effettivamente trasferita. Nel caso in cui non sia possibile accertare il sostanziale trasferimento dei rischi e benefici, le attività finanziarie vengono cancellate dal bilancio qualora non sia stato mantenuto alcun tipo di controllo sulle stesse. In caso contrario, la conservazione, anche in parte, di tale controllo comporta il mantenimento in bilancio delle attività in misura pari al coinvolgimento residuo, misurato dall'esposizione ai cambiamenti di valore delle attività cedute ed alle variazioni dei flussi finanziari delle stesse.
Infine, le attività finanziarie cedute vengono cancellate dal bilancio nel caso in cui vi sia la conservazione dei diritti contrattuali a ricevere i relativi flussi di cassa, con la contestuale assunzione di un'obbligazione a pagare detti flussi, e solo essi, senza un ritardo rilevante ad altri soggetti terzi.

Riduzione di valore (impairment) di attività finanziarie

Ad ogni data di bilancio, ai sensi dell'IFRS 9, le attività finanziarie diverse da quelle valutate al fair value con impatto a conto economico sono sottoposte ad una valutazione volta a verificare se esistano evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di iscrizione delle attività stesse. Un'analisi analoga viene effettuata anche per gli impegni ad erogare fondi e per le garanzie rilasciate che rientrano nel perimetro da assoggettare ad impairment ai sensi dell'IFRS 9.
Nel caso in cui tali evidenze sussistano (c.d. "evidenze di impairment"), le attività finanziarie in questione – coerentemente, ove esistenti, con tutte quelle restanti di pertinenza della medesima controparte – sono considerate deteriorate (impaired) e confluiscono nello stage 3. Per tali esposizioni devono essere rilevate rettifiche di valore pari alle perdite attese relative alla loro intera vita residua.
Per le attività finanziarie per cui non sussistono evidenze di impairment (strumenti finanziari non deteriorati), occorre, invece, verificare se esistono indicatori tali per cui il rischio creditizio della singola operazione risulti significativamente incrementato rispetto al momento di iscrizione iniziale. Le conseguenze di tale verifica, dal punto di vista della classificazione (o, più propriamente, dello staging) e della valutazione, sono le seguenti:



- ove tali indicatori sussistano, l'attività finanziaria confluisce nello stage 2. La valutazione, in tal caso, in coerenza con il dettato dei principi contabili internazionali e pur in assenza di una perdita di valore manifestata, prevede la rilevazione di rettifiche di valore pari alle perdite attese lungo l'intera vita residua dello strumento finanziario;
- ove tali indicatori non sussistano, l'attività finanziaria confluisce nello stage 1. La valutazione, in tal caso, in coerenza con il dettato dei principi contabili internazionali e pur in assenza di perdita di valore manifestata, prevede la rilevazione di perdite attese, per lo specifico strumento finanziario, nel corso dei dodici mesi successivi.

Il processo di impairment di Gruppo si applica alle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato che possono comprendere: prestiti, crediti commerciali, titoli di debito e alle attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva, ma esclude i titoli di capitale - non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto - per cui il Gruppo applica l'opzione prevista, in sede di rilevazione iniziale, per la designazione al fair value con impatto sulla redditività complessiva senza riciclo a conto economico.
Per i crediti commerciali, in considerazione di quanto previsto dall'IFRS 9 (par. 5.5.15-16) e della scarsa significatività della componente finanziaria di tali crediti, il Gruppo ha optato per l'"Approccio Semplificato" che prevede sostanzialmente il calcolo delle perdite totali attese sulla base della vita residua dell'attività finanziaria. Considerato che la vita residua dei crediti commerciali è generalmente inferiore all'anno, il calcolo della perdita attesa a dodici mesi e vita residua coincidono.

Crediti commerciali e Altre attività correnti

Le voci di natura corrente accolgono essenzialmente i crediti derivanti da forniture di servizi non finanziari, partite in attesa di sistemazione e poste non riconducibili ad altre voci dello stato patrimoniale, tra cui si ricordano, le partite fiscali diverse da quelle rilevate a voce propria e i ratei attivi diversi da quelli che vanno capitalizzati sulle relative attività finanziarie, ivi inclusi quelli derivanti da contratti con i clienti ai sensi dell'IFRS 15, paragrafi 116 e successivi.

Relativamente all'impairment dei crediti commerciali, in considerazione di quanto previsto dall'IFRS 9 (par. 5.5.15-16) e della scarsa significatività della componente finanziaria di tali crediti, il Gruppo ha optato per l'"Approccio Semplificato" di cui sopra.

Fiscalità corrente e differita

Criteri di iscrizione e classificazione

Le attività e le passività fiscali correnti sono rilevate nello stato patrimoniale del bilancio rispettivamente nelle voci Attività fiscali dell'attivo e Passività fiscali del passivo mentre quelle differite rispettivamente nelle voci Imposte differite attive e Imposte differite passive.
Le poste della fiscalità corrente accolgono il saldo netto tra i debiti da assolvere per imposte sul reddito di competenza dell'esercizio e le attività fiscali correnti nei confronti dell'Amministrazione finanziaria rappresentate dagli acconti e dagli altri crediti d'imposta per ritenute d'acconto subite o altri crediti d'imposta recuperabili in compensazione. Le attività fiscali correnti accolgono altresì i crediti d'imposta per i quali è stato richiesto il rimborso alle Autorità fiscali competenti. Le poste della fiscalità differita rappresentano, invece, imposte sul reddito recuperabili in periodi futuri per differenze temporanee deducibili e per perdite fiscali pregresse (attività differite) e imposte sul reddito pagabili in periodi futuri per differenze temporanee tassabili (passività differite).
Le imposte differite sono calcolate applicando il cosiddetto *"liability method"* alle differenze temporanee alla data di bilancio tra i valori fiscali delle attività e delle passività e i corrispondenti valori di bilancio. Le attività fiscali differite sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili, dei crediti e delle perdite fiscali non utilizzate e riportabili a nuovo, nella misura in cui sia probabile che saranno disponibili sufficienti imponibili fiscali futuri, che

possano consentire l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e dei crediti e delle perdite fiscali riportati a nuovo, eccetto i casi in cui:

- le attività fiscali differite collegate alle differenze temporanee deducibili che derivano dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in una transazione che non rappresenta un'aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non influisce né sul risultato di bilancio, né sul risultato fiscale;
- nel caso di differenze temporanee deducibili associate a partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture, le imposte differite attive sono rilevate solo nella misura in cui sia probabile che esse si riverseranno nel futuro prevedibile e che vi saranno sufficienti imponibili fiscali che consentano il recupero di tali differenze temporanee.

Le passività fiscali differite sono rilevate su tutte le differenze temporanee tassabili, con le seguenti eccezioni:

- le passività fiscali differite che derivano dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di un'attività o passività in una transazione che non rappresenta un'aggregazione aziendale e, al tempo della transazione stessa, non influenza né il risultato di bilancio né il risultato fiscale;
- il riversamento delle differenze temporanee imponibili, associate a partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture, può essere controllato, ed è probabile che esso non si verifichi nel prevedibile futuro.

Criteri di valutazione

Le attività fiscali e le passività fiscali correnti sono rilevate applicando le aliquote di imposta vigenti e sono contabilizzate come onere (provento) secondo il medesimo criterio di competenza economica dei costi e dei ricavi che le hanno originate. In particolare, la fiscalità corrente IRES ed IRAP è stata calcolata applicando le aliquote di imposta stabilite dalle disposizioni di legge in vigore in ogni Paese. Le attività fiscali e le passività fiscali differite sono rilevate in base alle aliquote fiscali che, alla data di riferimento del bilancio, si prevede saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività o sarà estinta la passività, sulla base della vigente legislazione fiscale e sono periodicamente valutate al fine di tenere conto di eventuali modifiche normative.
Le attività fiscali differite vengono contabilizzate soltanto nel caso in cui vi sia la probabilità del loro recupero da parte dei futuri redditi imponibili attesi valutati sulla base della capacità del gruppo di produrre redditi imponibili nei futuri esercizi. Le attività fiscali differite non rilevate sono riesaminate ad ogni data di bilancio e sono rilevate nella misura in cui diventa probabile che i redditi fiscali saranno sufficienti a consentire il recupero di tali imposte differite attive. Le passività fiscali differite sono sempre contabilizzate. Presupposto per la rilevazione di tali attività per imposte anticipate è la considerazione che rispetto alle possibili evoluzioni societarie, si ritiene con ragionevole certezza che sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale potranno essere utilizzate le differenze temporanee deducibili. In ossequio a quanto previsto dallo IAS 12, la probabilità che esista reddito imponibile futuro sufficiente all'utilizzo delle attività fiscali differite sarà oggetto di verifica periodica. Qualora dalla suddetta verifica risulti l'insufficienza di reddito imponibile futuro, le attività fiscali differite sono corrispondentemente ridotte. Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico alla voce Imposte sul reddito, ad eccezione, ove presenti, di quelle imposte che si riferiscono a partite che sono accreditate o addebitate, nell'esercizio stesso o in un altro, direttamente a patrimonio netto, le cui variazioni di valore sono rilevate direttamente nel Prospetto della redditività complessiva tra le riserve di valutazione.

Criteri di cancellazione

Le imposte differite attive e passive sono cancellate al momento del loro recupero/realizzo.

Prestiti e Finanziamenti e altre passività finanziarie

Criteri di iscrizione e di classificazione

Nelle voci indicate vengono iscritte le passività finanziarie valutate al costo ammortizzato rappresentate da debiti verso banche e i titoli in circolazione oltre che gli strumenti finanziari rilevati inizialmente al fair value con variazioni rilevate a conto economico.
Sono inoltre inclusi i debiti iscritti dall'impresa in qualità di locatario nell'ambito di operazioni di leasing.
La prima iscrizione delle passività finanziarie valutate al costo ammortizzato è effettuata sulla base del fair value delle passività, normalmente pari all'ammontare incassato o al prezzo di emissione, aumentato degli eventuali costi/proventi aggiuntivi direttamente attribuibili alla singola operazione di provvista o di emissione. Mentre, il valore di prima iscrizione delle passività finanziarie designate al fair value è rappresentato direttamente dal fair value, senza considerare i proventi o costi di transazione.

In relazione ai debiti per leasing, alla data di decorrenza il locatario deve valutare il debito per leasing al valore attuale dei pagamenti dovuti per il leasing non ancora versati a tale data. I pagamenti dovuti per il leasing sono attualizzati utilizzando il tasso di interesse implicito del leasing, se è possibile determinarlo facilmente, altrimenti al tasso di finanziamento marginale.
I pagamenti futuri da considerare nella determinazione del debito per leasing sono:

- i pagamenti fissi, al netto di eventuali incentivi al leasing da ricevere;
- i pagamenti variabili dovuti per il leasing che dipendono da un indice o da un tasso;
- gli importi che si prevede il locatario dovrà pagare a titolo di garanzie del valore residuo;
- il prezzo di esercizio dell'opzione di acquisto, se il locatario ha la ragionevole certezza di esercitare l'opzione;
- i pagamenti di penalità di risoluzione del leasing, se la durata del leasing tiene conto dell'esercizio da parte del locatario dell'opzione di risoluzione del leasing.

Criteri di valutazione

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziare, eccetto quelle rilevate al fair value con variazioni rilevate a conto economico, sono valutate con il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di interesse effettivo.
Il tasso di interesse effettivo è il tasso che attualizza esattamente i pagamenti o incassi futuri stimati lungo la vita attesa dello strumento finanziario, oppure, ove opportuno un periodo più breve, al valore contabile netto. Gli utili e le perdite sono contabilizzati nel conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.
Il costo ammortizzato è calcolato rilevando lo sconto o il premio sull'acquisizione e gli onorari o costi che fanno parte integrante del tasso di interesse effettivo. L'ammortamento al tasso di interesse effettivo è compreso tra gli oneri finanziari nel prospetto dell'utile/(perdita).
Fanno eccezione le passività a breve termine, per le quali il fattore temporale risulta trascurabile, che rimangono iscritte per il valore incassato.
Modifiche alle condizioni contrattuali delle poste a medio-lungo termine (in queste incluse anche i debiti per leasing) comporteranno l'adeguamento del valore di bilancio in funzione dell'attualizzazione dei flussi previsti dal contratto modificato all'originario tasso di interesse effettivo, fatte salve le modifiche apportate ai debiti per leasing che, come indicato dall'IFRS 16, comportano l'utilizzo del tasso aggiornato (ad esempio: la modifica della durata del leasing, la modifica dell'importo dei canoni). I titoli in circolazione sono iscritti al netto dell'ammontare riacquistato.

Criteri di cancellazione

Una passività finanziaria viene cancellata quando l'obbligazione sottostante la passività è estinta, annullata ovvero adempiuta. Laddove una passività finanziaria esistente fosse sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente venissero sostanzialmente

modificate, tale scambio o modifica viene trattato come una cancellazione contabile della passività originale, accompagnata dalla rilevazione di una nuova passività, con iscrizione nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio di eventuali differenze tra i valori contabili.

Fondi per rischi ed oneri

Criteri di iscrizione e classificazione

I fondi per rischi ed oneri sono passività di ammontare o scadenza incerti, rilevati quando ricorrono le seguenti contestuali condizioni:

- il Gruppo ha un'obbligazione attuale (legale o implicita) quale risultato di un evento passato;
- è probabile che sarà necessario l'esborso di risorse atte a produrre benefici economici per adempiere l'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione.

Se queste condizioni non sono soddisfatte, non viene rilevata alcuna passività.
Una passività per ristrutturazione si riferisce a un programma pianificato e controllato dalla direzione aziendale che modifica in maniera significativa l'ambito di un business intrapreso dal Gruppo oppure il modo in cui il business e gestito. Tale passività è rilevata quando sorge un'obbligazione implicita, ossia quando il Gruppo ha approvato un dettagliato programma formale per la ristrutturazione e ne ha iniziato la realizzazione oppure ne ha già comunicato gli aspetti principali ai terzi interessati.

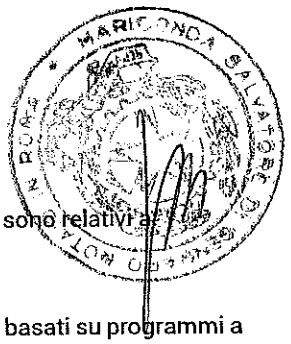
La voce accoglie gli accantonamenti relativi ad obbligazioni legali o connessi a rapporti di lavoro oppure a contenziosi, anche fiscali, originati da un evento passato per i quali sia probabile l'esborso di risorse economiche per l'adempimento delle obbligazioni stesse, sempre che possa essere effettuata una stima attendibile del relativo ammontare.
Inoltre, vengono contabilizzate le passività probabili per il personale dipendente.
L'accantonamento può essere rilevato sia a conto economico nella voce "Accantonamenti a fondi rischi ed oneri" ed include anche gli interessi passivi maturati sui fondi che sono stati oggetto di attualizzazione sia, per alcune particolari tipologie di fondi, in contropartita ad altre voci di conto economico.

Criteri di valutazione

Gli importi accantonati sono determinati in modo che rappresentino la migliore stima della spesa richiesta per adempiere alle obbligazioni. La stima si determina considerando i rischi e le incertezze che attengono ai fatti e alle circostanze in esame.
In particolare, laddove l'effetto del differimento temporale nel sostenimento dell'onere sia significativo, l'ammontare dell'accantonamento è determinato come il valore attuale della miglior stima del costo che si suppone sarà necessario per estinguere l'obbligazione. Viene in tal caso utilizzato un tasso di attualizzazione tale da riflettere le valutazioni correnti di mercato.
I fondi accantonati sono periodicamente riesaminati ed eventualmente rettificati per riflettere la migliore stima corrente.
L'accantonamento dell'esercizio, registrato alla voce Accantonamenti a fondi rischi e oneri del conto economico, include gli incrementi dei fondi dovuti al trascorrere del tempo ed è al netto delle eventuali riattribuzioni.

Criteri di cancellazione

Un accantonamento è utilizzato solo a fronte degli oneri per i quali è stato originariamente iscritto. Se non si ritiene più probabile che l'adempimento dell'obbligazione richiederà l'impiego di risorse, l'accantonamento viene stornato, tramite riattribuzione al conto economico.



Benefici a dipendenti

Criteri di classificazione

I benefici per i dipendenti, oltre ai benefici a breve termine quali ad esempio salari e stipendi, sono relativi a:

- benefici successivi al rapporto di lavoro;
- altri benefici a lungo termine.

I benefici per i dipendenti successivi al rapporto di lavoro sono a loro volta suddivisi tra quelli basati su programmi a contribuzione definita e quelli su programmi a benefici definiti, a seconda delle prestazioni previste:

- i programmi a contribuzione definita sono piani di benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro, in base ai quali sono versati dei contributi fissi, senza che vi sia un'obbligazione legale o implicita a pagare ulteriori contributi, se non sussistono attività sufficienti ad onorare tutti i benefici;
- i programmi a benefici definiti sono piani per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro diversi dai piani a contribuzione definita.

In tale contesto, in Italia in base alla Legge n. 296 del 27 dicembre 2006 (Legge Finanziaria 2007):

- il TFR maturando dal 1° gennaio 2007 si configura come un piano a contribuzione definita, che non necessita di calcolo attuariale. Le quote maturate possono essere destinate, a scelta del dipendente, (i) a forme di previdenza complementare o (ii) lasciate in azienda e dalla stessa versate al fondo di Tesoreria dell'INPS;
- il TFR maturato alla data indicata al punto precedente permane invece come piano a prestazione definita, ancorché la prestazione sia già completamente maturata. In conseguenza di ciò, si rende necessario un ricalcolo attuariale del valore del debito ad ogni data successiva al 31 dicembre 2006.

Relativamente alle società con sede in Grecia, la politica di remunerazione si basa sui requisiti della Legge 2112/1920. In particolare:

- in caso di pensionamento ordinario, il beneficio è pari al 40% della retribuzione;
- in caso di dimissioni volontarie, pensionamento anticipato, decesso o in caso di invalidità, non è previsto alcun compenso.

Nell'ambito di tali società inoltre non viene prevista alcuna integrazione di post-pensionamento per piani a benefici definiti, diversi da quelli derivanti dalla citata normativa.

Gli altri benefici a lungo termine sono benefici per i dipendenti che non sono dovuti interamente entro i dodici mesi successivi al termine dell'esercizio in cui i dipendenti hanno prestato la loro attività.

Criteri di iscrizione e valutazione

Il valore di un'obbligazione a benefici definiti è pari al valore attuale dei pagamenti futuri, previsti come necessari per estinguere l'obbligazione derivante dall'attività lavorativa svolta dal dipendente nell'esercizio corrente ed in quelli precedenti.
Tale valore attuale è determinato utilizzando il "Metodo della Proiezione Unitaria del Credito". Tale metodo distribuisce il costo del beneficio uniformemente durante la vita lavorativa del dipendente, tenuto conto di quanto disposto della legislazione nazionale di ogni Paese.
I benefici per i dipendenti rientranti tra gli altri benefici a lungo termine, quali quelli derivanti da premi di anzianità che sono erogati al raggiungimento di una predefinita anzianità di servizio, sono iscritti in base alla valutazione alla data di bilancio della passività assunta, determinata utilizzando il "Metodo della Proiezione Unitaria del Credito".
Il Fondo TFR è rilevato tra le passività nella corrispondente voce "Benefici a dipendenti", mentre gli altri benefici successivi al rapporto di lavoro ed i benefici a lungo termine diversi vengono rilevati tra i "Fondi per rischi e oneri".

I costi per il servizio del programma (service costs) sono contabilizzati tra i costi del personale, così come gli interessi maturati (interest costs).
I profitti e le perdite attuariali (remeasurements) relativi ai piani a benefici definiti successivi al rapporto di lavoro sono rilevati integralmente tra le riserve di patrimonio netto nell'esercizio in cui si verificano. Tali profitti e perdite attuariali vengono esposti nel Prospetto della Redditività Consolidata Complessiva, così come richiesto dallo IAS 19.
I profitti e le perdite attuariali (remeasurements) relativi agli altri benefici a lungo termine sono rilevati integralmente tra i costi del personale nell'esercizio in cui si verificano.

Ricavi da contratti con i clienti e ricavi diversi

I ricavi derivanti da contratti con i clienti sono rilevati per un ammontare che riflette il corrispettivo al quale il Gruppo si aspetta di avere diritto in cambio dei beni e dei servizi forniti, in accordo con il modello a cinque step previsto dall'IFRS 15:

- individuazione del contratto con il cliente;
- individuazione delle obbligazioni di fare, ovvero le promesse, nel contratto con il cliente, di trasferire beni o servizi;
- determinazione del prezzo dell'operazione all'inizio del contratto, considerando eventuali corrispettivi variabili, corrispettivi non monetari ricevuti dal cliente e quelli da pagare a esso, componenti di finanziamento significative;
- allocazione del corrispettivo, all'inizio del contratto, alle diverse obbligazioni di fare;
- rilevazione dei ricavi, quando (o man mano che) ciascuna obbligazione di fare è soddisfatta trasferendo il bene o servizio promesso al cliente.

Maggiori dettagli riguardo alla rilevazione dei ricavi sono forniti nella sezione "Uso di stime e giudizi del management".

Il Gruppo rileva i ricavi diversi da quelli derivanti da contratti con i clienti con riferimento a servizi di varia natura, principalmente: due diligence, master servicing e strutturazione, servizi di consulenza a supporto di transazioni su portafogli di crediti e attività di co-investimento.

Altre informazioni

Azioni proprie

La movimentazione delle azioni proprie presenti in portafoglio è rilevata in contropartita diretta del patrimonio, ossia in riduzione di quest'ultimo per il controvalore degli acquisti e in aumento per il controvalore delle vendite.
Ciò implica che, in caso di successiva cessione, la differenza tra il prezzo di vendita delle azioni proprie e il relativo costo di riacquisto, al netto dell'eventuale effetto fiscale, è rilevata integralmente in contropartita al patrimonio netto.

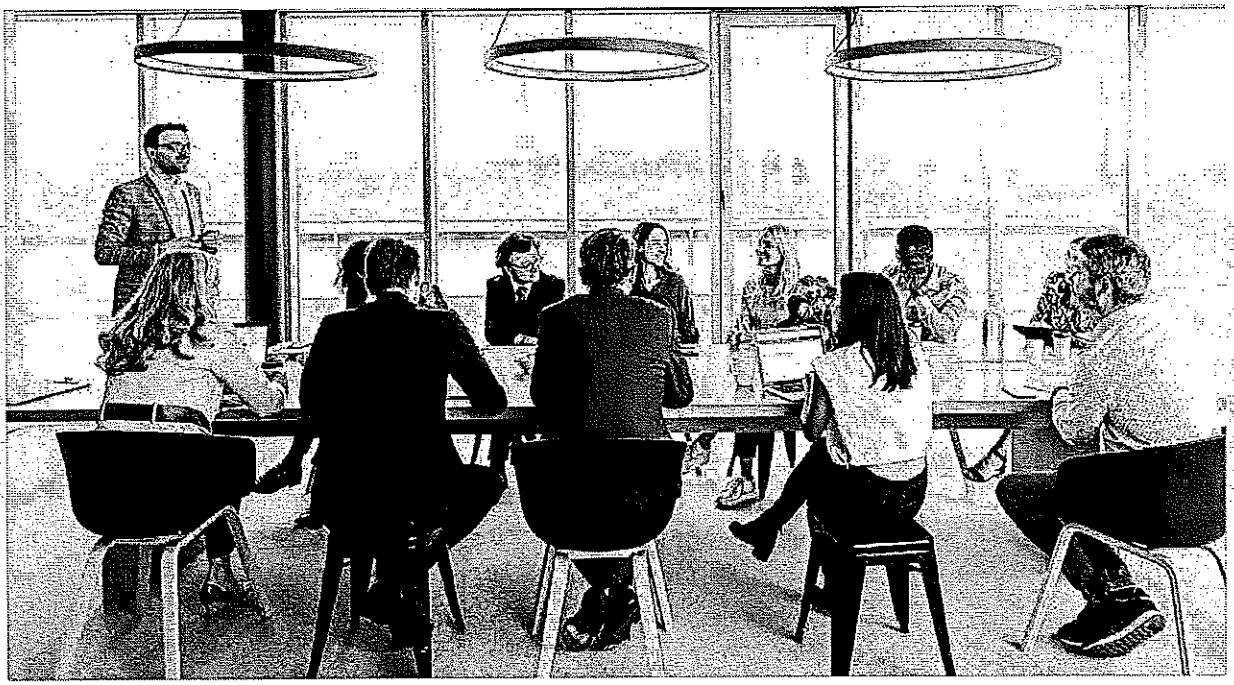
Pagamenti basati su azioni

Si tratta di pagamenti a favore di dipendenti o altri soggetti assimilabili, come corrispettivo delle prestazioni di lavoro o altri servizi/beni ricevuti, basati su azioni rappresentative del capitale che consistono nell'assegnazione di diritti a ricevere azioni al raggiungimento di obiettivi quanti-qualitativi. Il costo delle operazioni regolate con strumenti di capitale è determinato dal fair value alla data in cui l'assegnazione è effettuata. Il fair value dei pagamenti regolati con l'emissione di azioni è basato sul loro valore di quotazione in Borsa. Tale costo, assieme al corrispondente incremento di patrimonio netto alla voce Altre Riserve, è rilevato tra i Costi per il personale lungo il periodo in cui sono soddisfatte le condizioni relative al raggiungimento di obiettivi e/o alla prestazione del servizio. I costi cumulati rilevati a fronte di tali operazioni alla data di chiusura di ogni esercizio fino alla data di maturazione sono commisurati alla scadenza del periodo di maturazione e alla migliore stima del numero di strumenti rappresentativi di capitale che verranno effettivamente a maturazione. Il costo o ricavo nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio rappresenta la variazione del costo cumulato rilevato all'inizio e alla fine dell'esercizio.

Le condizioni di servizio o di performance non vengono prese in considerazione quando viene definito il fair value del piano alla data di assegnazione. Si tiene però conto della probabilità che queste condizioni vengano soddisfatte nel definire la miglior stima del numero di strumenti rappresentativi di capitale che arriveranno a maturazione. Le condizioni di mercato sono riflesse nel fair value alla data di assegnazione. Qualsiasi altra condizione legata al piano, che non comporti un'obbligazione di servizio, non viene considerata come una condizione di maturazione. Le condizioni di non maturazione sono riflesse nel fair value del piano e comportano l'immediata contabilizzazione del costo del piano, a meno che non vi siano anche delle condizioni di servizio o di performance.

Nessun costo viene rilevato per i diritti che non arrivano a maturazione in quanto non vengono soddisfatte le condizioni di performance e/o di servizio. Quando i diritti includono una condizione di mercato o una condizione di non maturazione, questi sono trattati come se fossero maturati indipendentemente dal fatto che le condizioni di mercato o le altre condizioni di non maturazione cui soggiogano siano rispettate o meno, fermo restando che tutte le altre condizioni di performance e/o di servizio devono essere soddisfatte.

Se le condizioni del piano vengono modificate, il costo minimo da rilevare è il fair value alla data di assegnazione in assenza della modifica del piano stesso, nel presupposto che le condizioni originali del piano siano soddisfatte. Inoltre, si rileva un costo per ogni modifica che comporti un aumento del fair value totale del piano di pagamento, o che sia comunque favorevole per i dipendenti; tale costo è valutato con riferimento alla data di modifica. Quando un piano viene cancellato dall'entità o dalla controparte, qualsiasi elemento rimanente del fair value del piano viene spesato immediatamente a conto economico.



Informazioni sul fair value

L'IFRS 13 al paragrafo 9 definisce il fair value come "il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione".

La valutazione al fair value presuppone che l'operazione di vendita di un'attività o di trasferimento di una passività abbia luogo in un mercato c.d. principale, definibile come il mercato che presenta i maggiori volumi e livelli di negoziazione per l'attività/passività oggetto di valutazione. In assenza di un mercato principale, occorre assumere come riferimento il mercato più vantaggioso, ovvero il mercato che massimizza l'ammontare che sarebbe incassato nella vendita di un'attività o minimizza l'ammontare che verrebbe pagato nel trasferimento di una passività, dopo aver considerato i costi di transazione.

Con l'intento di massimizzare la coerenza e la comparabilità delle misurazioni dei fair value e della relativa informativa, l'IFRS 13 stabilisce una gerarchia del fair value che suddivide in tre livelli i parametri utilizzati per misurare il fair value:

- Livello 1: il fair value dello strumento è determinato sulla base di prezzi di quotazione osservati su mercati attivi;
- Livello 2: il fair value dello strumento è determinato in base a modelli valutativi che utilizzano input osservabili su mercati attivi, quali ad esempio:
  - prezzi quotati su mercati attivi per strumenti similari;
  - parametri osservabili quali tassi di interesse o curve di rendimento, volatilità implicite, rischio di pagamento anticipato, tassi di default e fattori di illiquidità;
  - parametri non osservabili ma supportati e confermati da dati di mercato;
- Livello 3: il fair value dello strumento è determinato sulla base di modelli valutativi che utilizzano prevalentemente input non desumibili dal mercato che pertanto comportano l'adozione di stime ed assunzioni interne.

Tale classificazione ha l'obiettivo di stabilire una gerarchia in termini di oggettività del fair value in funzione del grado di discrezionalità adottato, dando la precedenza all'utilizzo di parametri osservabili sul mercato. La gerarchia del fair value è inoltre definita in base ai dati di input utilizzati nei modelli di determinazione del fair value e non in base ai modelli valutativi stessi.

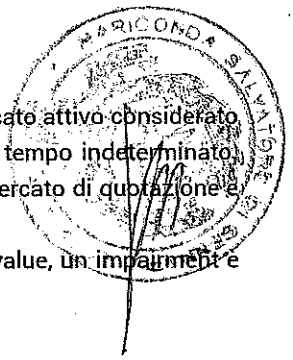
Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati

Di seguito si riportano le informazioni richieste dall'IFRS 13 con riguardo ai portafogli contabili valutati al fair value su base ricorrente.
Non sono presenti alla data di redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 attività o passività valutate al fair value su base non ricorrente.

Attività e passività misurate al fair value su base ricorrente

ASSET BACKED SECURITIES

Gli ABS vengono valutati tramite il modello valutativo discounted cash flow che si basa sulla stima dei flussi di cassa pagati dal titolo e sulla stima di uno spread per l'attualizzazione.



TITOLI DI CAPITALE

I titoli di capitale sono assegnati al Livello 1 quando è disponibile una quotazione su un mercato attivo considerato liquido e al Livello 3 quando non vi sono quotazioni o le quotazioni sono state sospese a tempo indeterminato. Tali strumenti sono classificati come Livello 2 solo nel caso in cui il volume di attività sul mercato di quotazione è significativamente ridotto.
Nei rari casi in cui i titoli di capitale sono valutati al costo quale approssimazione del fair value, un impairment è previsto qualora il costo superi il valore recuperabile.

FONDI DI INVESTIMENTO

I fondi sono classificati come Livello 1 in caso essi siano quotati su un mercato attivo; in caso ciò non si verifichi, essi sono classificati come Livello 3 e sono valutati attraverso un liquidity adjustment del NAV basato sulle caratteristiche specifiche del singolo fondo.

ALTRI STRUMENTI DERIVATI

Il fair value dei derivati non scambiati su un mercato attivo deriva dall'applicazione di tecniche di valutazione mark to model. Quando è presente un mercato attivo per i parametri di input al modello valutativo delle differenti componenti del derivato, il fair value viene determinato in base alle quotazioni di mercato delle stesse. Le tecniche di valutazione basate su input osservabili sono classificate come Livello 2 mentre quelle basate su significativi input non osservabili sono classificate come Livello 3.

Attività e passività non valutate al fair value

Per gli strumenti finanziari non valutati al fair value, lo stesso è calcolato solo ai fini di adempiere alle richieste d'informativa al mercato e non ha impatto sul bilancio o in termini di profitti o perdite. Inoltre, dal momento che tali strumenti non vengono generalmente scambiati, la determinazione del fair value si basa sull'utilizzo di parametri interni non direttamente osservabili sul mercato come definiti dall'IFRS 13.

CASSA E DISPONIBILITA' LIQUIDE

Dato il loro orizzonte a breve ed il loro trascurabile rischio di credito, il valore contabile della cassa e delle disponibilità liquide approssima il fair value.

PASSIVITA' FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO

Per gli strumenti di debito quotati il fair value è determinato utilizzando le quotazioni ufficiali, mentre per quelli non quotati è determinato mediante modelli di valutazione appropriati per ciascuna categoria di strumento finanziario e utilizzando i dati di mercato relativi alla data di chiusura dell'esercizio, ivi inclusi gli spread creditizi di doValue.

Descrizione delle tecniche di valutazione

Al fine di valutare posizioni per le quali le fonti di mercato non forniscono un prezzo di mercato direttamente osservabile vengono utilizzate specifiche tecniche di valutazione diffuse sul mercato e descritte di seguito.

DISCOUNTED CASH FLOW

Le tecniche di valutazione basate sul discounted cash flow, generalmente consistono nella determinazione di una stima dei flussi di cassa futuri attesi lungo la vita dello strumento. Il modello richiede la stima dei flussi di cassa e l'adozione di parametri di mercato per lo sconto: il tasso o il margine di sconto riflette lo spread di credito e/o di finanziamento richiesti dal mercato per strumenti con profili di rischio e di liquidità simili, al fine di definire un "valore attualizzato". Il fair value del contratto è dato dalla somma dei flussi di cassa futuri attualizzati.

MARKET APPROACH

Tecnica di valutazione che utilizza i prezzi generati da transazioni di mercato che coinvolgono attività, passività o gruppi di attività e passività identiche o paragonabili.

NAV

Il NAV (Net Asset Value) è la differenza tra il valore totale delle attività del fondo e le relative passività. Un aumento del NAV coincide con un aumento nella misura del fair value. Le quote dei fondi chiusi o non prontamente liquidabili sono classificate a Livello 3 e al NAV viene riportato un aggiustamento per l'illiquidità del fondo.

Descrizione degli input utilizzati nella misurazione del fair value degli strumenti di Livello 2 e 3

Si riporta di seguito la descrizione dei principali input significativi utilizzati nella misurazione del fair value degli strumenti appartenenti ai Livelli 2 e 3 della gerarchia del fair value.

WACC

Il WACC è il costo medio ponderato del capitale, ottenuto combinando il costo del debito e il costo del capitale proprio, ed è il tasso utilizzato per attualizzare i flussi di cassa.

Ke

Il Ke (costo del capitale) rappresenta il tasso di rendimento minimo che un'azienda deve offrire ai propri azionisti al fine di remunerare i fondi da questi ricevuti.

Growth rate

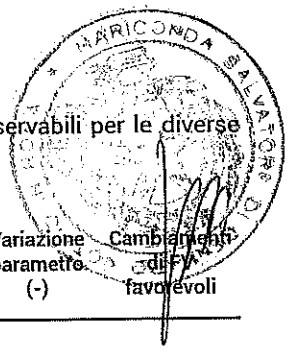
È il tasso di crescita costante utilizzato per stimare i dividendi futuri.

IRR

L'IRR è il tasso di rendimento che rende nullo il valore attuale netto di un investimento, rappresentando il tasso annuo effettivo generato dai flussi di cassa futuri. L'IRR del BP predisposto all'atto dell'acquisto viene utilizzato per scontare i flussi di cassa di alcuni titoli, per alcuni di essi sommato all'IRS.

IRS

L'IRS (Interest Rate Swap) è utilizzato come tasso risk-free di riferimento e, nelle valutazioni, funge da upside sull'IRR per l'attualizzazione dei flussi, consentendo di incorporare un incremento prudenziale dei tassi attesi nei modelli di fair value.



La tabella che segue presenta la sensibilità al cambiamento dei principali parametri inosservabili per le diverse categorie di strumenti finanziari di livello 3 valutate al fair value:

(€/000)

Attività/Passività finanziaria	Tecnica di valutazione	Principali input non osservabili	Variazione parametro (+)	Cambiamenti di FV sfavorevoli	Variazione parametro (-)	Cambiamenti di FV favorevoli
Attività finanziarie						
Quote OICR						
Atlante	NAV	Volatilità IRS	2,0%	(523)	(2,6)%	730
IDDS2	NAV	Volatilità tasso di sconto	1,5%	(261)	(1,5)%	314
Titoli di debito						
Romeo	Discounted Cash Flows	Volatilità IRS	1,5%	(13)	(1,5)%	14
Mercuzio	Discounted Cash Flows	Volatilità IRS	1,5%	(11)	(1,5)%	12
Mexico	Discounted Cash Flows	Volatilità IRS	1,5%	(25)	(1,5)%	25
Cairo	Discounted Cash Flows	Volatilità IRS	1,5%	(1.620)	(1,5)%	1.739
Titoli di capitale						
Quiero Quitar	Discounted Cash Flows	Volatilità WACC	2,0%	(212)	(2,0)%	276
Passività finanziarie						
Earn-out	Discounted Cash Flows	Volatilità WACC	1,5%	(681)	(1,5)%	731
Prezzo differito SLA Alphabet	Discounted Cash Flows	Volatilità tasso di sconto	1,5%	(58)	(1,5)%	61

Gerarchia del fair value

Agli strumenti finanziari viene associato un certo livello di fair value sulla base dell'osservabilità degli input utilizzati per la valutazione.

Quando il fair value è misurato direttamente utilizzando un prezzo osservabile e quotato in un mercato attivo, il processo di attribuzione della gerarchia assegnerà il Livello 1. Quando il fair value deve essere misurato attraverso un comparable approach o attraverso l'utilizzo di un modello di pricing, il processo di attribuzione della gerarchia assegnerà il Livello 2 o il Livello 3, a seconda dell'osservabilità di tutti gli input significativi utilizzati nella valutazione. Nella scelta fra le diverse tecniche di valutazione viene utilizzata quella che massimizza l'utilizzo degli input osservabili.

Tutti i trasferimenti tra i livelli di gerarchia del fair value vengono effettuati con riferimento alla data di chiusura del periodo di bilancio.

I principali fattori che contribuiscono ai trasferimenti tra i livelli di fair value (sia tra il Livello 1 ed il Livello 2, che all'interno del Livello 3) comprendono cambiamenti nelle condizioni di mercato e affinamenti nei modelli valutativi e nei pesi relativi degli input non osservabili utilizzati nella misurazione del fair value.

Sono assoggettate ad analisi di sensitività gli strumenti finanziari valutati al fair value di livello 3 per i quali, in funzione del modello valutativo in uso per la determinazione del fair value, ne sia possibile l'esecuzione.

Gerarchia del fair value: attività e passività valutate al fair value su base ricorrente - ripartizione per livelli di fair value

La tabella seguente riporta la ripartizione delle attività e passività che sono valutate al fair value, per livello gerarchico di valutazione del fair value.

Il Livello 3 della categoria "Attività finanziarie rilevate al fair value tra le componenti di conto economico" include principalmente:

1. il valore delle notes emesse dalle società veicolo di cartolarizzazione:
   - Romeo SPV e Mercuzio Securitisation, pari al 5% del totale dei titoli;
   - Cairo, le cui notes mezzanine sono state acquistate il 5 giugno 2020 in concomitanza con l'acquisizione della controllata doValue Greece;
   - Mexico, acquistate nel mese di dicembre 2021 e residuanti nel 5% del totale dei titoli subordinati emessi dal veicolo.
2. le Quote O.I.C.R.: il controvalore dell'importo versato a fronte della sottoscrizione delle residue 17,2 quote del fondo di investimento alternativo riservato Italian Recovery Fund (già Atlante II) al netto dei rimborsi a cui si aggiungono circa 149 mila quote del fondo di investimento alternativo chiuso riservato Italian Distressed Debt & Special Situations Fund 2 derivante dall'acquisizione del gruppo Gardant.

Il Livello 3 della categoria "Attività finanziarie rilevate al fair value con impatto sulla redditività complessiva" include il valore dello strumento di capitale relativo alla partecipazione di minoranza nella società fintech brasiliana QueroQuitar S.A. per il 9,31%, per la quale il Gruppo applica in sede di rilevazione iniziale l'opzione per la designazione al fair value con impatto sulla redditività complessiva.

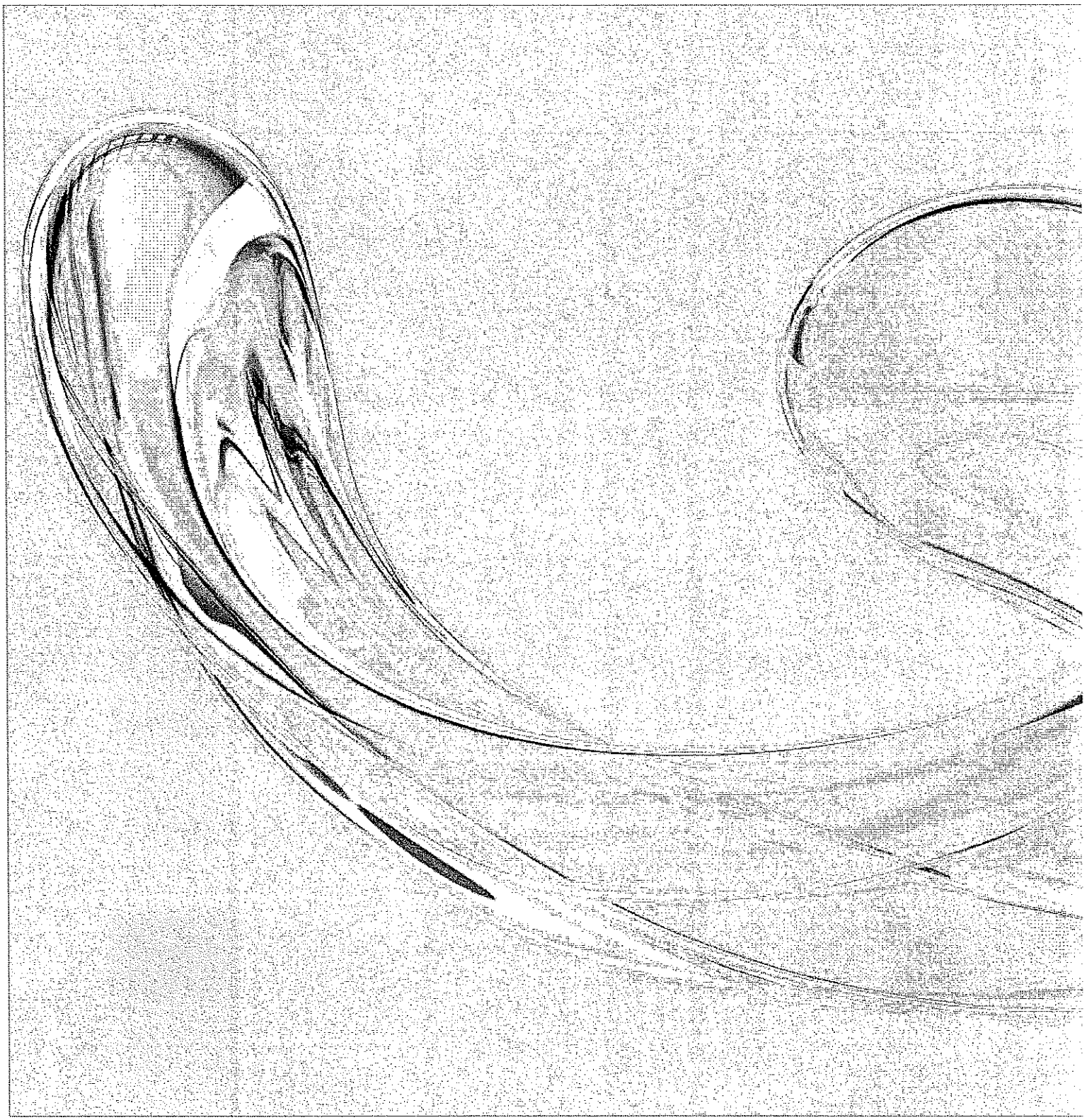
Il fair value di queste attività finanziarie è stato determinato sulla base dei contratti di acquisizione delle quote societarie e dei parametri economico-finanziari desumibili dai piani pluriennali delle società acquisite. Non trattandosi di parametri osservabili sul mercato (direttamente o indirettamente) tali attività rientrano sotto il profilo della gerarchia nel livello 3.

Il Livello 3 della categoria relativa alle "Altre passività finanziarie" accoglie l'Earn-out rappresentato dal fair value della passività legata ad una quota del prezzo di acquisizione di doValue Greece, il quale è legato al conseguimento di taluni target di EBITDA in un orizzonte temporale di dieci anni, a cui si aggiunge il valore della put option su interessenze di minoranza connesso all'acquisto della partecipazione al 51% in Omnitouch Cyprus Limited.

Il fair value di queste passività finanziarie è stato determinato sulla base dei contratti di acquisizione delle quote societarie e dei parametri economico-finanziari desumibili dai piani pluriennali delle società acquisite. Non trattandosi di parametri osservabili sul mercato (direttamente o indirettamente) tali passività rientrano sotto il profilo della gerarchia nel livello 3.

(€/000)

	31/12/2025			31/12/2024		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività finanziarie rilevate al fair value tra le componenti di conto economico	-	-	**70.834**	-	-	**46.108**
Quote OICR	-	-	25.810	-	-	30.997
Titoli di debito	-	-	36.874	-	-	14.953
Titoli di capitale	-	-	8.150	-	-	150
Derivati non di copertura	-	-	-	-	-	8
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-	-	**1.506**	-	-	**2.626**
Titoli di capitale	-	-	1.506	-	-	2.626
Totale	-	-	**72.340**	-	-	**48.734**
Altre passività finanziarie	-	-	**36.854**	-	-	**33.264**
Earn-out	-	-	24.491	-	-	33.264
Put option su minority	-	-	106	-	-	-
Altre	-	-	12.257	-	-	-
Totale	-	-	**36.854**	-	-	**33.264**



INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attivo

NOTA 1 – ATTIVITÀ IMMATERIALI E AVVIAMENTO

(€/000)	Software	Marchi	Immobilizzazioni in corso e acconti	Avviamento	Altre attività immateriali	Totale 31/12/2025	Totale 31/12/2024 riesposto (*)
Esistenze iniziali lorde	**223.081**	**27.164**	**12.714**	**352.660**	**540.778**	**1.156.397**	**896.393**
Riduzioni di valore iniziali	(169.481)	(12.721)	-	(19.718)	(271.793)	(473.713)	(422.609)
Esistenze iniziali nette	**53.600**	**14.443**	**12.714**	**332.942**	**268.985**	**682.684**	**473.784**
Rettifiche esistenze iniziali	-	-	-	(1.175)	-	(1.175)	-
Variazioni delle esistenze lorde	31.484	(5.485)	(1.807)	81	(16.680)	7.593	258.829
Acquisti	18.912	1	14.044	-	7.438	40.395	22.114
di cui: attività generate internamente	*5.986*	-	*2.684*	-	-	*8.670*	-
Vendite e dismissioni	(734)	-	(8)	-	-	(742)	(495)
Operazioni di aggregazione aziendale	2	-	-	81	-	83	246.762
Perdite di valore	-	(5.486)	-	-	-	(5.486)	(5.186)
Altre variazioni	13.304	-	(15.843)	-	(24.118)	(26.657)	(4.366)
Variazioni delle riduzioni di valore	(20.947)	(3.843)	-	(14.453)	(15.805)	(55.048)	(51.104)
Ammortamenti	(23.473)	(3.843)	-	-	(39.923)	(67.239)	(44.715)
Operazioni di aggregazione aziendale	(1)	-	-	-	-	(1)	(3.527)
Perdite di valore dell'avviamento	-	-	-	(14.453)	-	(14.453)	(7.188)
Altre variazioni	2.527	-	-	-	24.118	26.645	4.326
Esistenze finali lorde	**254.565**	**21.679**	**10.907**	**351.566**	**524.098**	**1.162.815**	**1.155.222**
Riduzioni di valore finali	(190.428)	(16.564)	-	(34.171)	(287.598)	(528.761)	(473.713)
Esistenze finali nette	**64.137**	**5.115**	**10.907**	**317.395**	**236.500**	**634.054**	**681.509**

(*) Dati rideterminati (voce "rettifiche esistenze iniziali") a seguito dell'allocazione definitiva del prezzo di acquisizione del gruppo Gardant. Per maggiori dettagli si rimanda alla sezione "Operazioni di aggregazione aziendale"

Al 31 dicembre 2025 le **esistenze iniziali** sono principalmente rappresentate dal valore dei contratti di servicing pluriennali incluso nella voce "Altre attività immateriali" e dall'avviamento derivanti dalle principali acquisizioni effettuate dal Gruppo: a giugno 2019 doValue Spain Servicing (di seguito anche "doValue Spain") con le sue controllate, a giugno 2020 doValue Greece e a novembre 2024 il gruppo Gardant. A tal proposito, si segnala che la contabilizzazione dell'allocazione del prezzo di acquisto del gruppo Gardant è stata effettuata in via definitiva, comportando la rettifica del saldo iniziale del relativo avviamento per €1,2 milioni. Per ulteriori dettagli si rimanda alla sezione "Operazioni di aggregazione aziendale".

Le **variazioni delle esistenze lorde** evidenziano negli "acquisti" €7,4 milioni di costi sostenuti per l'ottenimento di contratti di servicing a lungo termine in Grecia (categoria "altre attività immateriali") oltre a capitalizzazioni relative allo sviluppo della piattaforma informatica, con un incremento delle categorie "software" e "immobilizzazioni in corso e acconti" per complessivi €33,0 milioni. La voce include inoltre €8,7 milioni relativi a software generati internamente, inclusa la quota "in corso", riferibili a costi esterni e del personale dedicati allo sviluppo tecnologico in Grecia e in Italia.
Le "vendite e dismissioni", sempre nella categoria "software" derivano dal perimetro spagnolo per la dismissione di alcuni applicativi.

Le "operazioni di aggregazione aziendale" vedono l'incremento dell'avviamento per €81 mila legato all'acquisizione del controllo di Omnitouch Cyprus Limited, per i cui dettagli si rimanda alla sezione "Operazioni di aggregazione aziendale".
La componente include inoltre "perdite di valore" relativamente alla categoria "marchi" (€5,5 milioni) quale risultato del test di impairment di seguito dettagliato.
Le "altre variazioni" che impattano le categorie "software" e "immobilizzazioni in corso e acconti", sono relative alla movimentazione di riclassifica degli asset tra le due categorie legata all'entrata in uso dei software. La medesima componente relativa invece alla categoria "altre attività immateriali" include l'importo relativo alla cancellazione di asset completamente ammortizzati riferibili alla società Adsolum incorporata a giugno 2025 nella controllante doValue Spain, a cui corrisponde il medesimo importo con segno opposto nelle variazioni delle riduzioni di valore (€24,1 milioni).

Le **variazioni delle riduzioni di valore** comprendono principalmente le quote di ammortamento dell'esercizio per totali €67,2 milioni. La componente "altre attività immateriali" incorpora i valori sia dei contratti pluriennali di servicing - derivanti dalla valutazione delle operazioni di acquisizione di doValue Spain, doValue Greece e gruppo Gardant, ed i contratti "Frontier" e "Alphabet" – sia delle *customer relationships* riconducibili alle quote dei fondi gestiti da Gardant Investor SGR connesse sempre alla più recente acquisizione del gruppo Gardant. Tali valori vengono sistematicamente ammortizzati in base alla curva di marginalità diretta di ogni contratto/*customer relationships* nel corso della sua intera vita utile, in coerenza con la migliore stima dei flussi finanziari relativi allo specifico contratto/*customer relationships*. La quota di ammortamento di ciascun di essi è stata calcolata in misura corrispondente al margine diretto consuntivato nell'anno.
Tale categoria include inoltre la perdita di valore rilevata sull'avviamento allocato alla CGU Spagna per €14,5 milioni, come specificato nel paragrafo che segue dedicato al test di impairment dell'avviamento.

Si specifica inoltre che il Gruppo non detiene attività immateriali a vita indefinita diverse dall'avviamento e che non sussistono restrizioni legali o pegni su attività immateriali né intangibili dati in garanzia; non vi sono impegni contrattuali significativi per l'acquisto di intangibili oltre ai normali investimenti IT programmati.

Di seguito si espone una suddivisione delle attività immateriali al 31 dicembre 2025 per le principali aggregazioni aziendali (Business Combination):

(€/000)	31/12/2025			
Attività immateriali	**Gardant Business Combination**	**doValue Spain Business Combination**	**doValue Greece Business Combination**	**Totale**
Software e relative immobilizzazioni in corso	4.855	8.719	45.682	59.256
Marchi	-	5.057	-	5.057
Contratti di servicing a lungo termine	99.938	8.846	125.723	234.507
Customer Relationships	1.993	-	-	1.993
Avviamento	114.588	89.893	112.391	316.872
Totale	**221.374**	**112.515**	**283.796**	**617.685**

Attività immateriali	31/12/2024 restated*			
	Gardant Business Combination	doValue Spain Business Combination	doValue Greece Business Combination	Totale
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	114.588	104.346	112.391	331.325
Totale	**241.456**	**142.098**	**280.325**	**663.879**

(*) Dati rideterminati (voce "Avviamento") a seguito dell'allocazione definitiva del prezzo di acquisizione del gruppo Gardant. Per maggiori dettagli si rimanda alla sezione "Operazioni di aggregazione aziendale"

Il test d'impairment dell'avviamento

In coerenza con i principi contabili e con la metodologia di impairment, il test di impairment al 31 dicembre 2025 ha interessato la verifica del valore recuperabile delle Cash Generating Unit (CGU) o gruppo di CGU a cui è allocato l'avviamento. Le CGU o gruppo di CGU identificate dal management sono Spagna, Grecia, Cipro, e Italia. Per maggiori dettagli si veda "Giudizi del management – Identificazione delle Cash Generating Units (CGU)".
La verifica della recuperabilità dei valori di iscrizione delle CGU o gruppo di CGU è stata effettuata confrontando il valore di libro di ciascuna di esse con il relativo valore recuperabile, determinato sulla base del valore d'uso ottenuto attualizzando i flussi di cassa futuri generati da ciascuna delle CGU o gruppo di CGU al costo medio ponderato del capitale ("WACC") specifico per ciascun business in cui opera la singola CGU o gruppo di CGU.

La tabella che segue espone una matrice dell'avviamento allocato alle CGU o gruppo di CGU per business combination di origine:

(€/000)	Italia	Spagna	Grecia	Cipro	Totale
doValue Spain Business Combination	-	72.134	-	17.759	89.893
doValue Greece Business Combination	-	-	112.391	-	112.391
Gardant Business Combination	114.588	-	-	-	114.588
Altre minori	-	-	442	81	523
Totale	**114.588**	**72.134**	**112.833**	**17.840**	**317.395**

Il valore d'uso delle CGU è stato determinato tramite l'attualizzazione dei flussi attesi con il metodo del Discounted Cash Flow (DCF). Tali flussi per la CGU Grecia e la CGU Cipro considerano gli sviluppi economico-patrimoniali prospettici coerenti con la proiezione del budget 2026, approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 17 dicembre 2025 e con ogni ulteriore informazione o aggiornamento disponibile alla data di svolgimento del test di impairment. Con riferimento alla CGU Spagna sono state considerate le nuove proiezioni incluse nel Piano Industriale 2026 – 2028 approvato dal Consiglio di Amministrazione di doValue Spain del 15 gennaio 2026.
Infine, con riferimento al gruppo di CGU Italia è stata considerata l'informativa prospettica in coerenza con il buyer case relativo all'acquisizione del gruppo Gardant rivisto con i dati del budget 2026 e con ogni ulteriore informazione o aggiornamento disponibile alla data del test di impairment.

Le principali assunzioni che il management ha utilizzato per la stima del valore d'uso riguardano le attese di variazione dei ricavi e costi durante il periodo assunto per il calcolo pari a 5 anni, il tasso di attualizzazione (WACC) e il tasso di crescita (g-rate) dei valori terminali.
Il tasso di attualizzazione utilizzato per il test di impairment è rappresentato dal costo medio ponderato del capitale (WACC) che viene calcolato per ogni Paese appartenente alla CGU/gruppo di CGU. I WACC riflettono le condizioni di mercato alla data del test. Si specifica inoltre che il WACC utilizzato per la CGU Spagna è stato aumentato di 100Bps per tener conto del rischio mercato legato alla difficoltà di acquisire nuovi volumi in un mercato oggi molto frammentato

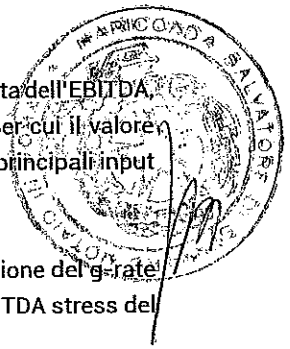
Ai fini dell'esecuzione del test sono state considerate le più recenti ipotesi di scenario raccolte da tutte le società del Gruppo che considerano l'andamento delle principali variabili di mercato e macroeconomiche, stimandone gli effetti in ottica prospettica. In particolare, oltre a quanto esposto nella tabella che segue, per tutte le CGU/gruppo di CGU è stata considerata un'evoluzione del mix dei ricavi verso servizi Non NPL e servizi a valore aggiunto, oltre che tassi di recupero coerenti con la relativa base storica e con i principali benchmark di mercato. Si segnala inoltre che, coerentemente con lo IAS 36, i piani sottostanti al test di impairment delle diverse CGU/gruppo di CGU non tengono conto del contributo di nuove iniziative di diversificazione di ricavi in corso di realizzazione e di progetti di efficientamento costi in corso di implementazione.

	Tasso di crescita	Tasso di sconto WACC	Crescita media dei ricavi (LfL)	Miglioramento EBITDA margin	Periodo dei flussi di cassa	Terminal value
CGU Spagna	0%	5,8%	-1,0%	181 bps	5 anni	Perpetuità
CGU Cipro	0%	6,5%	-15,7%	618 bps	5 anni	Perpetuità
CGU Grecia	0%	6,4%	-0,7%	1032 bps	5 anni	Perpetuità
CGU Italia	0%	5,9%	2,9%	347 bps	5 anni	Perpetuità

Al 31 dicembre 2025 il confronto tra il valore recuperabile e il valore netto contabile complessivo delle CGU o gruppo di CGU evidenzia un'eccedenza (anche "headroom" di seguito) del valore recuperabile rispetto al valore netto contabile per le CGU Grecia, CGU Cipro e gruppo di CGU Italia, non determinando perdite per riduzione di valore, mentre evidenzia una perdita di valore per la CGU Spagna per €14,5 milioni. La svalutazione della CGU Spagna riflette: (i) ricavi attesi inferiori nel Real Estate spagnolo rispetto al precedente piano, (ii) ritardi nell'onboarding di nuovi portafogli e (iii) l'utilizzo di un fattore di rischio incrementale di 100Bps sul WACC per tenere conto del fatto che i rischi sui minori ricavi real estate e i ritardi di onboarding di nuovi portafogli possano riflettersi anche nei prossimi anni.
L'eccedenza rispetto al valore netto contabile della CGU Grecia è pari al 131% ed è del 458% per la CGU Cipro. Per il gruppo di CGU Italia, relativamente alla business combination del gruppo Gardant, l'headroom è pari al 158%.

Analisi di sensitività

Il Gruppo effettua un'analisi di sensitività del valore recuperabile stimato basato sui principali parametri del test di impairment, ossia il tasso di crescita dell'EBITDA, il tasso di crescita sostenibile di lungo periodo (g-rate) e il tasso di attualizzazione WACC.
L'analisi di sensitività che associa il tasso di crescita g-rate con il tasso di attualizzazione ha evidenziato una forte sensibilità della CGU Spagna, su cui infatti si è registrata una perdita di valore, in condizioni di superamento dei parametri del 5,8% di WACC e dello 0% di g-rate. D'altra parte, l'analisi ha confermato la contemporanea assenza di riduzioni di valore per le CGU Grecia, CGU Cipro e gruppo di CGU Italia, relativamente all'acquisizione del gruppo Gardant, anche con incrementi significativi del WACC o decrementi significativi del g-rate.



Sempre in un'ottica di stress test, sono state considerate alternativamente variazioni del tasso di crescita dell'EBITDA, del tasso di crescita sostenibile di lungo periodo (g-rate) e del tasso di attualizzazione WACC tali per cui il valore d'uso delle CGU o gruppo di CGU sia pari al suo valore contabile o, in altri termini, il valore limite dei principali input oltre i quali l'impairment test della CGU/gruppo di CGU farebbe emergere una perdita di valore.

Il risultato di questo test fa emergere che per la Grecia non risulterebbe impairment fino ad una riduzione del g-rate inferiore al -22%, utilizzando un WACC del 15,9% rispetto al 6,4% applicato oppure ipotizzando un EBITDA stress del -46%.
Per Cipro invece l'assenza di svalutazioni si raggiungerebbe fino ad una riduzione del g-rate inferiore al -100%, con un WACC del 33,7% rispetto al 6,5% applicato oppure con un EBITDA stress del -72%.
Per l'Italia non ci sarebbero svalutazioni fino al -18% di g-rate rispetto allo 0% utilizzato, con un WACC del 14,9% rispetto al 5,9% applicato oppure applicando un EBITDA stress del -44%.

Il test d'impairment per le altre attività immateriali

Il test di impairment svolto relativamente alla categoria delle altre attività immateriali ha fatto emergere una perdita di valore del marchio relativo alla Spagna per €5,5 milioni.
Il test relativo al marchio è stato effettuato tramite il metodo relief from royalty (Livello 3 IFRS 13) i cui principali input sono il royalty rate (6.0%) e il tasso di sconto post tax (5.8%). Una variazione di ±50 bps del tasso di sconto comporterebbe un effetto di ±€0,1 milioni, mentre una variazione di ±0,5% del royalty rate comporterebbe un impatto di ±€0,4 milioni.
Nessuna svalutazione invece si è resa necessaria a seguito dei test di impairment eseguiti sul valore attribuito agli asset intangibili di doValue Greece e dell'acquisizione del gruppo Gardant. Per quanto attiene alle metodologie/modalità utilizzate per l'esecuzione del test si fa rimando a quanto illustrato nella sezione "Politiche Contabili – Uso di stime e giudizi del management – Uso di stime" al paragrafo "Stima delle perdite presunte di valore a fronte di attività immateriali".

NOTA 2 – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

(€/000)	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Immobilizzazioni in corso e acconti	Altre	Totale 31/12/2025	Totale 31/12/2024
Esistenze iniziali lorde	**87.819**	**5.560**	**32.784**	**1.368**	**19.158**	**146.689**	**122.645**
Riduzioni di valore iniziali	(54.321)	(4.470)	(21.638)	-	(13.956)	(94.385)	(73.968)
Esistenze iniziali nette	**33.498**	**1.090**	**11.146**	**1.368**	**5.202**	**52.304**	**48.677**
Variazioni delle esistenze lorde	6.241	11	5.915	(1.264)	3.806	14.709	24.044
Acquisti	14.534	152	6.256	116	3.034	24.092	8.317
di cui: Diritto d'uso	*14.317*	-	*6.146*	-	*1.518*	*21.981*	*6.661*
Vendite e dismissioni	(534)	(1)	(5)	-	(119)	(659)	(1.418)
Operazioni di aggregazione aziendale	25	5	4	-	45	79	21.613
Altre variazioni	(7.784)	(145)	(340)	(1.380)	846	(8.803)	(4.468)
Variazioni delle riduzioni di valore	(5.694)	(160)	(4.862)	-	(1.696)	(12.412)	(20.417)
Ammortamenti	(11.503)	(294)	(4.955)	-	(2.733)	(19.485)	(16.824)
di cui: Diritto d'uso	*(10.506)*	-	*(4.338)*	-	*(1.612)*	*(16.456)*	*(14.470)*
Operazioni di aggregazione aziendale	(19)	(4)	(3)	-	(44)	(70)	(8.174)
Altre variazioni	5.828	138	96	-	1.081	7.143	4.581
Esistenze finali lorde	**94.060**	**5.571**	**38.699**	**104**	**22.964**	**161.398**	**146.689**
Riduzioni di valore finali	(60.015)	(4.630)	(26.500)	-	(15.652)	(106.797)	(94.385)
Esistenze finali nette	**34.045**	**941**	**12.199**	**104**	**7.312**	**54.601**	**52.304**

Nel corso del 2025 la voce registra un incremento complessivo di €2,3 milioni attestandosi a €54,6 milioni.

Le **variazioni delle esistenze lorde** evidenziano gli importi maggiormente significativi nella categoria "acquisti" che risultano complessivamente pari a €24,1 milioni (di cui €22,0 milioni di diritti d'uso) e sono costituiti principalmente da fabbricati, impianti elettronici nonché da rinnovi e integrazioni relative alle auto aziendali classificati nella categoria "Altre".
Le "operazioni di aggregazione aziendale" delle esistenze lorde e delle riduzioni di valore si riferiscono all'acquisizione del controllo di Omnitouch Cyprus Limited, per i cui dettagli si rimanda alla sezione "Operazioni di aggregazione aziendale".

Le "altre variazioni" delle esistenze lorde vanno lette insieme alla medesima componente inclusa tra le variazioni delle riduzioni di valore ed includono prevalentemente cancellazioni di cespiti con il relativo fondo ammortamento e trasferimenti dalla categoria "immobilizzazioni in corso e acconti". In particolare, nell'ambito dei fabbricati, si segnala la chiusura anticipata del contratto di affitto ("diritto d'uso") di alcune sedi delle società del perimetro Gardant nell'ambito del relativo piano di integrazione.

Tra le **variazioni delle riduzioni di valore** si registrano ammortamenti per €19,5 milioni di cui €16,5 milioni riferiti a diritti d'uso.

Per un dettaglio sulla movimentazione dei diritti d'uso si rimanda alla Nota 19.

NOTA 3 - PARTECIPAZIONI

Il saldo della voce al 31 dicembre 2025, pari a €12 mila, include esclusivamente il valore delle partecipazioni rilevate al costo rinvenienti dall'acquisizione del gruppo Gardant perfezionatasi nel 2024, le quali sono state escluse dall'area di consolidamento in quanto non producono effetti significativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.

Si tratta di 13 Società Veicolo di Cartolarizzazione ai sensi della Legge 130/99 riportate in dettaglio nella tabella che segue:

(€/000)

	Denominazione imprese	Sede legale e operativa	Capitale sociale	Impresa partecipante	Quota %	Valore di bilancio
1	Aurelia SPV S.r.l.	Roma	10	Special Gardant S.p.A.	60%	6
2	Bramito SPV S.r.l.	Roma	10	Special Gardant S.p.A.	60%	-
3	Celio SPV S.r.l.	Roma	10	Special Gardant S.p.A.	60%	-
4	Cosmo SPV S.r.l.	Roma	10	Special Gardant S.p.A.	60%	-
5	Leviticus SPV S.r.l.	Roma	10	Special Gardant S.p.A.	60%	-
6	Lucullo SPV S.r.l.	Roma	10	Special Gardant S.p.A.	60%	-
7	New Levante SPV S.r.l.	Roma	10	Special Gardant S.p.A.	60%	-
8	Ponente SPV S.r.l.	Roma	10	Special Gardant S.p.A.	60%	-
9	POP NPL 2020 SPV S.r.l.	Roma	10	Special Gardant S.p.A.	60%	-
10	Tevere SPV S.r.l.	Roma	10	Special Gardant S.p.A.	60%	-
11	Tiberina SPV S.r.l.	Roma	10	Special Gardant S.p.A.	60%	6
12	Loira SPV S.r.l.	Roma	10	Special Gardant S.p.A.	60%	-
13	Vette SPV S.r.l.	Roma	10	Special Gardant S.p.A.	60%	-
	Totale					**12**

NOTA 4 – ATTIVITÀ FINANZIARIE

(€/000)

	31/12/2025	31/12/2024
Attività finanziarie non correnti	72.726	49.293
Attività finanziarie rilevate al fair value tra le componenti di conto economico	**70.834**	**46.108**
Quote OICR	25.810	30.997
Titoli di debito	36.874	14.953
Titoli di capitale	8.150	150
Derivati non di copertura	-	8
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	**386**	**559**
Crediti verso clientela	372	532
Crediti verso banche	14	27
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	**1.506**	**2.626**
Titoli di capitale	1.506	2.626
Attività finanziarie correnti	350.899	-
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	**350.899**	-
Crediti verso banche	350.899	-
Totale	**423.625**	**49.293**

Le **attività finanziarie non correnti rilevate al fair value tra le componenti di conto economico** includono al 31 dicembre 2025 quote OICR, titoli di debito e titoli di capitale.
Le quote di OICR sono relative a due componenti: (i) €12,7 milioni rappresentanti il controvalore di 17,2 quote del fondo di investimento alternativo mobiliare chiuso riservato Italian Recovery Fund (già Atlante II). Durante l'esercizio sono stati registrati rimborsi parziali di quote pari a €2,5 milioni ed un effetto valutativo negativo di €1,4 milioni, mentre tra gli impegni risultano iscritte ulteriori quote da sottoscrivere pari a €1,1 milioni; (ii) €13,1 milioni corrispondenti a circa 149 mila quote del fondo di investimento alternativo chiuso riservato Italian Distressed Debt & Special Situations Fund 2 (di seguito anche "IDDSS2"), il quale ha registrato un incasso pari a €0,5 milioni e rilevato un effetto valutativo negativo di €0,8 milioni.

I titoli di debito registrano un incremento di €21,9 milioni, dovuto principalmente all'effetto valutativo particolarmente positivo registrato su uno dei titoli ABS delle cartolarizzazioni Cairo acquisiti nell'ambito dell'operazione di acquisizione di doValue Greece (+ €22,3 milioni), i quali passano quindi da un valore di €11,7 milioni al 31 dicembre 2024 ad un valore di €34,1 milioni al 31 dicembre 2025. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo di seguito "Cairo 3".

Gli altri titoli di debito che compongono la voce sono gli ABS riferibili alle cartolarizzazioni Romeo SPV e Mercuzio Securitisation (€1,3 milioni) e le notes del co-investimento nella cartolarizzazione Mexico (€1,6 milioni).

I titoli di capitale classificati al fair value tra le componenti di conto economico sono riconducibili a partecipazioni di minoranza per le quali il Gruppo non ha esercitato l'opzione prevista dal principio IFRS 9 che consentirebbe di valutare questi strumenti al fair value con impatto sulla redditività complessiva senza "riciclo" a conto economico. Al 31 dicembre 2025 tale componente include un importo pari a €8,0 milioni relativi ad una quota pari al 5,1% della società Alba Leasing S.p.A., un intermediario finanziario ex art. 106 del TUB, acquisita a novembre 2025.

La categoria delle **attività finanziarie non correnti al costo ammortizzato**, pari a €0,4 milioni (€0,6 milioni al 31 dicembre 2024), è principalmente riferibile ai crediti verso la clientela e banche presenti nella Capogruppo e nella controllata doNext.
La categoria delle **attività finanziarie correnti al costo ammortizzato** include crediti verso banche per €350,9 milioni rappresentativi della liquidità rinveniente dal prestito obbligazionario senior garantito emesso a novembre 2025 con scadenza novembre 2031 ad un tasso del 5,375% (€350,0 milioni), comprensiva di interessi attivi per €0,9 milioni. Tale emissione obbligazionaria è mirata alla copertura finanziaria dell'acquisizione totalitaria di coeo Group GmbH, prevista entro aprile 2026. I fondi del conto vincolato non sono liberamente disponibili fino al verificarsi dell'acquisizione della società. L'escrow account è detenuto presso Citibank N.A. London Branch con rating Moody's pari a Aa3 e Fitch pari a A+. Il Gruppo non prevede perdite poiché i fondi sono depositati presso un'istituzione di elevata affidabilità creditizia. Si ritiene inoltre che il valore contabile dell'escrow account sia un'approssimazione ragionevole del fair value.

La categoria delle **attività finanziarie non correnti valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva** accoglie il valore dei titoli di capitale riferiti a due società per le quali il Gruppo ha esercitato l'opzione prevista dal principio IFRS 9 che consente di valutare questi strumenti al fair value con impatto sulla redditività complessiva senza "riciclo" a conto economico. Alla data di riferimento la voce accoglie esclusivamente il valore corrispondente al 9,31% della società fintech brasiliana QueroQuitar S.A. che opera nel campo delle digital collection; risulta invece interamente svalutato il valore riferibile al 2,1% della società BidX1 (€1,1 milioni al 31 dicembre 2024).

Cairo 3

La Capogruppo doValue detiene nel portafoglio dei titoli di debito rilevati al fair value tra le componenti di conto economico, un titolo obbligazionario ABS ("Asset Backed Securities") emesso dalla Cairo No. 3 Finance DAC (nel seguito anche "Cartolarizzazione), denominato Cairo 3 Fin. Class B1 (ISIN XS2015292472) (nel seguito anche "Nota"). I sottostanti della Nota, avente un grado di subordinazione mezzanine, sono rappresentati da portafogli di crediti non-performing originati dalla Eurobank Ergasias Services and Holdings S.A. (nel seguito anche "Sottostanti"), nell'ambito di una più ampia operazione di cartolarizzazione.
La Nota, che è stata sottoscritta contestualmente all'operazione di acquisizione della doValue Greece Loans and Credit Claim Management S.A. (nel seguito "doValue Greece") avvenuta nel 2020, è assistita dalla garanzia statale della Repubblica Ellenica ("Hellenic Asset Protection Scheme" o "HAPS") ed è iscritta nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 per un importo pari a €34,1 milioni e rappresenta circa il 47% della voce "Attività finanziarie non correnti", nella quale sono iscritti i titoli di debito rilevati al fair value tra le componenti di conto economico detenuti dalla Società per complessivi €36,9 milioni.
La Nota è negoziata sul mercato di Vienna MTF, tuttavia poiché tale mercato non è attivo, la Capogruppo determina il suo fair value con la metodologia dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi ("Discounted Cash Flows" o "DCF"), stimando i flussi di cassa che saranno pagati alla Società Veicolo dai debitori dei Sottostanti e dalla Cartolarizzazione al possessore della Nota e i parametri necessari per la determinazione del tasso di attualizzazione. Nella stima dei flussi di cassa, il management ha utilizzato le informazioni e i dati resi disponibili dalla controllata doValue Greece in qualità di Servicer della Cartolarizzazione.
Nel conto economico del consolidato del Gruppo della Società al 31 dicembre 2025, è iscritta una variazione positiva del fair value della Nota pari a €22,3 milioni.
Tale incremento deriva dalla consuntivazione di incassi da parte della Cartolarizzazione, relativi all'ultimo trimestre del 2025, superiori rispetto alle previsioni contenute nel business plan iniziale, cui si aggiungono previsioni di incasso ulteriormente migliorative riferite, principalmente, alle nuove ipotesi di recupero di un credito vantato dalla Cartolarizzazione, per obbligazioni rivendicate da parte di un pool di banche greche, nei confronti di un unico

debitore. In particolare, gli Amministratori hanno prudenzialmente stimato che tale credito possa essere recuperato attraverso l'escussione delle garanzie reali rappresentate da alcuni compendi immobiliari situati in Grecia e attraverso l'escussione del pegno iscritto su contenziosi in corso tra il debitore e una società a partecipazione pubblica della Repubblica Ellenica (nel seguito anche "Claim"). L'effetto di tali recuperi, da parte della Cartolarizzazione, sui flussi finanziari attesi stimati dagli Amministratori, ai fini della determinazione del fair value della Nota, risulta pari a €19,8 milioni e corrisponde al 58% del valore di iscrizione della Nota e all'89% della variazione positiva del fair value della Nota nel bilancio consolidato del Gruppo.
Nella determinazione della stima dei flussi finanziari attesi, gli Amministratori hanno tenuto conto dell'esito positivo, intervenuto nel corso del 2025, dei giudizi e delle negoziazioni in corso tra la Cartolarizzazione e il debitore e tra quest'ultimo e la controparte del debitore, che: i) con riferimento all'escussione delle garanzie reali rendono nuovamente disponibile l'esecuzione delle stesse tramite lo svolgimento di una procedura competitiva o asta pubblica; ii) con riferimento all'escussione del Claim condannano la controparte debitore al pagamento delle somme dovute oltre agli interessi maturati.
Gli Amministratori hanno stimato che i flussi di cassa derivanti dai suddetti recuperi possano avvenire nel 2028.
Nella valutazione si è inoltre tenuto conto, anche con il supporto di esperti legali terzi, del ricorso presentato in data 24 febbraio 2026 dalla controparte del Claim dinnanzi alla Corte Suprema, per ottenere l'annullamento delle sentenze favorevoli al debitore, a causa di una potenziale infrazione, da parte del debitore, ritenendo remoto l'esito positivo per la controparte del Claim di tale ricorso.

Focus sulle operazioni di cartolarizzazione

Nel corso degli anni il Gruppo ha originato operazioni di cartolarizzazione oppure ha investito nelle stesse tramite la sottoscrizione dei relativi titoli di debito, assumendo anche il ruolo di Servicer. Di seguito si riporta una breve descrizione di tali operazioni.
Il 30 settembre 2016 è stata perfezionata la cessione del portafoglio non-performing della Capogruppo doValue al veicolo di cartolarizzazione Romeo SPV S.r.l. ("Romeo") costituito ai sensi della Legge 130/1999. Successivamente, nel corso del secondo trimestre 2017, è stata trasferita la quota di portafoglio unsecured a favore del veicolo Mercuzio Securitisation S.r.l. ("Mercuzio") e contestualmente è stata portata a termine l'emissione dei titoli ABS da parte di entrambe le SPV con un unico tranching di titoli.
La Capogruppo doValue, in qualità di originator, ha sottoscritto una quota nominale di notes pari al 5% del totale titoli emessi al fine di rispettare quanto previsto dalla retention rule di cui al Regolamento UE 575/2013 (CRR).
In entrambe le operazioni il Gruppo doValue svolge il ruolo di Servicer e di Administrative Services Provider.
Contestualmente all'operazione di acquisizione di doValue Greece, a giugno 2020 sono state sottoscritte notes mezzanine delle 3 cartolarizzazioni Cairo (Cairo I, Cairo II e Cairo III), i cui titoli sono assistiti da garanzie statali ("Asset Protection Scheme"). L'originator di questa operazione è Eurobank che ha ceduto €7,4 miliardi di crediti tra performing e non-performing.
Nel mese di dicembre 2020 sono stati inoltre sottoscritti titoli ABS mezzanine e junior della cartolarizzazione Relais che riguarda crediti leasing ceduti da UniCredit. Tali notes sono state tuttavia cedute nel mese di febbraio 2021, mentre il Gruppo ha mantenuto nell'operazione i ruoli di Master Servicer (svolto da doNext) e di Special Servicer (svolto da doValue).
Nella seconda metà del 2021, relativamente all'operazione Mexico, la Capogruppo doValue ha sottoscritto un importo pari a €45,0 milioni di notes junior e mezzanine, pari al 95% delle notes emesse dal veicolo e contestualmente venduto ad un terzo investitore il 90% del totale delle notes emesse; la rimanente quota di notes iscritta in bilancio corrisponde pertanto al 5% di classe B (mezzanine) e al 5% di classe C (junior). Il Gruppo è Servicer del portafoglio tramite la controllata doValue Greece.

Nel corso del primo trimestre del 2023 la controllata doNext ha erogato un finanziamento che è stato oggetto di cessione nello stesso periodo alla società di cartolarizzazione crediti doRes Securitisation S.r.l.. Nell'ambito di tale operazione, la doNext ha sottoscritto il 20% delle notes untranched emesse dalla SPV, corrispondenti a un importo di nominali €0,4 milioni, e ha assunto i ruoli di Master e Special Servicer.

Relativamente all'acquisizione del gruppo Gardant si segnala che, Gardant S.p.A. in sede di scissione da Credito Fondiario S.p.A. (ora "CF+") con effetto dal 1° agosto 2021, ha ricevuto una serie di titoli ABS che ha detenuto fino al mese di novembre 2024 per poi cederli al Fondo Italian Distressed Debt & Special Situations Fund (IDDSS2) le cui quote sono detenute al 50% da Gardant S.p.A.. I titoli sottostanti le quote del Fondo sono tutti mezzanine o junior e riguardano le cartolarizzazioni Palatino SPV S.r.l., Domizia SPV S.r.l., Vette SPV S.r.l., Tevere SPV S.r.l., Loira SPV S.r.l. e Bramito SPV S.r.l.. Su detti titoli le società del gruppo Gardant hanno svolto (e svolgono tuttora) i ruoli connessi alle cartolarizzazioni (Special Servicer, Master Servicer ed una serie di ruoli ancillari).
All'interno del medesimo Fondo sono presenti anche le quote del Fondo Forward che a sua volta ha sottostante alcuni titoli di cartolarizzazione (Argo SPV S.r.l., Astrea 2 SPV S.r.l., Astrea 3 SPV S.r.l., Astrea 4 SPV S.r.l. e Chiron Due SPV S.r.l.) su cui la società Special Gardant S.p.A. esercita l'attività di Special Servicer.

NOTA 5 – IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE E PASSIVE

Le voci evidenziano la fiscalità anticipata per differenze temporanee deducibili nei futuri esercizi.
La voce Imposte differite attive (in seguito anche "DTA") ricomprende le quote relative alle svalutazioni dei crediti, le perdite fiscali riportabili in futuro, le attività fiscali anticipate determinate puntualmente sulla base delle consistenze mantenute delle componenti alle quali si riferiscono (e.g. cause, stanziamenti sul personale) oltre che imposte anticipate calcolate sul riscatto fiscale dei valori di avviamento e intangibile derivanti dal gruppo Gardant.
A tal proposito si rappresenta che la Capogruppo ha esercitato l'opzione sul mantenimento della possibilità di trasformazione in crediti di imposta di attività per imposte anticipate ai sensi dell'art. 11 D.Lgs. n. 59 del 3/5/2016 convertito dalla Legge n. 119 del 30/06/2016. Tale norma ha introdotto il regime opzionale con la finalità di rimuovere le criticità emerse in sede comunitaria circa l'incompatibilità della disciplina di trasformazione delle DTA con la normativa in materia di aiuti di Stato, facendo sì che la convertibilità in crediti d'imposta delle DTA qualificate sia garantita solo a fronte di uno specifico canone da corrispondersi sull'ammontare di tali DTA.

Con riferimento alle imposte anticipate di cui alla Legge 214/2011, per espressa previsione normativa di cui all'art. 56 del D.L. n. 225 del 29/12/2010, non sono deducibili i componenti negativi corrispondenti alle attività per imposte anticipate trasformate in credito d'imposta, procedendo ad annullare prioritariamente variazioni in diminuzione a scadenza più prossima per un ammontare cui corrisponde un'imposta pari alle DTA trasformate.

Le leggi di Bilancio susseguitesi dal 2018 al 2024 sono intervenute differendo parzialmente la deduzione delle quote deducibili in periodi di imposta successivi.
In particolare, l'ultima legge di Bilancio 2025 è intervenuta differendo la deduzione delle quote deducibili nel periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2025 e nel successivo periodo d'imposta. La modifica prevede che la quota delle rettifiche di valore su perdite su crediti che sarebbero ricadute in termini di deducibilità, ai fini Ires e Irap, nel periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2025 (11% dell'importo complessivo) sia differita, in quote costanti, al periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2026 ed ai successivi tre periodi d'imposta (2,75% per ogni periodo d'imposta) e la quota delle rettifiche di valore su perdite su crediti che avrebbero dovuto ricadere nel periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2026 (4,7% dell'importo complessivo) venga differita, in quote costati, al periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2027 ed ai due successivi (1,57% per periodo d'imposta).

Per effetto di tali disposizioni di legge, l'ammontare delle imposte anticipate di cui alla Legge 214/2011 relative alla Capogruppo ha iniziato a "movimentarsi" a partire dal 2023 tramite annulli con impatto economico.

Grazie al pagamento del canone per la conversione delle DTA in credito di imposta, l'ammontare delle svalutazioni di competenza del 2024 che concorrevano alla perdita fiscale, sono state oggetto di trasformazione in credito di imposta nella dichiarazione dei redditi (IRES e IRAP), presentata in via anticipata il 3 giugno 2025 (€17,0 milioni). Inoltre, sempre nel corso del 2025, a valle dell'approvazione della Relazione Finanziaria Annuale 2024 della Capogruppo, è stato trasformato in credito di imposta un ulteriore importo pari a €5,2 milioni, grazie alla presenza dei requisiti normativi relativi alla perdita civilistica. Al 31 dicembre 2025 il credito complessivo di €22,2 milioni è stato totalmente utilizzato tramite compensazione ed è classificato tra le "altre variazioni" della tabella di variazione delle DTA sotto riportata.

Con riferimento a quanto previsto dallo IAS 12, le attività per imposte anticipate iscritte sono sottoposte ad un test di sostenibilità tenendo conto di proiezioni economiche prevedibili per gli esercizi futuri e al fine di verificare che vi siano redditi imponibili futuri a fronte dei quali sia possibile utilizzare le medesime.

Il test eseguito sui dati al 31 dicembre 2025 ha quindi tenuto conto del budget 2026 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 17 dicembre 2025, e in generale di stime basate sui più recenti parametri sia endogeni che esogeni. Con riferimento al gruppo Gardant, nell'ambito del consolidato fiscale doValue, a seguito della fusione per incorporazione di Gardant e Special Gardant in doValue, i cui effetti contabili e fiscali decorrono dal 1° gennaio 2026, si prevede il completo recupero delle DTA tramite la generazione di redditi imponibili futuri capienti per l'assorbimento dei reversal delle stesse. Per maggiori dettagli sul consolidato fiscale si rimanda alla Nota 30 paragrafo "Opzione per il consolidato fiscale nazionale".
Per la regione Spagna sono state considerate le nuove proiezioni incluse nel Piano Industriale 2026 – 2028 approvato dal Consiglio di Amministrazione di doValue Spain del 15 gennaio 2026.

Si informa inoltre che, a seguito degli effetti della fusione per incorporazione delle società Gardant e Special Gardant in doValue, la Capogruppo ha svolto con esito positivo l'esercizio previsto dalla norma all'art. 172 del TUIR per la riportabilità delle perdite fiscali, degli interessi passivi indeducibili e dell'eccedenza relativa all'aiuto per la crescita economica (ACE).

Al 31 dicembre 2025 le DTA subiscono una riduzione complessiva per €28,3 milioni riconducibile principalmente all'effetto congiunto di:

- annulli con rilascio a conto economico per €6,8 milioni;
- trasformazione in credito di imposta delle DTA su svalutazione crediti sopra descritta per €22,2 milioni;
- imposte anticipate rilevate nell'esercizio per €1,0 milioni.

I criteri utilizzati per l'iscrizione della fiscalità differita "attiva" possono essere così riassunti:

- le attività per imposte anticipate corrispondono agli importi delle imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri riferibili a differenze temporanee;
- presupposto per la rilevazione di tali attività per imposte anticipate è la considerazione che, rispetto alle possibili evoluzioni societarie, si ritiene con ragionevole certezza che sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale potranno essere utilizzate le differenze temporanee deducibili.

Risultano inoltre al 31 dicembre 2025 circa €87 milioni di DTA cumulate non iscritte (di cui €17,3 milioni sorte nell'esercizio), di cui:

- €41,5 milioni a fronte di perdite fiscali relative alla Spagna;
- €33,4 milioni relativi alla Capogruppo, di cui €26,6 milioni trovano origine nella quota di interessi passivi che subiscono la limitazione di deducibilità al 30% del Reddito Operativo Lordo fiscale e per le quali potrà esserne valutata l'iscrizione in esercizi successivi e €6,8 milioni a fronte di perdite fiscali;
- €12,5 milioni relativi al gruppo Gardant, di cui €9,8 milioni a fronte di perdite fiscali ed €2,7 milioni relativi alle eccedenze ACE nell'ambito del regime del consolidato fiscale Gardant.

La fiscalità è stata calcolata applicando le aliquote di imposta stabilite dalle disposizioni di legge in vigore in ogni Paese, con applicazione solo a doNext dell'addizionale IRES di 3,5 punti percentuali prevista per gli enti creditizi e finanziari italiani (Legge 28 dicembre 2015, n. 208).
Per quanto riguarda invece la determinazione della aliquota IRAP italiana, al 31 dicembre 2025 doValue mantiene i requisiti di Holding di partecipazione non finanziaria. A seguito di tale classificazione doValue determina la base imponibile come le società ordinarie, oltre a tener conto della differenza tra gli interessi attivi e proventi assimilati e gli interessi passivi e oneri assimilati nei limiti previsti fiscalmente e trovando applicazione anche l'aliquota maggiorata (pari al 5,57% salvo diverse disposizioni delle singole regioni competenti), come applicata agli enti creditizi e finanziari. Tutte le società del gruppo Gardant applicano una aliquota IRAP pari al 4,82% eccetto Gardant Investor SGR che applica il 5,57% (salvo diverse disposizioni delle singole regioni competenti).

Imposte differite attive

Composizione

(€/000)

	31/12/2025	31/12/2024
Accantonamenti in contropartita a Conto Economico	**48.098**	**76.362**
Svalutazioni su crediti	17.224	24.986
Perdite fiscali riportabili in futuro	5.342	19.982
Accantonamenti fondo rischi e oneri	2.009	2.274
Immobili, impianti e macchinari / attività immateriali	18.737	24.474
Spese amministrative	1.696	1.599
Altre attività / passività	3.090	3.047
Accantonamenti in contropartita a Patrimonio Netto	**281**	**340**
Piani a benefici definiti	281	340
Totale	**48.379**	**76.702**

Variazione

(€/000)

	Contropartita C.E.	Contropartita P.N.	Totale 31/12/2025	Totale 31/12/2024
Esistenze iniziali	76.362	340	76.702	78.351
Aumenti	1.160	9	1.169	36.897
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	1.028	-	1.028	17.256
- Relative a precedenti periodi	-	-	-	91
- Riprese di valore	60	-	60	-
- Sorte	968	-	968	17.165
Altre variazioni	132	9	141	724
Operazioni di aggregazione aziendale	-	-	-	18.917
Diminuzioni	(29.424)	(68)	(29.492)	(38.546)
Imposte anticipate annullate nell'esercizio	(6.837)	-	(6.837)	(26.983)
- Rigiri	(6.642)	-	(6.642)	(22.931)
- Svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	-	-	-	(3.263)
- Altre	(195)	-	(195)	(789)
Altre variazioni	(22.587)	(68)	(22.655)	(11.563)
Esistenze finali	**48.098**	**281**	**48.379**	**76.702**

Imposte differite passive

Composizione

(€/000)	31/12/2025	31/12/2024
Accantonamenti in contropartita a Conto Economico	**65.170**	**74.557**
Altre attività / passività	67.020	76.407
Altre poste	(1.850)	(1.850)
Accantonamenti in contropartita a Patrimonio Netto	**27**	**26**
Piani a benefici definiti	27	26
Totale	**65.197**	**74.583**

Variazione

(€/000)	Contropartita C.E.	Contropartita P.N.	Totale 31/12/2025	Totale 31/12/2024
Esistenze iniziali	**74.557**	**26**	**74.583**	**42.623**
Aumenti	216	3	219	38.117
Imposte differite rilevate nell'esercizio	90	-	90	334
- Sorte	90	-	90	334
Altre variazioni	126	3	129	-
Operazioni di aggregazione aziendale	-	-	-	37.783
Diminuzioni	(9.603)	(2)	(9.605)	(6.157)
Imposte differite annullate nell'esercizio	(9.603)	(2)	(9.605)	(6.157)
- Rigiri	(9.603)	-	(9.603)	(4.326)
- Altre	-	(2)	(2)	(1.831)
Esistenze finali	**65.170**	**27**	**65.197**	**74.583**

Le imposte differite passive derivano principalmente da operazioni di aggregazione aziendale ed in particolare risultano dall'esercizio di Purchase Price Allocation (PPA), come effetto fiscale complessivo degli aggiustamenti di fair value apportati ai valori di ingresso in consolidamento delle società acquisite.

NOTA 6 – ALTRE ATTIVITÀ

Si espone di seguito un dettaglio della composizione delle altre attività correnti e non correnti.

(€/000)	31/12/2025	31/12/2024 restated*
Altre attività non correnti	6.411	7.749
Altre attività correnti	118.036	79.070
Ratei / Risconti attivi	6.940	3.430
Partite relative al personale dipendente	1.118	1.204
Crediti per anticipi	73.928	50.743
Crediti tributari diversi da imposte sul reddito	34.814	21.399
Altre partite	1.236	2.294
Totale	**124.447**	**86.819**

(*) Dati rideterminati (voce "altre partite") a seguito dell'allocazione definitiva del prezzo di acquisizione del gruppo Gardant. Per maggiori dettagli si rimanda alla sezione "Operazioni di aggregazione aziendale"

La voce registra un incremento di €37,6 milioni attestandosi a €124,4 milioni.

La componente non corrente include prevalentemente depositi cauzionali e risconti pluriennali ed evidenzia una riduzione dell'esercizio pari a €1,3 milioni.

La componente corrente aumenta invece di €39,0 milioni, trovando principalmente origine in maggiori crediti per anticipi verso clienti nell'ambito della Regione Ellenica per effetto di azioni di rafforzamento delle attività legali di recupero, a cui si correla sempre nell'ambito della regione Ellenica anche un maggior credito IVA legato ai costi sostenuti per conto dei clienti oltre che a un maggior credito di imposta per acconti versati; si rileva inoltre un aumento di risconti attivi relativi a costi operativi di competenza futura.

Si segnala infine che la componente "altre partite" include €0,2 milioni di anticipazioni finanziare ai patrimoni destinati gestiti da doNext (si rimanda alla sezione Allegati del presente documento per una descrizione dei patrimoni destinati).

NOTA 7 – CREDITI COMMERCIALI E ATTIVITÀ DERIVANTI DA CONTRATTI

(€/000)	31/12/2025	31/12/2024
Crediti	223.366	273.443
Crediti in maturazione (fatture da emettere) e attività derivanti da contratti	194.035	245.817
Crediti per fatture emesse non ancora incassate	29.331	27.626
Accantonamenti	(13.101)	(9.482)
Accantonamenti per perdite future attese sui crediti	(13.101)	(9.482)
Totale	**210.265**	**263.961**

I crediti commerciali derivano da fatture emesse e da ricavi in maturazione prevalentemente connessi all'attività di servicing e di servizi immobiliari su mandato e pertanto principalmente riferibili alla voce di ricavo "ricavi da contratti con clienti". Si segnala che tale voce di conto economico consolidato non contiene significativi elementi di incertezza per i quali si sia reso necessario nel 2025 il ricorso a valutazioni complesse da parte degli Amministratori.

La voce evidenzia una riduzione di €53,7 milioni rispetto al saldo del 31 dicembre 2024 determinato da una riduzione significativa delle fatture da emettere e attività derivanti da contratti (€51,8 milioni), solo in parte compensato dall'incremento registrato nei crediti per fatture da incassare pari a €1,7 milioni. Il fondo svalutazione crediti vede un incremento di €3,6 milioni.
Inoltre, alla data di redazione del presente bilancio la quota di ricavi di servicing privi di manifestata accettazione ammonta al 6% rispetto al totale delle fatture da emettere al 31 dicembre 2025 ed è pari al 2% dell'aggregato Totale Ricavi dello schema di conto economico consolidato.

Le attività derivanti da contratti con i clienti (contract assets) ammontano a €44,6 milioni (€41,1 milioni al 31 dicembre 2024), con un fondo svalutazione a presidio di circa il 10% (1,2% nel 2024) equivalente a €4,0 milioni (€0,5 milioni al 31 dicembre 2024). L'incremento è riconducibile principalmente all'effetto congiunto delle maggiori attività derivanti da contratti con i clienti per doValue Greece (+ €5,2 milioni) non compensato dalla diminuzione riconducibile a doValue Spain (- €2,3 milioni).
Tale casistica si verifica quando il Gruppo ha maturato il diritto al corrispettivo per i propri servizi già erogati, ma tale diritto rimane condizionato - come previsto dagli accordi commerciali – all'ottenimento del benestare alla fatturazione oppure al verificarsi di determinate condizioni contrattuali.

Gli accantonamenti per perdite future attese sui crediti incidono per il 5,9% dell'esposizione creditizia (3,5% al 31 dicembre 2024).

NOTA 8 – ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FISCALI

Al 31 dicembre 2025 le attività fiscali si attestano a €6,5 milioni (€7,1 milioni al 31 dicembre 2024) ed includono crediti d'imposta originati principalmente dalla Capogruppo e da Gardant Bridge Servicing.
Le passività fiscali ammontano a €11,3 milioni (€19,1 milioni al 31 dicembre 2024) e rappresentano il debito verso l'erario per imposte al netto delle liquidazioni effettuate nell'esercizio.

NOTA 9 - DISPONIBILITÀ LIQUIDE E DEPOSITI A BREVE

Il saldo di €144,0 milioni, in diminuzione di €88,2 milioni rispetto al saldo di €232,2 milioni al 31 dicembre 2024, rappresenta le disponibilità liquide presso conti correnti bancari alla data di chiusura dell'esercizio.

La dinamica dell'esercizio è stata caratterizzata principalmente dall'emissione a febbraio 2025 di un 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 100,8% del capitale residuo delle Notes in circolazione, oltre agli interessi maturati alla data dell'estinzione.
Inoltre, nel corso 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 €13,1 milioni, il pagamento di imposte (€34,9 milioni), di oneri finanziari per €45,2 milioni e di dividendi ad azionisti di minoranza per €7,7 milioni.

Per l'analisi di dettaglio delle variazioni delle disponibilità liquide si rimanda al prospetto del Rendiconto Finanziario.

NOTA 10 – ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE E PASSIVITÀ ASSOCIATE

La voce in esame include sostanzialmente le attività valutate sulla base del minore tra il costo, inteso come valore netto contabile, e il presumibile valore di realizzo, che in ragione delle decisioni assunte dal management rispondono ai requisiti previsti dall'"IFRS 5 - Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate" per la loro classificazione in tale voce.

La tabella rileva il valore relativo alla partecipazione totalitaria nelle quote sociali di uno Special Purpose Vehicle (SPV) con sede in Italia in liquidazione al 31 dicembre 2025 e cancellata dal Registro Imprese a gennaio 2026.

(€/000)

	31/12/2025	31/12/2024
Attività non correnti:		
Attività immateriali	-	-
Immobili, impianti e macchinari	-	-
Partecipazioni in società collegate e joint venture	-	-
Attività finanziarie non correnti	10	10
Imposte differite attive	-	-
Altre attività non correnti	-	-
Totale attività non correnti	**10**	**10**
Attività correnti:		
Rimanenze	-	-
Attività finanziarie correnti	-	-
Crediti commerciali	-	-
Attività fiscali	-	-
Altre attività correnti	-	-
Disponibilità liquide e depositi a breve	-	-
Totale attività correnti	**-**	**-**
Totale attività destinate alla dismissione	**10**	**10**
Passività non correnti:		
Prestiti e finanziamenti non correnti	-	-
Altre passività finanziarie non correnti	-	-
Benefici a dipendenti	-	-
Fondi rischi e oneri	-	-
Imposte differite passive	-	-
Altre passività non correnti	-	-
Totale passività non correnti	**-**	**-**
Passività correnti:		
Prestiti e finanziamenti correnti	-	-
Altre passività finanziarie correnti	-	-
Debiti commerciali	-	-
Passività fiscali	-	-
Altre passività correnti	-	-
Totale passività correnti	**-**	**-**
Totale passività associate ad attività destinate alla dismissione	**-**	**-**

Passivo e Patrimonio Netto

NOTA 11 – PATRIMONIO NETTO

(€/000)	31/12/2025	31/12/2024
Patrimonio Netto attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	194.293	202.459
Capitale sociale	68.614	68.614
Riserva sovrapprezzo azioni	58.633	128.800
Azioni proprie	(8.218)	(9.348)
Riserva da valutazione	(9.319)	(8.366)
Altre riserve	92.798	20.859
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(8.215)	1.900
Patrimonio Netto attribuibile ai Terzi	119.850	109.592
Totale	**314.143**	**312.051**

Il capitale sociale sottoscritto e versato della Capogruppo al 31 dicembre 2025 ammonta a €68,6 milioni diviso in n. 190.140.355 azioni ordinarie senza valore nominale.

Le **azioni proprie**, rappresentate a diretta riduzione del Patrimonio Netto, si attestano a €8,2 milioni rispetto a €9,3 milioni del 31 dicembre 2024, con una diminuzione di €1,1 milioni. Al 31 dicembre 2025 il numero di azioni proprie è pari allo 0,26% del numero delle azioni ordinarie emesse.

La tabella che segue riporta la movimentazione delle azioni in circolazione.

(n.di azioni)	Azioni ordinarie emesse (A)	Azioni proprie (B)	Totale azioni in circolazione (A-B)
Esistenze iniziali	190.140.355	555.385	189.584.970
Azioni proprie cedute per performance stock grants	-	(67.094)	67.094
Esistenze finali	**190.140.355**	**488.291**	**189.652.064**

La **riserva sovrapprezzo** azioni subisce una riduzione pari €70,2 milioni, così come deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 29 aprile 2025 a fronte della copertura della perdita dell'esercizio 2024.

La **riserva da valutazione** si attesta ad un valore negativo di €9,3 milioni, (-€8,4 milioni al 31 dicembre 2024), la cui movimentazione dell'esercizio deriva essenzialmente dalla svalutazione del titolo di capitale BidX1 (-€1,1 milioni), in parte compensata dall'impatto dello IAS 19 per i piani a benefici definiti (+€196 mila).

Le **altre riserve** risultano così composte:

(€/000)	31/12/2025	31/12/2024
Riserve da utili e/o in sospensione d'imposta	23.756	26.096
Riserva legale	8.256	8.256
Riserva art. 7 L. 218/90	-	2.304
Riserva da aggregazioni aziendali	-	2
Riserva da FTA IAS art. 7 c7 D. Lgs. 38/2005	(195)	8.780
Riserva da FTA IAS IFRS 9	1.140	1.140
Riserva da utili a nuovo	355	(8.597)
Riserva utili riportati a nuovo - Share Based Payments	14.200	14.211
Altre riserve	69.042	(5.237)
Riserva straordinaria	57.475	57.452
Riserva D.Lgs. n. 153/99	6.103	6.103
Riserva legale a fronte di utili distribuiti	44	44
Riserva art. 7 L. 218/90	6.484	4.179
Riserva da aggregazioni aziendali	1.749	1.746
Riserva connessa a Share Based Payments	3.714	3.043
Riserva di consolidamento	(6.421)	(77.804)
Riserva negativa per iscrizione put option su interessenze di minoranza	(106)	-
Totale	**92.798**	**20.859**

Nel complesso la voce evidenzia un incremento di €71,9 milioni determinato sostanzialmente dalla riduzione della **riserva negativa di consolidamento** dovuta ai risultati 2024 delle controllate.

Si segnala altresì la valorizzazione della **riserva negativa per iscrizione put option su interessenze di minoranza** per €106 mila, legata all'acquisizione del 51% della società cipriota Omnitouch Cyprus Limited a novembre 2025 (si rimanda alla sezione "Operazioni di aggregazione aziendale" per maggiori informazioni).

Il Patrimonio Netto attribuibile ai Terzi è pari a €119,9 milioni, comprensivo dell'utile dell'esercizio attribuibile ai Terzi pari a €18,1 milioni, e fa riferimento per €8,6 milioni alla quota del 20% in doValue Greece detenuta da Eurobank e per la restante parte alle interessenze di terzi nelle società del gruppo Gardant.

NOTA 12 – PRESTITI E FINANZIAMENTI

(€/000)

	Tasso Interesse %	Scadenza	31/12/2025	31/12/2024
Prestiti e finanziamenti non correnti			**873.706**	**663.381**
Finanziamenti bancari			239.630	368.849
di cui Acquisition Term Facility - Tranche A	Euribor 6M+4,25%	2026-2029	96.013	116.007
di cui Acquisition Term Facility - Tranche B	Euribor 6M+4,25%	2026-2029	68.438	82.647
di cui Refinancing Term Facility	Euribor 6M+4,25%	2026-2029	75.179	169.963
di cui linea di credito Italia	Euribor 1M+2,00%	2026	-	232
Debiti verso altri finanziatori	4%	14/11/2030	101	-
Obbligazione 2025-2030	7%	28/02/2030	292.665	-
Obbligazione 2025-2031	5,375%	15/11/2031	341.310	-
Obbligazione 2021-2026	3,375%	31/07/2026	-	294.332
Prestiti e finanziamenti correnti			**59.901**	**70.238**
Finanziamenti bancari			50.391	66.075
di cui Acquisition Term Facility - Tranche A	Euribor 6M+4,25%	2025-2026	20.009	20.883
di cui Acquisition Term Facility - Tranche B	Euribor 6M+4,25%	2025-2026	14.220	14.834
di cui Refinancing Term Facility	Euribor 6M+4,25%	2025-2026	15.591	29.342
di cui Revolving Facility		a vista	333	326
di cui linea di credito Italia	Euribor 1M+2,00%	2025	238	690
Scoperti bancari		a vista	2	-
Obbligazione 2025-2030	7%	28/02/2026	7.000	-
Obbligazione 2025-2031	5,375%	15/05/2026	2.508	
Obbligazione 2021-2026	3,375%	31/01/2025	-	4.163
Totale			**933.607**	**733.419**

La struttura finanziaria delineatasi a fine 2024 e sviluppatasi durante tutto il 2025 è principalmente costituita da due prestiti obbligazionari e da un Senior Facilities Agreement (di seguito anche "SFA"), composto da due linee di credito in essere ("Acquisition Term Facility" e "Refinancing Facility").

L'esposizione dell'SFA passa da €433,7 milioni del 31 dicembre 2024 a €289,5 milioni alla fine del 2025, il cui fair value ammonta a €311,0 milioni. Oltre agli interessi di competenza, la movimentazione dell'esercizio di questo finanziamento vede la restituzione di una tranche "Refinancing Term Facility" 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%.
La movimentazione dell'esercizio vede inoltre l'emissione a novembre 2025 di una nuova obbligazione senior garantita in scadenza nel 2031 di nominali €350,0 milioni ad un tasso del 5,375%, la cui liquidità è stata depositata in un escrow account in attesa di utilizzo finalizzato alla copertura dell'acquisizione di coeo Group GmbH prevista entro aprile 2026.

Pertanto, al 31 dicembre 2025 il debito residuo al costo ammortizzato per le obbligazioni in essere è pari a:
- obbligazione 2025-2030: €299,7 milioni, con un fair value pari a €320,2 milioni;
- obbligazione 2025-2031: €343,8 milioni, con un fair value pari a €356,0 milioni.

La categoria dei finanziamenti bancari include, oltre all'SFA sopra descritto, anche una linea di credito di Gardant per complessivi €0,2 milioni (€0,9 milioni al 31 dicembre 2024) con scadenza aprile 2026 e tasso variabile (Euribor 1 mese e spread del 2%). L'importo relativo alla Revolving Facility (€333 mila) fa riferimento a commissioni di mancato utilizzo.

Al 31 dicembre 2025 risulta inoltre iscritto un debito verso altri finanziatori per €101 mila, quale finanziamento dai soci di minoranza della nuova acquisita Omnitouch Cyprus Limited.

Si segnala che sia le obbligazioni che i finanziamenti bancari prevedono alcuni covenants che risultano rispettati alla data di riferimento. Per ulteriori dettagli si rimanda alla sezione "Informazioni sui rischi – Gestione del Capitale".

NOTA 13 – ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE

(€/000)	31/12/2025	31/12/2024
Altre passività finanziarie non correnti	48.097	52.936
Passività per leasing	33.100	30.472
Earn-out	12.491	22.464
Put option su minority	106	-
Altre	2.400	-
Altre passività finanziarie correnti	39.085	23.739
Passività per leasing	14.828	12.939
Earn-out	12.000	10.800
Altre	12.257	-
Totale	**87.182**	**76.675**

La **passività per leasing**, suddivisa nella quota corrente e non corrente, è relativa alla rilevazione del valore attuale dei rimanenti canoni di leasing futuri a seguito dell'introduzione dell'IFRS 16. Si rimanda alla Nota 19 per la movimentazione dell'esercizio delle passività per leasing.

La passività per **Earn-out** iscritta per €12,5 milioni tra le altre passività finanziare non correnti nonché per €12,0 milioni nella quota corrente, fa riferimento al debito derivante dall'acquisizione di doValue Greece legato al conseguimento di taluni target di EBITDA in un orizzonte di dieci anni. Nel 2025 è stata liquidata una tranche per €10,8 milioni, così come concordato con la parte venditrice a fine 2024.

Le **altre passività finanziarie** correnti e non correnti totalizzano complessivamente €14,7 milioni e includono:

- €3,6 milioni quale importo relativo 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). Il fair value di tale passività ammonta a €3,4 milioni;
- €2,0 milioni quale importo relativo alla quota differita del costo per l'acquisizione del 5,1% in Alba Leasing, il cui titolo di capitale è stato iscritto tra le attività finanziarie per €8,0 milioni;
- €9,1 milioni relativi al debito per alcune commissioni di natura finanziaria che verranno corrisposte alle controparti in occasione del closing dell'operazione coeo.

Indebitamento finanziario netto

Il prospetto della posizione finanziaria netta di seguito riportato è in linea con l'Orientamento n. 39 emanato il 4 marzo 2021 dall'ESMA, e con il Richiamo di Attenzione n. 5/2021 emesso dalla CONSOB il 29 aprile 2021, che ha sostituito i riferimenti alle raccomandazioni CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi" e quelli presenti nella Comunicazione n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 in materia di posizione finanziaria netta.

(€/000)

Note			31/12/2025	31/12/2024
9	A	Disponibilità liquide	143.991	232.169
	B	Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	-	-
	C	Altre attività finanziarie correnti	350.899	-
	D	**Liquidità (A)+(B)+(C)**	**494.890**	**232.169**
12	E	Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito)	(12.830)	(1.016)
12, 13	F	Parte corrente del debito finanziario non corrente	(86.156)	(92.961)
	G	**Indebitamento finanziario corrente (E)+(F)**	**(98.986)**	**(93.977)**
	H	**Indebitamento finanziario corrente netto (G)+(D)**	**395.904**	**138.192**
12, 13	I	Debito finanziario non corrente (escluso la parte corrente e gli strumenti di debito)	(287.828)	(421.785)
12	J	Strumenti di debito	(633.975)	(294.332)
	K	Debiti commerciali e altri debiti non correnti	-	-
	L	**Indebitamento finanziario non corrente (I)+(J)+(K)**	**(921.803)**	**(716.117)**
	M	**Totale indebitamento finanziario (H)+(L)**	**(525.899)**	**(577.925)**

Di seguito viene riportata una riconciliazione tra l'indebitamento finanziario netto secondo lo schema ESMA sopra esposto e la posizione finanziaria netta predisposta secondo le modalità di rappresentazione del Gruppo doValue ed inclusa nella Relazione sulla gestione del Gruppo.

(€/000)

		31/12/2025	31/12/2024
A	**Indebitamento finanziario netto (come da Orientamento ESMA)**	**(525.899)**	**(577.925)**
	Altre passività finanziarie correnti (Nota 13)	39.085	23.739
	Altre passività finanziarie non correnti (Nota 13)	48.097	52.936
	Debiti verso finanziatori diversi da banche (Nota 12)	101	-
B	**Elementi esclusi dalla Posizione finanziaria netta ed inclusi nell'Indebitamento finanziario netto**	**87.283**	**76.675**
	Costi di transazione	-	(13.114)
C	**Elementi inclusi nella Posizione finanziaria netta ed esclusi dall'Indebitamento finanziario netto**	**-**	**(13.114)**
D	**Posizione finanziaria netta (A)+(B)+(C)**	**(438.616)**	**(514.364)**

NOTA 14 – BENEFICI AI DIPENDENTI

All'interno del Gruppo, sono presenti piani a benefici definiti, ovvero piani per i quali la prestazione è legata al salario ed all'anzianità del dipendente.
I piani a benefici definiti delle società italiane includono prevalentemente il "Trattamento di fine rapporto" coerentemente con la normativa applicabile, nonché altri fondi di natura contrattuale. Per la Grecia esiste invece un piano a benefici definiti su base obbligatoria.

In accordo con lo IAS19 le obbligazioni dei piani a benefici definiti sono determinate con il metodo della "Proiezione Unitaria del Credito". Tale metodo prevede che venga riconosciuto come costo d'esercizio il valore attuale dei benefici maturati da ogni partecipante al piano nell'esercizio stesso, considerando sia incrementi retributivi futuri che la formula di allocazione benefici. Il beneficio totale che il partecipante prevede di acquisire alla data di pensionamento è suddiviso in unità, associate da un lato all'anzianità lavorativa maturata alla data di valutazione e dall'altro all'anzianità futura attesa fino al pensionamento.

Le seguenti ipotesi finanziarie e demografiche sono state utilizzate nella valutazione delle passività e dei benefici previsti dai piani del perimetro Italia:

Tasso di sconto	1 anno 2,359% - 5 anni 2,969% - 15 anni 3,985%
Tasso di incremento salariale	2,60%
Tasso di inflazione	1 anno 1,613% - 10 anni 1,914% - 30 anni 2,175%
Mortalità	IPS 55
Invalidità	INPS 2000
Anticipazione del TFR	1,50%
Percentuale media annua di uscita del personale (range)	3,57% - 10,89%
Requisiti minimi per il collocamento a riposo	Secondo le ultime disposizioni legislative

Per le società con sede in Grecia invece di seguito le principali ipotesi finanziarie e demografiche applicate:

Mortalità	EVK 2000
Percentuale media annua di uscita del personale (range)	0-5 anni 2% - 16+ anni 1%; età massima 62 anni
Tasso di sconto (range)	3,5%-4,18%
Tasso di incremento salariale	3,50%
Tasso di inflazione	2,30%

I Benefici a favore dei dipendenti rideterminati per l'applicazione dello IAS 19, risultano così movimentati nel corso dell'esercizio.

(€/000)

	31/12/2025	31/12/2024
Esistenze iniziali	**11.913**	**8.412**
Aumenti	1.676	6.725
Accantonamento dell'esercizio	1.489	2.709
Operazioni di aggregazione aziendale	-	3.994
Altre variazioni	187	22
Diminuzioni	(4.960)	(3.224)
Liquidazioni effettuate	(3.907)	(3.141)
Altre variazioni	(1.053)	(83)
Esistenze finali	**8.629**	**11.913**

Complessivamente la voce evidenzia una riduzione di €3,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2024.

Da un'analisi di sensitività circa le ipotesi relative ai parametri coinvolti nel calcolo, le seguenti variazioni non avrebbero prodotto effetti significativi, in particolare nella misura di ±3,5%, sulla determinazione del debito al 31 dicembre 2025 con una variazione del tasso di sconto dello ±0,5%. Per le società in Grecia l'analisi di sensitività è stata effettuata anche con i seguenti parametri:

- variazione del tasso di incremento salariale dello 0,5%;
- variazione del tasso di mortalità del 10%;

portando a variare la misura del relativo fondo di una misura massima pari a ±2%.

NOTA 15 – FONDI RISCHI E ONERI

(€/000)

	Fondi in contropartita alla voce "Accantonamenti a FRO" di conto economico			Fondi in contropartita ad altre voci di conto economico				
	Controversie legali	Controversie stragiudiziali e altri fondi rischi	Totale fondi in contropartita alla voce "Accantonamenti a FRO" di conto economico	Passività probabili per il personale	Altre	Totale fondi in contropartita ad altre voci di conto economico	Totale 31/12/2025	Totale 31/12/2024
Esistenze iniziali	7.339	6.201	13.540	748	8.746	9.494	23.034	26.356
Aumenti	3.200	5.116	8.316	95	2.654	2.749	11.065	9.732
Accantonamento dell'esercizio	3.070	5.212	8.282	48	2.654	2.702	10.984	9.213
Variazioni dovute al passare del tempo e a modifiche del tasso di sconto	130	(109)	21	18	-	18	39	10
Operazioni di aggregazione aziendale	-	-	-	-	-	-	-	342
Altre variazioni	-	13	13	29	-	29	42	167
Diminuzioni	(3.170)	(3.112)	(6.282)	(116)	(4.142)	(4.258)	(10.540)	(13.054)
Rilascio eccedenze	(1.072)	(2.352)	(3.424)	-	(153)	(153)	(3.577)	(3.999)
Utilizzo per pagamenti	(2.098)	(760)	(2.858)	(16)	(3.989)	(4.005)	(6.863)	(8.732)
Altre variazioni	-	-	-	(100)	-	(100)	(100)	(323)
Esistenze finali	**7.369**	**8.205**	**15.574**	**727**	**7.258**	**7.985**	**23.559**	**23.034**

La voce **controversie legali**, con contropartita economica nella voce "accantonamenti a FRO", contiene principalmente il fondo a presidio dei rischi per cause passive rinvenienti dall'attività core del Gruppo che si attesta a €7,4 milioni (€7,3 milioni al 31 dicembre 2024), a fronte dell'effetto congiunto tra rilasci per la definizione di alcune cause, utilizzi per pagamenti ed accantonamenti per nuove controversie.

La voce **controversie stragiudiziali e altri fondi rischi** presenta un saldo pari a €8,2 milioni, in aumento di €2,0 milioni rispetto al saldo del 31 dicembre 2024, e comprende principalmente stanziamenti effettuati a fronte di rischi per i quali non sono attivate al momento azioni legali.

La voce **passività probabili per il personale** accoglie gli stanziamenti contabilizzati necessari a finanziare eventuali premi che non rispondono a meccanismi di quantificazione determinabili.

La componente **altre**, rientrante tra i fondi in contropartita ad altre voci, passa da €8,7 milioni a €7,3 milioni principalmente per l'effetto relativo agli accantonamenti e pagamenti delle quote di competenza del periodo dei corrispettivi variabili connessi ad una particolare tipologia di fee (c.d. "Curing Fee"), in applicazione di quanto disciplinato dal principio contabile IFRS15, per un effetto netto di -€1,4 milioni.

NOTA 16 – DEBITI COMMERCIALI

(€/000)

	31/12/2025	31/12/2024
Debiti verso fornitori per fatture da ricevere	31.449	38.847
Debiti verso fornitori per fatture da liquidare	85.768	71.891
Totale	**117.217**	**110.738**

Il dato al 31 dicembre 2025 rileva un incremento di €6,5 milioni rispetto al saldo rilevato al 31 dicembre 2024 riconducibile principalmente riconducibile a maggiori debiti per fatture da liquidare parzialmente compensati da una riduzione nelle fatture da ricevere.
Tale incremento è legato a maggiori debiti per fatture da liquidare, principalmente derivati dalle consulenze consuntivate nell'ultimo trimestre dell'anno quando si sono concluse le attività relative all'emissione del bond 2025-2031.

NOTA 17 – ALTRE PASSIVITÀ

(€/000)

	31/12/2025	31/12/2024
Altre passività non correnti	9.582	9.722
Somme da riconoscere a terzi	9.320	9.511
Debiti relativi al personale	168	-
di cui dipendenti	*168*	-
Risconto di contributi pubblici in conto capitale	94	197
Altri ratei / risconti passivi	-	14
Altre passività correnti	75.464	78.640
Somme da riconoscere a terzi	6.500	40
Debiti relativi al personale	31.699	36.661
di cui dipendenti	*30.915*	*35.798*
di cui Amministratori e Sindaci	*785*	*863*
Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	8.739	9.639
Debiti tributari diversi da imposte sul reddito	18.657	15.316
Partite in corso di lavorazione	1.013	4.092
Risconto di contributi pubblici in conto capitale	196	263
Altri ratei / risconti passivi	8.071	12.477
Altre partite	589	152
Totale	**85.046**	**88.362**

Al 31 dicembre 2025 la voce si attesta a €85,0 milioni contro €88,4 milioni del 2024, con una riduzione complessiva di €3,3 milioni.

Relativamente alle **altre passività non correnti**, la principale componente "somme da riconoscere a terzi" include €7,3 milioni relativi alla passività nei confronti di Eurobank legata alla "commissione di indennizzo anticipato" e sottoposta a determinate condizioni di performance, ricevuta dal Gruppo a fronte della cartolarizzazione del portafoglio Mexico. La voce include inoltre €2,0 milioni di passività relativa all'acquisizione di software con contratti a medio-lungo termine in Italia e in Grecia.

La componente **altre passività correnti** evidenzia un decremento netto complessivo di €3,2 milioni e, relativamente alle voci in diminuzione, trova origine prevalentemente nelle categorie "debiti relativi al personale", "partite in corso di lavorazione" e "altri ratei / risconti passivi", quest'ultima voce in riduzione a seguito del progressivo rilascio della quota del risconto passivo sul pagamento anticipato di commissioni di servicing della Regione Ellenica. In aumento invece le categorie "somme da riconoscere a terzi" e "debiti tributari diversi da imposte sul reddito" che accoglie prevalentemente il debito IVA e per ritenute fiscali.

NOTA 18 – PAGAMENTI BASATI SU AZIONI

L'Assemblea degli Azionisti di doValue il 29 aprile 2025 ha approvato la Relazione sulla Politica in materia di retribuzione 2025-2026 e sui compensi corrisposti nel 2024.
La Politica in materia di remunerazione è basata sull'orizzonte temporale 2025-2026, in linea con il Piano industriale triennale approvato il 20 marzo 2024 e considerando altresì l'acquisizione del gruppo Gardant, riuscendo pertanto a garantire un'elevata coerenza all'intero sistema di Governance e allineare agli obiettivi di lungo termine la struttura dei compensi dell'Amministratore Delegato e degli altri Dirigenti con Responsabilità Strategiche (di seguito, "DIRS").
La Politica in materia di remunerazione 2025-2026 evidenzia i seguenti cambiamenti rispetto alla precedente:

- introduzione della possibilità di assegnare all'Amministratore Delegato di Gruppo un "Piano di incentivazione legato al valore delle azioni" una tantum, basato su strumenti finanziari, finalizzato ad allineare gli interessi del AD con quelli degli investitori e a promuovere una crescita sostenibile del prezzo dell'azione e la creazione di valore a lungo termine. Il piano aggiuntivo basato su strumenti finanziari può essere assegnato all'Amministratore Delegato di Gruppo, previa approvazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti di una delibera dedicata, su proposta del Comitato per le Nomine e per la Remunerazione e con l'approvazione del Consiglio di Amministrazione;
- una revisione della politica per fornire al Consiglio di Amministrazione una maggiore flessibilità, che consenta di attrarre, trattenere e riconoscere la creazione di valore in un panorama sempre più complesso e competitivo.

Il piano LTI attribuisce ai beneficiari (Amministratore Delegato, DIRS e Risorse Chiave) il diritto di ricevere azioni gratuite di doValue se risulta raggiunto un determinato insieme di condizioni di rendimento al termine del periodo di vesting definito in tre anni. Tale piano prevede un entry gate collegato alla redditività di Gruppo.
Il ciclo 2025-2027 dell'LTI è collegato ad obiettivi di sostenibilità economica e crescita finanziaria, apprezzamento del valore delle azioni, crescita del fatturato e ESG.
Per le azioni attribuite ai DIRS è previsto un periodo di retention ("lock-up") di 1 anno per il 50% delle azioni riconosciute e assegnate, mentre per l'Amministratore Delegato, tale periodo è fissato in 2 anni per il 100% delle azioni riconosciute e assegnate.

Il prezzo di riferimento per il calcolo del numero di azioni da assegnare alla fine del ciclo quale valore del piano di incentivazione LTI, è determinato utilizzando la media dei prezzi di chiusura nei 3 mesi precedenti il giorno in cui il Consiglio di Amministrazione approva il piano. Al beneficiario viene assegnato un numero aggiuntivo di azioni pari al valore del 50% dei dividendi pagati nel periodo di performance ("dividend equivalent") alla fine del periodo di vesting. In seguito al pagamento dell'incentivo variabile, doValue si riserva il diritto, entro 5 anni dalla data di assegnazione dell'incentivo a lungo termine e indipendentemente dal fatto che il rapporto di lavoro sia ancora in essere o sia terminato, di chiedere al beneficiario (in caso di Amministratore Delegato e DIRS) la restituzione del bonus ("clawback"), in specifici casi di comportamento fraudolento o colpa grave, violazione di leggi o del Codice Etico e delle regole aziendali, ovvero l'attribuzione di un bonus sulla base di dati che successivamente risultino essere manifestamente errati o alterati intenzionalmente. L'assegnazione dell'LTI è inoltre soggetta alla condizione di malus (ossia l'azzeramento dell'LTI stesso) se una delle clausole di clawback si verifica durante il Periodo di Performance e, in ogni caso, prima dell'attribuzione dell'incentivo.

Per le citate tipologie di remunerazione il Gruppo utilizza azioni proprie in portafoglio.

Complessivamente, la quota imputata a conto economico per il 2025 che va ad aumentare la relativa riserva di patrimonio netto, ammonta a €1,8 milioni.

	Data di assegnazione delle azioni	Performance period	Verifica raggiungimento obiettivi	Erogazione dell'incentivo
Piano 2021 (Assemblea del 28/4/2021)	17/02/2022	2021-2023	2024	2024
Piano 2022 (Assemblea del 28/4/2022)	09/11/2022	2022-2024	2025	2025
Piano 2023 (Assemblea del 27/4/2023)	13/07/2023	2023-2025	2026	2026
Piano 2024 (Assemblea del 26/4/2024)	11/06/2024	2024-2026	2027	2027
Piano 2025 (Assemblea del 29/4/2025)	14/05/2025	2025-2027	2028	2028

	Numero azioni assegnate alla data di assegnazione	Fair value per azione alla data di assegnazione	Numero di azioni potenzialmente erogabili	Numero dei beneficiari
Piano 2021 (Assemblea del 28/4/2021)	194.371	€10,230	10.242	21
Piano 2022 (Assemblea del 28/4/2022)	304.387	€7,660	87.260	22
Piano 2023 (Assemblea del 27/4/2023)	317.812	€6,800	101.132	22
Piano 2024 (Assemblea del 26/4/2024)	1.620.364	€2,350	1.620.364	28
Piano 2025 (Assemblea del 29/4/2025)	2.831.943	€1,570	2.831.943	35

Per un maggior dettaglio sulle modalità e termini di attribuzione delle azioni, si rinvia alla documentazione informativa pubblicata sul sito internet del Gruppo doValue www.doValue.it (sezione "Governance/Remunerazione").

NOTA 19 – LEASING

Il Gruppo ha contratti di leasing in essere aventi ad oggetto fabbricati, impianti elettronici (hardware) ed autovetture classificate nella categoria "altre attività materiali", i quali sono destinati all'utilizzo nelle attività operative o assegnati ai dipendenti.

I leasing riferiti ad immobili hanno generalmente durata originaria che va da un minimo di 4 ad un massimo di 7 anni, quelli riferiti agli hardware 8 anni, mentre quelli riferiti alle autovetture hanno generalmente una durata originaria di 4 anni.

Le passività riferite a questi contratti di leasing sono garantite dal titolo di proprietà del locatore sui beni locati.

La maggior parte dei contratti di leasing includono opzioni per rinnovo e cancellazione, tipiche dei contratti di locazione immobiliare che il Gruppo tiene in considerazione quando determina la durata del contratto al fine di determinare la passività per il leasing e il diritto d'uso, mentre non sono previsti pagamenti variabili.

Di seguito si fornisce informativa sui valori di bilancio delle attività per diritto d'uso e i loro movimenti nell'esercizio:

(€/000)

	Fabbricati	Impianti elettronici	Altre attività materiali	Totale 31/12/2025	Totale 31/12/2024
Esistenze iniziali	**30.838**	**9.436**	**3.222**	**43.496**	**41.562**
Aumenti	14.682	6.146	2.168	22.996	22.920
Acquisti	14.317	6.146	1.518	21.981	6.661
Altre variazioni	365	-	650	1.015	16.259
Diminuzioni	(13.564)	(4.338)	(1.775)	(19.677)	(20.986)
Ammortamenti	(10.506)	(4.338)	(1.612)	(16.456)	(14.470)
Altre variazioni	(3.058)	-	(163)	(3.221)	(6.516)
Esistenze finali	**31.956**	**11.244**	**3.615**	**46.815**	**43.496**

Di seguito si fornisce informativa sui valori di bilancio delle passività per leasing (incluse nella voce "Altre passività finanziarie") e i loro movimenti nell'esercizio:

(€/000)

	31/12/2025	31/12/2024
Esistenze iniziali	**43.411**	**41.499**
Aumenti	25.220	18.867
Nuove passività	22.008	6.588
Oneri finanziari	2.198	1.217
Altre variazioni	1.014	11.062
Diminuzioni	(20.703)	(16.955)
Pagamenti	(17.371)	(15.563)
Altre variazioni	(3.332)	(1.392)
Esistenze finali	**47.928**	**43.411**
di cui: Passività per leasing non correnti	33.100	30.472
di cui: Passività per leasing correnti	14.828	12.939

Di seguito gli importi iscritti nel prospetto di conto economico:

(€/000)

	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Ammortamenti dei diritti d'uso	(16.456)	(14.470)
Oneri finanziari sulle passività per leasing	(2.198)	(1.217)
Totale	**(18.654)**	**(15.687)**

Il Gruppo inoltre detiene alcuni contratti di leasing aventi ad oggetto impianti elettronici (hardware) ed autovetture, la cui durata è uguale o inferiore ai 12 mesi o il cui valore è modesto. Il Gruppo ha scelto per questi contratti di applicare le esenzioni previste dall'IFRS 16 riguardo i leasing di breve durata o di modesto valore per i quali si riporta di seguito una tabella di sintesi con riferimento ai costi sostenuti nell'esercizio:

(€/000)

	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Costi per leasing a breve termine (entro 12 mesi)	(11)	(8)
Totale	**(11)**	**(8)**

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

NOTA 20 – RICAVI DA CONTRATTI CON I CLIENTI

(€/000)

	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Servizi di servicing su mandato	268.868	191.082
Servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione	211.616	189.745
Servizi immobiliari su mandato	23.571	28.765
Totale	**504.055**	**409.592**

La voce, complessivamente, registra un rialzo del 23% rispetto all'esercizio precedente che, si ricorda, include il gruppo Gardant solo per un mese.
Tale risultato trae origine da un lato dall'incremento del 41% nella componente **servizi di servicing su mandato** e del 12% sui **servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione** e, dall'altro lato, da una flessione registrata nelle componenti **servizi immobiliari su mandato** (-18%) per la riduzione del relativo business in Spagna.
A livello geografico si riporta uno scostamento negativo tra i due esercizi a confronto in Spagna. In Italia si registra invece un trend positivo, mentre nella Regione Ellenica si denota una sostanziale stabilità.

Il riconoscimento dei ricavi nel corso del 2025 non contiene significativi elementi di incertezza per i quali si sia reso necessario il ricorso a valutazioni complesse da parte degli Amministratori.

Obbligazioni di fare

Servizi di servicing su mandato e per operazioni di cartolarizzazione

I servizi di servicing comprendono le attività di amministrazione, gestione e recupero del credito in via giudiziale e stragiudiziale per conto e su mandato di terzi, su portafogli di crediti prevalentemente non-performing.
Tali servizi di norma comprendono un'obbligazione di fare che viene adempiuta nel corso del tempo: il cliente, infatti, riceve e utilizza simultaneamente i benefici del servizio di recupero e la prestazione svolta migliora il credito che il cliente controlla.

Per la rilevazione dei ricavi il Gruppo applica un metodo di valutazione basato sugli output rappresentati sia dalle masse gestite che dagli incassi su ciascuna posizione in mandato, così da rilevare ricavi per un importo pari a quello per cui ha il diritto di fatturare al cliente.
Il Gruppo, in applicazione di quanto disciplinato dal principio contabile IFRS 15, relativamente ad alcune tipologie di corrispettivi variabili, ha costituito uno specifico fondo rischi e oneri, in contropartita ai ricavi, a fronte della possibile restituzione di una parte del corrispettivo variabile a seguito del deterioramento delle posizioni in gestione.
In altri casi, per le cosiddette "subordinated fees", ossia commissioni subordinate nell'ambito di servicing in operazioni di cartolarizzazione, il Gruppo verifica il riconoscimento a conto economico delle stesse tramite l'analisi del più aggiornato business plan del portafoglio relativo all'operazione di cartolarizzazione per valutare la capienza nelle future distribuzioni (waterfall) tali da poterle liquidare. Considerato che i business plan di portafoglio vengono aggiornati tempo per tempo, può accadere che commissioni inizialmente definite come "non iscrivibili" lo divengano in un tempo successivo grazie al superamento prospettico delle soglie di incasso: in questo caso, solo dopo questa verifica, tali commissioni vengono riconosciute a conto economico.

Servizi immobiliari su mandato

Si tratta del complesso di attività di gestione di asset immobiliari per conto e su mandato di terzi, tra cui la gestione delle garanzie immobiliari, lo sviluppo e la gestione degli immobili oggetto di mandato.

Come per i servizi di servicing sopra citati, vi è un'obbligazione di fare adempiuta nel corso del tempo perché il cliente riceve e utilizza simultaneamente i benefici del servizio di gestione e/o vendita dell'immobile.
Per la rilevazione dei ricavi il Gruppo applica un metodo di valutazione basato sugli output delle attività di gestione degli immobili e dalle vendite su ciascuna posizione gestita, così da rilevare ricavi per un importo pari a quello per cui ha il diritto di fatturare al cliente.

Di seguito è riportata la suddivisione dei ricavi da contratti con i clienti del Gruppo:

(€/000) Esercizio 2025	Italia	Regione Ellenica	Spagna	Elisioni infrasettore	Consolidato
Servizi di servicing su mandato	126.973	107.078	41.505	(6.688)	**268.868**
Servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione	120.178	91.438	-	-	**211.616**
Servizi immobiliari su mandato	-	12.576	12.994	(1.999)	**23.571**
Totale ricavi	**247.151**	**211.092**	**54.499**	**(8.687)**	**504.055**

(€/000) Esercizio 2024	Italia	Regione Ellenica	Spagna	Elisioni infrasettore	Consolidato
Servizi di servicing su mandato	47.341	108.806	42.858	(7.923)	**191.082**
Servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione	98.378	91.367	-	-	**189.745**
Servizi immobiliari su mandato	-	10.552	21.052	(2.839)	**28.765**
Totale ricavi	**145.719**	**210.725**	**63.910**	**(10.762)**	**409.592**

NOTA 21 – RICAVI DIVERSI

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Servizi amministrativi/Corporate Services Provider	28.818	22.887
Servizi informativi	9.273	9.732
Recupero spese	9.798	5.026
Due diligence & Advisory	4.366	3.074
Servizi immobiliari ancillari	2.653	9.396
Altri ricavi	23.041	24.363
Totale	**77.949**	**74.478**

La voce rileva un aumento del 5% rispetto all'esercizio di confronto con un trend positivo soprattutto in Italia, in parte dovuto alla completa contribuzione di Gardant e in parte legato ad un incremento di servizi in particolare nella categoria "servizi amministrativi/Corporate Servicer Provider" forniti dalla Capogruppo.

NOTA 22 – COSTI DI SERVIZI RESI

(€/000)

	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Costi per gestione pratiche in mandato	(22.883)	(13.000)
Spese di brokeraggio	(8.185)	(9.432)
Costi per servizi vari	-	(164)
Totale	**(31.068)**	**(22.596)**

La voce, che accoglie le competenze del network dedicato al recupero, risulta in aumento del 37% rispetto all'esercizio precedente, dovuto principalmente al consolidamento di Gardant che adotta un modello di recupero che prevede un maggior contributo della rete esterna.

Il meccanismo di remunerazione della rete esterna, in diretta correlazione ai ricavi unito alla flessibilità degli accordi di collaborazione, consente al Gruppo di ridurre tali costi diretti per tutelare la propria marginalità in fasi cicliche di rallentamento del business.

NOTA 23 – COSTO DEL PERSONALE

(€/000)

	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Personale dipendente	(238.101)	(207.678)
Amministratori e sindaci	(3.428)	(2.950)
Altro personale	(9.873)	(8.583)
Totale	**(251.402)**	**(219.211)**

Numero medio dei dipendenti per categoria

	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Personale dipendente	**3.109**	**2.814**
a) Dirigenti	105	90
b) Quadri direttivi	1.092	912
c) Restante personale dipendente	1.911	1.812
Altro personale	**311**	**288**
Totale	**3.420**	**3.102**

La voce presenta un incremento del 15% rispetto al 2024, influenzato dall'apporto del gruppo Gardant.

Il costo del personale include oneri legati ad incentivi all'esodo complessivamente pari a €11,4 milioni, di cui €8,8 milioni solo in Italia soprattutto in conseguenza delle sinergie messe in atto a seguito dell'integrazione con le società del gruppo Gardant.
Rispetto al dettaglio del costo per i benefici a dipendenti incluso all'interno della voce e consistenti in piani a benefici definiti, si rimanda a quanto esposto nella Nota 14 – Benefici a dipendenti.

NOTA 24 – SPESE AMMINISTRATIVE

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Consulenze esterne	(32.435)	(36.994)
Information Technology	(31.422)	(28.523)
Servizi amministrativi e logistici	(15.385)	(14.206)
Manutenzione immobili e sorveglianza	(3.701)	(2.867)
Assicurazioni	(1.801)	(1.868)
Imposte indirette e tasse	(2.546)	(2.486)
Servizi postali, cancelleria	(737)	(712)
Spese indirette relative al personale	(1.788)	(1.829)
Recupero crediti	(7.611)	(6.963)
Utenze	(2.513)	(2.245)
Pubblicità e marketing	(3.302)	(4.269)
Altre spese	(1.462)	(963)
Totale	**(104.703)**	**(103.925)**

La voce risulta complessivamente stabile (+1%) rispetto all'esercizio precedente, nonostante l'apporto del gruppo Gardant, a conferma degli ottimi risultati in termini di sinergie e razionalizzazione dei costi.

NOTA 25 – ONERI/PROVENTI DIVERSI DI GESTIONE

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Recupero di spese	482	6
Contributi pubblici	331	531
Insussistenza di attività	(1.158)	(409)
Altri oneri	(709)	(711)
Altri proventi	216	1.411
Totale	**(838)**	**828**

La voce evidenzia un saldo negativo per l'esercizio 2025, a confronto di un valore positivo per l'esercizio a confronto. In particolare, sull'esercizio di riferimento incidono negativamente le insussistenze di attività, prevalentemente software, in parte legate ad azioni di razionalizzazione derivanti dalla prima operazione di fusione nell'ambito del piano di integrazione con il gruppo Gardant.

NOTA 26 – AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

(€/000)

	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Attività immateriali	**(87.178)**	**(57.089)**
Ammortamenti	(67.239)	(44.715)
Perdita di valore	(19.939)	(12.374)
di cui Perdita di valore su Avviamento	*(14.453)*	*(7.188)*
Immobili, impianti e macchinari	**(19.485)**	**(16.824)**
Ammortamenti	(19.485)	(16.824)
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	**(238)**	**(8)**
Rettifiche di valore	(254)	(14)
Riprese di valore	16	6
Crediti commerciali	**(4.390)**	**(3.823)**
Rettifiche di valore	(4.929)	(3.950)
Riprese di valore	539	127
Totale	**(111.291)**	**(77.744)**

La voce rileva un incremento del 43% rispetto al 2024 principalmente legato agli ammortamenti del perimetro Gardant, per la maggior parte rinvenienti dagli intangibili valorizzati in sede di PPA, a cui si sono aggiunte svalutazioni dell'esercizio focalizzate nella Region Spagna.
Si specifica inoltre che le perdite di valore su avviamento e marchi sono rilevate integralmente all'interno della voce in oggetto.

Nel dettaglio, la componente delle **attività immateriali** include la quota di ammortamenti che riflettono l'andamento delle curve di ammortamento sui contratti a lungo termine, sulle customer relationships e sul marchio basate sui relativi business plan, oltre che la quota di ammortamento dei software. Le perdite di valore di tale componente (€19,9 milioni) sono state rilevate nell'ambito della Regione Spagna e in particolare sul marchio (€5,5 milioni) e sull'avviamento allocato sulla CGU Spagna (€14,5 milioni) a seguito dei test di impairment effettuati (per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 1).

La categoria **immobili, impianti e macchinari** comprende gli effetti dello standard IFRS 16 per gli ammortamenti sui diritti d'uso che, nel 2025 incidono per €16,5 milioni (€14,5 milioni per il 2024). Anche in questo caso l'incremento dell'esercizio è da riferirsi all'apporto di Gardant che nel 2024 incideva per un solo mese.

NOTA 27 – ACCANTONAMENTI NETTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI

(€/000)

	Esercizio 2025			Esercizio 2024		
	Accantonamenti	Rilascio eccedenze	Totale	Accantonamenti	Rilascio eccedenze	Totale
Controversie legali	(3.200)	1.072	**(2.128)**	(4.101)	1.574	**(2.527)**
di cui: Controversie del personale	*(687)*	*281*	***(406)***	*(814)*	*42*	***(772)***
Controversie stragiudiziali e altri fondi rischi	(5.102)	2.352	**(2.750)**	(1.385)	2.425	**1.040**
Totale	**(8.302)**	**3.424**	**(4.878)**	**(5.486)**	**3.999**	**(1.487)**

La voce, il cui saldo netto negativo di €4,9 milioni evidenzia un incremento di €3,4 milioni rispetto all'esercizio di confronto, è costituita dalle variazioni operative dei fondi per accantonamenti per controversie legali, stragiudiziali e altri fondi rischi, stanziati per adempiere alle obbligazioni legali e contrattuali, che si presume richiederanno l'impiego di risorse economiche in periodi successivi.

NOTA 28 – (ONERI) / PROVENTI FINANZIARI

(€/000)

	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Proventi finanziari	**3.236**	**6.448**
Proventi da attività finanziarie valutate al FV con impatto a conto economico	972	1.400
Proventi da attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	2.006	2.254
Proventi da attività finanziarie valutate al FV con impatto sulla redditività complessiva	46	53
Altri proventi finanziari	212	2.741
Oneri finanziari	**(67.831)**	**(36.629)**
Oneri da passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(57.822)	(30.908)
Altri oneri finanziari	(10.009)	(5.721)
Variazione netta di valore delle attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	**19.881**	**(2.089)**
Attività finanziarie - di cui: titoli di debito	21.991	(1.578)
Attività finanziarie - di cui: quote OICR	(2.168)	(1.665)
Attività finanziarie - di cui: derivati non di copertura	58	(46)
Passività finanziarie	-	1.200
Totale	**(44.714)**	**(32.270)**

La voce registra un incremento di €12,4 milioni rispetto all'esercizio precedente.

In dettaglio, i **proventi finanziari** si attestano a €3,2 milioni e derivano dalle competenze maturate su titoli ABS in portafoglio (€1,0 milioni) e da interessi attivi su conti correnti (complessivi €2,0 milioni) e in particolare sul deposito vincolato (escrow account) legato all'emissione del bond 2025-2031. Da segnalare la presenza nel solo esercizio di confronto, nella categoria "altri proventi finanziari", del provento relativo alla quota interessi (€2,7 milioni) derivante dalla definizione dell'arbitrato in Spagna.

Gli **oneri finanziari** (€67,8 milioni) comprendono gli interessi passivi maturati sull'obbligazione 2025-2030 emessa a febbraio 2025 e sull'obbligazione 2025-2031 emessa a novembre 2025, a cui si aggiungono gli oneri (interessi e costi di transazione) relativi all'obbligazione 2021-2026 rimborsata anticipatamente e gli interessi passivi maturati sul finanziamento bancario (SFA) acceso a fine 2024; la componente degli "altri oneri finanziari" include principalmente commissioni passive legate alla copertura finanziaria destinata all'acquisizione di coeo Group GmbH (€3,3 milioni), la quota di interessi calcolati ai sensi dell'IFRS 16 (€2,2 milioni) e €2,0 milioni di time value relativo all'Earn-out per l'acquisizione di doValue Greece.

La **variazione netta di valore delle attività e passività finanziare valutate al fair value con impatto a conto economico** è principalmente attribuibile al delta fair value relativo alle notes in portafoglio nonché a quello delle quote OICR. In particolare, il provento complessivo registrato nella categoria "titoli di debito" risulta fortemente impattato dalla valutazione positiva dei titoli ABS Cairo, così come illustrato nell'ambito della Nota 4 "Attività finanziarie".
Infine, è utile indicare che la categoria in oggetto, nel solo esercizio di confronto, era positivamente influenzata dalla riduzione del valore nominale dell'Earn-out pari a €1,2 milioni a seguito della negoziazione con la controparte.

NOTA 29 – UTILI (PERDITE) DA PARTECIPAZIONI

Per il 2025 la voce evidenzia un saldo nullo, mentre nel 2024 il saldo era negativo per €3,0 milioni e trovava origine dalla cessione fuori dal Gruppo delle società portoghesi, doValue Portugal e la sua controllata Zarco, che fu definita nel mese di luglio 2024.

NOTA 30 – IMPOSTE SUL REDDITO

Ogni Paese in cui opera il Gruppo doValue è dotato di un sistema fiscale autonomo nel quale la determinazione della base imponibile, il livello delle aliquote d'imposta, la natura, la tipologia e la tempistica degli adempimenti formali differiscono tra loro.

Per l'esercizio di riferimento, in tema di aliquote fiscali e con riferimento ai Paesi in cui opera il Gruppo, l'imposta sul reddito delle società è stabilita nella misura nominale del 25% in Spagna, del 22% in Grecia e del 12,5% a Cipro.

In Italia, l'aliquota standard dell'imposta sui redditi per le società (IRES) è pari al 24%, a cui va aggiunta un'addizionale del 3,5% applicabile esclusivamente agli enti creditizi e finanziari (Legge 28 dicembre 2015, n. 208), tra cui rientra la controllata doNext.

Oltre all'IRES, in Italia si applica anche l'Imposta Regionale sulle Attività Produttive (IRAP). Al 31 dicembre 2025, per la determinazione della aliquota IRAP della Capogruppo doValue, è stato verificato il mantenimento dei requisiti di Holding di partecipazione non finanziaria con la conseguente applicazione dell'estensione della base imponibile anche agli oneri e proventi finanziari e dell'aliquota prevista per gli enti creditizi pari al 5,57%, salvo diverse disposizioni delle singole regioni competenti. Le società del gruppo Gardant applicano una aliquota IRAP pari al 4,82%, eccetto Gardant Investor SGR che applica il 5,57%, salvo diverse disposizioni delle singole regioni competenti.

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Imposte correnti	(27.628)	(25.247)
Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi	521	(1.554)
(Oneri)/proventi legati a controversie fiscali	153	20.019
Variazione imposte anticipate	(5.808)	(9.727)
Variazione imposte differite	9.513	5.810
Totale	**(23.249)**	**(10.699)**

Le imposte sul reddito dell'esercizio di riferimento hanno segno negativo e ammontano a €23,2 milioni. Il confronto con l'esercizio precedente, il cui saldo negativo risultava pari a €10,7 milioni, evidenzia in quest'ultimo la presenza di €20,0 milioni nella categoria (oneri)/proventi legati a controversie fiscali, quale quota di complessivi €22,7 milioni derivanti dalla definizione dell'arbitrato in Spagna.

Di seguito viene esposta una tabella che dettaglia l'effetto imposte sulle componenti del conto economico complessivo.

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Piani a benefici definiti	(58)	14
Totale	**(58)**	**14**

Di seguito si riporta inoltre la riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto in bilancio consolidato e l'onere fiscale teorico, determinato sulla base delle aliquote teoriche vigenti in Italia:

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024
RISULTATO ANTE IMPOSTE DELLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	33.110	24.711
Tasso teorico applicabile	24%	24%
Imposte teoriche	(7.946)	(5.931)
- Aliquote fiscali differenti dall'aliquota teorica	2.489	2.936
- Ricavi non tassabili - differenze permanenti	839	6.647
- Costi non deducibili - differenze permanenti	(22.380)	(14.910)
- IRAP	(3.264)	(802)
- Anni precedenti e cambiamenti di aliquota	664	18.465
- Rettifiche nella valutazione e non iscrizione della fiscalità anticipata/differita	(3.506)	(19.218)
- Effetto economico da consolidato fiscale	10.317	2.106
- Altre differenze	(462)	8
Imposte sul reddito registrate in conto economico	**(23.249)**	**(10.699)**

La riconciliazione tra onere fiscale teorico ed effettivo evidenzia come sulle imposte registrate nell'esercizio incida in modo particolarmente negativo la componente **costi non deducibili – differenze permanenti**, in gran parte riferibili a interessi passivi sui finanziamenti concentrati sulla Capogruppo a cui si aggiunge una piena contribuzione delle società del perimetro Gardant che nell'esercizio a confronto impattavano per una sola mensilità. Tale fenomeno spiega anche la diversa magnitudo delle voci **ricavi non tassabili – differenze permanenti** e **IRAP**.

Tra le componenti positive che incidono sull'onere fiscale effettivo si segnala in particolare la componente dell'**effetto economico da consolidato fiscale** derivante principalmente dal perimetro di consolidato fiscale del perimetro Gardant che ha potuto beneficiare del computo di perdite fiscali pregresse.

Opzione per il consolidato fiscale nazionale

Dal 1° gennaio 2024 e a valere per il triennio 2024-2026, la Capogruppo doValue e le controllate doNext e doData hanno optato per aderire al regime del consolidato fiscale nazionale, disciplinato dagli artt. 117-129 del TUIR, introdotto nella legislazione fiscale dal D. Lgs. n. 344/2003. Esso consiste in un regime opzionale, in virtù del quale il reddito complessivo netto o la perdita fiscale di ciascuna società controllata partecipante al consolidato fiscale - unitamente alle ritenute subite, alle detrazioni e ai crediti di imposta - sono trasferiti alla società controllante, in capo alla quale è determinato un unico reddito imponibile o un'unica perdita fiscale riportabile (risultanti dalla somma algebrica dei redditi/perdite propri e delle società controllate partecipanti) e, conseguentemente, un unico debito/credito di imposta. Si specifica inoltre che, per il primo semestre dell'anno, per effetto dell'operazione di fusione per incorporazione di doNext in Master Gardant senza retrodatazione, avvenuta a far data dal 1° luglio 2025, i redditi della prima non hanno partecipato né al consolidato fiscale di doValue né a quello Gardant.

Anche le società appartenenti al gruppo Gardant hanno optato per il regime di consolidato fiscale a partire dal 2021, a seguito della scissione di Credito Fondiario S.p.A. (ora "CF+") in favore di Gardant S.p.A., all'interno del quale Gardant S.p.A. agisce da consolidante. Tale opzione è stata rinnovata per gli esercizi 2024 - 2026.
Inoltre, per effetto dell'incorporazione di Gardant in doValue, a decorrere dal 2026 il consolidato fiscale Gardant è stato revocato e verrà ampliato il perimetro del consolidato fiscale doValue con le società appartenenti al precedente consolidato fiscale Gardant.

Costituzione del Gruppo IVA

Gardant S.p.A. e le società del gruppo Gardant che hanno i requisiti per parteciparvi hanno optato per la costituzione del Gruppo IVA, disciplinato dagli articoli da 70-bis a 70-duodecies del DPR n. 633/1972. In dettaglio, con efficacia dal 2 agosto 2021, Gardant S.p.A., a seguito della scissione, ha sostituito Credito Fondiario S.p.A. (ora "CF+") quale rappresentante del Gruppo IVA che ha continuato, pertanto, ad operare senza interruzione. Per effetto dell'opzione, sia le prestazioni di servizi sia le cessioni di beni tra soggetti partecipanti non sono rilevanti, tranne poche eccezioni, ai fini del tributo. Le cessioni di beni e le prestazioni di servizi da parte di un soggetto partecipante ad un soggetto esterno, si considerano effettuate dal Gruppo; le cessioni di beni e le prestazioni di servizi da parte di un soggetto esterno ad un soggetto partecipante, si considerano effettuate al Gruppo. Dal 1° gennaio 2026, per il principio dell'all in all out, la Capogruppo doValue con doData sono entrate nel medesimo Gruppo IVA, e doValue ha assunto il ruolo di rappresentante di Gruppo IVA.

NOTA 31 – UTILE (PERDITA) PER AZIONE

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024 restated*
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli azionisti della Capogruppo [A]	(8.215)	1.900
Numero medio ponderato delle azioni in circolazione ai fini del calcolo dell'utile (perdita) per azione		
base [B]	189.627.816	25.148.172
diluito [C]	189.627.816	25.148.172
Utile (Perdita) per azione (in euro)		
base [A/B]	(0,043)	0,076
diluito [A/C]	(0,043)	0,076

(*) Dati rideterminati a seguito del raggruppamento azioni

L'utile/(perdita) base per azione è calcolato rapportando l'utile (perdita) dell'esercizio attribuibile ai possessori di strumenti ordinari di capitale della Capogruppo doValue al numero medio ponderato delle azioni in circolazione al netto delle azioni proprie.

Il numero medio ponderato di azioni in circolazione per il 2024 è stato rideterminato ai sensi dello IAS 33, con riguardo all'operazione di raggruppamento azioni avvenuta il 23 settembre 2024, al fine di consentire un confronto omogeneo tra i due esercizi.
L'utile (perdita) diluito per azione è pari a quello base in quanto non esistono altre categorie di azioni diverse da quelle ordinarie e non esistono strumenti convertibili in azioni.

INFORMAZIONI SUI RISCHI

PREMESSA

Il Gruppo doValue, in linea con le normative ad esso applicabili e le best practice di riferimento, si è dotato di un Sistema dei Controlli Interni, che è costituito dall'insieme di strumenti, strutture organizzative, norme e regole aziendali volte a consentire, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei rischi aziendali, una conduzione dell'impresa sana, corretta e coerente con gli obiettivi prefissati di performance e la salvaguardia del patrimonio aziendale nel suo complesso.
Il Sistema dei Controlli Interni di Gruppo è dunque volto a consentire il perseguimento di obiettivi:

- strategici, verificando il grado di attuazione delle strategie e delle politiche aziendali definite a livello di Gruppo da parte del Consiglio di Amministrazione di doValue;
- gestionali, verificando l'efficacia, l'efficienza e l'economicità delle attività espletate, al fine di ottimizzare, anche mediante tempestivi interventi correttivi, il rapporto tra le stesse e gli obiettivi strategici;
- di performance, rendendo maggiormente efficienti i processi aziendali, salvaguardando il valore delle attività e dei flussi di reddito anche attraverso la minimizzazione e prevenzione delle perdite;
- di prevenzione del rischio, evitando, pertanto, che la Società possa essere coinvolta, anche involontariamente, in attività illecite (con particolare riferimento a quelle connesse al riciclaggio, usura e finanziamento al terrorismo);
- di conformità delle operazioni con le disposizioni di Legge, nonché con le politiche, i regolamenti e le procedure interne;
- di sicurezza, migliorando l'affidabilità e la sicurezza delle informazioni aziendali e delle procedure informatiche.

Il Sistema dei Controlli Interni del Gruppo doValue, ispirandosi ai principi di integrazione, proporzionalità ed economicità, prevede l'accentramento presso la Capogruppo di alcune Funzioni Aziendali di Controllo di secondo livello (i.e. Dirigente Preposto) e di terzo livello (i.e. Group Internal Audit). Il Sistema dei Controlli Interni del Gruppo doValue prevede altresì la presenza di Funzioni Aziendali con Compiti di Controllo, che consistono nell'insieme delle Strutture/Funzioni coinvolte nella gestione del sistema dei controlli interni, a presidio di specifici ambiti normativi/ di rischio, quali Group Enterprise Risk Management, Group AML e Group Compliance & Global DPO. Tale scelta è originata dall'esigenza di attuare, unitamente a un forte coordinamento strategico, anche un altrettanto incisivo coordinamento nel Sistema dei Controlli Interni di Gruppo.
Le Funzioni Aziendali di Controllo di Gruppo (Funzione Group Internal Audit, Group AML, Group Compliance & Global DPO, Group Enterprise Risk Management e Dirigente Preposto) sono indipendenti dal punto di vista organizzativo e nettamente separate dalle altre unità organizzative, dispongono dell'autorità, delle risorse economiche e fisiche, nonché delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti.

Rischi Finanziari

RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito è il rischio che una controparte non adempia ai propri obblighi legati ad uno strumento finanziario o ad un contratto commerciale, portando quindi ad una perdita finanziaria. Tale rischio discende principalmente da fattori economico-finanziari, ovvero dalla possibilità che si verifichi una situazione di default di una controparte.

Il Gruppo è esposto al rischio di credito derivante prevalentemente dalle sue attività operative, ossia da crediti di natura commerciale e, più limitatamente, dalle sue attività di finanziamento, depositi presso primarie banche e istituti finanziari ed altri strumenti finanziari, nonché a ridotte posizioni a sofferenza di proprietà.

Con riferimento ai crediti di natura commerciale ed alle attività derivanti da contratti con clienti, caratterizzati prevalentemente da una vita di brevissimo termine che si estingue con il saldo della fattura, si evidenzia che risultano sostanzialmente riconducibili alla sottoscrizione di contratti di servicing, ai sensi dei quali, le società del Gruppo maturano dei crediti verso le controparti, le quali potrebbero rendersi inadempienti a causa di insolvenza, eventi economici, mancanza di liquidità, deficienza operativa o per altre ragioni.
Al fine di limitare tale rischio il Gruppo effettua il monitoraggio delle posizioni dei singoli clienti, analizza i flussi di cassa attesi e quelli consuntivati al fine di intraprendere tempestivamente eventuali azioni di recupero. Ai sensi dell'IFRS 9, a ogni data di bilancio, tali crediti sono sottoposti ad una valutazione volta a verificare se esistano evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di iscrizione delle attività stesse.

Al 31 dicembre 2025, le principali controparti commerciali si riferiscono a Banche ed importanti Investitori caratterizzati da un elevato standing creditizio oltre che da Società Veicolo costituite ai sensi della Legge n. 130 del 1999.
Per un'analisi quantitativa si rimanda alla nota relativa ai crediti commerciali e attività derivanti da contratti con clienti.

Per quanto riguarda la componente associata alle singole posizioni a sofferenza, riconducibili ad un numero marginale di posizioni acquistate nel corso del tempo, le logiche di processo e gli strumenti a supporto dell'attività delle strutture di workout consentono sempre ai gestori delle posizioni di predisporre accurate previsioni circa gli ammontari e le tempistiche dei recuperi attesi sui singoli rapporti, in funzione del relativo stato di avanzamento nel processo gestionale di recupero. Tali valutazioni analitiche tengono conto di tutti gli elementi oggettivamente riferibili alla controparte e sono in ogni caso effettuate dai gestori della posizione nel rispetto del principio di una sana e prudente gestione.
Per quanto riguarda il rischio di credito relativo a rapporti con Banche e istituti finanziari il Gruppo ricorre solo ad interlocutori di primario standing creditizio.

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità si può manifestare con l'incapacità di reperire, a condizioni economiche sostenibili, le risorse finanziarie necessarie per l'operatività del Gruppo.
I due principali fattori che determinano la situazione di liquidità del Gruppo sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività operative e di investimento, dall'altra le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito o di liquidità degli impieghi finanziari e le condizioni di mercato.

Il Gruppo ha adottato una serie di politiche e di processi volti a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie, riducendo il rischio di liquidità.

La Capogruppo doValue identifica e monitora il rischio di liquidità in un'ottica attuale e prospettica. In particolare, la valutazione prospettica tiene conto del probabile andamento dei flussi finanziari connessi con l'attività del Gruppo.

Uno dei principali strumenti di mitigazione del rischio di liquidità è, inoltre, costituito dalla detenzione di riserve di attività liquide e linee revolving. La riserva di liquidità rappresenta l'importo delle attività liquide detenute dal Gruppo e prontamente utilizzabili in condizioni di stress e ritenute adeguate in relazione alla soglia di tolleranza al rischio definita (disponibilità in conto corrente e time deposit a breve termine prontamente smobilizzabili con banche di primario standing).
Al fine di garantire un'efficiente gestione della liquidità, l'attività di tesoreria è in larga parte accentrata a livello di Capogruppo, provvedendo al fabbisogno di liquidità primariamente con i flussi di cassa generati dalla gestione ordinaria e assicurando un'opportuna gestione delle eventuali eccedenze.

Si ricorda che il Gruppo alla fine del 2024 ha concluso un aumento di capitale in opzione, a pagamento, per complessivi €151,3 milioni; inoltre, ha anche ottenuto ulteriore liquidità derivante dal pacchetto di finanziamenti bancari ("Senior Facilities Agreement" - SFA) di originari complessivi €526 milioni connessi all'acquisizione del gruppo Gardant.
Nel 2024 il Gruppo ha potuto pertanto concludere l'acquisizione del gruppo Gardant oltre che rimborsare il prestito obbligazionario in scadenza ad agosto 2025 (€264,0 milioni di linea capitale).

In data 13 febbraio 2025 il prestito obbligazionario con scadenza nel 2026 (€296,0 milioni di linea capitale) è stato rimborsato per l'intero importo capitale grazie alla liquidità raccolta a seguito dell'emissione di un prestito obbligazionario senior garantito avvenuta 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 la parte della "Refinancing Term Facility" di €96 milioni, non più necessaria.
Infine, con riferimento alla futura operazione di acquisizione di coeo Group GmbH, a novembre 2025 il Gruppo ha emesso un prestito obbligazionario senior garantito con scadenza nel novembre 2031 per un importo in linea capitale di €350 milioni ad un tasso pari al 5,375% annuo con un prezzo di emissione pari al 100%.

Sulla base di quanto sopra il Gruppo ritiene di soddisfare i suoi fabbisogni connessi alle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza con la liquidità derivata dall'aumento di capitale, dallo SFA e da quella accordata per l'operazione coeo, da linee di credito non utilizzate per €132 milioni, oltre che con la liquidità quella che verrà generata dall'attività operativa e di finanziamento.

(€/000)

	A vista	Meno di 3 mesi	Da 3 a 12 mesi	Da 1 a 5 anni	> 5 anni	31/12/2025	31/12/2024
Prestiti e finanziamenti	2	7.510	52.388	532.397	341.310	933.607	733.419
Finanziamenti bancari	-	510	49.880	239.631	-	290.021	434.924
Scoperti bancari	2	-	-	-	-	2	-
Debiti verso altri finanziatori	-	-	-	101	-	101	-
Obbligazioni	-	7.000	2.508	292.665	341.310	643.483	298.495
Altre passività finanziarie	-	12.851	26.235	35.528	12.568	87.182	76.675
Passività per leasing	-	3.794	11.035	33.022	77	47.928	43.411
Earn-out	-	-	12.000	-	12.491	24.491	33.264
Put option su minority	-	-	-	106	-	106	-
Altre	-	9.057	3.200	2.400	-	14.657	-
Debiti commerciali	22.499	71.418	23.300	-	-	117.217	110.738
Altre passività	5.590	27.555	42.319	9.582	-	85.046	88.362
Totale	28.091	119.334	144.242	577.507	353.878	1.223.052	1.009.194

RISCHIO DI MERCATO - RISCHIO DI TASSO D'INTERESSE

Il rischio di mercato è il rischio che il fair value dei flussi di cassa futuri di uno strumento finanziario si modificherà a causa delle variazioni nel prezzo di mercato. Il prezzo di mercato comprende tre tipologie di rischio: il rischio di tasso, il rischio di valuta e altri rischi di prezzo, come, ad esempio, il rischio di prezzo sui titoli rappresentativi di capitale (equity risk). Gli strumenti finanziari impattati dal rischio di mercato includono prestiti e finanziamenti, depositi, strumenti di debito e di capitale e strumenti finanziari derivati.

Il Gruppo, che utilizza risorse finanziarie esterne sotto forma di debito e impiega le liquidità disponibili in depositi bancari, è esposto al rischio di tasso di interesse, che rappresenta il rischio che il fair value o i flussi di cassa futuri di uno strumento finanziario si modificheranno a causa delle variazioni nei tassi di interesse di mercato. L'esposizione del Gruppo al rischio di variazioni nei tassi di interesse di mercato è correlata all'indebitamento di medio periodo con tasso di interesse variabile.
La storia della struttura finanziaria del Gruppo lo vede beneficiare fino al 2024 di tassi relativamente bassi grazie alle emissioni obbligazionarie 2020-2025 e 2021-2026 caratterizzati da un tasso fisso, che ha pertanto consentito al Gruppo di ridurre al minimo l'esposizione al tasso di interesse.

Tale situazione è mutata nel corso dell'ultimo trimestre del 2024, quando, in occasione dell'acquisizione del gruppo Gardant è stato acceso un pacchetto di finanziamenti bancari forniti da un pool di banche con un tasso di interesse variabile (Euribor 6 mesi) ed è stato rimborsato il prestito obbligazionario a tasso fisso del 5% con scadenza 2025. Tale situazione espone pertanto il Gruppo all'oscillazione del tasso di interesse nell'arco di durata del prestito (2024-2029).
A ciò si aggiunge che nel 2025 sono stati emessi due bond, uno a febbraio 2025 per rifinanziare l'obbligazione con scadenza 2026 tramite l'emissione di un'altra obbligazione garantita con scadenza 2030, sempre a tasso fisso con un incremento dello stesso dal 3,375% del bond 2026 al 7% del bond 2030, l'altro a novembre 2025 per finanziare l'acquisizione di coeo Group GmbH prevista entro aprile 2026 ad un tasso fisso del 5,375% annuo e con scadenza 2031.

Al 31 dicembre 2025 la quota di fonti finanziarie a tasso variabile è del 31% rispetto al totale dei prestiti e finanziamenti, ridottasi rispetto al 59% dell'esercizio precedente.
Dall'analisi di sensitività svolta, una variazione dei tassi di interesse di 100 bps ha un impatto sul risultato dell'esercizio del Gruppo di €3,5 milioni nel 2025. Si osserva che eventuali movimenti al rialzo dei tassi di interesse potrebbero essere compensati da una riduzione del margine fino a 100 bps, prevista dalla documentazione contrattuale del term loan in caso di riduzione del rapporto tra la posizione finanziaria netta e l'EBITDA.

Rischi Operativi

Si definisce rischio operativo il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Il Gruppo doValue adotta un complesso di presidi, principi e di regole per gestire il rischio operativo con l'obiettivo di mitigarne l'impatto potenziale e/o la probabilità in una prospettiva costi/benefici.

In ambito organizzativo, la Funzione Enterprise Risk Management (di seguito "ERM") garantisce una gestione integrata dei rischi in tutto il Gruppo inclusi quelli operativi (ad esempio transazionali, di business, condotta, frode, informatici e legali), agendo come facilitatore della crescita e dello sviluppo del business grazie all'individuazione, la misurazione e la gestione di potenziali rischi che possono incidere sul Gruppo.
Le principali responsabilità organizzative di ERM sono di garantire un approccio Risk-Informed, ovvero fornire informazioni al Management di doValue, al Consiglio di Amministrazione e ad altri organi aziendali con il fine di supportare il processo decisionale e garantire il monitoraggio integrato per le categorie di rischio potenzialmente applicabili a livello di Gruppo.
ERM definisce un Framework comune a livello di Gruppo per l'individuazione, la valutazione, la misurazione dei Key Risk Indicators (KRI), ai fini del loro monitoraggio interno, e fornisce supporto per la determinazione delle soglie di tolleranza del rischio, analizzando le deviazioni ed identificando, con il contributo attivo dei risk owners, i piani e le azioni di mitigazione.

Per quanto concerne il monitoraggio e la gestione dei rischi nel Gruppo, è stato implementato un sistema di flussi informativi dalle funzioni di Gruppo e dai Risk Management Locali e dalle altre funzioni, laddove necessario ed in coerenza alla risk ownership di primo livello, relative alle diverse tipologie di rischio i cui esiti delle analisi vengono accorpati in un "Tableau de Bord" (TdB) con il fine di creare una visione d'insieme dei rischi monitorati a livello di Gruppo.
Tale TdB, che viene condiviso con gli organi aziendali, ricomprende tra le altre cose una serie di KRI, che vengono elaborati periodicamente considerando le peculiarità locali e le normative in essere.

RISCHI LEGALI E FISCALI

Rischi connessi ai contenziosi legali e sanzioni

Il Gruppo opera in un contesto legale e normativo che lo espone ad una vasta tipologia di vertenze legali, connesse al core business relativo all'attività di servicing di recupero crediti in mandato, a eventuali irregolarità amministrative anche in ambito privacy, nonché alle liti giuslavoristiche.
I relativi rischi, ivi incluse eventuali sanzioni, sono oggetto di periodica analisi al fine di procedere ad effettuare uno specifico stanziamento al "Fondo rischi ed oneri", sulla base delle informazioni di volta in volta disponibili.

Rischi connessi ai contenziosi fiscali

In merito alle vicende sottostanti l'accordo raggiunto con l'Autorità fiscale nell'anno 2021 dalla società controllata doValue Spain Servicing S.A. (di seguito "doValue Spain"), in data 11 maggio 2023 l'International Court of Arbitration dell'International Chamber of Commerce ha emesso il lodo arbitrale che condanna Altamira Asset Management Holdings S.L. (di seguito "AAMH") alla restituzione di circa €28 milioni, oltre interessi di legge, in favore del Gruppo doValue e, parimenti, al pagamento da parte di doValue S.p.A. (di seguito "doValue") dell'Earn Out, integrato degli interessi passivi. Gli importi connessi al tax claim spagnolo erano stati corrisposti nel 2021 da doValue Spain all'autorità fiscale spagnola ad esito di un accertamento condotto per fatti ed eventi occorsi antecedentemente all'acquisizione da parte di doValue avvenuta nel 2019.

Successivamente, in data 4 aprile 2024, a seguito del susseguirsi di diversi giudizi, il Tribunale competente ha autorizzato il trasferimento della somma di circa €22 milioni in favore di doValue Spain a titolo di pagamento parziale del lodo arbitrale, estinguendo così completamente il credito per l'Earn-out di AAMH nei confronti di doValue. In merito agli importi residui vantati dal Gruppo doValue, il Tribunale autorizzava altresì il trasferimento di ulteriori fondi da un conto bancario detenuto da AAMH e oggetto di pignoramento, portando complessivamente al recupero di un importo totale di €22,7 milioni in data 11 aprile 2024.
Recentemente, il Gruppo è venuto a conoscenza del fatto che AAMH è stata dichiarata insolvente giudizialmente con ordinanza della Commercial Court di Madrid. La procedura di insolvenza di AAMH si è conclusa in data 31 marzo 2025 per assenza di cespiti.

Si ricorda inoltre che nel 2022 doValue ha avviato un contenzioso nei confronti di un gruppo di assicuratori che, in relazione all'acquisizione da parte di doValue della partecipazione in doValue Spain, ha assicurato doValue rispetto alle perdite derivanti dalla violazione da parte di AAMH di talune previsioni del contratto di vendita. Nella sentenza del 30 settembre 2024, il Tribunale di primo grado di Madrid si è pronunciato a favore di doValue. La decisione è stata oggetto di ricorso presso la Corte d'Appello di Madrid ed è pendente in giudizio.

Inoltre, sempre in Spagna, in data 4 luglio 2025, la Spanish Tax Administration Agency (AEAT) ha notificato alla società controllata doValue Spain Servicing S.A. l'avvio di un'ispezione fiscale inerente un controllo sull'imposta dei redditi per i periodi fiscali 2021 e 2022 e IVA per il periodo compreso da maggio 2021 a dicembre 2022.

Infine, in merito alla chiusura formale della verifica fiscale che la Capogruppo ha ricevuto da parte dell'Agenzia delle Entrate avente ad oggetto le annualità d'imposta 2015, 2016 e 2017, precedenti alla quotazione, a fine aprile 2023 è stato ricevuto un avviso di accertamento in merito al rilievo relativo al 2016 e per il quale in data 16 dicembre 2023 è stato depositato il ricorso giudiziale. In data 23 maggio 2024 si è tenuta l'udienza ed in data 21 giugno 2024 è stata pubblicata la sentenza di Primo Grado, che ha interamente accolto il ricorso presentato da doValue ed annullato l'avviso di accertamento 2016. In data 13 settembre 2024, l'Agenzia delle Entrate ha presentato Appello dinanzi alla Corte di Giustizia Tributaria di Secondo Grado, per la riforma della sentenza favorevole a doValue. In data 11 novembre 2024 è stato depositato l'atto di controdeduzioni ed appello incidentale, ad oggi pendono i termini per la costituzione nel giudizio di secondo grado.

In data 19 dicembre 2023 è stato inoltre ricevuto anche l'avviso di accertamento in merito al rilievo relativo al periodo di imposta 2017; la Capogruppo ha depositato ricorso giudiziario in data 15 maggio 2024. In data 18 settembre 2025 si è tenuta l'udienza di primo grado presso la Corte di Giustizia Tributaria ed in data 2 dicembre 2025 è stata depositata la sentenza che ha accolto integralmente il ricorso di doValue annullando l'avviso di accertamento 2017. In data 6 marzo 2026, l'Agenzia delle Entrate ha presentato Appello dinanzi alla Corte di Giustizia Tributaria di Secondo Grado, per la riforma della sentenza favorevole a doValue.
In considerazione di quanto sopra per entrambi i rilievi, il Gruppo ritiene il rischio di passività possibile.

Gestione del Capitale

Ai fini della gestione del capitale del Gruppo, si è definito che questo comprende il capitale sociale emesso e tutte le altre riserve di capitale attribuibili agli azionisti della Capogruppo. L'obiettivo principale della gestione del capitale è massimizzare il valore per gli azionisti, salvaguardare la continuità aziendale, nonché supportare lo sviluppo del Gruppo medesimo.

Il Gruppo intende pertanto mantenere un adeguato livello di capitalizzazione, che permetta nel contempo di realizzare un soddisfacente ritorno economico per gli azionisti e di garantire l'efficiente accessibilità a fonti esterne di finanziamento.
Il Gruppo monitora costantemente l'evoluzione del livello di indebitamento da porre in rapporto al patrimonio netto e tenendo in considerazione la generazione di cassa derivante dai business nei quali opera.
Non esistono al momento covenants finanziari legati ad un gearing ratio, ossia al rapporto esistente tra il debito netto e il totale del capitale più il debito netto, come esposto nella tabella di seguito.

Tuttavia, il Senior Facility Agreement include alcuni "maintenance covenant" legati a due indicatori sottoposti ad una verifica semestrale: la leva finanziaria (che non deve superare il limite di 3,5x) e l'indice di copertura degli interessi (che non deve essere inferiore a 2x).
Il mancato rispetto di questi covenants, qualora non venisse posto rimedio secondo specifiche modalità e tempistiche, comporta l'obbligo di rimborso del prestito in essere.
I due prestiti obbligazionari emessi nel 2025 includono invece alcuni covenant tipici in tali ambiti, legati a restrizioni su indebitamento, garanzie, pagamenti legati a dividendi, trasferimento di asset, operazione con affiliate, etc.

Sia i due prestiti obbligazionari 2025 che il Senior Facility Agreement prevedono inoltre il pegno sulle azioni possedute direttamente o indirettamente nelle principali controllate del Gruppo.

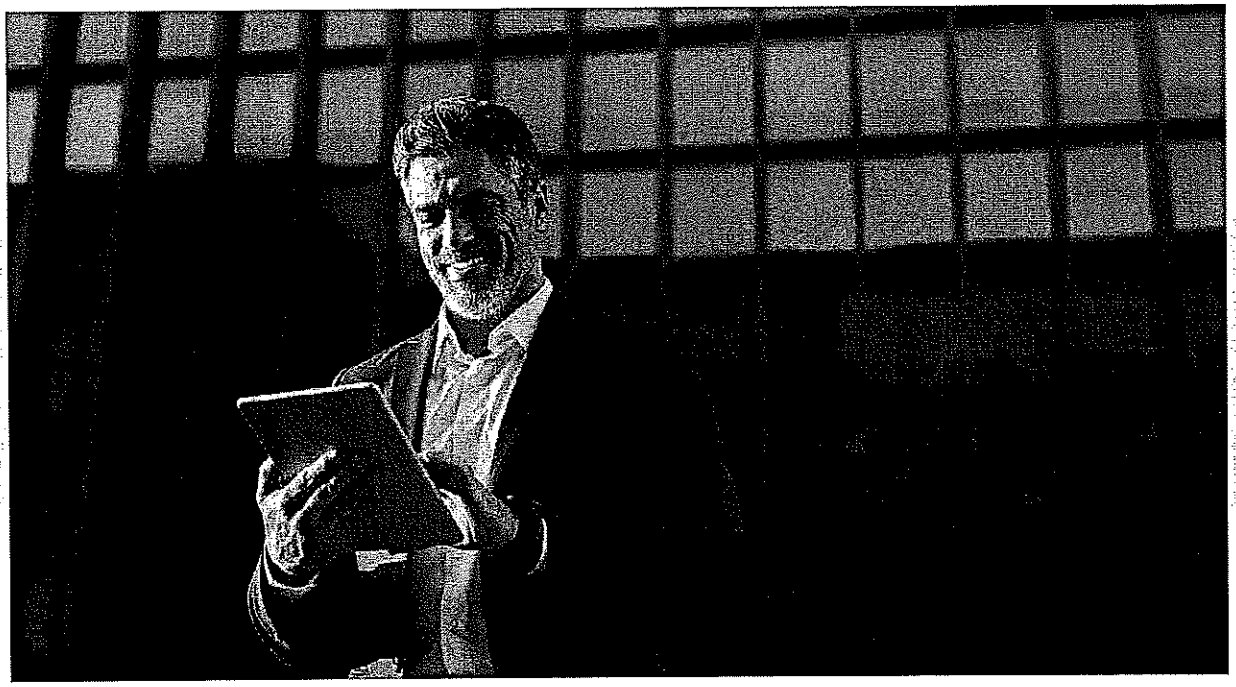
Si segnala, infine, che al 31 dicembre 2025, nessun covenant o altra clausola, relativi alla posizione debitoria sopra descritta, risulta in alcun modo violato o non rispettato né si prevedono difficoltà nel rispetto dei covenants nel prossimo futuro.

(€/000)

	31/12/2025	31/12/2024
Prestiti e finanziamenti (Nota 12)	933.607	733.419
Altre passività finanziarie (Nota 13)	87.182	76.675
Debiti commerciali (Nota 16)	117.217	110.738
Altre passività (Nota 17)	85.046	88.362
Meno: disponibilità liquide e depositi a breve (Nota 9)	(494.891)	(232.169)
Debito netto (A)	**728.161**	**777.025**
Patrimonio netto	194.293	202.459
Capitale e debito netto (B)	**922.454**	**979.484**
Gearing ratio (A/B)	**79%**	**79%**

Di seguito viene riportata una tabella che riconcilia il dato del **Debito netto** esposto nella tabella precedente con l'**Indebitamento finanziario netto** presentato in Nota 13 delle Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato.

(€/000)	31/12/2025	31/12/2024
Indebitamento finanziario netto (Nota 13)	**525.898**	**577.925**
Debiti commerciali (Nota 16)	117.217	110.738
Altre passività (Nota 17)	85.046	88.362
Debito netto (A)	**728.161**	**777.025**



Impegni e garanzie rilasciate

Al 31 dicembre 2025 sussistono impegni per complessivi €1,1 milioni e si riferiscono alle quote OICR da sottoscrivere per il fondo di investimento alternativo mobiliare chiuso riservato Italian Recovery Fund (già Atlante II) (si veda anche Nota 4).

Le garanzie altrui prestate per obbligazioni delle aziende del Gruppo, pari a €3,6 milioni, sono relative a fideiussioni prestate da istituti bancari a garanzia del corretto adempimento delle obbligazioni contrattuali riferite ad immobili strumentali in affitto (€2,0 milioni) e all'incasso di crediti in mandato a seguito di aste giudiziarie (€1,6 milioni).

Le garanzie rilasciate a favore di terzi sono pari a €354 mila e sono relative a pegni sui conti correnti.

INFORMAZIONI DI SETTORE

In linea con i requisiti previsti dall'IFRS 8, i settori operativi primari (e secondari) del Gruppo sono rappresentati dalle Regioni/aree geografiche in cui esso opera. Per maggiori dettagli si veda la sezione "Politiche Contabili – Giudizi del management – Identificazione dei settori operativi".
Le Regioni identificate riflettono la natura dei mercati, il presidio operativo locale e la diversa dinamica di ricavi/costi per area. Esse sono frutto delle principali acquisizioni societarie succedutesi nella storia del Gruppo, ossia doValue Spain a fine giugno 2019, doValue Greece a giugno 2020 e Gardant in Italia a novembre 2024:

- **Italia:** comprende le società che operano nel territorio italiano, ossia la Capogruppo doValue, doData, doNext, Gardant S.p.A., Special Gardant, Gardant Investor SGR, Gardand Liberty Servicing, Gardant Bridge, Gardant Bridge Servicing, Leasco One e Leasco Europa;
- **Regione Ellenica:** comprende doValue Greece, doValue Greece RES, doAdvise Advisory Services, finThesis Financing Solutions Creators e doServe con sede in Grecia, a cui si aggiungono le società con sede a Cipro (doValue Cyprus, doValue Cyprus Special Project e Omnitouch Cyprus Limited);
- **Spagna:** fa riferimento alle società con sede in Spagna, ossia doValue Spain e Team4.

Tali Regioni sono rappresentative delle modalità attraverso le quali il managament gestisce il Gruppo e l'articolazione dell'informativa riportata di seguito corrisponde alla struttura della reportistica periodicamente analizzata dall'Amministratore Delegato e dal Consiglio d'Amministrazione, la quale non include le attività e passività per segmento.
Le performance economiche delle Regioni sono misurate e monitorate sulla base dell'EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti e dell'Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti, per la cui definizione si rimanda alla Legenda negli Allegati.

La tabella che segue riporta pertanto i dati economici relativi alle due grandezze sopra indicate, con una riconciliazione rispetto ai più vicini valori presenti nel prospetto di conto economico consolidato ossia il Risultato Operativo e l'Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli azionisti della Capogruppo.

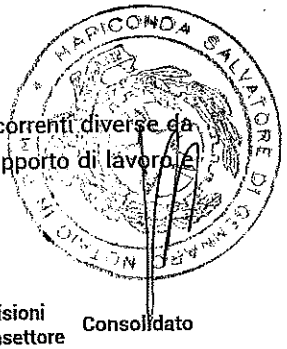
(€/000)

	Esercizio 2025			
Conto Economico Gestionale	Italia	Regione Ellenica	Spagna	Consolidato
Ricavi da Servicing NPL	180.231	157.378	32.840	**370.449**
Ricavi da Servicing Non-NPL	41.125	53.584	12.599	**107.308**
Servizi a valore aggiunto	73.326	25.916	3.372	**102.614**
Ricavi lordi	**294.682**	**236.878**	**48.811**	**580.371**
Commissioni passive NPE	(13.495)	(7.272)	(2.100)	**(22.867)**
Commissioni passive REO	-	(6.367)	(1.835)	**(8.202)**
Commissioni passive servizi a valore aggiunto	(24.363)	(321)	(170)	**(24.854)**
Ricavi netti	**256.824**	**222.918**	**44.706**	**524.448**
Spese per il personale	(128.342)	(78.300)	(29.727)	**(236.369)**
Spese amministrative	(36.695)	(23.263)	(10.948)	**(70.906)**
di cui IT	*(15.193)*	*(9.587)*	*(5.097)*	*(29.877)*
di cui Real Estate	*(2.868)*	*(2.617)*	*(825)*	*(6.310)*
di cui SG&A	*(18.634)*	*(11.059)*	*(5.026)*	*(34.719)*
Totale costi operativi	(165.037)	(101.563)	(40.675)	(307.275)
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	**91.787**	**121.355**	**4.031**	**217.173**
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti	31,1%	51,2%	8,3%	37,4%
Contribuzione EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	42,3%	55,9%	1,9%	100,0%
Elementi non ricorrenti in EBITDA	(7.190)	(50)	(447)	(7.687)
EBITDA	**84.597**	**121.305**	**3.584**	**209.486**
Elementi inclusi in EBITDA ed esclusi dal Risultato Operativo				**(1.191)**
Proventi su attività finanziarie				(1.191)
Elementi esclusi da EBITDA ed inclusi dal Risultato Operativo				**(130.471)**
Ricavi diversi: ricavi su attività finanziarie				110
Costi del personale: costi di trasformazione e riorganizzazione aziendale				(11.518)
Spese amministrative: canone per la conversione di DTA				(1.649)
(Oneri)/Proventi diversi di gestione				(1.244)
Ammortamenti e svalutazioni				(111.292)
Accantonamenti a fondo rischi e oneri				(4.878)
Risultato Operativo				**77.824**
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti	**(756)**	**55.839**	**(29.736)**	**25.347**
Elementi non ricorrenti nell'Utile (Perdita) dell'esercizio	(30.943)	(826)	(1.793)	(33.562)
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli azionisti della Capogruppo	**(31.699)**	**55.013**	**(31.529)**	**(8.215)**

(€/000)

Conto Economico Gestionale	Esercizio 2024 Italia	Regione Ellenica	Spagna	Consolidato
Ricavi da Servicing NPL	120.300	158.232	32.691	**311.223**
Ricavi da Servicing Non-NPL	14.226	52.391	16.415	**83.032**
Servizi a valore aggiunto	48.070	33.048	3.847	**84.965**
Ricavi lordi	**182.596**	**243.671**	**52.953**	**479.220**
Commissioni passive NPE	(7.033)	(4.757)	(1.164)	**(12.954)**
Commissioni passive REO	-	(5.142)	(3.420)	**(8.562)**
Commissioni passive servizi a valore aggiunto	(24.140)	-	(483)	**(24.623)**
Ricavi netti	**151.423**	**233.772**	**47.886**	**433.081**
Spese per il personale	(90.234)	(79.557)	(31.786)	**(201.577)**
Spese amministrative	(29.963)	(23.255)	(13.450)	**(66.668)**
di cui IT	*(10.896)*	*(11.062)*	*(5.452)*	*(27.410)*
di cui Real Estate	*(1.681)*	*(2.620)*	*(851)*	*(5.152)*
di cui SG&A	*(17.386)*	*(9.573)*	*(7.147)*	*(34.106)*
Totale costi operativi	(120.197)	(102.812)	(45.236)	(268.245)
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	**31.226**	**130.960**	**2.650**	**164.836**
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti	17,1%	53,7%	5,0%	34,4%
Contribuzione EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	18,9%	79,4%	1,6%	100,0%
Elementi non ricorrenti in EBITDA	(9.511)	-	(1.280)	(10.791)
EBITDA	**21.715**	**130.960**	**1.370**	**154.045**
Elementi inclusi in EBITDA ed esclusi dal Risultato Operativo				**(960)**
Proventi su attività finanziarie				(960)
Elementi esclusi da EBITDA ed inclusi dal Risultato Operativo				**(93.150)**
Ricavi diversi: ricavi su attività finanziarie				119
Costi del personale: costi di trasformazione e riorganizzazione aziendale				(12.752)
Spese amministrative: canone per la conversione di DTA				(1.507)
(Oneri)/Proventi diversi di gestione				221
Ammortamenti e svalutazioni				(77.744)
Accantonamenti a fondo rischi e oneri				(1.487)
Risultato Operativo				**59.935**
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti	**(23.808)**	**60.217**	**(29.663)**	**6.746**
Elementi non ricorrenti nell'Utile (Perdita) dell'esercizio	(15.392)	(1.310)	11.856	(4.846)
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli azionisti della Capogruppo	**(39.200)**	**58.907**	**(17.807)**	**1.900**

La suddivisione dei ricavi sulla base della giurisdizione dei clienti nel 2025 è la seguente: Italia €294,6 milioni ed estero €285,8 milioni (di cui €203,9 milioni Regione Ellenica, €38,4 milioni Spagna ed il residuo €43,5 milioni al di fuori delle aree geografiche in cui il Gruppo opera).
Del totale ricavi lordi al 31 dicembre 2025 vi è solo un cliente principale, appartenente al segmento Italia, da cui provengono €55,3 milioni (10%) di ricavi lordi.



Si riporta inoltre l'informativa relativa al totale attivo e passivo ed il dettaglio delle attività non correnti diverse da strumenti finanziari, attività fiscali differite, attività relative a benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro e diritti derivanti da contratti assicurativi.

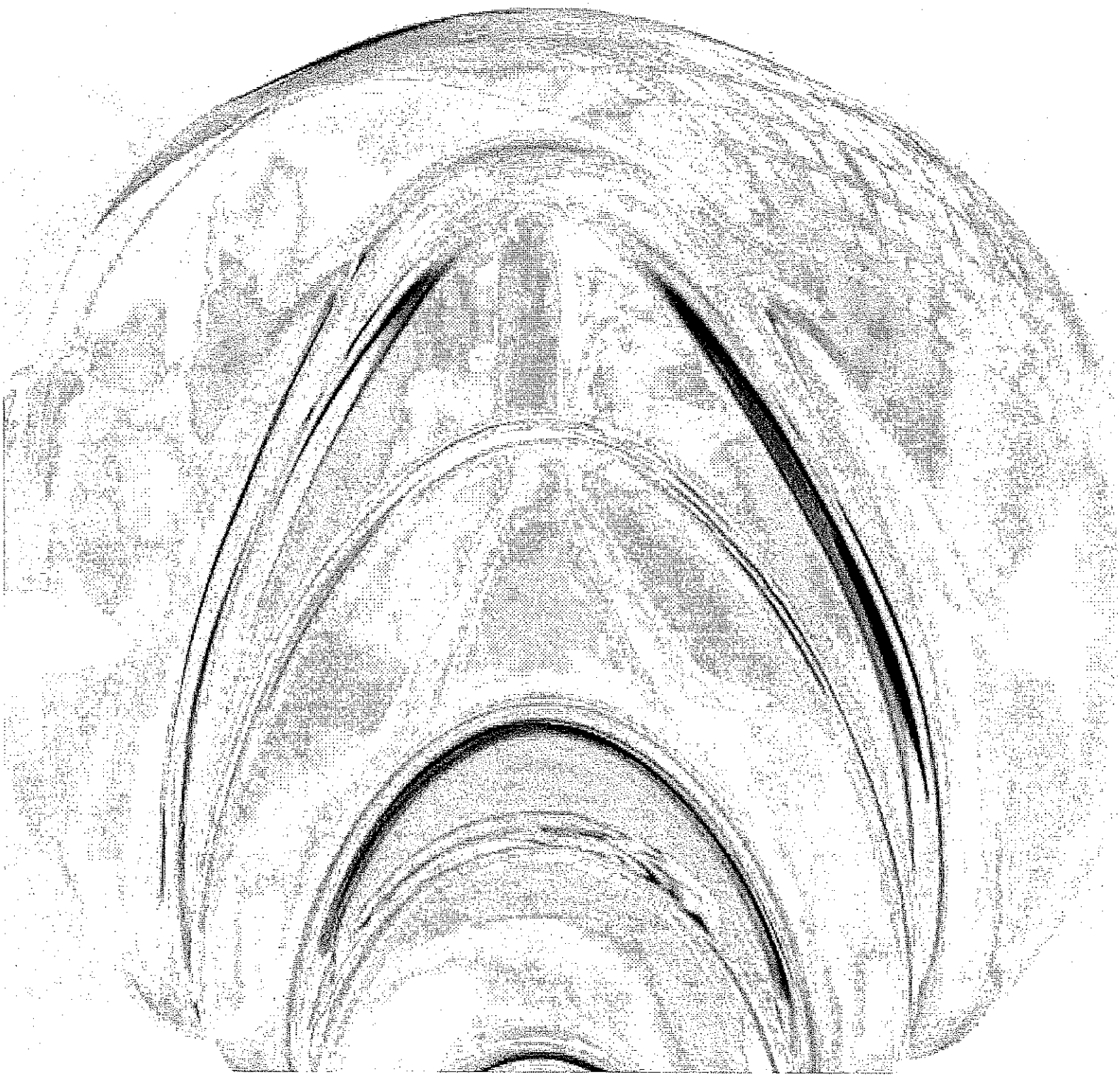
(€/000)

31/12/2025	Italia	Regione Ellenica	Iberia	Elisioni infrasettore	Consolidato
Totale attività	**1.395.344**	**594.490**	**79.620**	**(423.550)**	**1.645.904**
di cui: Attività immateriali	237.220	289.664	33.100	74.070	**634.054**
di cui: immobili, impianti e macchinari	21.190	22.966	10.445	-	**54.601**
di cui: Altre attività non correnti	2.871	3.042	498	-	**6.411**
Totale passività	**1.159.613**	**199.513**	**51.789**	**(79.154)**	**1.331.761**

(€/000)

31/12/2024 restated*	Italia	Regione Ellenica	Iberia	Elisioni infrasettore	Consolidato
Totale attività	**1.278.912**	**553.823**	**131.584**	**(514.454)**	**1.449.865**
di cui: Attività immateriali	258.645	286.979	47.466	88.419	**681.509**
di cui: immobili, impianti e macchinari	25.019	18.527	8.758	-	**52.304**
di cui: Altre attività non correnti	3.798	2.865	1.086	-	**7.749**
Totale passività	**1.013.221**	**204.038**	**97.094**	**(176.539)**	**1.137.814**

(*) Dati rideterminati (voce "Attività immateriali") a seguito dell'allocazione definitiva del prezzo di acquisizione di Gardant



OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE AZIENDALE

OPERAZIONI REALIZZATE DURANTE L'ESERCIZIO

In questa sezione sono fornite informazioni di dettaglio su operazioni di aggregazione aziendale riguardanti imprese e rami d'azienda, realizzate con controparti esterne al Gruppo, contabilizzate in base al purchased method così come previsto dal principio contabile IFRS 3 "Aggregazioni aziendali".

Laddove presente la casistica, viene altresì fornita un'informativa qualitativa delle operazioni di aggregazione aziendale con oggetto società o rami d'azienda già controllati direttamente o indirettamente da doValue, nell'ambito quindi di riorganizzazioni interne del Gruppo. Tali operazioni, prive di sostanza economica, sono contabilizzate nei bilanci del cedente e dell'acquirente in base al principio di continuità dei valori.

Operazioni di aggregazione esterne

Omnitouch Cyprus Ltd

Il 14 novembre 2025 la controllata doValue Cyprus ha acquisito il 51% della società Omnitouch Cyprus Ltd, ampliando così la propria presenza nei servizi esternalizzati di assistenza clienti e nei servizi digitali a Cipro.
Omnitouch, con sede a Cipro, offre servizi di call center in entrata e in uscita, supporto online, verifica e conferma dell'identità, oltre a soluzioni di risposta vocale interattiva.
Inoltre, le sue attività coprono diversi settori, come quello dei servizi bancari e finanziari, tecnologia e telecomunicazioni, compagnie aeree e viaggi, automotive e trasporti, oltre alla ristorazione garantendole una presenza consolidata nel supporto clienti multidimensionale.

Di seguito si espone il fair value provvisorio delle attività nette di Omnitouch Cyprus Ltd alla data di acquisizione.

(€/000)	Fair value riconosciuto in sede di acquisizione
Attività non correnti	
Attività immateriali	1
Immobili, impianti e macchinari	9
Totale attività non correnti	**10**
Attività correnti	
Crediti commerciali	31
Altre attività correnti	3
Disponibilità liquide e depositi a breve	6
Totale attività correnti	**40**
Totale attività	**50**
Passività non correnti	
Prestiti e finanziamenti	134
Totale passività non correnti	**134**
Passività correnti	
Altre passività finanziarie correnti	6
Debiti commerciali	20
Altre passività correnti	44
Totale passività correnti	**70**
Totale passività	**204**
Totale attività nette identificabili al fair value	**(154)**
Interessenze di minoranza	75
Avviamento derivante dall'acquisizione (provvisorio)	81
Corrispettivo pagato dell'acquisizione	**2**

Si rappresenta che la valorizzazione al fair value delle attività e delle passività acquisite di Omnitouch Cyprus Ltd non viene resa definitiva al 31 dicembre 2025 in quanto il processo di raccolta e analisi delle informazioni utili ai fini valutativi è tuttora in corso e non si ritiene ancora completato. Pertanto, tale valorizzazione potrebbe dover essere successivamente rettificata, con adeguamento corrispondente dell'avviamento, entro un anno dall'operazione, conformemente a quanto previsto dal paragrafo 45 dell'IFRS 3 - Aggregazioni aziendali. L'eventuale modifica del valore delle attività nette acquisite e dell'avviamento comporterebbe, di conseguenza, l'adeguamento dei valori comparativi e la rideterminazione degli ammortamenti, dei costi e dei ricavi rilevati nei periodi chiusi successivamente alla data di efficacia dell'operazione.

Di seguito il dettaglio del flusso di cassa dell'operazione:

(€/000)

Analisi dei flussi di cassa dell'acquisizione

Disponibilità nette acquisite con la controllata	6
Corrispettivo pagato cash	(2)
Flusso di cassa netto dell'acquisizione	**4**

In sede di allocazione del prezzo di acquisizione, non sono stati identificati aggiustamenti di fair value delle attività e passività identificate; pertanto, l'avviamento, seppur in sede provvisoria, si attesta a €81 mila.
Tale importo riflette esclusivamente le sinergie e opportunità che il Gruppo potrà ottenere attraverso l'integrazione con la società acquisita e le capacità commerciali del gruppo P.M. Tseriotis che ne possiede le restanti quote di minoranza, razionalizzando le strutture dei costi e i processi operativi e valorizzando la propria rete commerciale.

La tabella di seguito riassume i risultati derivanti dell'esercizio provvisorio di Purchase Price Allocation (PPA) secondo l'approccio del partial goodwill:

(€/000)

Partial Goodwill - Purchase Price Allocation

Corrispettivo dell'acquisizione	2
(-) Patrimonio netto	79
Eccedenza corrispettivo dell'acquisizione	**81**
Avviamento dopo PPA (provvisorio)	**81**

In considerazione del fatto che la data di acquisizione di Omnitouch Cyprus Ltd è avvenuta il 14 novembre 2025, la società ha contribuito all'utile netto del Gruppo a partire da tale data.
Non sono stati rilevati costi di transazione per questa operazione.

OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE INTERNE

Fusione per incorporazione di Adsolum in doValue Spain

In data 24 giugno 2025 è stata portata a termine la fusione per incorporazione di Adsolum Real Estate S.L. nella diretta controllante doValue Spain Servicing S.A., entrambe in territorio spagnolo. La decorrenza giuridica, contabile e fiscale dell'operazione è il 1° gennaio 2025. Tale fusione si inserisce nell'ambito delle azioni di ristrutturazione intraprese nell'area iberica per effetto della contrazione di business, specialmente nel settore Real Estate.

Fusione per incorporazione di doNext in Master Gardant

In data 24 giugno 2025 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di doNext S.p.A. in Master Gardant S.p.A., con decorrenza giuridica, contabile e fiscale dal 1° luglio 2025. Tale operazione straordinaria si inserisce nel quadro della più ampia operazione di acquisto del gruppo Gardant da parte di doValue avvenuta nel corso dell'anno 2024.

Fusione per incorporazione di Gardant e Special Gardant in doValue

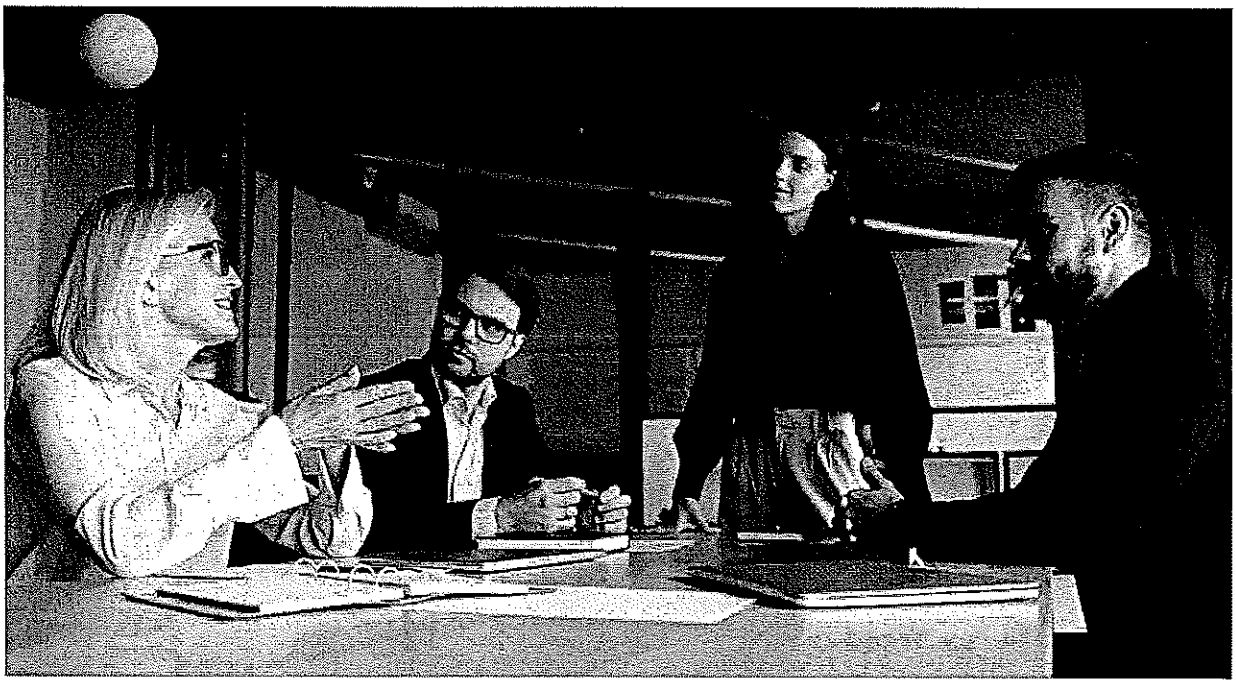
In data 15 dicembre 2025 è stato iscritto presso i competenti Registri delle Imprese l'atto di fusione per incorporazione delle controllate Gardant S.p.A. e Special Gardant S.p.A. in doValue S.p.A. stipulato il 10 dicembre scorso, il cui progetto di fusione era stato approvato dai Consigli di Amministrazione in data 25 settembre, per doValue S.p.A., e 29 settembre, per Gardant S.p.A. e Special Gardant S.p.A..

Per effetto della fusione, la società incorporante doValue S.p.A. subentra dal 1° gennaio 2026 in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi facenti capo a Gardant S.p.A. e Special Gardant S.p.A. Anche gli effetti contabili e fiscali decorrono dal 1° gennaio 2026. Non è prevista alcuna emissione di nuove azioni a servizio della fusione poiché doValue detiene la totalità del capitale sociale delle società incorporate.

Tale operazione straordinaria, insieme con quella descritta sopra relativa alla fusione di doNext in Master Gardant, si inserisce nel quadro complessivo di integrazione conseguente all'operazione di acquisto del gruppo Gardant avvenuta a fine 2024.

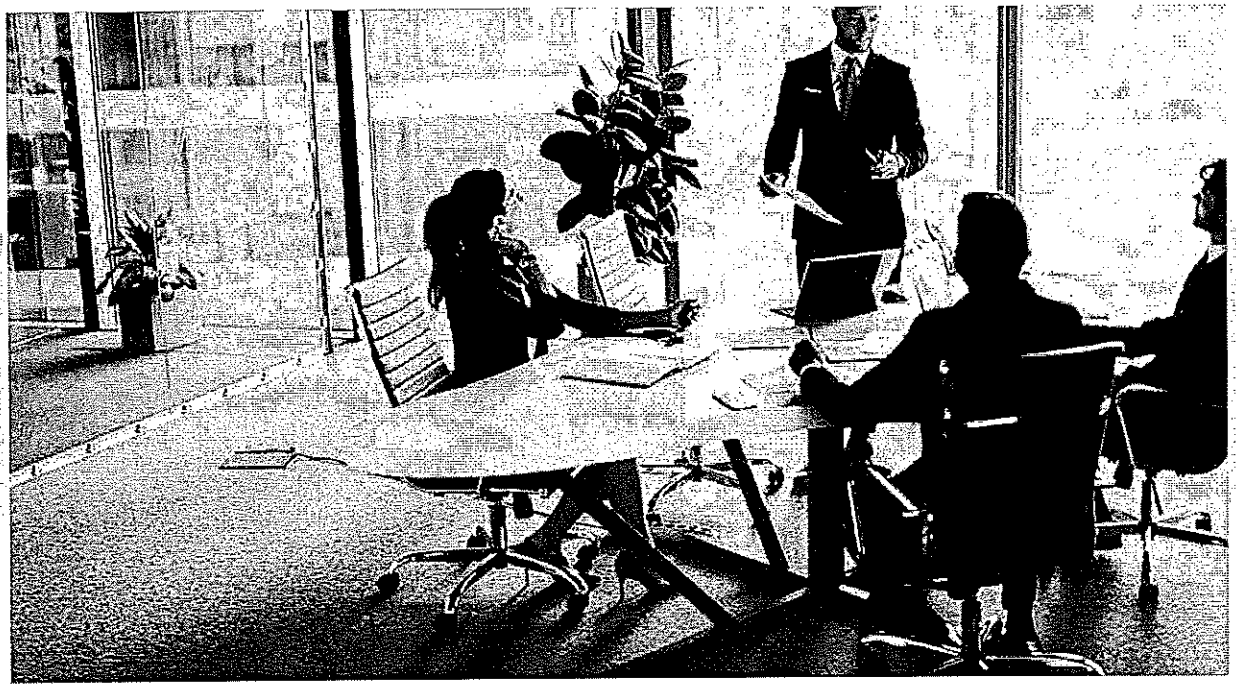
Operazioni realizzate dopo la chiusura dell'esercizio

Successivamente al 31 dicembre 2025 il Gruppo non ha effettuato operazioni di aggregazione aziendale esterne o interne.



Rettifiche retrospettive

Nel corso del 2025 sono state applicate rettifiche retrospettive che hanno riguardato i valori relativi all'acquisizione totalitaria di Gardant S.p.A. e di conseguenza dell'intero gruppo Gardant, perfezionatasi il 22 novembre 2024, il cui fair value è stato reso definitivo a distanza di un anno dall'operazione di aggregazione aziendale.
Tali rettifiche retrospettive sono riflesse all'interno degli "aggiustamenti restatement" allo stato patrimoniale e al conto economico del 31 dicembre 2024, il cui raccordo con quanto pubblicato nella Relazione Finanziaria Annuale 2024 viene di seguito esposto.



(€/000)

	31/12/2024	AGGIUSTAMENTI RESTATEMENT	31/12/2024 restated*
Attività non correnti:			
Attività immateriali e avviamento	682.684	(1.175)	681.509
Immobili, impianti e macchinari	52.304	-	52.304
Partecipazioni	12	-	12
Attività finanziarie non correnti	49.293	-	49.293
Imposte differite attive	76.702	-	76.702
Altre attività non correnti	7.749	-	7.749
Totale attività non correnti	**868.744**	**(1.175)**	**867.569**
Attività correnti:			
Rimanenze	1	-	1
Crediti commerciali	263.961	-	263.961
Attività fiscali	7.085	-	7.085
Altre attività correnti	77.895	1.175	79.070
Disponibilità liquide e depositi a breve	232.169	-	232.169
Totale attività correnti	**581.111**	**1.175**	**582.286**
Attività destinate alla dismissione	**10**	**-**	**10**
Totale attività	**1.449.865**	**-**	**1.449.865**
Patrimonio Netto			
Capitale sociale	68.614	-	68.614
Riserva sovrapprezzo azioni	128.800	-	128.800
Riserva da valutazione	(8.366)	-	(8.366)
Altre riserve	20.859	-	20.859
Azioni proprie	(9.348)	-	(9.348)
Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli azionisti della Capogruppo	1.900	-	1.900
Patrimonio Netto attribuibile agli azionisti della Capogruppo	**202.459**	**-**	**202.459**
Patrimonio Netto attribuibile ai terzi	**109.592**	**-**	**109.592**
Totale Patrimonio Netto	**312.051**	**-**	**312.051**
Passività non correnti			
Prestiti e finanziamenti non correnti	663.181	-	663.181
Altre passività finanziarie non correnti	52.936	-	52.936
Benefici ai dipendenti	11.913	-	11.913
Fondi rischi e oneri	23.034	-	23.034
Imposte differite passive	74.583	-	74.583
Altre passività non correnti	9.722	-	9.722
Totale passività non correnti	**835.369**	**-**	**835.369**
Passività correnti			
Prestiti e finanziamenti correnti	70.238	-	70.238
Altre passività finanziarie correnti	23.739	-	23.739
Debiti commerciali	110.738	-	110.738
Debiti tributari	19.090	-	19.090
Altre passività correnti	78.640	-	78.640
Totale passività correnti	**302.445**	**-**	**302.445**
Totale passività	**1.137.814**	**-**	**1.137.814**
Totale Patrimonio Netto e passività	**1.449.865**	**-**	**1.449.865**

Acquisizione del gruppo Gardant

La valutazione al fair value delle attività e passività identificate è stata effettuata secondo il metodo dell'acquisizione ("Purchase Price Allocation") e le relative risultanze sono da considerarsi definitive, a distanza di un anno dalla data di acquisizione conformemente a quanto previsto dall'IFRS 3.

In sede di allocazione definitiva del prezzo di acquisizione, non sono stati identificati aggiustamenti di fair value delle attività e passività identificate; tuttavia, rispetto all'allocazione provvisoria esposta nella Relazione Finanziaria Annuale 2024, è stato successivamente rilevato un minor valore del corrispettivo per effetto di aggiustamenti prezzo il cui ammontare non era disponibile alla data di acquisizione pari a €1,2 milioni. Tale aggiustamento ha avuto impatto esclusivamente sulla valorizzazione dell'avviamento ridottosi pertanto di tale importo.

(€/000)	Fair value riconosciuto in sede di acquisizione
Attività non correnti	
Attività immateriali	128.647
Immobili, impianti e macchinari	13.439
Partecipazioni in società collegate e joint venture	12
Attività finanziarie non correnti	14.885
Imposte differite attive	18.917
Altre attività non correnti	3.615
Totale attività non correnti	**179.515**
Attività correnti	
Attività finanziarie correnti	3.997
Crediti commerciali	47.089
Attività fiscali	140
Altre attività correnti	5.872
Disponibilità liquide e depositi a breve	37.032
Totale attività correnti	**94.130**
Totale attività	**273.645**
Passività non correnti	
Prestiti e finanziamenti	44.490
Altre passività finanziarie non correnti	9.363
Benefici a dipendenti	3.994
Fondi rischi e oneri	342
Imposte differite passive	37.783
Totale passività non correnti	**95.972**
Passività correnti	
Prestiti e finanziamenti	8.487
Altre passività finanziarie correnti	1.585
Debiti commerciali	9.714
Debiti tributari	7.887
Altre passività correnti	26.370
Totale passività correnti	**54.043**
Totale passività	**150.015**
Totale attività nette identificabili al fair value	**123.630**
Interessenze di minoranza	(45.843)
Avviamento derivante dall'acquisizione	114.588
Corrispettivo dell'acquisizione	**192.375**

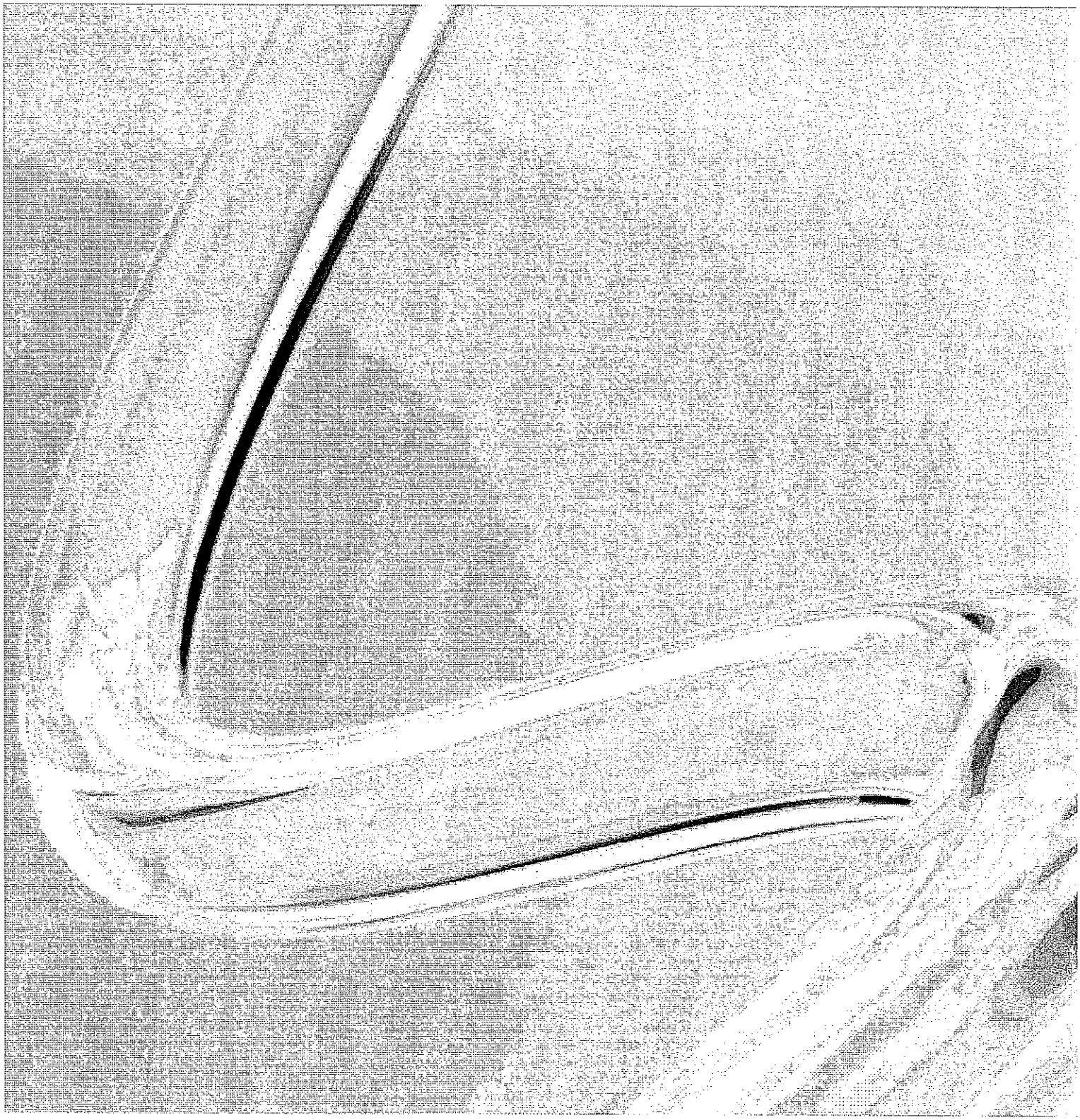
La tabella di seguito riassume i risultati derivanti dell'esercizio definitivo di Purchase Price Allocation (PPA):

(€/000)

Purchase Price Allocation	
Corrispettivo dell'acquisizione	192.375
(-) Patrimonio Netto	(34.821)
Eccedenza corrispettivo dell'acquisizione	**157.554**
Fair value di attività e passività identificabili	60.788
(-) DTL	(17.822)
Totale attività nette identificabili al fair value	**42.966**
Avviamento dopo PPA	**114.588**
Interessenze di minoranza	**16.966**

La tabella che segue espone un confronto tra i valori provvisori esposti al 31 dicembre 2024 e i valori definitivi e rendicontati nella tabella precedente.

(€/000)	Fair value di acquisizione provvisorio esposto nella RFA 2024	Aggiustamenti per allocazione definitiva	Fair value di acquisizione definitivo
Attività non correnti			
Attività immateriali	128.647	-	128.647
Immobili, impianti e macchinari	13.439	-	13.439
Partecipazioni in società collegate e jount venture	12	-	12
Attività finanziarie non correnti	14.885	-	14.885
Imposte differite attive	18.917	-	18.917
Altre attività non correnti	3.615	-	3.615
Totale attività non correnti	**179.515**	**-**	**179.515**
Attività correnti			
Attività finanziarie correnti	3.997	-	3.997
Crediti commerciali	47.089	-	47.089
Attività fiscali	140	-	140
Altre attività correnti	5.872	-	5.872
Disponibilità liquide e depositi a breve	37.032	-	37.032
Totale attività correnti	**94.130**	**-**	**94.130**
Totale attività	**273.645**	**-**	**273.645**
Passività non correnti			
Prestiti e finanziamenti	44.490	-	44.490
Altre passività finanziarie non correnti	9.363	-	9.363
Benefici a dipendenti	3.994	-	3.994
Fondi rischi e oneri	342	-	342
Imposte differite passive	37.783	-	37.783
Totale passività non correnti	**95.972**	**-**	**95.972**
Passività correnti			
Prestiti e finanziamenti	8.487	-	8.487
Altre passività finanziarie correnti	1.585	-	1.585
Debiti commerciali	9.714	-	9.714
Debiti tributari	7.887	-	7.887
Altre passività correnti	26.370	-	26.370
Totale passività correnti	**54.043**	**-**	**54.043**
Totale passività	**150.015**	**-**	**150.015**
Totale attività nette identificabili al fair value	**123.630**	**-**	**123.630**
Interessenze di minoranza	(45.843)	-	(45.843)
Avviamento derivante dall'acquisizione	115.763	(1.175)	114.588
Corrispettivo dell'acquisizione	**193.550**	**(1.175)**	**192.375**



OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

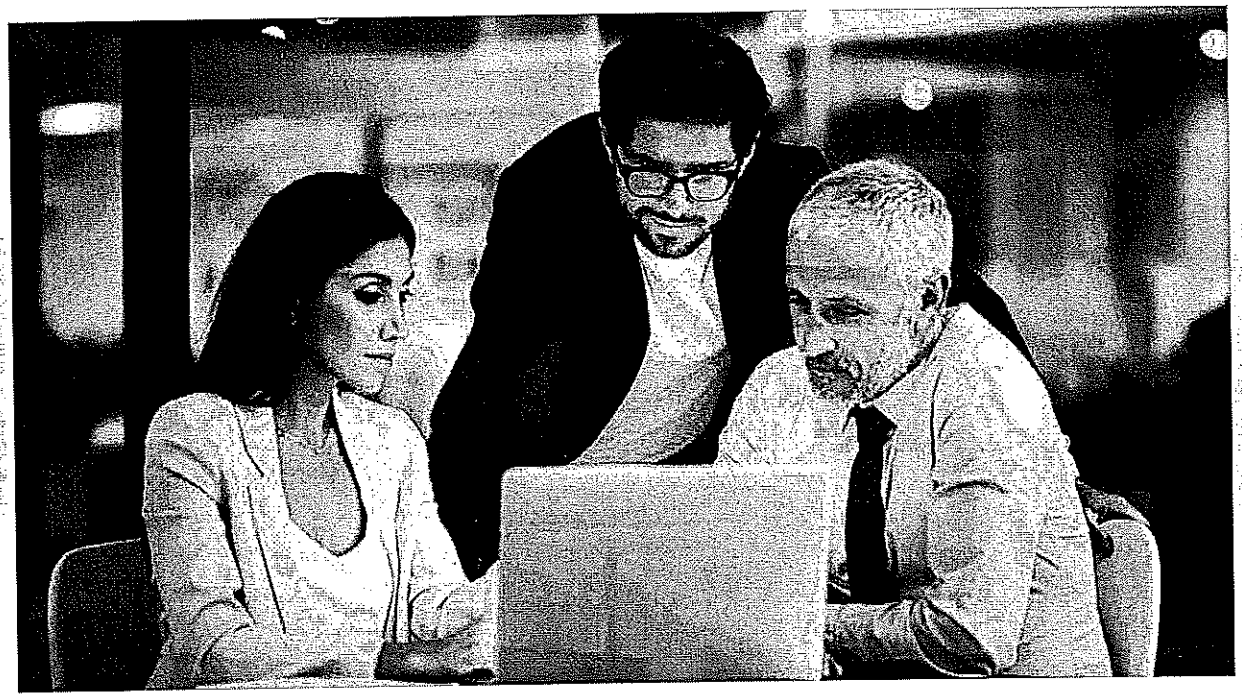
PREMESSA

Ai fini dell'informativa sulle parti correlate trova applicazione il testo dello IAS 24 che definisce il concetto di parte correlata ed individua il rapporto di correlazione tra questa e l'entità che redige il bilancio.

Ai sensi dello IAS 24, le parti correlate sono suddivise nelle seguenti categorie:

- la società controllante;
- le società che controllano congiuntamente o esercitano un'influenza notevole sulla società stessa;
- le società controllate;
- le società collegate;
- le joint venture;
- i dirigenti con responsabilità strategiche;
- i familiari stretti dei dirigenti con responsabilità strategiche e le società controllate, anche congiuntamente, dai dirigenti con responsabilità strategiche o da loro stretti familiari;
- altre parti correlate.

In ottemperanza alla delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivi aggiornamenti, doValue ha adottato la "Policy per la gestione delle operazioni con parti correlate e delle operazioni in conflitto di interessi del Gruppo doValue", pubblicata sul sito istituzionale di doValue (www.doValue.it), volta a definire principi e regole per il presidio del rischio derivante da situazioni di possibile conflitto di interesse determinate dalla vicinanza di taluni soggetti ai centri decisionali.
Per la gestione delle operazioni con parti correlate doValue ha istituito il Comitato Rischi e Operazioni con Parti Correlate - composto da un minimo di 3 (tre) ed un massimo di 5 (cinque) componenti scelti tra i componenti del Consiglio di Amministrazione, non esecutivi e per la maggioranza in possesso dei requisiti di indipendenza - organo al quale è affidato il compito di rilasciare, nelle ipotesi disciplinate dalla procedura, pareri motivati al Consiglio di Amministrazione in merito alle operazioni con parti correlate.



INFORMAZIONI SUI COMPENSI DEI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE

Di seguito si forniscono le informazioni sui compensi ai dirigenti con responsabilità strategiche riferiti all'esercizio 2025.

La definizione di dirigenti con responsabilità strategiche, secondo lo IAS 24, comprende quei soggetti che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività della Società. Rientrano in questa categoria, i componenti del Consiglio di Amministrazione, compreso l'Amministratore Delegato, i Sindaci della Capogruppo e di tutte le società controllate, nonché gli altri dirigenti con responsabilità strategiche individuati nell'ambito "Personale Rilevante".

(€/000)

Dettaglio dei compensi	Esercizio 2025
Benefici a breve termine per i dipendenti	6.710
Benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro	148
Pagamenti basati su azioni	1.629
Totale	**8.487**

INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE

Nel corso del 2025 sono state realizzate operazioni con parti correlate di natura ordinaria relative principalmente a contratti di prestazione di servizi. Tutte le operazioni con parti correlate compiute nel corso dell'esercizio sono state concluse nell'interesse del Gruppo e a condizioni di mercato o standard. Nel prospetto che segue sono indicati i valori delle transazioni consuntivati al 31 dicembre 2025.

(€/000)

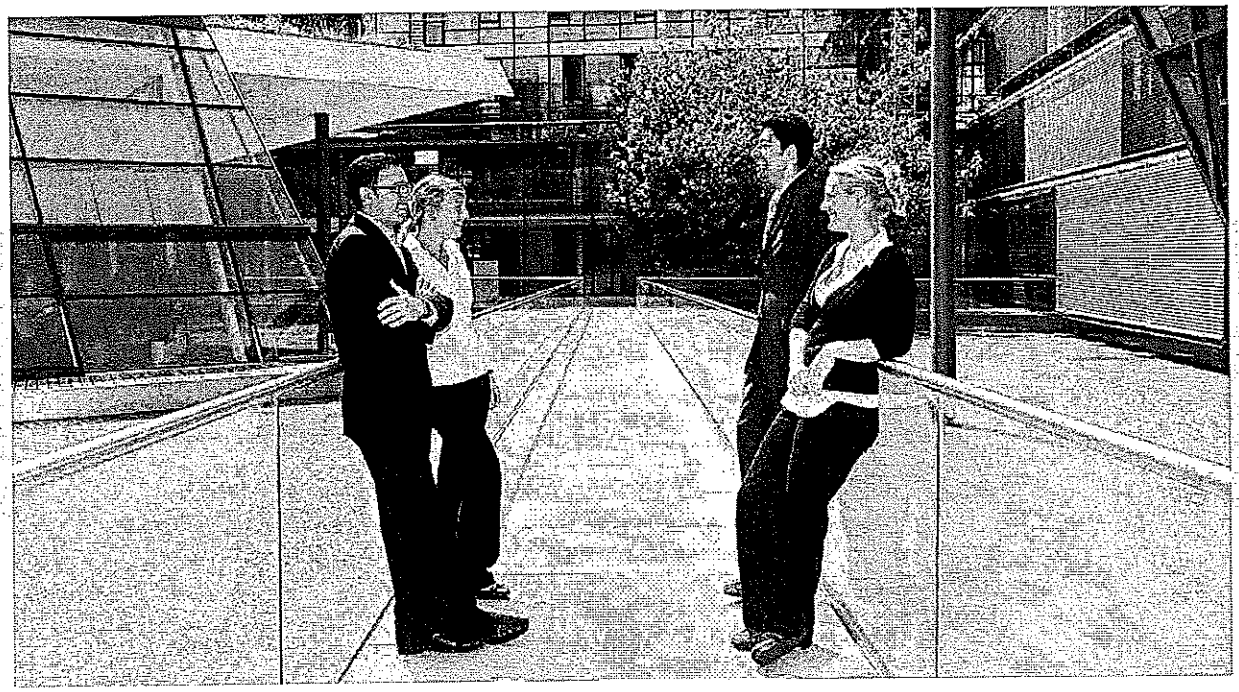
Voci di Stato Patrimoniale	Importo relativo ad "Altre parti correlate"	Totale voce di bilancio	Incidenza % sulla voce di bilancio
Immobili, impianti e macchinari	2	54.601	0,0%
Attività finanziarie non correnti	1.269	72.726	1,7%
Crediti commerciali	15.970	210.265	7,6%
Altre attività correnti	12	118.035	0,0%
Totale attività	**17.251**	**401.026**	**4,3%**
Debiti commerciali	(20)	117.217	0,0%
Altre passività correnti	55	75.464	0,1%
Totale passività	**35**	**192.681**	**0,0%**

(€/000)

Voci di Conto Economico	Importo relativo ad "Altre parti correlate"	Totale voce di bilancio	Incidenza % sulla voce di bilancio
Ricavi da contratti con clienti	170.990	504.055	33,9%
Ricavi diversi	9.048	77.949	11,6%
Costo del personale	(1.246)	(251.402)	0,5%
(Oneri)/Proventi finanziari	734	(44.714)	(1,6)%
Totale	**179.526**	**285.888**	**62,8%**

I principali rapporti con le **altre parti correlate** sono relativi a:

- SPV di cartolarizzazione: il Gruppo svolge attività di "Master Servicing e Strutturazione", ossia servizi amministrativi, contabili, di cash management e reporting a supporto di veicoli di cartolarizzazione di crediti, servizi di strutturazione di operazioni di cartolarizzazione, regolate dalla legge 130/1999, oltre all'esercizio del ruolo di "soggetto incaricato" nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione. Alcuni di questi veicoli rientrano nel perimetro delle parti correlate, al 31 dicembre 2025 l'ammontare dei ricavi da contratti con clienti verso questa categoria di clienti ammonta a €159,4 milioni, mentre i ricavi diversi sono pari a €8,5 milioni con corrispondenti crediti commerciali per €14,3 milioni; per i veicoli Romeo SPV e Mercuzio Securitisation di cui il Gruppo possiede notes ABS, risultano inoltre iscritti €1,3 milioni di attività finanziarie e €734 mila a fronte di proventi finanziari;
- Società affiliate al gruppo Fortress (FIG Italia S.r.l., FIG LLC, Arx Asset Management S.r.l., Fortress Credit Corp): il Gruppo svolge principalmente attività di due diligence nei confronti della società indicate e nell'esercizio ha maturato ricavi per complessivi €434 mila, oltre ad avere crediti commerciali per €397 mila a fine 2025; con una delle società sussiste inoltre un rapporto di distacco attivo di personale che ha generato proventi per €419 mila;
- Reoco e Leasco: il Gruppo svolge attività di gestione del patrimonio immobiliare per alcune Reoco e Leasco rilevando ricavi da contratti con clienti per €255 mila e ricavi diversi per complessivi €247 mila, crediti commerciali per €652 mila, oltre ad altre passività per €55 mila;
- Società immobiliari: il Gruppo svolge attività di corporate servicing e gestione immobili per alcune società immobiliari rilevando ricavi per complessivi €61 mila e crediti commerciali per €455 mila;
- Eurolife FFH General Insurance Single Member Societé Anonyme: la società accoglie i fondi pensione e le assicurazioni mediche a favore dei dipendenti della controllata doValue Greece. Al 31 dicembre 2025 sono iscritti costi del personale per €1,7 milioni e anticipi a fornitori per €55 mila;
- Bluebell Issuer DAC: il Gruppo svolge attività di servicing per un portafoglio in mandato, maturando ricavi da contratti con clienti per €5,8 milioni e crediti commerciali per €5 mila;
- Eudoxus Issuer DAC: il Gruppo svolge attività di servicing per un portafoglio in mandato, maturando ricavi da contratti con clienti per €5,3 milioni e crediti commerciali per €6 mila.



ALLEGATI

LEGENDA RELATIVA AGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

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 dell'esercizio: 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 esercizio 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 Utile (Perdita) dell'esercizio 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 dell'esercizio.

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 Utile (Perdita) dell'esercizio attribuibile agli azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti: sono definiti come l'EBITDA e l'Utile (Perdita) dell'esercizio 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 (Perdita) per azione: calcolato come rapporto tra il risultato netto del periodo e il numero di azioni in circolazione alla fine del periodo.

Utile (Perdita) per azione esclusi gli elementi non ricorrenti: è il medesimo calcolo dell'utile per azione, ma il numeratore differisce per l'Utile (Perdita) dell'esercizio 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 nell'esercizio.

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.

PATRIMONI DESTINATI

Patrimonio destinato "Cube Gardenia"

In data 26 aprile 2017, Credito Fondiario ha costituito il patrimonio "Cube Gardenia" ai sensi degli articoli 2447 bis e seguenti del Codice civile. Lo specifico affare di riferimento del patrimonio in oggetto è l'acquisto in blocco ex articolo 58 del Testo Unico Bancario dei rapporti giuridici derivanti da contratti di leasing verso debitori classificati a inadempienza probabile (Leasing UTP) e dei beni rivenienti da detti contratti, nonché determinati rapporti giuridici residui in relazione a contratti di leasing finanziari già risolti (Leasing in Sofferenza) e i beni rivenienti dai suddetti Leasing in Sofferenza. Tale acquisto è a supporto della cartolarizzazione dei crediti leasing operata dal veicolo Gardenia SPV S.r.l. ("Gardenia") nell'ambito dell'operazione Cube. La gestione e la liquidazione degli attivi acquistati nell'interesse in particolare di Gardenia è allo scopo di valorizzare e ottenere il realizzo dei beni acquistati che costituiscono sotto il profilo economico/sostanziale la "garanzia" sottostante i crediti del veicolo.
Detta attività, oltre a poter essere considerata, per certi versi quale attività "strumentale", costituisce attività strettamente connessa con il ruolo di servicer che Credito Fondiario, in seguito Gardant, ha assunto nella cartolarizzazione di Gardenia e, pertanto, riconducibile a tale ruolo.

In sede di costituzione il Patrimonio Destinato "Cube Gardenia" è stato dotato di un fondo di dotazione di €100 mila al fine di consentire allo stesso di coprire i costi per la sua costituzione.
In data 1° agosto 2021 il Patrimonio Destinato "Cube Gardenia" è stato trasferito a Master Gardant S.p.A. (ora doNext S.p.A.) nell'ambito della scissione di Credito Fondiario.
L'acquisto degli attivi è stato stipulato in data 28 aprile 2017 e ha prodotto i suoi effetti all'avveramento delle condizioni sospensive ivi previste in data 10 maggio 2017.
Il prezzo di acquisto dei contratti e dei beni è stato fissato in €29,5 milioni. Il prezzo di acquisto è stato interamente finanziato tramite un Finanziamento Destinato a ricorso limitato concesso - ai sensi dell'articolo 2447 – decies del Codice civile - dalle banche cedenti (Nuova Banca delle Marche S.p.A. e Nuova Banca dell'Etruria e del Lazio S.p.A.); tale finanziamento è stato poi ceduto, nella stessa data di erogazione, al veicolo Gardenia. Sul Finanziamento Destinato maturano interessi, anche essi a ricorso limitato, al tasso del 5,25%.
I contratti e i beni sono a servizio della cartolarizzazione Gardenia. Tutti i proventi derivanti dalla vendita o da altra ricollocazione dei beni del Patrimonio Destinato "Cube Gardenia" sono utilizzati o per la copertura dei costi del patrimonio stesso oppure sono utilizzati per il rimborso del Finanziamento Destinato "Cube Gardenia".
Tutti i costi di gestione, manutenzione, e commercializzazione dei beni sono a carico della cartolarizzazione.
I crediti del Patrimonio Destinato "Cube Gardenia" impliciti al 31 dicembre 2025 ammontano a €19,4 milioni mentre il Finanziamento Destinato ancora da rimborsare ammonta a €29,4 milioni.

Patrimonio destinato "Este Restart"

In data 16 giugno 2017 Credito Fondiario ha costituito il Patrimonio Destinato "Este Restart" ai sensi degli articoli 2447 – bis e seguenti del Codice civile. Lo specifico affare di riferimento del patrimonio in oggetto è rappresentato dalla specifica attività di acquisto dei rapporti giuridici e dei beni connessi ai crediti ceduti da Nuova Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. alla società ex Legge 130/99 Restart S.r.l. ("Restart"), nell'ambito dell'operazione Este, e dalla gestione e liquidazione degli stessi nell'interesse, in particolare, di Restart allo scopo di consentire in ultima analisi la valorizzazione e il realizzo dei beni acquistati che costituiscono sotto il profilo economico/sostanziale la "garanzia" sottostante i crediti del veicolo. Detta attività, oltre a poter essere considerata per certi versi quale attività "strumentale" costituisce attività strettamente connessa, in particolare, con il ruolo di servicer che Credito Fondiario prima, in seguito Gardant, ha assunto nella cartolarizzazione Restart e, pertanto, riconducibile a tale ruolo.

In sede di costituzione il Patrimonio Destinato "Este Restart" è stato dotato di un fondo di dotazione di €50 mila al fine di consentire allo stesso di coprire i costi per la sua costituzione.
In data 1° agosto 2021 il Patrimonio Destinato "Este Restart" è stato trasferito a Master Gardant S.p.A. (ora doNext S.p.A.) nell'ambito della scissione di Credito Fondiario.
Il portafoglio dei crediti leasing è stato suddiviso in tre gruppi, in ragione dell'esistenza di impedimenti di varia natura alla cedibilità degli immobili compresi nel portafoglio. È previsto, pertanto, che il Patrimonio Destinato "Este Restart" proceda all'acquisto dei rapporti giuridici e dei beni in tre momenti diversi, in corrispondenza della cessione di ciascun gruppo di crediti a Restart.
L'acquisto del primo gruppo è stato stipulato in data 20 giugno 2017 e ha prodotto i suoi effetti all'avveramento delle condizioni sospensive previste in data 28 giugno 2017. Nel mese di giugno 2018 è stato acquistato un secondo insieme di crediti per un valore complessivo di €84 mila. L'acquisto del terzo gruppo è stato finalizzato nel mese di marzo 2019. Il prezzo di acquisto è stato pari a €2,6 milioni ed è stato interamente finanziato da un Finanziamento Destinato "Este Restart" a ricorso limitato concesso - ai sensi dell'articolo 2447 – decies del Codice civile - dalla banca cedente (Nuova Cassa di Risparmio di Ferrara); tale finanziamento è stato poi ceduto, nella stessa data di erogazione, al veicolo Restart. Sul Finanziamento Destinato "Este Restart" maturano interessi, anche essi a ricorso limitato, al tasso del 5%.
I contratti e i beni sono a servizio della cartolarizzazione Restart. Tutti i proventi derivanti dalla vendita o da altra ricollocazione dei beni del Patrimonio Destinato "Este Restart" sono utilizzati o per la copertura dei costi del patrimonio stesso oppure sono utilizzati per il rimborso del Finanziamento Destinato "Este Restart".
Tutti i costi di gestione, manutenzione, e commercializzazione dei beni sono a carico della cartolarizzazione.

I crediti impliciti al 31 dicembre 2025 ammontano a circa €1 milione mentre il Finanziamento Destinato "Este Restart" ancora da rimborsare ammonta a €1,9 milioni.

Patrimonio destinato "Gimli New Levante"

In data 19 settembre 2018 Credito Fondiario ha costituito il Patrimonio Destinato "Gimli New Levante" ai sensi degli articoli 2447 – bis e seguenti del Codice civile. Lo specifico affare di riferimento del patrimonio in oggetto è rappresentato dalla specifica attività di acquisto dei rapporti giuridici e dei beni connessi ai crediti ceduti da Banca Piccolo Credito Valtellinese S.p.A. ("Creval") nell'ambito dell'operazione Gimli al veicolo ex Legge 130/99 New Levante S.r.l. ("Levante") e dalla gestione e liquidazione degli stessi nell'interesse in particolare di levante allo scopo di consentire in ultima analisi la valorizzazione e il realizzo dei beni acquistati che costituiscono sotto il profilo economico/sostanziale la "garanzia" sottostante i crediti del veicolo. Detta attività, oltre a poter essere considerata per certi versi quale attività strumentale, costituisce attività strettamente connessa, in particolare, con il ruolo di servicer che Credito Fondiario, in seguito Gardant, ha assunto nella cartolarizzazione Levante e, pertanto, riconducibile a tale ruolo.

In sede di costituzione il Patrimonio Destinato "Gimli New Levante" è stato deliberato di dotare lo stesso di un fondo di dotazione di €50 mila al fine di consentire allo stesso di coprire i costi per la sua costituzione.
In data 1° agosto 2021 il Patrimonio Destinato "Gimli New Levante" è stato trasferito a Master Gardant S.p.A. (ora doNext S.p.A.) nell'ambito della scissione di Credito Fondiario.
L'acquisto dei contratti e beni è stato stipulato in data 28 settembre 2018 e produce effetti economici dal 1° gennaio 2018.
Il prezzo di acquisto dei contratti e dei beni è stato fissato in €150 mila. Il prezzo di acquisto è stato interamente finanziato da un Finanziamento Destinato a ricorso limitato concesso - ai sensi dell'articolo 2447 – decies del Codice civile - dalla banca cedente; tale finanziamento è stato poi ceduto, nella stessa data di erogazione, al veicolo Levante. Sul Finanziamento Destinato maturano interessi, anche essi a ricorso limitato, al tasso del 5%.

I beni sottostanti i contratti sono tutti immobili. I contratti e i beni sono a servizio della cartolarizzazione Levante. Tutti i proventi derivanti dalla vendita o da altra ricollocazione dei beni del Patrimonio Destinato sono utilizzati o per la copertura dei costi del patrimonio stesso oppure sono utilizzati per il rimborso del Finanziamento Destinato "Gimli New Levante".
Il Patrimonio Destinato "Gimli New Levante" è coperto da eventuali rischi in virtù delle previsioni contrattuali disciplinate nell'ambito della struttura della cartolarizzazione che definiscono i meccanismi assicurativi e di copertura dei rischi, nonché delle riserve di cassa messe a disposizione del Patrimonio Destinato "Gimli New Levante".
Tutti i costi di gestione, manutenzione, e commercializzazione dei beni sono a carico della cartolarizzazione.

I crediti impliciti al 31 dicembre 2025 ammontano a €18 mila mentre il Finanziamento Destinato "Gimli New Levante" ancora da rimborsare, ammonta a €150 mila.

COMPENSI CORRISPOSTI ALLA SOCIETÀ DI REVISIONE: INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART. 149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB

(€)

	doValue S.p.A.		Società controllate	
Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivo dell'esercizio in Euro (IVA e spese escluse)	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivo dell'esercizio in Euro (IVA e spese escluse)
Revisione contabile	KPMG S.p.A.	**126.500**	Network KPMG	**1.106.584**
Servizi di attestazione	KPMG S.p.A.	**3.500**	Network KPMG	**89.715**
Altri servizi	KPMG S.p.A.*/ Network KPMG	**2.031.071**	Network KPMG	**123.000**
di cui servizi legati al reporting di sostenibilità		60.000		21.000
Totale		**2.161.071**		**1.340.299**

* KPMG S.p.A. ha fornito "Altri servizi" per €525.000 comprensivi di quelli legati al Report di Sostenibilità.

EROGAZIONI PUBBLICHE AI SENSI DELLA L.124/2017

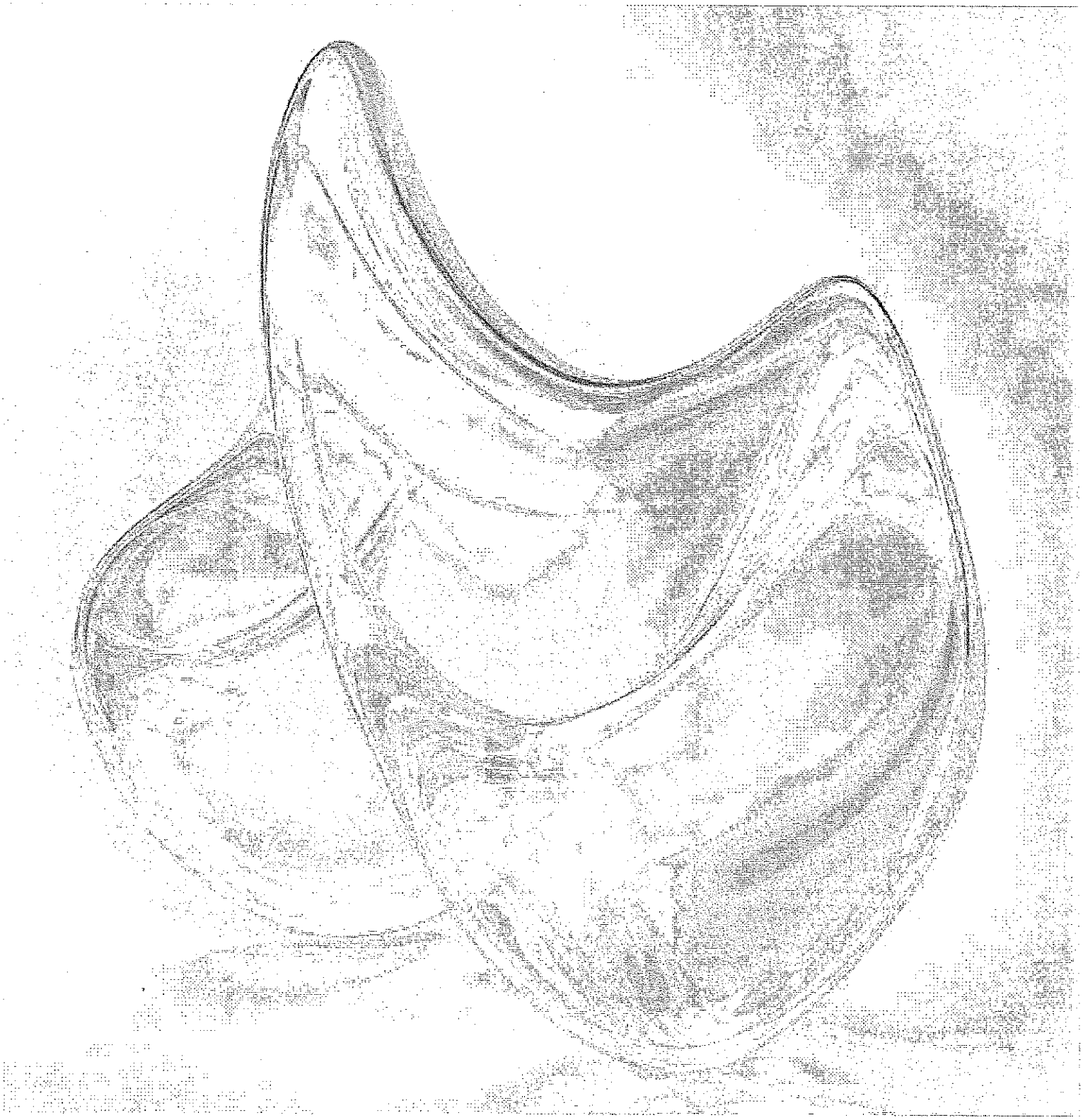
La legge 4 agosto 2017, n.124 introduce all'articolo 1, commi da 125 a 129 alcune misure finalizzate ad assicurare la trasparenza nel sistema delle erogazioni pubbliche che si inseriscono in un contesto normativo di fonte europea, oltre che nazionale.

Da segnalare, inoltre, la circolare Assonime 5 Attività d'impresa e concorrenza, pubblicata in data 22 febbraio 2019, che contiene alcuni orientamenti ed evidenzia i punti di maggior incertezza, auspicando un intervento normativo da parte delle autorità competenti che garantisca un corretto e uniforme adempimento degli obblighi da parte delle imprese, oltre alla non applicazione delle sanzioni contenute nella norma stessa.

Ciò premesso, si riportano di seguito le sovvenzioni, i contributi e i vantaggi economici di qualunque genere ricevuti dal 1° gennaio al 31 dicembre 2025 ricevuti da doValue S.p.A. e dalle proprie società controllate con sede in Italia.

(€)

Tipo di contributo	Importo
Fondo occupazione	24.192
Contributi formazione Fondo Banche	407.591
Credito d'imposta per innovazione tecnologica (L. 160/2019)	592.721
Totale	**1.024.504**



ATTESTAZIONI E RELAZIONI

Attestazione al Bilancio Consolidato ai sensi dell'art.81-ter del Regolamento Consob n.11971/99 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti:

- Sig. Manuela Franchi in qualità di Amministratore Delegato;
- Sig. Davide Soffietti in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di doValue S.p.A.;

attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Consolidato, nel corso dell'anno 2025.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2025 è basata su un modello definito da doValue S.p.A., in coerenza con l'"Internal Control - Integrated Framework (CoSO)" e con il "Control Objective for IT and Related Technologies (Cobit)", che rappresentano standard di riferimento per il sistema di controllo interno e per il financial reporting, generalmente accettati a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2025:

a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;

3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Roma, 18 marzo 2026

Manuela Franchi
Amministratore Delegato

Davide Soffietti
Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Attestazione al Report di Sostenibilità ai sensi dell' art. 81-ter, comma 1, del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

I sottoscritti:

- Sig. Manuela Franchi in qualità di Amministratore Delegato di doValue S.p.A.;
- Sig. Davide Soffietti in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di doValue S.p.A.;

attestano, ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5-ter, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, che la rendicontazione di sostenibilità inclusa nella relazione sulla gestione è stata redatta:

a) conformemente agli standard di rendicontazione applicati ai sensi della direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, e del decreto legislativo 6 settembre 2024, n. 125;

b) con le specifiche adottate a norma dell'articolo 8, paragrafo 4, del regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 18 giugno 2020.

Roma, 18 marzo 2026

Manuela Franchi
Amministratore Delegato

Davide Soffietti
Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Curtatone, 3
00185 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e 10 del Regolamento (UE) n. 537 del 16 aprile 2014

Agli Azionisti della
doValue S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo doValue (nel seguito anche il "Gruppo"), costituito dai prospetti dello stato patrimoniale, del conto economico, della redditività complessiva, delle variazioni del patrimonio netto e del rendiconto finanziario al 31 dicembre 2025 per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo doValue al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/05.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla doValue S.p.A. (nel seguito anche la "Società") in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

KPMG

Gruppo doValue
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2025

Recuperabilità dell'avviamento e delle altre attività immateriali relative ai contratti di servicing

Note al bilancio consolidato: Rischi e incertezze legati all'utilizzo di stime - Stima delle perdite presunte di valore a fronte di attività immateriali, Informazioni sulle politiche contabili rilevanti – Attività immateriali, Nota 1 – Attività immateriali e avviamento, Nota 26 – Ammortamenti e svalutazioni"

Aspetto chiave	Procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave
A seguito di alcune operazioni di aggregazione aziendale, avvenute negli esercizi precedenti, il Gruppo doValue ha rilevato, nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2025, avviamento pari a €317.395 migliaia e altre attività immateriali, relative ai contratti di *servicing*, pari a €234.507 migliaia. Le perdite di valore su avviamento, addebitate al conto economico consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, ammontano a €14.453 migliaia. Secondo quanto previsto dall'IFRS 3, l'avviamento e le altre attività immateriali relative ai contratti di *servicing* sono stati allocati, dagli Amministratori, alle unità generatrici di flussi futuri di cassa indipendenti ("*Cash Generating Unit*" o "CGU") o al gruppo di CGU da loro individuate. Gli Amministratori hanno determinato i valori recuperabili delle CGU, del gruppo di CGU e delle attività immateriali relative ai contratti di *servicing*, sulla base del valore d'uso ottenuto con il metodo dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi ("*Discounted Cash Flow*" o "DCF"), al fine di verificare la recuperabilità dei valori di iscrizione delle CGU, del gruppo di CGU e delle attività immateriali relative ai contratti di *servicing* ("test di *impairment*"), nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2025. La determinazione dei valori recuperabili delle CGU e del gruppo di CGU, con il metodo del DCF, comporta valutazioni complesse che richiedono un elevato grado di giudizio, da parte degli Amministratori, con particolare riferimento alla stima: • dei flussi finanziari attesi delle CGU e del gruppo di CGU, che devono tener conto dei flussi di cassa consuntivati in passato, dell'andamento economico generale e del settore di appartenenza, nonché delle previsioni formulate dagli Amministratori circa gli andamenti economici futuri del Gruppo; • dei parametri finanziari da utilizzare ai fini dell'attualizzazione dei flussi finanziari. Per tali ragioni abbiamo considerato la recuperabilità dell'avviamento e delle altre attività immateriali relative ai contratti di *servicing*, un aspetto chiave dell'attività di revisione.	Le procedure di revisione svolte, anche con il coinvolgimento degli esperti del network KPMG, hanno incluso: • la comprensione del processo adottato nella predisposizione del test di *impairment* approvati dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo e dei controlli chiave posti in essere dalla Società; • la comprensione del processo di predisposizione dei dati economico-finanziari previsionali dai quali sono estratti i flussi finanziari attesi utilizzati per lo svolgimento del test di *impairment*; • l'esame degli scostamenti maggiormente significativi tra i dati economico-finanziari previsionali e i dati consuntivati, al fine di comprendere l'accuratezza del processo di valutazione adottato dagli Amministratori; • l'analisi dei criteri di identificazione delle CGU o del gruppo di CGU e la riconciliazione del valore delle attività e passività alla stesse attribuite con il bilancio; • l'analisi della ragionevolezza i) delle principali assunzioni utilizzate dagli Amministratori nella determinazione dei flussi finanziari attesi e dei tassi di attualizzazione e ii) dei modelli valutativi utilizzati; • la verifica dell'analisi di sensitività dei valori recuperabili stimati illustrata nelle note al bilancio consolidato con riferimento alle principali assunzioni chiave utilizzate per lo svolgimento del test di *impairment*; • l'esame dell'appropriatezza dell'informativa fornita dagli Amministratori nelle note al bilancio consolidato in relazione alla recuperabilità dell'avviamento e delle altre attività immateriali relative ai contratti di *servicing*.

2

KPMG

Gruppo doValue
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2025

Informazioni comparative

Il bilancio consolidato del Gruppo doValue per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore che, in data 31 marzo 2025, ha espresso un giudizio senza rilievi su tale bilancio.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale della doValue S.p.A. per il bilancio consolidato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo doValue S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;

- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, identificati a un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

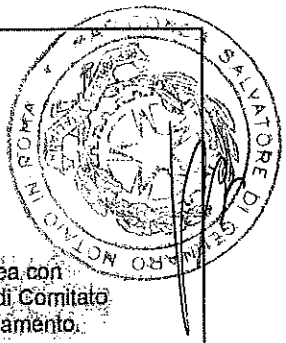
Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di *governance* anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le azioni intraprese per eliminare i relativi rischi o le misure di salvaguardia applicate.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di *governance*, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/14

L'Assemblea degli Azionisti della doValue S.p.A. ci ha conferito in data 26 aprile 2024 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2025 al 31 dicembre 2033.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/14 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.



Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al Collegio Sindacale, nella sua funzione di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815

Gli Amministratori della doValue S.p.A. sono responsabili per l'applicazione delle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815 della Commissione Europea in materia di norme tecniche di regolamentazione relative alla specificazione del formato elettronico unico di comunicazione (ESEF – *European Single Electronic Format*) al bilancio consolidato al 31 dicembre 2025, da includere nella relazione finanziaria annuale.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 700B al fine di esprimere un giudizio sulla conformità del bilancio consolidato alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 è stato predisposto nel formato XHTML ed è stato marcato, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815.

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del D.Lgs. 39/10 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98

Gli Amministratori della doValue S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del Gruppo doValue al 31 dicembre 2025, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio consolidato;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione, esclusa la sezione relativa alla rendicontazione consolidata di sostenibilità, e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione e in alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98 sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo doValue al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio la relazione sulla gestione, esclusa la sezione relativa alla rendicontazione consolidata di sostenibilità, e le specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98 sono redatte in conformità alle norme di legge.

KPMG

Gruppo doValue
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2025

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Il nostro giudizio sulla conformità alle norme di legge non si estende alla sezione della relazione sulla gestione relativa alla rendicontazione consolidata di sostenibilità. Le conclusioni sulla conformità di tale sezione alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e all'osservanza degli obblighi di informativa previsti dall'art. 8 del Regolamento (UE) 2020/852 sono formulate da parte nostra nella relazione di attestazione ai sensi dell'art. 14-bis del D.Lgs. 39/10.

Roma, 31 marzo 2026

KPMG S.p.A.

Mario Sanges
Socio

6

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Curtatone, 3
00185 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente sull'esame limitato della rendicontazione consolidata di sostenibilità ai sensi dell'art. 14-bis del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della
doValue S.p.A.

Conclusioni

Ai sensi dell'art. 8 del D.Lgs. 6 settembre 2024, n. 125 (di seguito anche il "Decreto"), siamo stati incaricati di effettuare l'esame limitato ("*limited assurance engagement*") della rendicontazione consolidata di sostenibilità del Gruppo doValue (di seguito anche il "Gruppo") relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 predisposta ai sensi dell'art. 4 del Decreto, presentata nella specifica sezione della relazione sulla gestione.

Sulla base del lavoro svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che:

- la rendicontazione consolidata di sostenibilità del Gruppo doValue relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 non sia stata redatta, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai principi di rendicontazione adottati dalla Commissione Europea ai sensi della Direttiva 2013/34/UE (*European Sustainability Reporting Standards*, di seguito anche "ESRS");
- le informazioni contenute nel paragrafo "Informativa ai sensi del Regolamento UE 2020/852 – Tassonomia Europea" della rendicontazione consolidata di sostenibilità non siano state redatte, in tutti gli aspetti significativi, in conformità all'art. 8 del Regolamento (UE) n. 852 del 18 giugno 2020 (di seguito anche "Regolamento Tassonomia").

Elementi alla base delle conclusioni

Abbiamo svolto l'incarico di esame limitato in conformità al Principio di Attestazione della Rendicontazione di Sostenibilità - SSAE (Italia). Le procedure svolte in tale tipologia di incarico variano per natura e tempistica rispetto a quelle necessarie per lo svolgimento di un incarico finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza ragionevole e sono altresì meno estese. Conseguentemente, il livello di sicurezza ottenuto in un incarico di esame limitato è sostanzialmente inferiore rispetto al livello di sicurezza che sarebbe stato ottenuto se fosse stato svolto un incarico finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza ragionevole. Le nostre responsabilità ai sensi del Principio di Attestazione della Rendicontazione di Sostenibilità - SSAE (Italia) sono ulteriormente descritte nel paragrafo "*Responsabilità della società di revisione per l'attestazione sulla rendicontazione consolidata di sostenibilità*" della presente relazione.

KPMG

Gruppo doValue
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2025

Siamo indipendenti in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili all'incarico di attestazione della rendicontazione consolidata di sostenibilità nell'ordinamento italiano.

La nostra società di revisione applica il Principio Internazionale sulla Gestione della Qualità (ISQM Italia 1) in base al quale è tenuta a configurare, mettere in atto e rendere operativo un sistema di gestione della qualità che includa direttive o procedure sulla conformità ai principi etici, ai principi professionali e alle disposizioni di legge e regolamentari applicabili.

Riteniamo di aver acquisito evidenze sufficienti e appropriate su cui basare le nostre conclusioni.

Richiamo di informativa - Informazioni comparative

Si richiama l'attenzione su quanto descritto dagli Amministratori nel paragrafo "Nota metodologica e perimetro di rendicontazione (BP-1, BP-2) – (ESRS 2, BP-2 par. 13, 14)" della rendicontazione consolidata di sostenibilità, che illustra le motivazioni e gli effetti derivanti dalla rideterminazione di alcuni dati comparativi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

Le nostre conclusioni non sono espresse con rilievi in relazione a tale aspetto.

Altri aspetti

Le informazioni comparative presentate nella rendicontazione consolidata di sostenibilità riferite all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 sono state sottoposte a verifica da parte di altro revisore che, in data 31 marzo 2025, ha espresso delle conclusioni senza modifica.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale della doValue S.p.A. per la rendicontazione consolidata di sostenibilità

Gli Amministratori sono responsabili per lo sviluppo e l'implementazione delle procedure attuate per individuare le informazioni incluse nella rendicontazione consolidata di sostenibilità in conformità a quanto richiesto dagli ESRS (di seguito il "processo di valutazione della rilevanza") e per la descrizione di tali procedure nel paragrafo "L'analisi di doppia rilevanza (IRO-1, IRO-2)" della rendicontazione consolidata di sostenibilità.

Gli Amministratori sono inoltre responsabili per la redazione della rendicontazione consolidata di sostenibilità, che contiene le informazioni identificate mediante il processo di valutazione della rilevanza, in conformità a quanto richiesto dall'art. 4 del Decreto, inclusa:

- la conformità agli ESRS;
- la conformità all'art. 8 del Regolamento Tassonomia delle informazioni contenute nel paragrafo "Informativa ai sensi del Regolamento UE 2020/852 - Tassonomia Europea".

Tale responsabilità comporta la configurazione, la messa in atto e il mantenimento, nei termini previsti dalla legge, di quella parte del controllo interno ritenuta necessaria dagli Amministratori al fine di consentire la redazione di una rendicontazione consolidata di sostenibilità in conformità a quanto richiesto dall'art. 4 del Decreto, che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Tale responsabilità comporta altresì la selezione e l'applicazione di metodi appropriati per elaborare le informazioni nonché l'elaborazione di ipotesi e stime in merito a specifiche informazioni di sostenibilità che siano ragionevoli nelle circostanze.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sull'osservanza delle disposizioni stabilite nel Decreto.

KPMG

Gruppo doValue
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2025

Limitazioni intrinseche nella redazione della rendicontazione consolidata di sostenibilità

Ai fini della rendicontazione delle informazioni prospettiche in conformità agli ESRS, agli Amministratori è richiesta l'elaborazione di tali informazioni sulla base di ipotesi, descritte nella rendicontazione consolidata di sostenibilità, in merito a eventi che potranno accadere in futuro e a possibili future azioni da parte del Gruppo. A causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra i valori consuntivi e le informazioni prospettiche potrebbero essere significativi.

L'informativa fornita dal Gruppo in merito alle emissioni di Scope 3 è soggetta a maggiori limitazioni intrinseche rispetto a quelle di Scope 1 e 2, a causa della scarsa disponibilità e della precisione relativa delle informazioni utilizzate per definire le informazioni sulle emissioni di Scope 3, sia di natura quantitativa sia di natura qualitativa, relative alla catena del valore.

Responsabilità della società di revisione per l'attestazione sulla rendicontazione consolidata di sostenibilità

I nostri obiettivi sono pianificare e svolgere procedure al fine di acquisire un livello di sicurezza limitato che la rendicontazione consolidata di sostenibilità non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, ed emettere una relazione contenente le nostre conclusioni. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni degli utilizzatori prese sulla base della rendicontazione consolidata di sostenibilità.

Nell'ambito dell'incarico finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza limitato in conformità al Principio di Attestazione della Rendicontazione di Sostenibilità - SSAE (Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata dell'incarico.

Le nostre responsabilità includono:

- la considerazione dei rischi per identificare l'informativa nella quale è probabile che si verifichi un errore significativo, sia dovuto a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali;
- la definizione e lo svolgimento di procedure per verificare l'informativa nella quale è probabile che si verifichi un errore significativo. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- la direzione, la supervisione e lo svolgimento dell'esame limitato della rendicontazione consolidata di sostenibilità e l'assunzione della piena responsabilità delle conclusioni sulla rendicontazione consolidata di sostenibilità.

Riepilogo del lavoro svolto

Un incarico finalizzato ad acquisire un livello di sicurezza limitato comporta lo svolgimento di procedure per ottenere evidenze quale base per la formulazione delle nostre conclusioni.

Le procedure svolte si sono basate sul nostro giudizio professionale e hanno compreso colloqui, prevalentemente con il personale della doValue S.p.A. responsabile per la predisposizione delle informazioni presentate nella rendicontazione consolidata di sostenibilità, nonché analisi di documenti, ricalcoli e altre procedure volte all'acquisizione di evidenze ritenute utili.

Abbiamo svolto le seguenti principali procedure:

- comprensione del modello di *business*, delle strategie del Gruppo e del contesto in cui opera con riferimento alle questioni di sostenibilità;
- comprensione del processo posto in essere dal Gruppo per l'identificazione e la valutazione degli impatti, rischi e opportunità ("IRO") rilevanti, in base al principio di doppia rilevanza, in relazione alle questioni di sostenibilità e, sulla base delle informazioni ivi acquisite, svolgimento di considerazioni in merito a eventuali elementi contraddittori emersi che possono evidenziare l'esistenza di questioni di sostenibilità non considerate dal Gruppo nel processo di valutazione della rilevanza. In particolare, prevalentemente attraverso indagini, osservazioni e ispezioni, abbiamo compreso come il Gruppo:
  - ha tenuto conto degli interessi e delle opinioni dei portatori d'interesse coinvolti;
  - ha identificato gli IRO relativi alle questioni di sostenibilità, e ne abbiamo riscontrato la coerenza con la nostra conoscenza del Gruppo e del contesto in cui opera;
  - ha definito e valutato gli IRO rilevanti attraverso l'analisi delle soglie di rilevanza qualitative e quantitative dallo stesso determinate, e ne abbiamo riscontrato la coerenza con i risultati del processo di *Enterprise Risk Management* (ERM).
- comprensione dei processi che sottendono alla generazione, rilevazione e gestione delle informazioni qualitative e quantitative incluse nella rendicontazione consolidata di sostenibilità, ivi inclusa l'analisi del perimetro di rendicontazione attraverso interviste e colloqui con il personale del Gruppo e svolgimento di limitate verifiche documentali;
- identificazione dell'informativa associata ad un rischio di errore significativo;
- definizione e svolgimento delle procedure, basate sul nostro giudizio professionale, per rispondere ai rischi di errore significativi identificati, tra cui:
  - per le informazioni raccolte a livello di Gruppo:
    - svolgimento di indagini e limitate verifiche con riferimento alle informazioni qualitative e, in particolare, alle politiche, alle azioni e agli obiettivi inerenti alle questioni di sostenibilità;
    - svolgimento di procedure di analisi comparativa, ispezioni, osservazioni e ricalcoli su base campionaria con riferimento alle informazioni quantitative;
  - per le informazioni raccolte a livello di società controllata, effettuazione delle visite in loco presso doValue Spain Servicing S.A. e doValue Greece Loans and Credits Claim Management S.A. Tali società controllate sono state selezionate sulla base delle loro attività e del loro contributo alle metriche della rendicontazione consolidata di sostenibilità. Nel corso di tali visite abbiamo effettuato colloqui con il personale del Gruppo e acquisito riscontri documentali in merito alla determinazione delle metriche;
- comprensione del processo posto in essere dal Gruppo per identificare le attività economiche e le esposizioni ammissibili e determinarne la natura allineata in base alle previsioni del Regolamento Tassonomia, e verifica della relativa informativa inclusa nella rendicontazione consolidata di sostenibilità;
- riscontro delle informazioni riportate nella rendicontazione consolidata di sostenibilità con le informazioni contenute nel bilancio consolidato del Gruppo ai sensi del quadro sull'informativa finanziaria applicabile o con i dati contabili utilizzati per la redazione del bilancio consolidato stesso o con i dati gestionali di natura contabile;

KPMG

Gruppo doValue
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2025

- verifica della conformità agli ESRS della struttura e della presentazione dell'informativa inclusa nella rendicontazione consolidata di sostenibilità;
- ottenimento della lettera di attestazione.

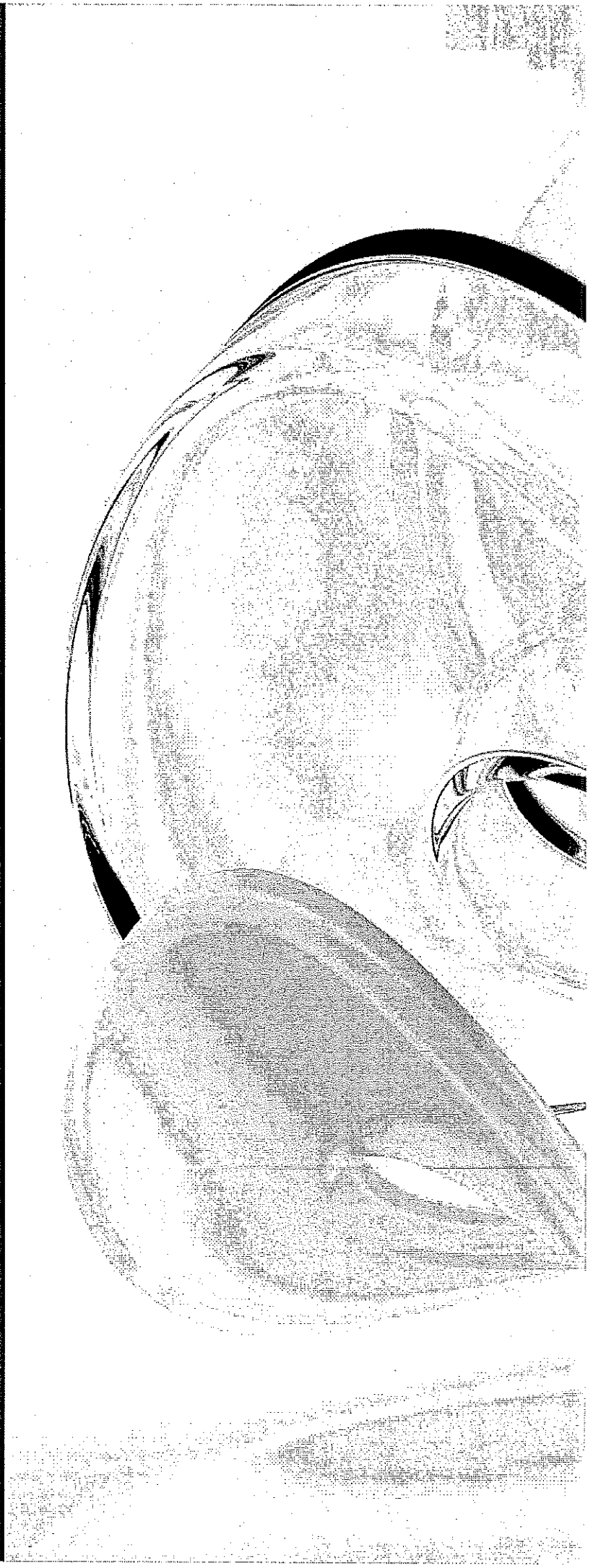
Roma, 31 marzo 2026

KPMG S.p.A.

Mario Sanges
Socio

doValue

RELAZIONI E
BILANCIO
D'ESERCIZIO AL
31 DICEMBRE 2025



INDICE

RELAZIONI E BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2025 328

RELAZIONE SULLA GESTIONE DI DOVALUE SPA 329

ATTIVITÀ DELLA SOCIETÀ E CONTESTO MACROECONOMICO GENERALE 330

PRINCIPALI DATI 331

RISULTATI DELLA SOCIETÀ 333

SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ 338

FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI NELL'ESERCIZIO E DOPO LA SUA CHIUSURA 345

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE E PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE 346

L'AZIONE DOVALUE E ALTRE INFORMAZIONI 347

PROSPETTI DI RACCORDO 348

BILANCIO D'ESERCIZIO 352

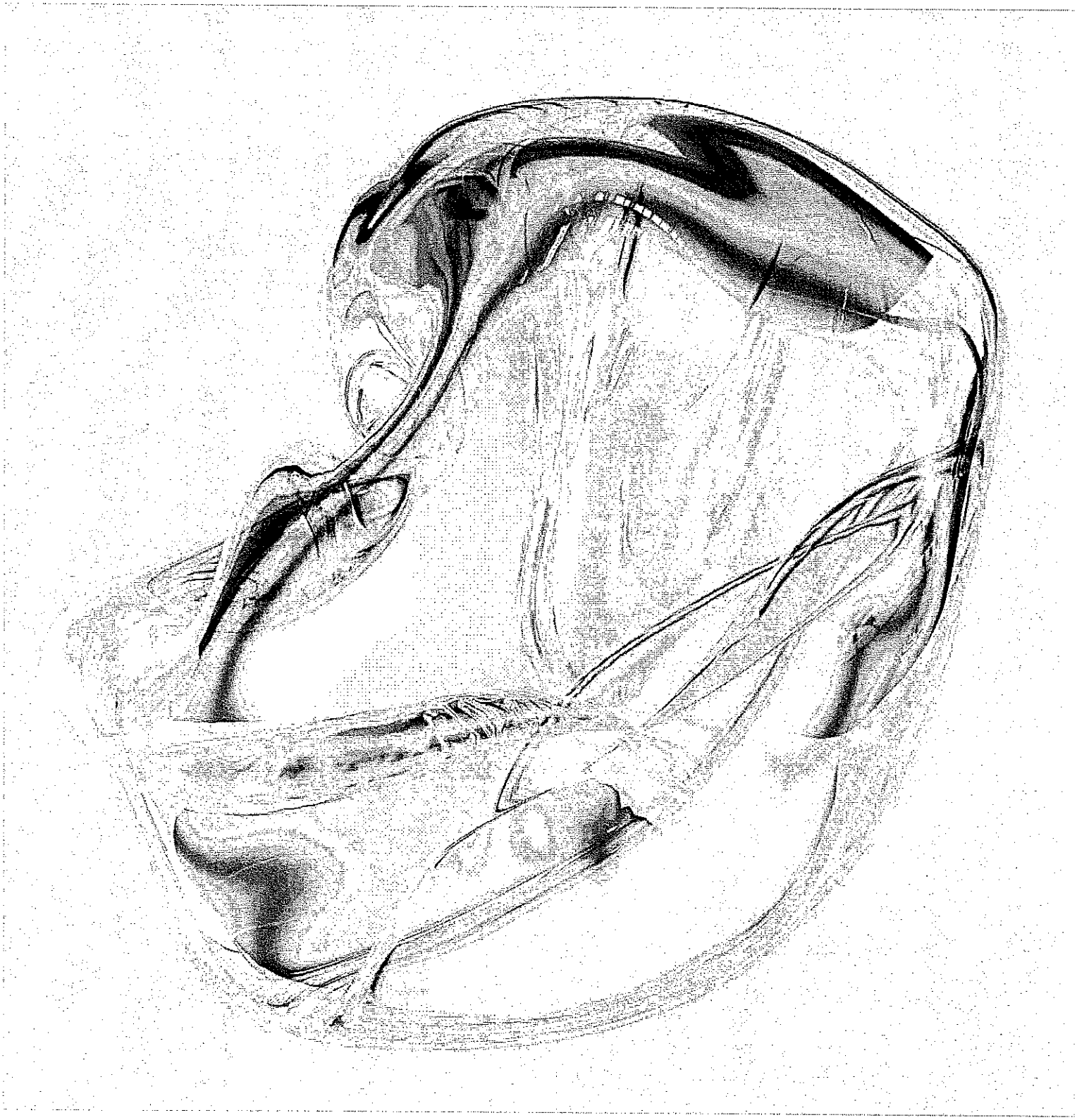
PROSPETTI CONTABILI 353

NOTE 359

ALLEGATI 360

PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DELL'ESERCIZIO 437

ATTESTAZIONI E RELAZIONI 439



RELAZIONI E BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2025

RELAZIONE SULLA GESTIONE DI DOVALUE S.P.A.

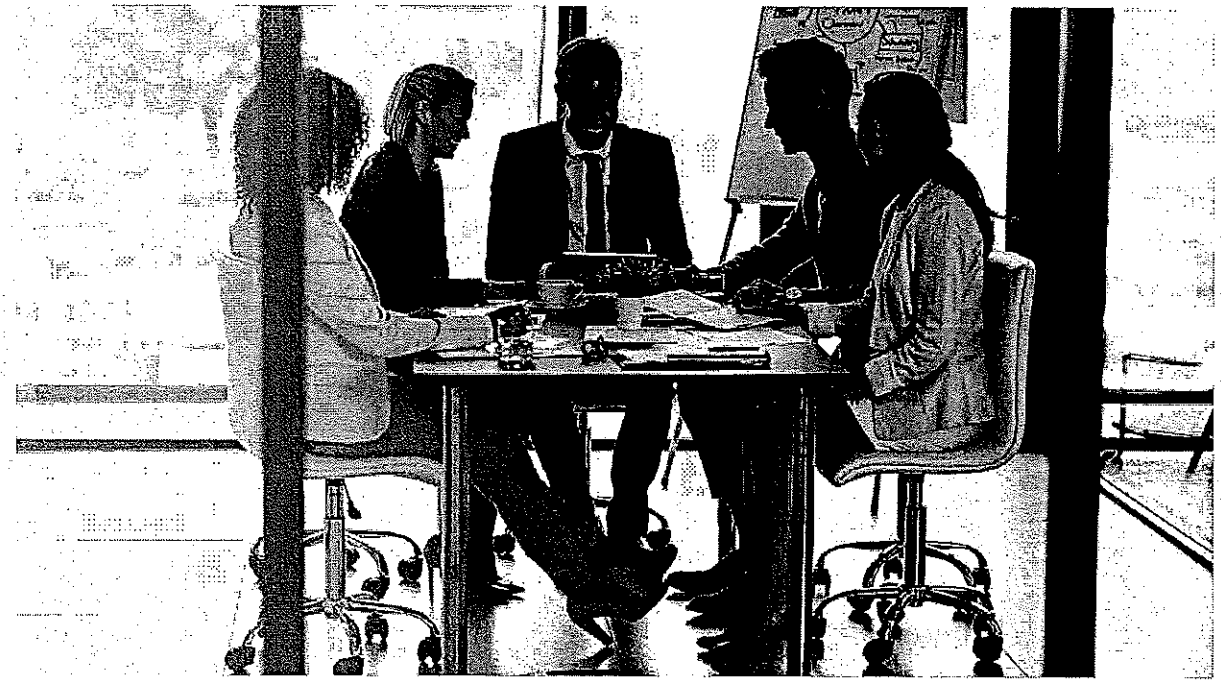
ATTIVITÀ DELLA SOCIETÀ E CONTESTO MACROECONOMICO GENERALE	330
PRINCIPALI DATI	331
RISULTATI DELLA SOCIETÀ	353
SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DELLA SOCIETÀ	338
FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI NELL'ESERCIZIO E DOPO LA SUA CHIUSURA	345
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE E PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE	346
L'AZIONE DOVALUE E ALTRE INFORMAZIONI	347
PROSPETTI DI RACCORDO	348

La società si è avvalsa della facoltà prevista dall'art. 40 comma 2 bis del Decreto legislativo n. 127 del 1991 di presentare in un unico documento la relazione sulla gestione del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato. Inoltre, come consentito dalla normativa, la rendicontazione di sostenibilità è stata predisposta esclusivamente a livello di Gruppo ed è stata inserita in un'apposita sezione della relazione sulla gestione consolidata.

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.

Attività della Società e contesto macroeconomico generale

Si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla gestione del Gruppo.



Principali dati

Le tabelle di seguito esposte riportano i principali dati economici e patrimoniali di doValue estratti dai relativi prospetti gestionali che sono successivamente rappresentati nella sezione dei Risultati al 31 dicembre 2025 di doValue.

(€/000)

Principali dati economici	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione €	Variazione %
Ricavi lordi	141.867	140.278	1.589	1,1%
Ricavi netti	120.405	116.718	3.687	3,2%
Costi operativi	(109.099)	(104.543)	(4.556)	4,4%
EBITDA	11.306	12.175	(869)	(7,1)%
EBITDA margin	8%	9%	(1)%	(8,2)%
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBITDA	(6.753)	(3.001)	(3.752)	125,0%
EBITDA esclusi elementi non ricorrenti	18.060	15.177	2.883	19,0%
EBITDA margin esclusi elementi non ricorrenti	13%	11%	2%	17,7%
EBT	(45.212)	(69.621)	24.409	(35,1)%
EBT margin	(32)%	(50)%	18%	(35,8)%
Utile (Perdita) dell'esercizio	(46.640)	(70.167)	23.527	(33,5)%
Utile (Perdita) dell'esercizio esclusi gli elementi non ricorrenti	(19.089)	(61.285)	42.196	(68,9)%

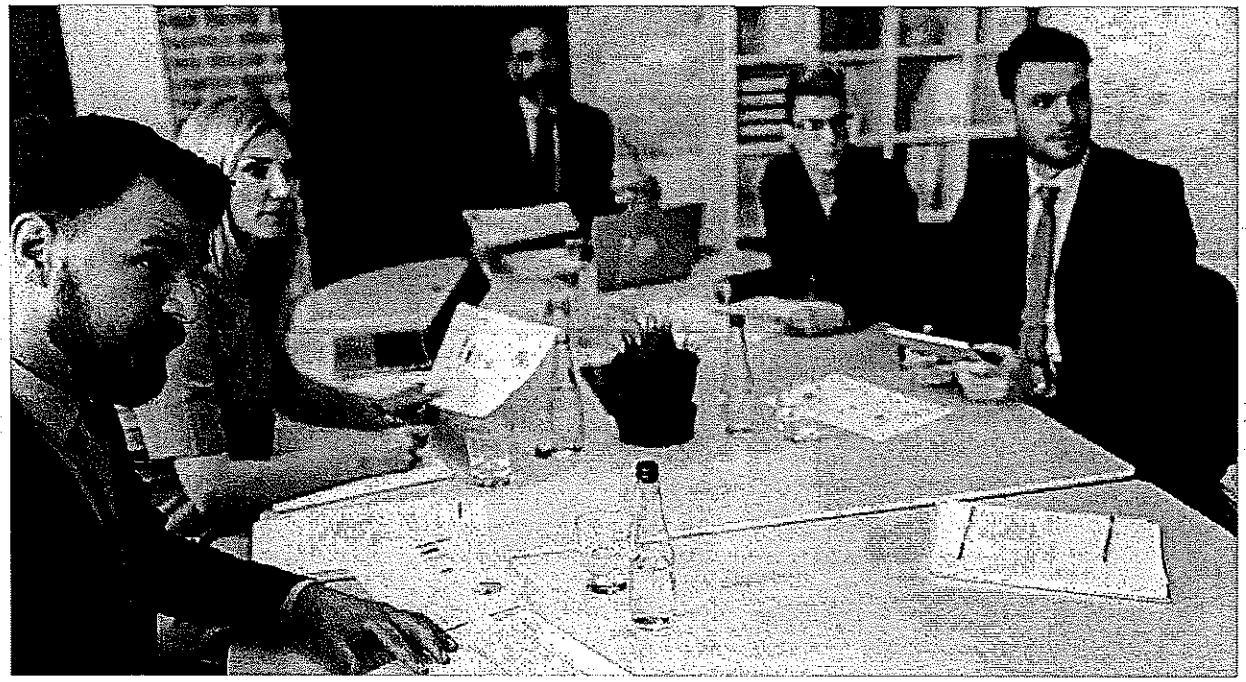
(€/000)

Principali dati patrimoniali	31/12/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Cassa e titoli liquidabili	34.793	130.673	(95.880)	(73,4)%
Partecipazioni	629.689	643.525	(13.836)	(2,2)%
Attività materiali	13.205	11.717	1.488	12,7%
Attività immateriali	15.576	16.330	(754)	(4,6)%
Attività finanziarie	486.363	178.857	307.506	n.s.
Crediti commerciali	70.630	80.458	(9.828)	(12,2)%
Attività fiscali	24.991	51.596	(26.605)	(51,6)%
Passività finanziarie	1.028.939	823.341	205.598	25,0%
Debiti commerciali	48.535	52.446	(3.911)	(7,5)%
Passività fiscali	7.041	2.730	4.311	n.s.
Altre passività	18.945	20.410	(1.465)	(7,2)%
Fondi rischi e oneri	12.664	9.707	2.957	30,5%
Patrimonio netto	**161.466**	**207.367**	**(45.901)**	**(22,1)%**

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 dalla Società, 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	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Gross Book Value (EoP)	60.456.633	63.644.327
Incassi dell'esercizio	1.246.974	1.316.089
Incassi LTM / GBV EoP Stock	2,1%	2,4%
Staff FTE / Totale FTE	30,7%	32,0%
EBITDA	11.306	12.175
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBITDA	(6.753)	(3.001)
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	18.059	15.176
EBITDA Margin	8,0%	8,7%
EBITDA Margin esclusi gli elementi non ricorrenti	13,0%	10,8%
Utile (Perdita) dell'esercizio	(46.640)	(70.167)
Elementi non ricorrenti inclusi nel risultato dell'esercizio	(27.551)	(8.882)
Risultato dell'esercizio esclusi gli elementi non ricorrenti	(19.089)	(61.285)
Capex	7.839	7.036
EBITDA - Capex	3.467	5.139
Capitale Circolante Netto	22.095	28.012
Posizione Finanziaria Netta di cassa/(debito)	(518.717)	(516.667)



Risultati della Società

I risultati operativi dell'esercizio sono riportati nelle pagine seguenti, insieme ai dettagli sull'andamento del portafoglio in gestione.

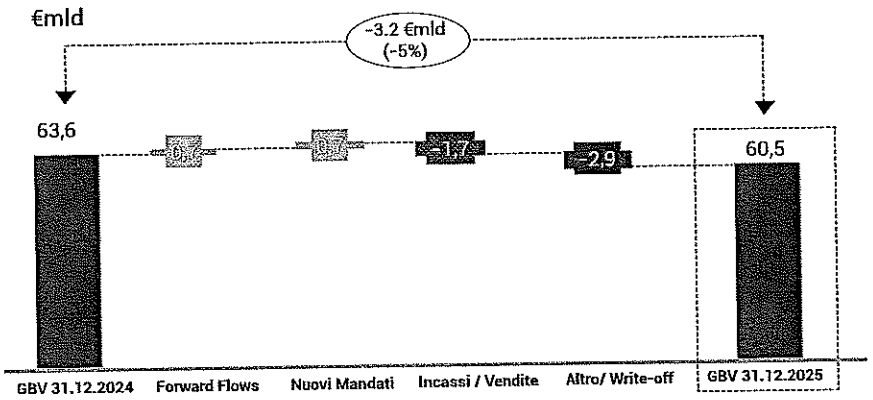
Portafoglio in gestione

Alla fine del 2025 il Portafoglio Gestito (GBV) da doValue è pari a €60,5 miliardi, registrando una diminuzione del 5% rispetto al valore relativo al 31 dicembre 2024 di €63,6 miliardi.

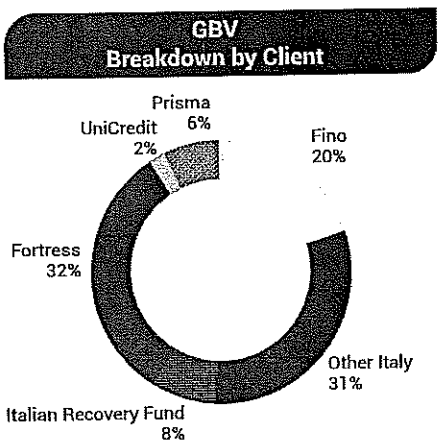
Di seguito si rappresentano le principali variazioni positive intervenute nell'anno 2025:

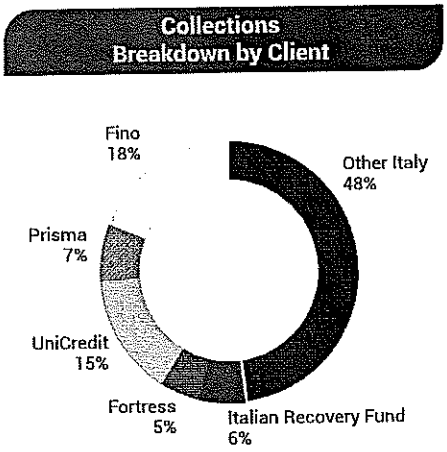
- nuovi mandati da clienti esistenti per €0,7 miliardi connessi i) ad un portafoglio di crediti di Banca Progetto per €0,5 miliardi e, ii) ai crediti conferiti all'interno del Fondo Lounge Rises, istituito da Gardant Investor SGR nel mese di dicembre.

In decremento del GBV, nell'esercizio si registrano, tra gli altri elementi, cessioni da parte di un cliente per €0,4 miliardi.



I grafici di seguito rappresentano la composizione del portafoglio gestito e degli incassi dell'esercizio.





Gli incassi di doValue S.p.A. nel 2025 ammontano a €1,2 miliardi di euro (€1,3 miliardi di euro nel 2024).

RISULTATI ECONOMICI

I valori economici sono stati riclassificati sotto un profilo gestionale[1], in coerenza con la rappresentazione dello stato patrimoniale riclassificato.

(€/000)

Conto Economico gestionale	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione €	Variazione %
Ricavi da Servicing NPL	105.097	108.259	(3.162)	(2,9)%
Ricavi da Servicing Non-NPL	234	-	234	n.s.
Servizi a valore aggiunto	36.536	32.019	4.517	14,1%
Ricavi lordi	**141.867**	**140.278**	**1.589**	**1,1%**
Commissioni passive NPE	(3.244)	(5.276)	2.032	(38,5)%
Commissioni passive servizi a valore aggiunto	(18.218)	(18.284)	66	(0,4)%
Ricavi netti	**120.405**	**116.718**	**3.687**	**3,2%**
Spese per il personale	(82.107)	(79.084)	(3.023)	3,8%
Spese amministrative	(26.992)	(25.459)	(1.533)	6,0%
Totale "di cui IT"	*(9.011)*	*(8.615)*	*(396)*	*4,6%*
Totale "di cui Real Estate"	*(1.503)*	*(1.469)*	*(34)*	*2,3%*
Totale "di cui SG&A"	*(16.478)*	*(15.375)*	*(1.103)*	*7,2%*
Totale costi operativi	**(109.099)**	**(104.543)**	**(4.556)**	**4,4%**
EBITDA	**11.306**	**12.175**	(869)	(7,1)%
EBITDA margin	**8,0%**	**8,7%**	**(0,7)%**	(8,2)%
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBITDA	(6.753)	(3.001)	(3.752)	125,0%
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	**18.060**	**15.177**	**2.883**	**19,0%**
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti	**12,7%**	**10,8%**	**1,9%**	**17,7%**
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	(13.125)	(13.291)	166	(1,2)%
Accantonamenti netti	(12.033)	(6.302)	(5.731)	90,9%
Saldo rettifiche/riprese di valore	(128)	(561)	433	(77,2)%
Utile/perdita da partecipazioni	(9.773)	(36.843)	27.070	(73,5)%
EBIT	**(23.753)**	**(44.822)**	**21.069**	**(47,0)%**
Risultato netto di attività e passività finanziarie valutate al fair value	20.664	(2.821)	23.485	n.s.
Interessi e commissioni derivanti da attività finanziaria	(42.123)	(21.978)	(20.145)	91,7%
EBT	**(45.212)**	**(69.621)**	**24.409**	**(35,1)%**
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBT	(28.084)	(8.882)	(19.202)	n.s.
EBT esclusi gli elementi non ricorrenti	**(17.128)**	**(60.739)**	**43.611**	**(71,8)%**
Imposte sul reddito	(1.428)	(546)	(882)	n.s.
Utile (Perdita) dell'esercizio	**(46.640)**	**(70.167)**	**23.527**	**(33,5)%**
Elementi non ricorrenti inclusi nell'Utile (Perdita) dell'esercizio	(27.551)	(8.882)	(18.669)	n.s.
Utile (Perdita) dell'esercizio esclusi gli elementi non ricorrenti	**(19.089)**	**(61.285)**	**42.196**	**(68,9)%**

Si segnala che, a partire dalla rendicontazione relativa ai dati del primo trimestre 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'obiettivo strategico delineato nel Piano Industriale 2024–2026, che punta a incrementare il peso dei ricavi non-NPL sul totale ricavi lordi entro il 2026.

[1] Al termine della presente Relazione sulla gestione, 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.

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione €	Variazione %
Ricavi da Servicing NPL	105.097	108.259	(3.162)	(2,9)%
Ricavi da Servicing Non-NPL	234	-	234	n.s.
Servizi a valore aggiunto	36.536	32.019	4.517	14,1%
Ricavi lordi	**141.867**	**140.278**	**1.589**	**1,1%**
Commissioni passive NPE	(3.244)	(5.276)	2.032	(38,5)%
Commissioni passive servizi a valore aggiunto	(18.218)	(18.284)	66	(0,4)%
Ricavi netti	**120.405**	**116.718**	**3.687**	**3,2%**

Alla fine del 2025 la Società ha registrato **ricavi lordi** pari a €141,9 milioni, con un incremento pari all'1,1% rispetto a €140,3 milioni del 2024.

I ricavi di Servicing NPL, pari ad €105,1 milioni, risultano in decremento del 2,9% rispetto a €108,3 milioni del 2024. In ambito NPL si segnala che gli incassi degli ultimi 12 mesi in rapporto al Gross Book Value di fine periodo, espressi dall'indicatore "Incassi LTM/GBV (EoP)" si attestano al 2,1%, in linea rispetto al risultato del 2024. L'indicatore assume lo stesso valore, pari al 2,1% anche escludendo i nuovi mandati in gestione, ("incassi LTM Stock/GBV Stock (EoP)").

I servizi a valore aggiunto, pari a €36,5 milioni risultano in crescita del 14,1% rispetto a €32,0 milioni del 2024 e originano principalmente da proventi per servizi amministrativi e di elaborazione e fornitura di dati ed altri servizi strettamente connessi alle citate attività di servicing, come due diligence e servizi legali. All'interno di questa voce sono inclusi anche i ricavi da co-investimento pari a €1,0 milioni (€1,4 milioni nel 2024) relativi ai proventi derivanti dai titoli ABS delle cartolarizzazioni Romeo SPV, Mercuzio Securitisation e Mexico Finance di cui doValue detiene in media una quota minore o uguale al 5%.
Questi ricavi rappresentano il 26% del totale dei ricavi lordi dell'esercizio corrente (23% nel 2024) e si confermano come una fonte di ricavi solida.

I ricavi netti, pari a €120,4 milioni, risultano in crescita del 3,2% rispetto a €116,7 milioni del precedente esercizio.

Le **commissioni passive NPE** registrano una contrazione pari al 38,5% e si attestano a €3,2 milioni (€5,3 milioni nel 2024) evidenziando una diminuzione su tutti i perimetri, come risultante dei minori incassi effettuati tramite rete esterna.
Le **commissioni passive servizi a valore aggiunto** ammontano a €18,2 milioni rispetto a €18,3 milioni del 2024 con un decremento inferiore all'1% e riuscendo pertanto a garantire un'ottima marginalità sui ricavi lordi per tale segmento, pari al 50% (43% nel 2024).

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione €	Variazione %
Spese per il personale	(82.107)	(79.084)	(3.023)	3,8%
Spese amministrative	(26.992)	(25.459)	(1.533)	6,0%
di cui: IT	*(9.011)*	*(8.615)*	*(396)*	*4,6%*
di cui: Real Estate	*(1.503)*	*(1.469)*	*(34)*	*2,3%*
di cui: SG&A	*(16.478)*	*(15.375)*	*(1.103)*	*7,2%*
Totale costi operativi	**(109.099)**	**(104.543)**	**(4.556)**	**4,4%**
EBITDA	**11.306**	**12.175**	**(869)**	**(7,1)%**
di cui: Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBITDA	*(6.753)*	*(3.001)*	*(3.752)*	*125,0%*
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	**18.060**	**15.177**	**2.883**	**19,0%**
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti	**13%**	**11%**	**2%**	**17,7%**

I costi operativi pari a €109,1 milioni, inclusivi di €6,8 milioni di elementi non ricorrenti, evidenziano un incremento complessivo del 4,4% rispetto al 2024, quando si attestarono a €104,5 milioni.

Più in dettaglio, le **spese per il personale**, pari al 58% dei ricavi lordi, si attestano a €82,1 milioni registrando quindi un incremento del 3,8% rispetto all'esercizio precedente (€79,1 milioni).

Le **spese amministrative** si attestano a €27,0 milioni contro €25,5 milioni fatti registrare nel corso del 2024 (+6%). L'incidenza di questa componente di costo rispetto ai ricavi lordi risulta pari al 19% rispetto al 18% del precedente esercizio.

Come risultante delle dinamiche sopra esposte, l'**EBITDA** si attesta a €11,3 milioni contro i €12,2 milioni dal 2024 (-7,1%) con un'incidenza sui ricavi lordi pari all' 8% contro il 9% del 2024.

Si segnala che nel 2025 gli elementi non ricorrenti ammontano a €6,8 milioni e sono relativi a costi di consulenza strategica e legale connesse ad operazioni straordinarie.
Poiché trattasi di costi non connessi al core business della Società si ritiene che la capacità organica di generazione di utile operativo sia meglio espressa dell'EBITDA aggiustato escludendo tali oneri. Pertanto, **l'EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti** si attesta a €18,1 milioni evidenziando un incremento del 19% rispetto a €15,2 milioni del 2024, quando le poste non direttamente connesse al corso del business ammontavano a €3,0 milioni.

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione €	Variazione %
EBITDA	**11.306**	**12.175**	**(869)**	**(7,1)%**
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	(13.125)	(13.291)	166	(1,2)%
Accantonamenti netti	(12.033)	(6.302)	(5.731)	90,9%
Saldo rettifiche/riprese di valore	(128)	(561)	433	(77,2)%
Utile/perdita da partecipazioni	(9.773)	(36.843)	27.070	(73,5)%
EBIT	**(23.753)**	**(44.822)**	**21.069**	**(47,0)%**
Risultato netto di attività e passività finanziarie valutate al fair value	20.664	(2.821)	23.485	n.s.
Interessi e commissioni derivanti da attività finanziaria	(42.123)	(21.978)	(20.145)	91,7%
EBT	**(45.212)**	**(69.621)**	**24.409**	**(35,1)%**

Le **rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali** ammontano a €13,1 milioni in decremento rispetto a €13,3 milioni fatti registrare nel precedente esercizio (-1,2%).
Il saldo della voce include 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 €5,7 milioni e per €7,5 milioni gli ammortamenti riferiti prevalentemente alle licenze software per investimenti tecnologici effettuati dalla Società finalizzati al miglioramento della piattaforma IT.

Gli **accantonamenti netti** risultano pari a €12,0 milioni, rispetto ai €6,3 milioni consuntivati nel 2024 e sono legati essenzialmente ad accantonamenti per incentivi all'esodo, dispute legali e accantonamenti prudenziali su crediti.

L'**utile/perdita da partecipazioni** negativo per €9,8 milioni, è riconducibile alla svalutazione della partecipazione in doValue Spain a seguito delle evidenze risultanti dal test di impairment.

L'**EBIT** della Società si attesta a €-23,8 milioni che si raffronta con €-44,8 milioni dell'esercizio a confronto.

Il risultato netto di attività e passività finanziarie valutate al fair value risulta positivo per €20,7 milioni rispetto al valore negativo di €-2,8 milioni del 2024 ed è riconducibile principalmente all'effetto valutativo particolarmente positivo registrato su uno dei titoli delle cartolarizzazioni Cairo (€22,3 milioni). Tale effetto valutativo positivo deriva dalla consuntivazione di incassi, relativi all'ultimo trimestre 2025, superiore rispetto all'iniziale business plan di una delle cartolarizzazioni, a cui si aggiungono previsioni di incasso ulteriormente migliorative.

Gli **interessi e commissioni derivanti da attività finanziaria**, ammontano a €-42,1 milioni rispetto a €-22,0 milioni del 2024. La posta in esame riflette principalmente il costo connesso all'onerosità delle nuove emissioni obbligazionarie effettuate a febbraio e novembre 2025, ai relativi costi di transazione e al rimborso del prestito obbligazionario con scadenza 2026, nonché gli interessi legati al Senior Facility Agreement (SFA), i dividendi incassati dalle società controllate (in incremento di €10,3 milioni rispetto al 2024) e gli interessi attivi relativi a finanziamenti verso società del Gruppo, conti correnti e depositi a termine. In via residuale la voce include inoltre la quota di oneri finanziari legata alla contabilizzazione secondo il principio contabile IFRS 16.

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024	Variazione €	Variazione %
EBT	**(45.212)**	**(69.621)**	**24.409**	**(35,1)%**
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBT	(28.084)	(8.882)	(19.202)	n.s.
EBT esclusi gli elementi non ricorrenti	**(17.128)**	**(60.739)**	**43.611**	**(71,8)%**
Imposte sul reddito	(1.428)	(546)	(882)	n.s.
Risultato di periodo	**(46.640)**	**(70.167)**	**23.527**	**(33,5)%**
Elementi non ricorrenti inclusi nel risultato dell'esercizio	(27.551)	(8.882)	(18.669)	n.s.
Risultato dell'esercizio esclusi gli elementi non ricorrenti	**(19.089)**	**(61.285)**	**42.196**	**(68,9)%**

L'**EBT** è pari a €-45,2 milioni contro €-69,6 milioni fatti registrare nell'esercizio precedente.
L'EBT include ulteriori poste non ricorrenti per complessivi €28,1 milioni (€ 8,9 milioni al 31 dicembre 2024), riferibili principalmente agli oneri finanziari derivanti dalla copertura finanziaria di operazioni di aggregazione aziendale effettuata tramite l'emissione di obbligazioni (bond 2020-2025, bond 2021-2026, bond 2025-2030, bond 2025-2031) e l'ottenimento di un finanziamento a lungo termine (SFA). Nello specifico tali oneri finanziari non ricorrenti sono costituiti dalla perdita da pay-back del bond in scadenza nel 2025, dal rilascio di costi di transazione non ammortizzati relativi al bond in scadenza nel 2026 e alla quota rimborsata del Term Loan durante il 2025 (€96 milioni), nonché da commissioni e interessi passivi connessi all'emissione dei due bond del 2025 (bridge to bond, commitment fee, interessi passivi e costo ammortizzati). Sono inoltre inclusi costi per incentivi all'esodo in buona parte conseguenti all'operazione di aggregazione con il gruppo Gardant.

Le **imposte sul reddito** dell'esercizio risultano pari a €1,4 milioni contro €0,5 milioni del 2024, in virtù dell'effetto positivo dei proventi da consolidato fiscale. Le imposte sul reddito includono, inoltre, la quota di competenza del canone DTA pari a €1,3 milioni.

La **perdita dell'esercizio esclusi gli elementi non ricorrenti** risulta pari a €-19,1 milioni, rispetto a €-61,3 milioni del 2024. Includendo gli elementi non ricorrenti, la **perdita dell'esercizio** è pari a €-46,6 milioni, rispetto a €-70,2 milioni del 2024.

SEGMENT REPORTING

Per il Segment Reporting si rimanda a quanto rappresentato nella Relazione sulla Gestione del Gruppo in quanto il Gruppo utilizza come dimensione di analisi la Region. Ai fini del presente Bilancio d'impresa, si segnala che doValue S.p.A. rientra nella Region Italia.

Situazione Patrimoniale e Finanziaria della Società

PREMESSA

I valori patrimoniali sono stati riclassificati sotto un profilo gestionale[2], in coerenza con la rappresentazione del conto economico riclassificato e con la posizione finanziaria netta della Società.

(€/000)

Stato Patrimoniale gestionale	31/12/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Cassa e titoli liquidabili	34.793	130.673	(95.880)	(73,4)%
Attività finanziarie	486.363	178.857	307.506	n.s.
Partecipazioni	629.689	643.525	(13.836)	(2,2)%
Attività materiali	13.205	11.717	1.488	12,7%
Attività immateriali	15.576	16.330	(754)	(4,6)%
Attività fiscali	24.991	51.596	(26.605)	(51,6)%
Crediti commerciali	70.630	80.458	(9.828)	(12,2)%
Attività in via di dismissione	10	10	-	n.s.
Altre attività	5.824	7.121	(1.297)	(18,2)%
Totale Attivo	**1.281.081**	**1.120.287**	**160.794**	**14,4%**
Passività finanziarie: debiti verso banche/bondholders	933.266	732.497	200.769	27,4%
Altre passività finanziarie	95.673	90.844	4.829	5,3%
Debiti commerciali	48.535	52.446	(3.911)	(7,5)%
Passività fiscali	7.041	2.730	4.311	n.s.
Benefici a dipendenti	3.491	4.286	(795)	(18,5)%
Fondi rischi e oneri	12.664	9.707	2.957	30,5%
Altre passività	18.945	20.410	(1.465)	(7,2)%
Totale Passivo	**1.119.615**	**912.920**	**206.695**	**22,6%**
Capitale	68.614	68.614	-	n.s.
Riserva sovrapprezzo azioni	58.633	128.800	(70.167)	(54,5)%
Riserve	89.077	89.468	(391)	(0,4)%
Azioni proprie	(8.218)	(9.348)	1.130	(12,1)%
Utile (Perdita) dell'esercizio	(46.640)	(70.167)	23.527	(33,5)%
Patrimonio Netto	**161.466**	**207.367**	**(45.901)**	**(22,1)%**
Totale Passivo e Patrimonio Netto	**1.281.081**	**1.120.287**	**160.794**	**14,4%**

La voce **cassa e titoli liquidabili** risulta pari a €34,8 milioni in diminuzione di €95,9 milioni rispetto alla fine dell'esercizio precedente. Tuttavia, escludendo dal dato comparativo dell'esercizio precedente €96 milioni relativi a una tranche di finanziamento a lungo termine non utilizzata e rimborsata all'inizio del 2025, la posizione di cassa risulterebbe pressoché in linea. La dinamica finanziaria del periodo viene descritta di seguito nel paragrafo relativo alla Posizione Finanziaria Netta.

Le **attività finanziarie** indicano un saldo pari a €486,4 milioni, in aumento di €307,5 milioni rispetto al valore iscritto al 31 dicembre 2024 e pari a €178,9 milioni.

[2] Al termine della presente Relazione sulla gestione, 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.

Di seguito si espone la tabella che ne dettaglia la composizione.

(€/000)

Attività finanziarie	31/12/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Al fair value con impatto a CE	**57.544**	**31.523**	**26.021**	**82,5%**
Titoli di debito	36.874	14.953	21.921	146,6%
OICR	12.670	16.562	(3.892)	(23,5)%
Titoli di capitale	8.000	-	8.000	n.s.
Derivati non di copertura	-	8	(8)	(100,0)%
Al fair value con impatto a OCI	**1.506**	**2.626**	**(1.120)**	**(42,7)%**
Titoli di capitale	1.506	2.626	(1.120)	(42,7)%
Al costo ammortizzato	**427.313**	**144.708**	**282.605**	**n.s.**
Crediti verso banche diversi da conti correnti e depositi a vista	350.899	-	350.899	n.s.
Crediti verso clientela	76.414	144.708	(68.294)	(47,2)%
Totale	**486.363**	**178.857**	**307.506**	**n.s.**

La componente delle attività finanziarie "Al fair value con impatto a CE" registra un incremento complessivo di €26,0 milioni. In dettaglio, i titoli di debito trainano questo andamento con un incremento (€21,9 milioni) dovuto principalmente ad effetti valutativi. In particolare, si segnala un effetto valutativo particolarmente positivo registrato su uno dei titoli delle cartolarizzazioni Cairo acquisiti nell'ambito dell'operazione di acquisizione di doValue Greece (€22,3 milioni), i quali passano quindi da un valore di €11,7 milioni al 31 dicembre 2024 ad un valore di €34,1 milioni. Le quote di OICR, in cui valore complessivo è in calo di €3,9 milioni, sono relative al fondo di investimento alternativo mobiliare chiuso riservato Italian Recovery Fund (già Atlante II). Durante l'esercizio sono stati registrati rimborsi con corrispondente annullamento di quote pari a €2,5 milioni ed un effetto valutativo negativo pari a €1,4 milioni.
Tra i titoli di capitale si registra un incremento di €8,0 milioni per effetto dell'acquisto a novembre 2025 del 5,1% del capitale della società Alba Leasing S.p.A., un intermediario finanziario ex art. 106 del TUB.

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 €1,1 milioni riferibile esclusivamente a quest'ultima portando ad azzerare il relativo valore contabile rispetto all'esercizio precedente.

La componente "Al costo ammortizzato" registra un incremento di €282,6 milioni determinato principalmente dalla liquidità per €350,9 milioni depositata in un conto vincolato (escrow account) a seguito dell'emissione obbligazionaria di novembre 2025 finalizzata all'acquisizione di coeo Group GmbH prevista entro aprile 2026 e un decremento di €68,3 milioni dei crediti verso doValue Spain, doValue Greece e Gardant Bridge rimborsati nell'esercizio.

Le **partecipazioni** sono pari a €629,7 milioni e sono state essenzialmente interessate nel periodo da:

- una diminuzione della partecipazione in doValue Greece per €3,5 milioni per l'effetto combinato del decremento per l'incasso da Eurobank di un Seller Incentive Contribution previsto contrattualmente (pari a €-5,5 milioni) e dell'incremento del fair value dell'Earn-out (pari a €2,0 milioni);
- una diminuzione della partecipazione in doValue Spain Servicing per €9,8 milioni derivante dalla svalutazione da deterioramento imputata a conto economico emersa a seguito dell'esecuzione del test d'impairment sulla partecipazione;

- un incremento della partecipazione in Gardant per €2,1 milioni per l'effetto combinato dell'incremento derivante dalla fusione di doNext in Master Gardant (per €3,7 milioni) e per variazioni negative relative ad aggiustamenti del prezzo di acquisto e variazione dei costi capitalizzati (per €1,6 milioni);
- un incremento di €0,4 milioni a seguito della sottoscrizione del capitale della nuova partecipata doServe e dell'acquisto della partecipata doValue Germany GmgH;
- un incremento netto delle partecipazioni in doValue Spain Servicing e doValue Greece, per €0,6 milioni, essenzialmente per effetto dei compensi sotto forma di attribuzione di azioni di doValue, stanziati a favore di talune categorie di manager di tali partecipate, come previsto dalla politica di remunerazione, al netto dei rilasci di stanziamenti di esercizi precedenti.

Le **attività materiali**, pari a €13,2 milioni, evidenziano un aumento di €1,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2024 prevalentemente per l'effetto combinato della maturazione della quota di competenza dell'ammortamento (€6,0 milioni) e dell'acquisto o proroga di diritti d'uso capitalizzati ai sensi dell'IFRS 16 (€6,7 milioni).

Le **attività immateriali** passano da €16,3 milioni a €15,6 milioni registrando pertanto una diminuzione pari a €0,7 milioni essenzialmente per l'effetto combinato dovuto sia alla capitalizzazione di costi connessi a software, inclusa la parte classificata ad immobilizzazioni in corso e acconti, che alla maturazione della quota di competenza dell'ammortamento.

Di seguito la composizione delle Attività immateriali:

(€/000)

Attività immateriali	31/12/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Software	12.229	14.291	(2.062)	(14,4)%
Marchi	45	48	(3)	(6,3)%
Immobilizzazioni in corso e acconti	3.302	1.991	1.311	65,8%
Totale	**15.576**	**16.330**	**(754)**	**(4,6)%**

Le **attività fiscali** di seguito dettagliate evidenziano un saldo di €25,0 milioni al 31 dicembre 2025, rispetto a €51,6 milioni al 31 dicembre 2024. La riduzione di €26,6 milioni si riferisce prevalentemente a rilasci e svalutazioni di "Attività per imposte anticipate", di cui €22,2 milioni derivano dalla trasformazione delle DTA su svalutazione crediti in crediti di imposta utilizzati in compensazione di debiti tributari.

(€/000)

Attività fiscali	31/12/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Attività per imposte correnti	**3.012**	**6.054**	**(3.042)**	**(50,2)%**
Crediti d'imposta	3.012	6.054	(3.042)	(50,2)%
Attività per imposte anticipate	**19.951**	**42.204**	**(22.253)**	**(52,7)%**
Svalutazioni su crediti	15.460	23.331	(7.871)	(33,7)%
Perdite fiscali riportabili in futuro	4.200	18.560	(14.360)	(77,4)%
Accantonamenti	291	313	(22)	(7,0)%
Altri crediti di natura fiscale	**2.028**	**3.338**	**(1.310)**	**(39,2)%**
Totale	**24.991**	**51.596**	**(26.605)**	**(51,6)%**

Di seguito si riporta anche la composizione delle **passività fiscali** che evidenziano un incremento di € 4,3 rispetto ai saldi del 2024 (€2,7 milioni) da riferirsi a maggiori debiti compresi nella voce "Altri debiti di natura fiscale".

(€/000)

Passività fiscali	31/12/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Passività per imposte differite	20	20	-	n.s.
Altri debiti di natura fiscale	7.021	2.710	4.311	n.s.
Totale	**7.041**	**2.730**	**4.311**	**n.s.**

Al 31 dicembre 2025 le **passività finanziarie – debiti verso banche/bondholders** passano da €732,5 milioni a €933,3 milioni, così come di seguito esposto.

(€/000)

Passività finanziarie verso banche e bondholders	31/12/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Finanziamenti bancari	289.783	434.002	(144.219)	(33,2)%
Senior Facility Agreement ("SFA")	289.450	433.677	(144.227)	(33,3)%
Linee di credito revolving	333	325	8	2,5%
Bonds 2025-2030	299.665	-	299.665	n.s.
Bonds 2025-2031	343.818	-	343.818	n.s.
Bonds 2021-2026	-	298.495	(298.495)	(100,0)%
Totale	**933.266**	**732.497**	**200.769**	**27,4%**

La nuova struttura finanziaria delineatasi a partire da fine 2024 è principalmente costituita da un Senior Facilities Agreement (di seguito anche "SFA"), composto da diverse linee di credito, e da due prestiti obbligazionari.

L'esposizione dell'SFA passa da €433,7 milioni del 31 dicembre 2024 a €289,5 milioni al 31 dicembre 2025. Oltre agli interessi di competenza, la movimentazione dell'esercizio 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 prestito obbligazionario con scadenza nel 2030 per €300,0 milioni in linea capitale ad un tasso annuo fisso del 7%. Al 31 dicembre 2025 il debito residuo al costo ammortizzato tale obbligazione è pari a €299,7 milioni.
La movimentazione dell'esercizio vede inoltre l'emissione a novembre 2025 di una nuova obbligazione senior garantita in scadenza nel 2031 di nominali €350,0 milioni ad un tasso del 5,375%, la cui liquidità è stata depositata in un escrow account in attesa di utilizzo finalizzato all'acquisizione di coeo Group GmbH prevista entro aprile 2026. Al 31 dicembre 2025 il debito residuo al costo ammortizzato per la nuova obbligazione è pari a €343,8 milioni.
I finanziamenti verso banche includono inoltre una linea di credito revolving collegata allo SFA e altre linee di credito in Italia tutte non utilizzate.

Le **altre passività finanziarie** alla fine del 2025 sono di seguito dettagliate:

(€/000)

Altre passività finanziarie	31/12/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Passività per leasing	12.754	11.471	1.283	11,2%
Earn-out	24.491	33.264	(8.773)	(26,4)%
Altre passività finanziarie	58.428	46.109	12.319	26,7%
Totale	**95.673**	**90.844**	**4.829**	**5,3%**

Le "Passività per leasing" accolgono l'attualizzazione dei canoni per leasing futuri, in conformità alle previsioni dell'IFRS 16.
La passività per "Earn-out" al 31 dicembre 2025 include unicamente l'importo relativo all'operazione di acquisto di doValue Greece per €24,5 milioni (€33,3 al 31 dicembre 2024) che è legata al conseguimento di taluni target di EBITDA in un orizzonte di dieci anni; nel corso del 2025 è stata liquidata una tranche di €10,8 milioni, così come concordato con la parte venditrice a fine 2024.
Le "Altre passività finanziarie" includono €47,3 milioni di debiti per cash pooling verso società controllate (doData, doNext, dovalue Spain, doVlue Cyprus, Gardant e Gardant Bridge), €2,0 milioni quale quota differita del prezzo per l'acquisizione del 5,1% in Alba leasing e €9,1 milioni di debito per alcune commissioni di natura finanziaria che verranno corrisposte alle controparti in occasione del closing dell'operazione coeo.

I fondi rischi e oneri, pari a €12,7 milioni, risultano in aumento di €3,0 milioni rispetto al saldo rilevato a fine 2024 che ammontava a €9,7 milioni. l'incremento è riconducibile all'effetto combinato di nuovi accantonamenti e di utilizzi e rilasci su controversie sia giudiziali che stragiudiziali definite nel periodo.
La composizione della voce viene di seguito rappresentata:

(€/000)

Fondi per rischi e oneri	31/12/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Controversie legali	4.685	5.522	(837)	(15,2)%
Oneri del personale	662	633	29	4,6%
Altri	7.317	3.552	3.765	106,0%
Totale	**12.664**	**9.707**	**2.957**	**30,5%**

Le **altre passività** passano da €20,4 milioni a €18,9 milioni con un decremento pari a €1,5 milioni, dovuto all'effetto di diverse componenti, come sintetizzate nella tabella di seguito esposta:

(€/000)

Altre passività	31/12/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Debiti relativi al personale	14.048	14.871	(823)	(5,5)%
Debiti relativi a contratti di servicing	3.219	3.503	(284)	(8,1)%
Risconti passivi e altri debiti	1.678	2.036	(358)	(17,6)%
Totale	**18.945**	**20.410**	**(1.465)**	**(7,2)%**

Il **Patrimonio Netto**, che si attesta a €161,5 milioni (€207,4 milioni al 31 dicembre 2024) è stato interessato dall'incremento netto della riserva di stock option contabilizzata ai sensi dell'IFRS 2 (€0,7 milioni), dal decremento della riserva di rivalutazione (€1,1 milioni), dalla diminuzione delle azioni proprie (€1,1 milioni) nonché dalla perdita dell'esercizio (€46,6 milioni).

IL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO

(€/000)

Capitale Circolante Netto	31/12/2025	31/12/2024
Crediti commerciali	70.630	80.458
Debiti commerciali	(48.535)	(52.446)
Totale	**22.095**	**28.012**

Il dato al 31 dicembre 2025 si attesta a €22,1 milioni in diminuzione del 21% rispetto a dicembre 2024 (€28,0 milioni). Tale variazione, pari a €-5,9 milioni, è principalmente attribuibile alla dinamica dei crediti e dei debiti commerciali.
In particolare, i crediti commerciali registrano una diminuzione di €-9,8 milioni, passando da €80,5 milioni a €70,6 milioni. La contrazione è riconducibile prevalentemente a un miglioramento nei processi di incasso e alla riduzione delle esposizioni verso clienti, riflettendo una gestione più efficiente del capitale circolante.
I debiti commerciali diminuiscono da €52,4 milioni a €48,5 milioni (€-3,9 milioni).
Il valore, parametrato ai ricavi degli ultimi 12 mesi, si attesta quindi al 16%, in decremento rispetto a quanto fatto registrare a fine 2024 (20%).

LA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

(€/000)

	Posizione Finanziaria Netta	31/12/2025	31/12/2024
A	Cassa e disponibilità liquide di conto corrente	34.793	130.673
B	Attività finanziarie correnti	350.899	-
C	**Liquidità**	**385.692**	**130.673**
D	Debiti bancari correnti	(50.153)	(65.384)
E	Obbligazioni emesse - correnti	(9.508)	(4.163)
F	Costi di transazione	-	(13.114)
G	Finanziamenti correnti	39.828	68.830
H	**Posizione finanziaria netta corrente**	**365.859**	**116.842**
I	Debiti bancari non correnti	(239.630)	(368.617)
J	Obbligazioni emesse - non correnti	(633.975)	(294.332)
K	Finanziamenti non correnti	36.400	75.550
M	Debiti relativi al conto corrente intersocietario	(47.371)	(46.110)
N	**Posizione finanziaria netta**	(518.717)	(516.667)

La **posizione finanziaria netta** a fine dicembre 2025 si attesta a €518,7 milioni contro €516,7 milioni a fine 2024.
La dinamica dell'esercizio è stata caratterizzata dall'emissione a febbraio 2025 di un 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 100,8% del capitale residuo delle Notes in circolazione, oltre agli interessi maturati alla data dell'estinzione. A ciò si aggiunge l'emissione obbligazionaria di novembre 2025 in scadenza nel 2031 di nominali €350,0 milioni ad un tasso del 5,375%, la cui liquidità è stata depositata in un escrow account in attesa di utilizzo finalizzato alla copertura dell'acquisizione di coeo Group GmbH prevista entro aprile 2026.

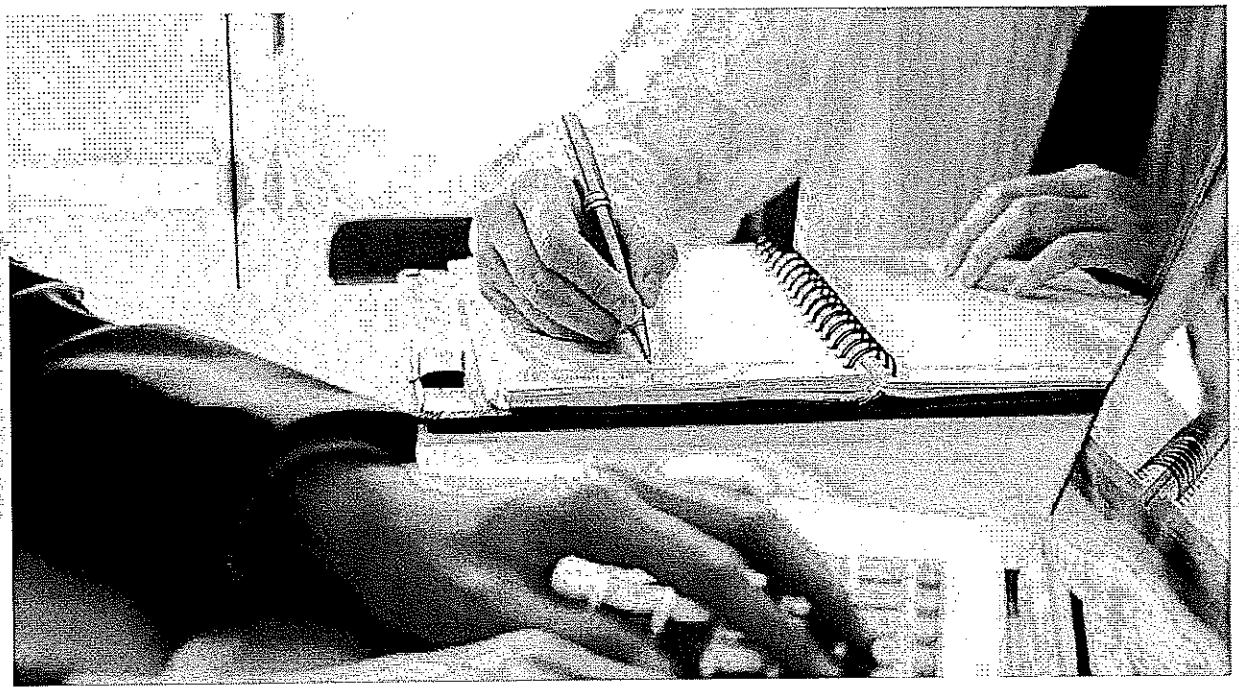
Si segnala inoltre che nel corso dell'esercizio sono stati assolti diversi impegni finanziari, tra cui il pagamento di una tranche dell'Earn-out legato all'operazione di acquisto di doValue Greece per €10,8 milioni, il pagamento dei costi di transazione relativi all'acquisizione Gardant pari a €13,1 milioni e di oneri finanziari per €48,6 milioni.
Quale risultante delle principali dinamiche sopra esposte, e includendo tra le "attività finanziarie correnti" la liquidità dell'escrow account comprensiva dei relativi interessi attivi, la **liquidità** dell'esercizio risulta pari a €385,7 milioni contro i €130,7 milioni di fine 2024.

Oltre agli attuali livelli di cassa, la Società dispone di €125 milioni di linee di credito attualmente non utilizzate.

La **posizione finanziaria netta corrente** è positiva di €365,9 milioni (€116,8 milioni a fine 2024) in quanto la gran parte del debito derivante dalla corrente struttura finanziaria è di natura non corrente. Inoltre, lo scostamento rispetto all'esercizio precedente è influenzato particolarmente dalla presenza al 31 dicembre 2025 dell'escrow account di cui sopra pari ad €350,0 milioni.

Fatti di rilievo intervenuti nell'esercizio e dopo la sua chiusura

Si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione del Gruppo.



Evoluzione prevedibile della gestione e principali rischi ed incertezze

Si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione del Gruppo.

L'azione doValue e altre informazioni

Si rimanda a quanto esposto nella Relazione sulla Gestione del Gruppo.

Roma, lì 18 marzo 2026

Il Consiglio di Amministrazione

Prospetti di raccordo

RICONCILIAZIONE DEI PROSPETTI FINANZIARI RICLASSIFICATI UTILIZZATI NELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL GRUPPO CON I PROSPETTI CONTABILI OBBLIGATORI IFRS

In linea con l'orientamento ESMA/2015/1415, di seguito si presenta la riconciliazione degli schemi gestionali di conto economico e stato patrimoniale, con i relativi Prospetti contabili obbligatori IFRS di conto economico e di stato patrimoniale.

CONTO ECONOMICO

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Ricavi da Servicing NPL	**105.097**	**108.259**
di cui: Ricavi da contratti con i clienti	105.097	108.259
Ricavi da Servicing Non-NPL	**234**	**-**
di cui: Ricavi da contratti con i clienti	234	-
di cui: (Oneri)/Proventi finanziari	-	1
Servizi a valore aggiunto	**36.536**	**32.019**
di cui: (Oneri)/Proventi finanziari	991	1.357
di cui: Ricavi da contratti con i clienti	3.763	3.439
di cui: Ricavi diversi	31.798	27.041
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione	(16)	182
Ricavi lordi	**141.867**	**140.278**
Commissioni passive NPE	**(3.244)**	**(5.276)**
di cui: Costi dei servizi resi	(5.119)	(5.296)
di cui: Costo del personale	-	(5.295)
di cui: Spese amministrative	-	(1)
di cui: Ricavi diversi	1.875	21
di cui: Costo del personale	-	1
Commissioni passive servizi a valore aggiunto	**(18.218)**	**(18.284)**
di cui: Costi dei servizi resi	(431)	(74)
di cui: Costo del personale	-	(73)
di cui: Spese amministrative	(17.787)	(18.210)
di cui: Costo del personale	-	1
Ricavi netti	**120.405**	**116.718**
Spese per il personale	**(82.107)**	**(79.084)**
di cui: Costo del personale	(82.435)	(79.439)
di cui: Ricavi diversi	328	355
Spese amministrative	**(26.992)**	**(25.459)**
di cui: Costo del personale	**(706)**	**(553)**
di cui: Costo del personale - di cui: SG&A	(706)	(553)
di cui: Spese amministrative	**(31.970)**	**(30.265)**
di cui: Spese amministrative - di cui: IT	(12.434)	(12.177)
di cui: Spese amministrative - di cui: Real Estate	(1.503)	(1.469)
di cui: Spese amministrative - di cui: SG&A	(18.033)	(16.619)
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione	**303**	**(92)**
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione - di cui: SG&A	303	(92)
di cui: Ricavi diversi	**5.381**	**5.451**
di cui: Ricavi diversi - di cui: IT	3.423	3.562
di cui: Ricavi diversi - di cui: SG&A	1.958	1.889
Totale "di cui IT"	*(9.011)*	*(8.615)*
Totale "di cui Real Estate"	*(1.503)*	*(1.469)*
Totale "di cui SG&A"	*(16.478)*	*(15.375)*
Totale costi operativi	**(109.099)**	**(104.543)**

Segue →

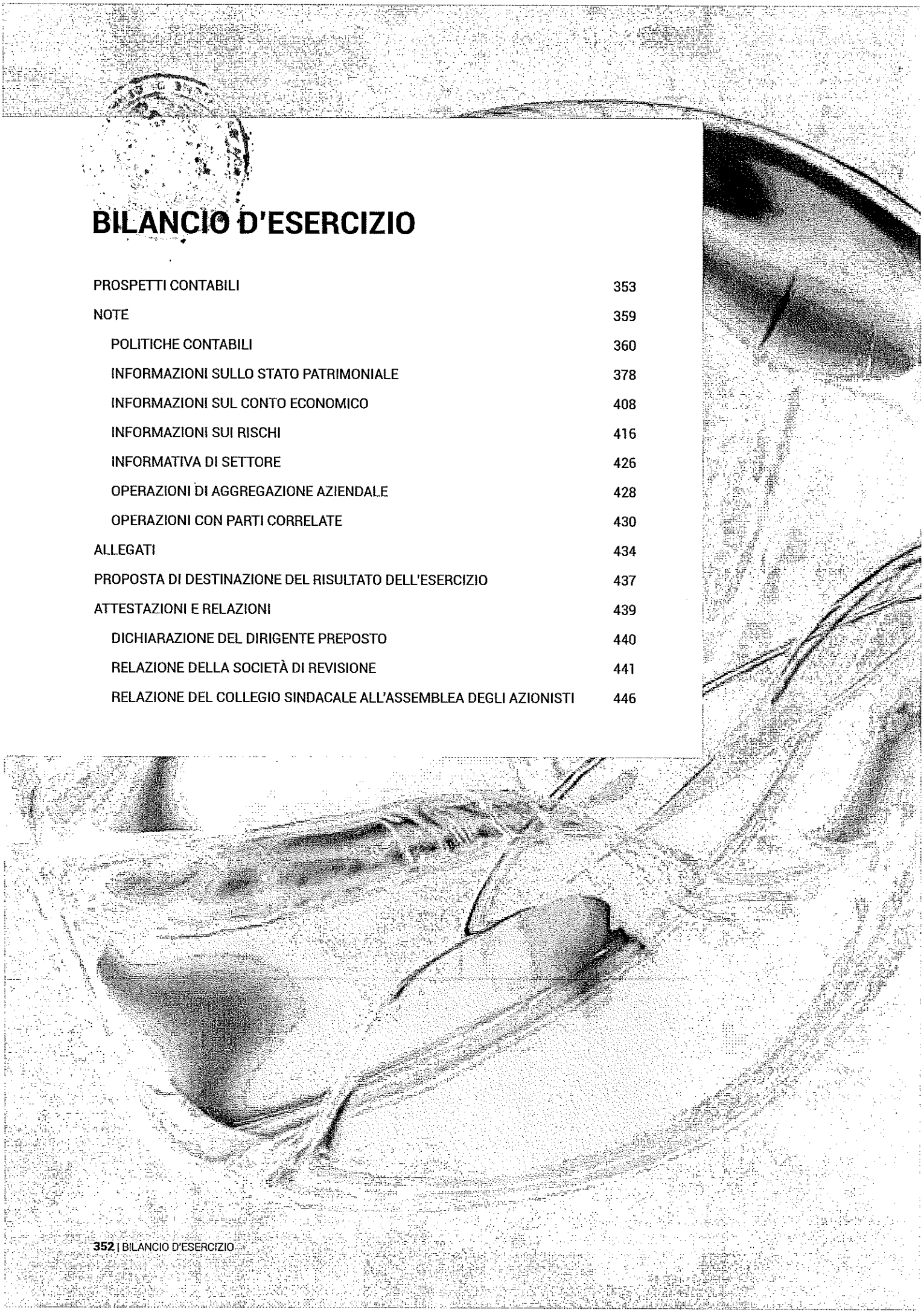
(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024
EBITDA	31.996	20.475
EBITDA margin	24%	15%
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBITDA	(6.788)	(5.001)
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	18.060	15.177
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti	13%	11%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	**(13.125)**	**(13.291)**
di cui: Ammortamenti e svalutazioni	(13.426)	(13.822)
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione	301	531
Accantonamenti netti	**(12.033)**	**(6.302)**
di cui: Costo del personale	(4.349)	(4.030)
di cui: Accantonamenti a fondi rischi e oneri	(4.229)	1.194
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione	(17)	(62)
di cui: Ammortamenti e svalutazioni	(3.438)	(3.404)
Saldo rettifiche/riprese di valore	**(128)**	**(561)**
di cui: Ammortamenti e svalutazioni	(238)	(680)
di cui: Ricavi diversi	110	119
Utile/perdita da partecipazioni	**(9.773)**	**(36.843)**
di cui: Utili (Perdite) da partecipazioni	(9.773)	(36.843)
EBIT	**(23.753)**	**(44.822)**
Risultato netto di attività e passività finanziarie valutate al fair value	**20.664**	**(2.821)**
di cui: (Oneri)/Proventi finanziari	20.664	(2.821)
di cui: Ricavi da contratti con i clienti	-	(2.820)
Interessi e commissioni derivanti da attività finanziaria	**(42.123)**	**(21.978)**
di cui: (Oneri)/Proventi finanziari	(57.428)	(26.995)
Dividendi e proventi simili	15.305	5.017
EBT	**(45.212)**	**(69.621)**
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBT	(28.084)	(8.882)
EBT esclusi gli elementi non ricorrenti	(17.127)	(60.740)
Imposte sul reddito	**(1.428)**	**(546)**
di cui: Spese amministrative	(1.335)	(1.431)
di cui: Imposte sul reddito	(93)	885
Utile (Perdita) dell'esercizio	**(46.640)**	**(70.167)**

STATO PATRIMONIALE

(€/000)	31/12/2025	31/12/2024
Cassa e titoli liquidabili	**34.793**	**130.673**
Disponibilità liquide e depositi a breve	34.793	130.673
Attività finanziarie	**486.363**	**178.857**
Attività finanziarie non correnti	95.636	110.027
Attività finanziarie correnti	390.727	68.830
Partecipazioni	**629.689**	**643.525**
Partecipazioni	629.689	643.525
Attività materiali	**13.205**	**11.717**
Immobili, impianti e macchinari	13.204	11.716
Rimanenze	1	1
Attività immateriali	**15.576**	**16.330**
Attività immateriali	15.576	16.330
Attività fiscali	**24.991**	**51.596**
Imposte differite attive	19.951	42.204
Altre attività correnti	2.028	3.338
Attività fiscali	3.012	6.054
Crediti commerciali	**70.630**	**80.458**
Crediti commerciali	70.630	80.458
Attività in via di dismissione	**10**	**10**
Attività destinate alla vendita	10	10
Altre attività	**5.824**	**7.121**
Altre attività correnti	5.616	6.902
Altre attività non correnti	208	219
Totale Attivo	**1.281.081**	**1.120.287**
Passività finanziarie: debiti verso banche	**933.266**	**732.497**
Prestiti e finanziamenti non correnti	873.605	662.949
Prestiti e finanziamenti correnti	59.661	69.548
Altre passività finanziarie	**95.673**	**90.844**
Prestiti e finanziamenti correnti	47.371	46.109
Altre passività finanziarie non correnti	19.965	29.822
Altre passività finanziarie correnti	28.337	14.913
Debiti commerciali	**48.535**	**52.446**
Debiti Commerciali	48.535	52.446
Passività fiscali	**7.041**	**2.730**
Imposte differite passive	20	20
Altre passività correnti	7.021	2.710
Benefici a dipendenti	**3.491**	**4.286**
Benefici a dipendenti	3.491	4.286
Fondi rischi e oneri	**12.664**	**9.707**
Fondi rischi e oneri	12.664	9.707
Altre passività	**18.945**	**20.410**
Altre passività correnti	17.296	18.343
Altre passività non correnti	1.649	2.067
Totale Passivo	**1.119.615**	**912.920**

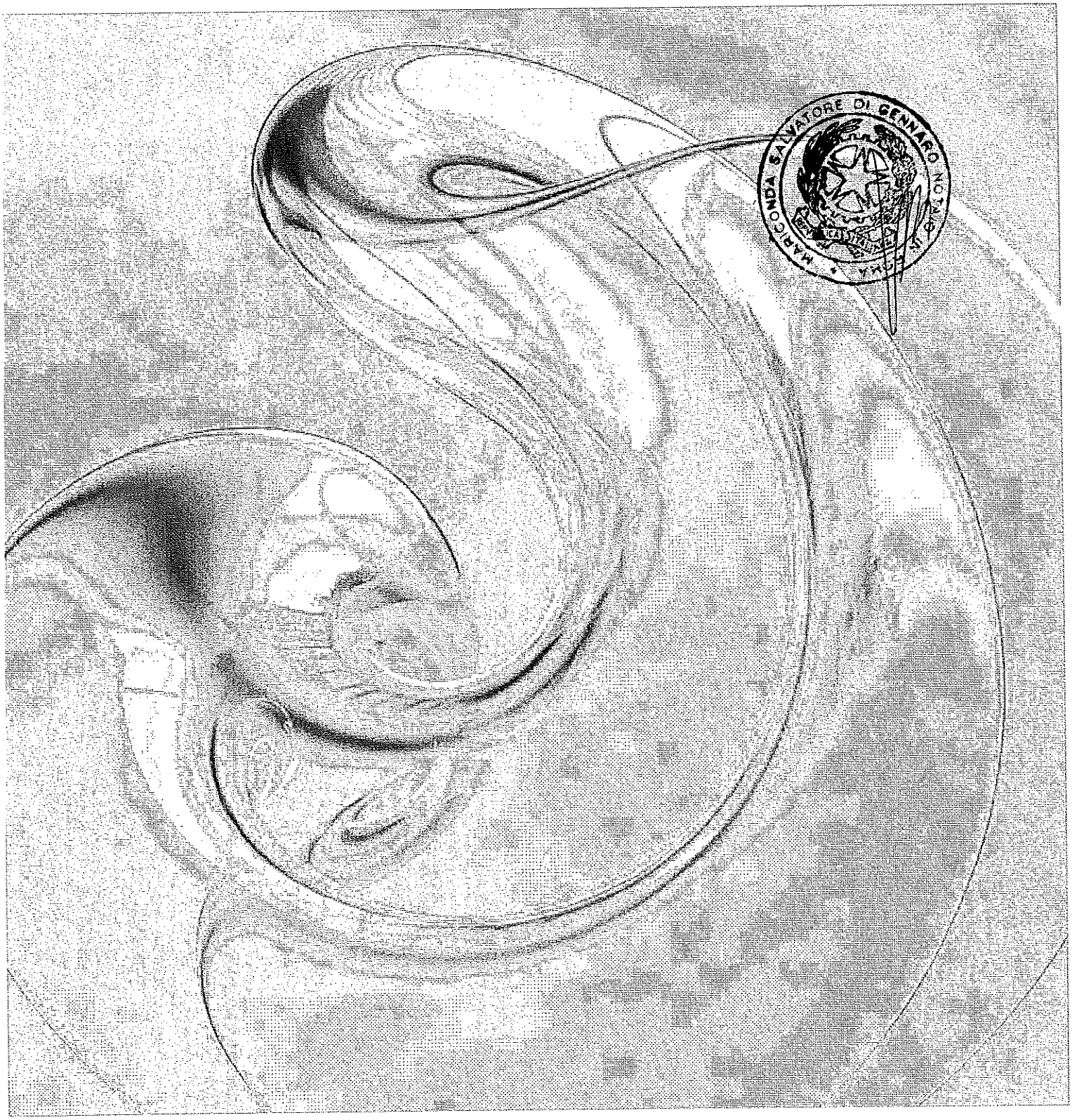
Segue →

(€/000)	31/12/2025	31/12/2024
Capitale	**68.614**	**68.614**
Capitale sociale	68.614	68.614
Riserva sovrapprezzo azioni	**58.633**	**128.800**
Riserva sovrapprezzo azioni	58.633	128.800
Riserve	**89.077**	**89.468**
Riserva da valutazione	(9.684)	(8.633)
Altre riserve	98.761	98.101
Azioni proprie	**(8.218)**	**(9.348)**
Azioni proprie	(8.218)	(9.348)
Utile (Perdita) dell'esercizio	**(46.640)**	**(70.167)**
Utile (Perdita) dell'esercizio	(46.640)	(70.167)
Patrimonio Netto	**161.466**	**207.367**
Totale Passivo e Patrimonio Netto	**1.281.081**	**1.120.287**



BILANCIO D'ESERCIZIO

PROSPETTI CONTABILI	353
NOTE	359
POLITICHE CONTABILI	360
INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE	378
INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO	408
INFORMAZIONI SUI RISCHI	416
INFORMATIVA DI SETTORE	426
OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE AZIENDALE	428
OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE	430
ALLEGATI	434
PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DELL'ESERCIZIO	437
ATTESTAZIONI E RELAZIONI	439
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO	440
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	441
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI	446



PROSPETTI CONTABILI

STATO PATRIMONIALE

(€/000)	NOTE	31/12/2025	31/12/2024
Attività non correnti:			
Attività immateriali	1	15.576	16.330
Immobili, impianti e macchinari	2	13.204	11.716
Partecipazioni	3	629.689	643.525
Attività finanziarie non correnti	4	95.636	110.027
Imposte differite attive	5	19.951	42.204
Altre attività non correnti	6	208	219
Totale attività non correnti		**774.264**	**824.021**
Attività correnti:			
Rimanenze	7	1	1
Attività finanziarie correnti	4	390.727	68.830
Crediti commerciali e attività derivanti da contratti	8	70.630	80.458
Attività fiscali	9	3.012	6.054
Altre attività correnti	6	7.644	10.240
Disponibilità liquide e depositi a breve	10	34.793	130.673
Totale attività correnti		**506.807**	**296.256**
Attività destinate alla dismissione	11	10	10
Totale attività		**1.281.081**	**1.120.287**
Patrimonio netto			
Capitale sociale		68.614	68.614
Riserva sovrapprezzo azioni		58.633	128.800
Riserva da valutazione		(9.684)	(8.633)
Altre riserve		98.761	98.101
Azioni proprie		(8.218)	(9.348)
Utile (Perdita) dell'esercizio		(46.640)	(70.167)
Patrimonio Netto	12	**161.466**	**207.367**
Totale Patrimonio Netto		**161.466**	**207.367**
Passività non correnti			
Prestiti e finanziamenti non correnti	13	873.605	662.949
Altre passività finanziarie non correnti	14	19.965	29.822
Benefici ai dipendenti	15	3.491	4.286
Fondi rischi e oneri	16	12.664	9.707
Imposte differite passive	5	20	20
Altre passività non correnti	18	1.649	2.067
Totale passività non correnti		**911.394**	**708.851**
Passività correnti			
Prestiti e finanziamenti correnti	13	107.032	115.657
Altre passività finanziarie correnti	14	28.337	14.913
Debiti commerciali	17	48.535	52.446
Altre passività correnti	18	24.317	21.053
Totale passività correnti		**208.221**	**204.069**
Totale passività		**1.119.615**	**912.920**
Totale Patrimonio Netto e passività		**1.281.081**	**1.120.287**

CONTO ECONOMICO

(€/000)	NOTE	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Ricavi da contratti con i clienti	21	109.094	81.698
Ricavi diversi	22	39.492	62.987
Totale ricavi		**148.586**	**144.685**
Costi dei servizi resi	23	(5.550)	(5.370)
Costo del personale	24	(87.490)	(84.022)
Spese amministrative	25	(51.092)	(49.907)
(Oneri)/Proventi diversi di gestione	26	571	559
Ammortamenti e svalutazioni	27	(17.102)	(17.906)
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	28	(4.229)	1.194
Totale costi		**(164.892)**	**(155.452)**
Risultato operativo		**(16.306)**	**(10.767)**
(Oneri)/Proventi finanziari	29	(35.773)	(28.459)
Utili (Perdite) da partecipazioni	30	(9.773)	(36.843)
Dividendi e proventi simili	31	15.305	5.017
Risultato ante imposte		**(46.547)**	**(71.052)**
Imposte sul reddito	32	(93)	885
Utile (Perdita) dell'esercizio		**(46.640)**	**(70.167)**

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

(€/000)

	NOTE	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Utile (Perdita) dell'esercizio		**(46.640)**	**(70.167)**
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico:			
Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	4	(1.120)	(5.539)
Piani a benefici definiti	15	69	50
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico			
Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte		**(1.051)**	**(5.489)**
Redditività complessiva	11	**(47.691)**	**(75.656)**

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO (Nota 11)

AL 31/12/2025

(€/000)

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserve da valutazione	Altre riserve: Riserve da utili e/o in sospensione d'imposta	Altre riserve: Altre	Azioni proprie	Utile (Perdita) dell'esercizio	Totale Patrimonio Netto
Esistenze iniziali	**68.614**	**128.800**	**(8.633)**	**25.534**	**72.567**	**(9.348)**	**(70.167)**	**207.367**
Allocazione del risultato a riserve	-	(70.167)	-	-	-	-	70.167	-
Variazioni di riserve	-	-	-	(2.330)	2.330	-	-	-
Stock options	-	-	-	(12)	672	1.130	-	1.790
Redditività complessiva del periodo	-	-	(1.051)	-	-	-	(46.640)	(47.691)
Esistenze finali	**68.614**	**58.633**	**(9.684)**	**23.192**	**75.569**	**(8.218)**	**(46.640)**	**161.466**

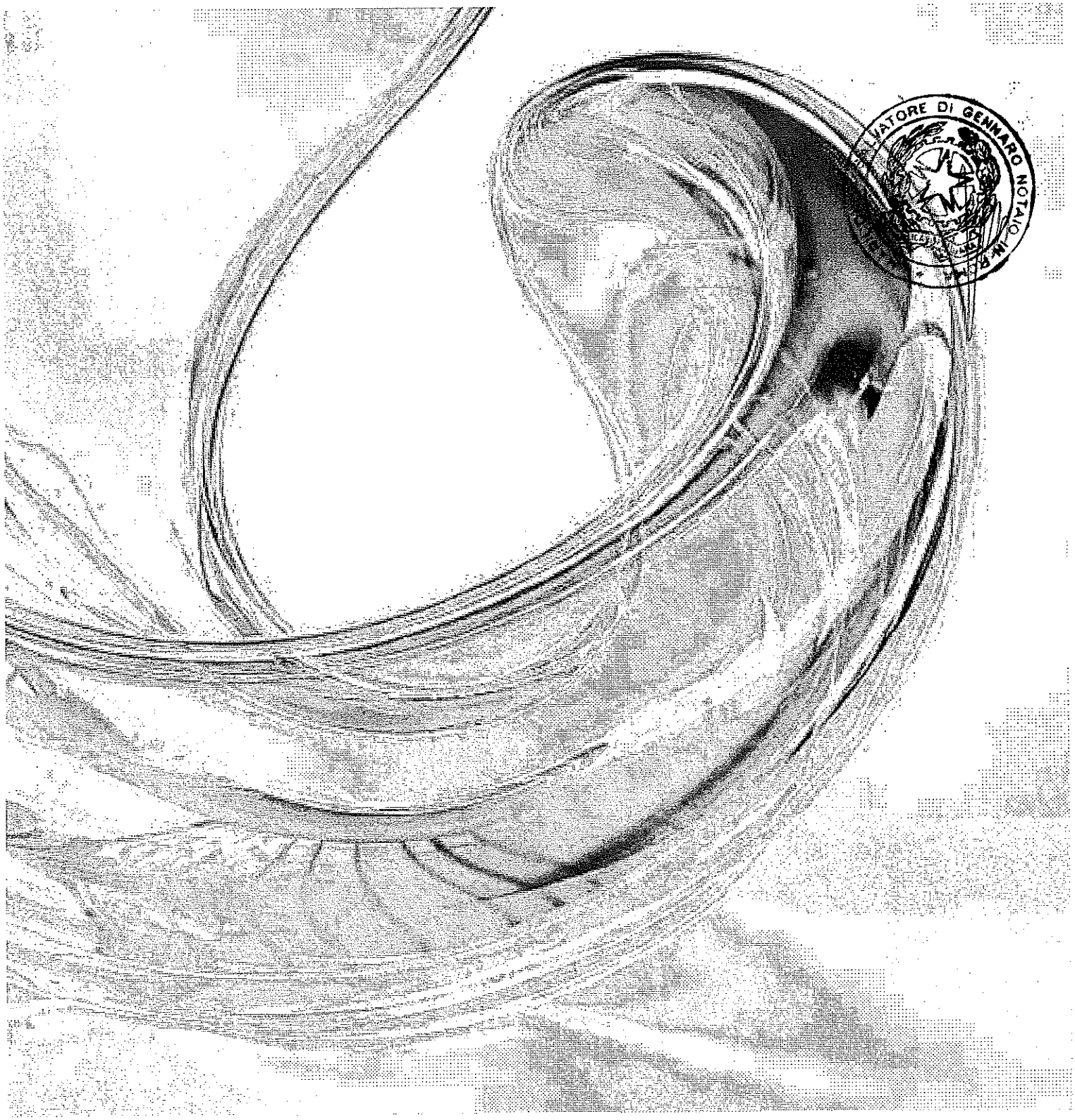
AL 31/12/2024

(€/000)

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserve da valutazione	Altre riserve: Riserve da utili e/o in sospensione d'imposta	Altre riserve: Altre	Azioni proprie	Utile (Perdita) dell'esercizio	Totale Patrimonio Netto
Esistenze iniziali	41.280	-	(3.144)	25.514	74.595	(6.095)	(2.936)	129.214
Allocazione del risultato a riserve	-	-	-	-	(2.936)	-	2.936	-
Emissione nuove azioni	27.334	128.800	-	-	-	-	-	156.134
Acquisto azioni proprie	-	-	-	-	-	(3.421)	-	(3.421)
Stock options	-	-	-	20	908	168	-	1.096
Redditività complessiva del periodo	-	-	(5.489)	-	-	-	(70.167)	(75.656)
Esistenze finali	**68.614**	**128.800**	**(8.633)**	**25.534**	**72.567**	**(9.348)**	**(70.167)**	**207.367**

RENDICONTO FINANZIARIO - METODO INDIRETTO

(€/000)	NOTE	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Attività operativa			
Risultato dell'esercizio ante imposte		(46.547)	(71.052)
Aggiustamenti per riconciliare il risultato ante imposte con i flussi finanziari netti:		52.691	77.661
Plus/minusvalenze su attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione e sulle altre attività/passività valutate al fair value con impatto a conto economico	4	(20.664)	2.728
Ammortamenti e svalutazioni	27	17.009	17.906
Variazioni negli accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri	16	4.229	(1.194)
(Oneri)/Proventi finanziari	29	56.437	25.731
Utili/perdite su partecipazioni ed investimenti	30	9.773	36.843
Dividendi incassati su partecipazioni	31	(15.305)	(5.017)
Costi per pagamenti basati su azioni	12	1.212	664
Variazioni nel capitale circolante:		2.980	18.131
Variazione dei crediti commerciali	8	6.389	(4.343)
Variazione dei debiti commerciali	17	(3.409)	22.474
Variazioni nelle attività e passività finanziarie:		(3.433)	2.821
Altre attività obbligatoriamente valutate al fair value	4	(3.433)	2.762
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	4	-	59
Altre variazioni:		(26.898)	(38.002)
Interessi pagati	29	(48.573)	(31.511)
Interessi ricevuti	29	8.952	7.679
Altre variazioni altre attività /altre passività		12.723	(14.170)
Flussi finanziari netti da attività' operativa		**(21.207)**	**(10.441)**
Attività di investimento			
Dividendi incassati su partecipazioni	31	15.305	5.017
Acquisto di immobili, impianti e macchinari	2	(583)	(207)
Acquisto di attività immateriali	1	(6.788)	(6.659)
Acquisto di società controllate e di rami d'azienda	3	(378)	(201.961)
Flussi finanziari netti da attività di investimento		**7.556**	**(203.810)**
Attività di finanziamento			
Emissione/acquisto di azioni proprie	12	-	(3.421)
Emissione/acquisto strumenti di capitale	12	-	156.134
Finanziamenti ricevuti	13	300.000	431.146
Finanziamenti erogati	4	(600)	(72.000)
Rimborsi di finanziamenti ricevuti	13	(444.542)	(264.000)
Incassi di finanziamenti erogati	4	67.473	-
Pagamenti del capitale di passività per leasing	20	(5.821)	(5.925)
Variazioni del conto corrente intersocietario	13	1.261	45.664
Flussi finanziari netti da attività di finanziamento		**(82.229)**	**287.598**
Flussi finanziari netti dell'esercizio		**(95.880)**	**73.347**
Riconciliazione			
Disponibilità liquide e depositi a breve all'inizio dell'esercizio	10	130.673	57.326
Flussi finanziari netti dell'esercizio	10	(95.880)	73.347
Cassa e disponibilità liquide alla fine dell'esercizio		**34.793**	**130.673**



NOTE

POLITICHE CONTABILI

Parte generale

Denominazione dell'entità che redige il bilancio o altro mezzo di identificazione:	doValue S.p.A.
Sede dell'entità:	Italia
Forma giuridica dell'entità:	Società per Azioni
Paese di registrazione:	Italia
Indirizzo della sede legale dell'entità:	Viale del Commercio, 47 - 37135 Verona
Principale luogo di attività:	Italia, Spagna, Grecia, Cipro
Descrizione della natura dell'attività dell'entità e delle sue principali operazioni:	Le attività di doValue sono concentrate sulla fornitura di servizi a banche e investitori attraverso l'intero ciclo di vita dei crediti e degli asset Real Estate ("Servicing")
Homepage dell'entità che redige il bilancio:	www.dovalue.it
Codice LEI dell'entità:	8156007AF7DB5FE05555

DICHIARAZIONE DI CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI

Il presente Bilancio al 31 dicembre 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 Bilancio della Società, siano stati oggetto di omologazione da parte dalla Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Come richiesto dallo IAS 8 nel paragrafo "Nuovi principi contabili" sono riportati i nuovi principi contabili internazionali e le modifiche di principi già in vigore, la cui applicazione è divenuta obbligatoria dall'esercizio 2025.

Il Bilancio d'esercizio è corredato dall'Attestazione del Dirigente Preposto ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/1998 ed è sottoposto a revisione contabile da parte della società di revisione KPMG S.p.A. ai sensi del D.Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39.
Il presente Bilancio è stato approvato e ne è stata autorizzata la pubblicazione dal Consiglio di Amministrazione in data 18 marzo 2026.

PRINCIPI GENERALI DI REDAZIONE

Il Bilancio è redatto utilizzando l'euro quale moneta di conto, in conformità a quanto disposto dall'art. 5, comma 2, del D.Lgs n. 38/2005, ed è costituito da:

- gli **schemi di Bilancio** che includono lo Stato patrimoniale, il Conto economico, il Prospetto della redditività complessiva, il Prospetto delle variazioni del patrimonio netto ed il Rendiconto finanziario (elaborato applicando il "metodo indiretto");
- le **Note**;

ed è corredato dalle relative informazioni comparative al 31 dicembre 2024 e dalla **Relazione sulla gestione**.

Nello Stato patrimoniale la classificazione delle attività e passività è effettuata secondo il criterio "corrente/non corrente" con separata presentazione delle attività classificate come possedute per la vendita e delle passività incluse in un gruppo in dismissione classificato come posseduto per la vendita. Le attività correnti, che includono le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti, sono quelle destinate a essere realizzate, cedute o consumate nel normale ciclo operativo della Società; le passività correnti sono quelle per le quali è prevista l'estinzione nel normale ciclo operativo della Società.
Il Conto economico presenta una classificazione dei costi in base alla loro natura, mentre per il prospetto della redditività complessiva, è stato predisposto un prospetto distinto.
Il Rendiconto finanziario è preparato utilizzando il metodo indiretto, con separata presentazione del flusso di cassa da attività operativa, da attività di investimento e da attività di finanziamento.

I valori ivi presenti sono espressi in euro, se non diversamente indicato.

Il presente Bilancio è redatto in applicazione dei principi generali previsti dallo IAS 1 e degli specifici principi contabili omologati dalla Commissione Europea e illustrati nella "Parte relativa alle principali voci di bilancio" delle presenti Note Illustrative.

Il Bilancio 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. Attività e passività e costi e ricavi non vengono compensati tra loro, salvo che ciò non sia richiesto o permesso da un principio contabile internazionale. Le informazioni comparative dell'esercizio precedente sono riportate per tutti i dati contenuti nei prospetti contabili di confronto; modifiche ai dati comparativi sono effettuate solo quando ritenute di importo significativo.
I criteri di iscrizione, classificazione, valutazione e cancellazione delle poste dell'attivo e del passivo, e le modalità di riconoscimento dei ricavi e dei costi, adottati nel Bilancio al 31 dicembre 2025 non sono stati oggetto di aggiornamento rispetto a quelli utilizzati nella redazione del Bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024.

Non sono state effettuate deroghe all'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS.

EVENTI SUCCESSIVI ALLA DATA DI RIFERIMENTO DEL BILANCIO

In relazione a quanto previsto dallo IAS 10, si informa che successivamente alla data di chiusura dell'esercizio e fino all'approvazione del presente bilancio non si sono verificati eventi significativi tali da comportare una rettifica delle risultanze esposte nel Bilancio d'esercizio.

Si rinvia alla Relazione sulla gestione per una descrizione dei fatti di rilievo significativi intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

ALTRI ASPETTI

Contesto macroeconomico e questioni legate al clima

Si rimanda al paragrafo del Bilancio consolidato del Gruppo doValue, Note al bilancio consolidato, Politiche contabili, Parte generale, Altri aspetti, Contesto macroeconomico e questioni legate al clima, che qui si intende integralmente riportato.

Continuità aziendale

Nella redazione del Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 gli Amministratori considerano appropriato il presupposto della continuità aziendale in quanto a loro giudizio, pur nelle incertezze legate all'attuale contesto macroeconomico, non sono emerse incertezze legate ad eventi o circostanze che, considerati singolarmente o nel loro insieme, possano far sorgere dubbi riguardo alla continuità aziendale. Nella valutazione sono state considerate la dotazione patrimoniale della Società, la posizione finanziaria nonché la prevedibile evoluzione della gestione; è stata inoltre valutata l'eventuale presenza di eventi o condizioni legati al clima che potessero influire sulla continuità della Società, rilevando peraltro l'assenza di tali fattispecie.
Si rinvia inoltre a quanto riportato nello specifico paragrafo della Relazione sulla gestione.

RISCHI E INCERTEZZE LEGATI ALL'UTILIZZO DI STIME

I ricavi, i costi, le attività, le passività e la relativa informativa, nonché le attività e passività potenziali richiedono che il management prenda decisioni ed effettui stime e assunzioni che possono avere effetto sui loro valori nella redazione del Bilancio consolidato, in applicazione dei principi contabili.
Ai fini delle assunzioni alla base delle stime formulate viene considerata ogni informazione disponibile alla data di redazione del Bilancio, nonché ipotesi considerate ragionevoli alla luce dell'esperienza storica e del particolare momento caratterizzante i mercati finanziari.
Per loro natura, le stime e le assunzioni utilizzate, per quanto ragionevoli, possono non trovare conferma nei futuri scenari in cui la Società si troverà ad operare e pertanto i risultati che si consuntiveranno in futuro potrebbero differire dalle stime effettuate ai fini della redazione del bilancio con conseguente probabile necessità di apportare rettifiche ad oggi non prevedibili né stimabili rispetto al valore contabile delle attività e passività iscritte in bilancio.
Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico, qualora la revisione interessi solo quell'esercizio; nel caso in cui, invece, la stessa interessi esercizi sia correnti sia futuri, la variazione è rilevata nell'esercizio in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.
Al fine di una migliore comprensione del Bilancio, di seguito sono indicate le principali voci di bilancio - sia con riferimento alla materialità dei valori in Bilancio sia per l'elevato grado di giudizio richiesto nelle valutazioni - interessate dall'uso di stime contabili e le fattispecie che risentono di una significativa componente del giudizio del management, evidenziando le principali assunzioni utilizzate nel loro processo di valutazione, nel rispetto dei principi contabili applicati. La criticità insita in tali valutazioni è determinata dal ricorso ad assunzioni e/o a giudizi professionali relativi a tematiche per loro natura incerte.

Uso di stime

Stima delle perdite presunte di valore a fronte di partecipazioni di controllo

Con frequenza almeno trimestrale viene verificata l'esistenza di perdite durevoli di valore per le partecipazioni in società controllate.
Attraverso il metodo DCF (c.d. Discounted Cash Flow) è possibile determinare il valore della partecipazione attraverso la somma dei flussi di cassa prospettici della stessa, attualizzati mediante un apposito tasso.
In generale i flussi finanziari futuri attesi utilizzati per determinare il valore recuperabile della partecipazione si basano sul più recente Piano Industriale di Gruppo e/o delle società controllate, aggiornato relativamente all'ultimo budget approvato, che accolgono le più recenti ipotesi di scenario raccolte dalle controllate in quanto considerano l'andamento delle principali variabili di mercato e macroeconomiche, stimandone gli effetti in ottica prospettica. Per maggiori dettagli sull'informativa prospettica si rimanda alla Nota 3 "Partecipazioni" - Sezione Informazioni sullo Stato Patrimoniale.
Si deve comunque sottolineare che i parametri e le informazioni utilizzati per la verifica della recuperabilità delle partecipazioni (in particolare i flussi di cassa previsti per le varie società controllate, nonché i tassi di attualizzazione utilizzati) sono significativamente influenzati dal quadro macroeconomico e di mercato e da comportamenti delle controparti, che potrebbero registrare mutamenti ad oggi non prevedibili. Pertanto, la Società valuta se i rischi del generale contesto macroeconomico nonché i rischi climatici potrebbero avere un impatto significativo (per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo del Bilancio consolidato del Gruppo doValue Altri Aspetti - Contesto macroeconomico e questioni legate al clima). Tale analisi richiede alla direzione aziendale l'uso di stime e ipotesi considerate prudenti e ragionevoli in relazione alle specifiche circostanze.

La Società al 31 dicembre 2025 ha effettuato il test di impairment, come indicato dal principio contabile internazionale IAS 36 "Riduzione di valore delle attività"; tale test di impairment è stato effettuato con riferimento ai valori della partecipazione, come risultanti alla data contabile del 31 dicembre 2025.
Per maggiori dettagli sui risultati del test di impairment si rimanda alla Nota 3 "Partecipazioni" - Sezione Informazioni sullo Stato Patrimoniale).

Rispetto all'approccio metodologico si evidenzia che, per effettuare il confronto tra il valore recuperabile e il valore contabile della partecipazione alla data del 31 dicembre 2025, è stata utilizzata la procedura di seguito descritta.
Il metodo adottato assume che il valore recuperabile di una partecipazione sia pari alla somma del:

- valore attuale degli utili futuri generati nell' orizzonte temporale prescelto;
- valore terminale, ovvero il valore della società al termine del periodo di previsione analitica dei flussi.

Il flusso di cassa operativo è a base della stima dell'"enterprise value; questa metodologia si basa sui flussi operativi generati dalla partecipazione, basandosi sul reddito operativo disponibile per la remunerazione dei mezzi propri e dei terzi. Attraverso il metodo DCF (c.d. Discounted Cash Flow) è possibile determinare il valore di una partecipazione attraverso la somma dei flussi di cassa prospettici della stessa, attualizzati mediante un apposito tasso.
Il tasso utilizzato per l'attualizzazione risulta anche in questo caso il WACC (costo medio ponderato del capitale o weighted average cost of capital), determinato facendo uso di tecniche valutative quali il CAPM.

Stima della quota in maturazione dei ricavi di servicing e degli effetti derivanti dall'applicazione dei contratti di servicing

I ricavi di vendita legati ai contratti di servicing per il recupero dei crediti gestiti in mandato vengono rilevati per competenza sulla base dell'attività svolta dalla società tempo per tempo, tramite l'utilizzo di procedure informatiche gestionali e di complessi processi di consuntivazione che tengono conto delle differenti specificità contrattuali di ciascun mandato. I contratti di servicing prevedono articolate clausole di diritti e doveri in capo a doValue nei rapporti con i clienti aderenti, che possono generare da una parte proventi attivi e dall'altra anche passività potenziali derivanti da eventuali mancati assolvimenti di obblighi contrattuali.

L'importo del corrispettivo variabile stimato viene incluso in tutto o in parte solo nella misura in cui è altamente probabile che quando successivamente sarà risolta l'incertezza associata al corrispettivo medesimo non si verifichi un significativo aggiustamento al ribasso dell'importo dei ricavi cumulati rilevati.

Alla fine dell'esercizio vengono rilevati quindi ricavi maturati di competenza non ancora oggetto di una manifestata accettazione da parte del cliente che, a seconda delle previsioni contrattuali e dalla prassi consolidata, si può esplicare tramite l'emissione di fattura o esplicita comunicazione.

Inoltre, devono essere prudenzialmente determinate le eventuali passività certe o potenziali al fine di misurare la conformità agli obblighi complessivi previsti dai contratti di servicing, considerata anche la fisiologica dialettica delle interpretazioni sulle clausole contrattuali nel contesto della effettiva operatività dell'attività di recupero.

Determinazione del fair value di attività finanziarie

In presenza di strumenti finanziari non quotati su mercati attivi o di strumenti illiquidi e complessi è necessario utilizzare specifiche tecniche di valutazione che massimizzano l'utilizzo di input osservabili sul mercato. Nel caso in cui ciò non sia possibile è necessario attivare adeguati processi valutativi caratterizzati da una certa componente di giudizio sulla scelta dei modelli di valutazione e di stima dei relativi parametri di input.

Margini di soggettività esistono nella valutazione in merito all'osservabilità o meno di taluni parametri e nella conseguente classificazione in corrispondenza dei livelli di gerarchia dei fair value.

Variazioni nelle assunzioni effettuate nella stima dei dati di input potrebbero avere effetti sul fair value rilevato per tali attività finanziarie.

Con particolare riferimento alle metodologie valutative, agli input non osservabili eventualmente utilizzati nelle misurazioni di fair value, si rinvia alla specifica sezione – Informativa sul fair value.

Stima della recuperabilità delle attività fiscali per imposte anticipate

La Società presenta tra le proprie attività patrimoniali significative attività fiscali per imposte anticipate, derivanti da differenze temporanee tra la data di iscrizione nel conto economico di determinati costi aziendali e la data nella quale potranno essere dedotti. Le attività per imposte anticipate vengono svalutate quando ritenute non recuperabili in relazione alle prospettive reddituali ed ai conseguenti redditi imponibili attesi, tenuto conto della normativa fiscale, che consente – al ricorrere di determinate condizioni – la loro trasformazione in crediti di imposta, a prescindere quindi dalla capacità della Società di generare una redditività futura. Nella sezione contenuta nell'Attivo delle presenti Note Illustrative relativa alle attività fiscali e passività fiscali viene fornita informativa sulla natura e sulle verifiche condotte in merito all'iscrivibilità delle attività per imposte anticipate.

Stima dei fondi per rischi e oneri

La complessità delle situazioni che sono alla base dei contenziosi in essere, assieme alle problematiche interpretative riguardanti la legislazione applicabile, rende difficile la stima delle passività che potranno emergere al momento della definizione delle liti pendenti. Le difficoltà di valutazione interessano sia il quantum sia i tempi di un'eventuale manifestazione della passività e risultano particolarmente evidenti qualora il procedimento avviato sia nella fase iniziale e/o sia in corso la relativa istruttoria.
Per l'informativa sulle principali posizioni di rischio della Società si fa rinvio alle "Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura", sezione "Rischi Operativi – Rischi legali e fiscali".

Giudizi del management

Classificazione e valutazione delle attività finanziarie

Alla data di rilevazione iniziale, al fine di classificare le attività finanziarie, come attività finanziarie al costo ammortizzato, al fair value con impatto sulla redditività complessiva e al fair value con impatto a conto economico, il management valuta le caratteristiche contrattuali dei flussi di cassa dello strumento unitamente al modello di business adottato per gestire le attività finanziarie al fine di generare flussi di cassa.
Per valutare le caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali dello strumento, il management effettua il cd. "SPPI test" a livello di singolo strumento per determinare se lo stesso generi flussi di cassa che rappresentano solamente rimborsi di capitale e pagamenti degli interessi sull'importo del capitale da restituire, analizzando le clausole contrattuali degli strumenti finanziari così come analisi quantitative qualora necessarie.
Il modello di business determina se l'obiettivo è il possesso dell'attività finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali o se l'obiettivo è conseguito mediante la vendita dell'attività finanziarie oppure da entrambi.

Ricavi da contratti con i clienti

I ricavi da contratti con i clienti, che sono legati ai contratti di servicing per il recupero dei crediti gestiti in mandato, vengono rilevati per competenza in base a quanto disciplinato nell'ambito dell'IFRS 15. A tal fine la Società tiene conto delle differenti specificità contrattuali di ciascun mandato in quanto tali contratti prevedono articolate clausole di diritti e doveri in capo alla Società nei rapporti con i clienti aderenti.
Qualora un contratto preveda una molteplicità di beni e servizi promessi, la Società valuta se questi devono essere rilevati separatamente o congiuntamente, considerando sia le caratteristiche individuali dei beni/ servizi (ossia, se essi sono distinti oppure se si tratta di una serie di beni o servizi distinti che sono sostanzialmente uguali e che presentano le stesse modalità di trasferimento al cliente nel corso del tempo) che la natura degli stessi.
Il modello utilizzato dalla Società per il riconoscimento dei ricavi di servicing viene allineato al soddisfacimento dell'obbligazione di fare. Per valutare quando un'obbligazione di fare è soddisfatta, la Società valuta il momento in cui il controllo dei beni o servizi è trasferito al cliente. In molti casi questo allineamento è già previsto dal contratto, pertanto:

- se le commissioni vengono pagate una tantum al fine di remunerare la fornitura di un servizio che si è verificato "in un determinato momento", saranno riconosciute come ricavi nel momento in cui l'obbligazione di fare è soddisfatta;
- se la commissione viene pagata nel corso del tempo al fine di remunerare un servizio che viene fornito nel corso del tempo, essa sarà riconosciuta nel corso del tempo sulla base dei progressi verso il completo adempimento dell'obbligazione di fare.

Tuttavia, nel caso in cui la commissione sia ricevuta in anticipo in cambio di un obbligo di prestazione che viene fornito nel corso del tempo, lungo diversi periodi di rendicontazione, viene rinviato in bilancio l'importo complessivo della commissione e viene riconosciuta come ricavo lungo i periodi di riferimento in cui il servizio è fornito. In questi casi, la commissione verrà rilevata come ricavo in conto economico in proporzione al tempo (ossia in base a un criterio pro-quota).

La Società per la determinazione del prezzo dell'operazione deve tenere conto dei termini del contratto e delle sue pratiche commerciali abituali. Il prezzo dell'operazione è l'importo del corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento al cliente dei beni o servizi promessi. Il corrispettivo promesso nel contratto con il cliente può includere importi fissi, importi variabili o entrambi. Per determinare se un contratto comprende un corrispettivo variabile (ossia che può variare o dipende dal verificarsi o meno di un evento futuro) la Società fa riferimento a tutti i fatti e circostanze applicabili.

Per determinare il prezzo dell'operazione, la Società considera l'effetto di tutti gli elementi seguenti:

a. corrispettivo variabile;
b. limitazione delle stime del corrispettivo variabile;
c. esistenza nel contratto di una componente di finanziamento significativa;
d. corrispettivo non monetario; e
e. corrispettivo da pagare al cliente.

Nella stima del corrispettivo variabile la Società utilizzando un metodo che consenta di prevedere meglio l'importo del corrispettivo al quale avrà diritto, applicandolo in modo uniforme per tutta la durata del contratto e a contratti simili, utilizzando tutte le informazioni che ha a disposizione ed aggiornando tale stima fino a che non sia risolta l'incertezza. In presenza di corrispettivi variabili, il Gruppo rileva il ricavo nel conto economico solo qualora sia possibile stimare in modo attendibile il ricavo e solo se risulta altamente probabile che tale corrispettivo non debba essere stornato dal conto economico, in tutto o in una parte significativa, quando successivamente sarà risolta l'incertezza legata al corrispettivo variabile.

Nell'ambito dei principali contratti di servicing della Società, le seguenti tipologie di commissioni sono considerate variabili:

- Commissione base, di perfomance e di extra-performance: legata rispettivamente agli asset in gestione ed al raggiungimento di target di incasso;
- Indennità di cessione e indennità del personale: legate al verificarsi dell'evento di cessione di portafogli e a discrezionalità del cliente.

In caso di ricezione di pagamenti anticipati da parte dei clienti esiste una componente di finanziamento significativa in considerazione del lasso temporale che intercorre dalla data nella quale viene incassato il pagamento fatto dal cliente e il trasferimento del servizio, così come dei tassi prevalenti nel mercato. Pertanto, il prezzo di transazione per questi contratti viene attualizzato, utilizzando il tasso di interesse implicito del contratto (e.g. il tasso di interesse che riporta il prezzo a pronti dell'attrezzatura al valore pagato in anticipo). Questo tasso è commisurato al tasso che sarebbe stato utilizzato in un'operazione finanziaria distinta tra la Società ed il cliente alla data di sottoscrizione del contratto.

La Società applica l'espediente pratico per le anticipazioni di breve periodo ricevute dai clienti. L'ammontare del corrispettivo promesso non è infatti rettificato per tenere conto di componenti finanziarie significative se il periodo tra il trasferimento dei beni promessi o servizi e il pagamento è inferiore o uguale a un anno.

Relativamente al punto d), la Società non rileva tra i propri contratti di servicing alcuna clausola che porti all'individuazione di tali fattispecie.

La Società valuta la recuperabilità dei costi incrementali per l'ottenimento di un contratto. La Società supporta la recuperabilità di tali costi in base alla propria esperienza con altre operazioni simili e valutando fattori diversi. La Società ammortizza tali costi lungo e sulla base della vita utile del contratto stesso.

NUOVI PRINCIPI CONTABILI

Per la predisposizione del presente Bilancio la Società ha adottato per la prima volta alcuni nuovi principi contabili internazionali e le modifiche ai principi contabili già in vigore che sono da applicare per gli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2025, si veda quanto di seguito riportato, evidenziando che tali novità non hanno determinato effetti sostanziali sui valori patrimoniali ed economici esposti:

- Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability (issued on 15 August 2023).

In data 14 ottobre 2025 l'ESMA ha pubblicato il Public Statement "European common enforcement priorities for 2025 corporate reporting" che stabilisce le priorità di applicazione di comune interesse per gli emittenti europei nell'ambito delle relazioni finanziarie annuali 2025 delle società quotate nei mercati regolamentati dell'Area Economica Europea. La Società ha considerato tali indicazioni nella predisposizione del presente bilancio.

Di seguito sono riportati i nuovi principi contabili internazionali e le modifiche di principi contabili già in vigore che, alla data di redazione del presente Bilancio, erano già stati omologati dall'Unione Europea, ma che entreranno in vigore per gli esercizi che avranno inizio dal 1° gennaio 2026 o successivamente e per i quali la Società non si è avvalsa, nei casi eventualmente previsti, dell'applicazione anticipata:

- Contracts Referencing Nature-dependent Electricity – Amendments to IFRS 9 and IFRS 7 (issued on 18 December 2024);
- Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments – Amendments to IFRS 9 and IFRS 7 (issued on 30 May 2024);
- Annual Improvements Volume 11 (issued on 18 July 2024);
- IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements (issued on 9 April 2024).

Infine, di seguito vengono riportati i nuovi principi contabili internazionali e le modifiche ai principi contabili già in vigore, emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall'Unione Europea:

- IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures (issued on 9 May 2024);
- Amendments to IAS 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Translation to a Hyperinflationary Presentation Currency (issued on 13 November 2025);
- Amendments to IFRS 19 Subsidiaries without Public Accountability: Disclosures (issued on 21 August 2025).

La Società sta valutando i potenziali effetti derivanti dalla futura applicazione dei nuovi principi contabili e modifiche per verificarne eventuali impatti materiali nella rendicontazione dei risultati economici o dei flussi finanziari.

Informazioni sulle politiche contabili rilevanti

ATTIVITÀ IMMATERIALI

Si rimanda al paragrafo del Bilancio consolidato del Gruppo doValue, Note al Bilancio Consolidato, Politiche contabili, Parte generale, Informazioni sulle politiche contabili rilevanti, Attività immateriali, che qui si intende integralmente riportato.

IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

Si rimanda al paragrafo del Bilancio consolidato del gruppo doValue, Note al Bilancio Consolidato, Politiche contabili, Parte generale, Informazioni sulle politiche contabili rilevanti, Attività Immobili, impianti e macchinari, che qui si intende integralmente riportato.

PARTECIPAZIONI

I criteri di rilevazione iniziale e valutazione successiva delle partecipazioni ai fini del bilancio d'esercizio sono regolati dallo IAS 27 – Bilancio separato: mentre per l'individuazione delle società controllate, collegate e delle joint venture si fa riferimento all' IFRS 10 – Bilancio Consolidato, allo IAS 28 – Partecipazioni in società collegate e joint venture e all' IFRS 11 – Accordi a controllo congiunto.
Le restanti interessenze azionarie – diverse quindi da controllate, collegate e joint ventures e da quelle eventualmente rilevate nelle voci Attività destinate alla vendita e Passività associate ad attività destinate alla vendita – sono classificate quali attività finanziarie a seconda della categoria di appartenenza.

SOCIETÀ CONTROLLATE

Sono controllate le entità nelle quali doValue dispone di controllo diretto o indiretto. Il controllo su un'entità si ottiene quando la Società è esposta o ha diritto a rendimenti variabili, derivanti dal proprio rapporto con l'entità oggetto di investimento e, nel contempo, ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità.

Per verificare l'esistenza di controllo si utilizzano i seguenti fattori:

- lo scopo e la costituzione della partecipata per identificare quali sono gli obiettivi dell'entità, le attività rilevanti che determinano i suoi rendimenti e come tali attività sono governate;
- il potere, al fine di comprendere se la controllante ha diritti contrattuali che attribuisco- no la capacità di governare le attività rilevanti; a tal fine sono considerati solamente diritti sostanziali che forniscono capacità pratica di governo;
- l'esposizione o i diritti detenuti nei confronti della partecipata al fine di valutare se la controllante ha rapporti con la partecipata i cui rendimenti sono soggetti a variazioni dipendenti dalla performance della partecipata;
- la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti;
- esistenza di potenziali relazioni "principale – agente".

Generalmente, vi è la presunzione che la maggioranza dei diritti di voto comporti il controllo. A supporto di tale presunzione e quando la Società detiene meno della maggioranza dei diritti di voto (o diritti simili), La Società considera tutti i fatti e le circostanze rilevanti per stabilire se controlla l'entità oggetto di investimento, inclusi:

- Accordi contrattuali con altri titolari di diritti di voto;
- Diritti derivanti da accordi contrattuali;
- Diritti di voto e diritti di voto potenziali della Società.

La Società riconsidera se ha o meno il controllo di una partecipata se i fatti e le circostanze indicano che ci siano stati dei cambiamenti in uno o più dei tre elementi rilevanti ai fini della definizione di controllo. Il consolidamento di una controllata inizia quando la Società ne ottiene il controllo e cessa quando la Società perde il controllo.

ATTIVITÀ FINANZIARIE

Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico

Si rimanda al paragrafo del Bilancio consolidato del Gruppo doValue, Note al Bilancio Consolidato, Politiche contabili, Parte generale, Informazioni sulle politiche contabili rilevanti, Attività finanziarie, Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico, che qui si intende integralmente riportato.

Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva

Si rimanda al paragrafo del Bilancio consolidato del Gruppo doValue, Note al Bilancio Consolidato, Politiche contabili, Parte generale, Informazioni sulle politiche contabili rilevanti, Attività finanziarie, Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva, che qui si intende integralmente riportato.

Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

Criteri di iscrizione

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di erogazione per i crediti.
Il valore iniziale è pari al fair value dello strumento finanziario, pari normalmente per i crediti all'ammontare erogato comprensivo dei costi/proventi direttamente riconducibili al singolo strumento.

Criteri di classificazione

Un'attività finanziaria è classificata fra le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato qualora:

- l'obiettivo del suo business model sia il possesso di attività finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali ("Hold to Collect");
- i relativi flussi di cassa rappresentino solamente la corresponsione di capitale e interessi.

Più in particolare, formano oggetto di rilevazione in questa voce:

- gli impieghi con banche nelle diverse forme tecniche che presentano i requisiti di cui al paragrafo precedente;
- gli impieghi con clientela nelle diverse forme tecniche che presentano i requisiti di cui al paragrafo precedente.

Criteri di valutazione

Dopo l'iniziale rilevazione al fair value queste attività sono valutate al costo ammortizzato che determina la rilevazione di interessi in base al criterio del tasso di interesse effettivo pro rata temporis lungo la durata del credito.
Il valore di bilancio delle attività finanziarie al costo ammortizzato è rettificato al fine di tener conto di riduzioni/riprese di valore risultanti dal processo di valutazione (impairment) e si rimanda a quanto illustrato nella specifica sezione "Riduzione di valore (impairment) di attività finanziarie".

Riduzione di valore (impairment) di attività finanziarie

Si rimanda al paragrafo del Bilancio consolidato del Gruppo doValue, Note al Bilancio Consolidato, Politiche contabili, Parte generale, Informazioni sulle politiche contabili rilevanti, Attività finanziarie, Riduzione di valore (impairment), che qui si intende integralmente riportato.

Crediti commerciali e Altre attività correnti

Si rimanda al paragrafo del Bilancio consolidato del Gruppo doValue, Note al Bilancio Consolidato, Politiche contabili, Parte generale, Informazioni sulle politiche contabili rilevanti, Crediti commerciali, che qui si intende integralmente riportato.

Fiscalità corrente e differita

Si rimanda al paragrafo del Bilancio consolidato del Gruppo doValue, Note al Bilancio Consolidato, Politiche contabili, Parte generale, Informazioni sulle politiche contabili rilevanti, Fiscalità corrente e differita, che qui si intende integralmente riportato.

Prestiti e Finanziamenti e altre passività finanziarie

Si rimanda al paragrafo del Bilancio consolidato del Gruppo doValue, Note al Bilancio Consolidato, Politiche contabili, Parte generale, Informazioni sulle politiche contabili rilevanti, Prestiti e Finanziamenti e altre passività finanziarie, che qui si intende integralmente riportato.

Fondi per rischi ed oneri

Si rimanda al paragrafo del Bilancio consolidato del Gruppo doValue, Note al Bilancio Consolidato, Politiche contabili, Parte generale, Informazioni sulle politiche contabili rilevanti, Fondi per rischi e oneri, che qui si intende integralmente riportato.

Benefici a dipendenti

Si rimanda al paragrafo del Bilancio consolidato del Gruppo doValue, Note al Bilancio Consolidato, Politiche contabili, Parte generale, Informazioni sulle politiche contabili rilevanti, Ricavi da contratti con i clienti e ricavi diversi, che qui si intende integralmente riportato.

Ricavi da contratti con i clienti e ricavi diversi

Si rimanda al paragrafo del Bilancio consolidato del Gruppo doValue, Note al Bilancio Consolidato, Politiche contabili, Parte generale, Informazioni sulle politiche contabili rilevanti, Ricavi da contratti con i clienti e ricavi diversi, che qui si intende integralmente riportato.

Altre informazioni

Azioni proprie

Si rimanda al paragrafo del Bilancio consolidato del Gruppo doValue, Note al Bilancio Consolidato, Politiche contabili, Parte generale, Informazioni sulle politiche contabili rilevanti, Altre informazioni, Azioni proprie, che qui si intende integralmente riportato.

Pagamenti basati su azioni

Si rimanda al paragrafo del Bilancio consolidato del Gruppo doValue, Note al Bilancio Consolidato, Politiche contabili, Parte generale, Informazioni sulle politiche contabili rilevanti, Altre informazioni, Pagamenti basati su azioni, che qui si intende integralmente riportato.

Informazioni sul fair value

L'IFRS 13 al paragrafo 9 definisce il fair value come "il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione".

La valutazione al fair value presuppone che l'operazione di vendita di un'attività o di trasferimento di una passività abbia luogo in un mercato c.d. principale, definibile come il mercato che presenta i maggiori volumi e livelli di negoziazione per l'attività/passività oggetto di valutazione. In assenza di un mercato principale, occorre assumere come riferimento il mercato più vantaggioso, ovvero il mercato che massimizza l'ammontare che sarebbe incassato nella vendita di un'attività o minimizza l'ammontare che verrebbe pagato nel trasferimento di una passività, dopo aver considerato i costi di transazione.

Con l'intento di massimizzare la coerenza e la comparabilità delle misurazioni dei fair value e della relativa informativa, l'IFRS 13 stabilisce una gerarchia del fair value che suddivide in tre livelli i parametri utilizzati per misurare il fair value:

- Livello 1: il fair value dello strumento è determinato sulla base di prezzi di quotazione osservati su mercati attivi;
- Livello 2: il fair value dello strumento è determinato in base a modelli valutativi che utilizzano input osservabili su mercati attivi, quali ad esempio:
  - prezzi quotati su mercati attivi per strumenti similari;
  - parametri osservabili quali tassi di interesse o curve di rendimento, volatilità implicite, rischio di pagamento anticipato, tassi di default e fattori di illiquidità;
  - parametri non osservabili ma supportati e confermati da dati di mercato;
- Livello 3: il fair value dello strumento è determinato sulla base di modelli valutativi che utilizzano prevalentemente input non desumibili dal mercato che pertanto comportano l'adozione di stime ed assunzioni interne.

Tale classificazione ha l'obiettivo di stabilire una gerarchia in termini di oggettività del fair value in funzione del grado di discrezionalità adottato, dando la precedenza all'utilizzo di parametri osservabili sul mercato. La gerarchia del fair value è inoltre definita in base ai dati di input utilizzati nei modelli di determinazione del fair value e non in base ai modelli valutativi stessi.

Livelli di fair value 2 e 3: tecniche di valutazione e input utilizzati

Di seguito si riportano le informazioni richieste dall'IFRS 13 con riguardo ai portafogli contabili valutati al fair value su base ricorrente. Non sono presenti alla data di redazione del Bilancio al 31 dicembre 2025 attività o passività valutate al fair value su base non ricorrente.

Attività e passività misurate al fair value su base ricorrente

ASSET BACKED SECURITIES

Gli ABS vengono valutati tramite il modello valutativo discounted cash flow che si basa sulla stima dei flussi di cassa pagati dal titolo e sulla stima di uno spread per l'attualizzazione.

TITOLI DI CAPITALE

I titoli di capitale sono assegnati al Livello 1 quando è disponibile una quotazione su un mercato attivo considerato liquido e al Livello 3 quando non vi sono quotazioni o le quotazioni sono state sospese a tempo indeterminato. Tali strumenti sono classificati come Livello 2 solo nel caso in cui il volume di attività sul mercato di quotazione è significativamente ridotto.
Nei rari casi in cui i titoli di capitale siano valutati al costo, quale approssimazione del fair value, un impairment è previsto qualora il costo superi il valore recuperabile.

FONDI DI INVESTIMENTO

I fondi sono classificati come Livello 1 in caso essi siano quotati su un mercato attivo; in caso ciò non si verifichi, essi sono classificati come Livello 3 e sono valutati attraverso un liquidity adjustment del NAV basato sulle caratteristiche specifiche del singolo fondo.

ALTRI STRUMENTI DERIVATI

Il fair value dei derivati non scambiati su un mercato attivo deriva dall'applicazione di tecniche di valutazione mark to model. Quando è presente un mercato attivo per i parametri di input al modello valutativo delle differenti componenti del derivato, il fair value viene determinato in base alle quotazioni di mercato delle stesse. Le tecniche di valutazione basate su input osservabili sono classificate come Livello 2 mentre quelle basate su significativi input non osservabili sono classificate come Livello 3.

Attività e passività non valutate al fair value

Per gli strumenti finanziari non valutati al fair value, lo stesso è calcolato solo ai fini di adempiere alle richieste d'informativa al mercato e non ha impatto sul bilancio o in termini di profitti o perdite. Inoltre, dal momento che tali strumenti non vengono generalmente scambiati, la determinazione del fair value si basa sull'utilizzo di parametri interni non direttamente osservabili sul mercato come definiti dall'IFRS 13.

CASSA E DISPONIBILITA' LIQUIDE

Dato il loro orizzonte a breve ed il loro trascurabile rischio di credito, il valore contabile della cassa e delle disponibilità liquide approssima il fair value.

PASSIVITA' FINANZIARIE VALUTATE AL COSTO AMMORTIZZATO

Per gli strumenti di debito quotati il fair value è determinato utilizzando le quotazioni ufficiali, mentre per quelli non quotati è determinato mediante modelli di valutazione appropriati per ciascuna categoria di strumento finanziario e utilizzando i dati di mercato relativi alla data di chiusura dell'esercizio, ivi inclusi gli spread creditizi di doValue.

Descrizione delle tecniche di valutazione

Al fine di valutare posizioni per le quali le fonti di mercato non forniscono un prezzo di mercato direttamente osservabile vengono utilizzate specifiche tecniche di valutazione diffuse sul mercato e descritte di seguito.

DISCOUNTED CASH FLOW

Le tecniche di valutazione basate sul discounted cash flow, generalmente consistono nella determinazione di una stima dei flussi di cassa futuri attesi lungo la vita dello strumento. Il modello richiede la stima dei flussi di cassa e l'adozione di parametri di mercato per lo sconto: il tasso o il margine di sconto riflette lo spread di credito e/o di finanziamento richiesti dal mercato per strumenti con profili di rischio e di liquidità simili, al fine di definire un "valore attualizzato". Il fair value del contratto è dato dalla somma dei flussi di cassa futuri attualizzati.

MARKET APPROACH

Tecnica di valutazione che utilizza i prezzi generati da transazioni di mercato che coinvolgono attività, passività o gruppi di attività e passività identiche o paragonabili.

NAV

Il NAV (Net Asset Value) è la differenza tra il valore totale delle attività del fondo e le relative passività. Un aumento del NAV coincide con un aumento nella misura del fair value. Le quote dei fondi chiusi o non prontamente liquidabili sono classificate a Livello 3 e al NAV viene riportato un aggiustamento per l'illiquidità del fondo.

Descrizione degli input utilizzati nella misurazione del fair value degli strumenti di Livello 2 e 3

Si riporta di seguito la descrizione dei principali input significativi utilizzati nella misurazione del fair value degli strumenti appartenenti ai Livelli 2 e 3 della gerarchia del fair value.

WACC

Il WACC è il costo medio ponderato del capitale, ottenuto combinando il costo del debito e il costo del capitale proprio, ed è il tasso utilizzato per attualizzare i flussi di cassa.

Ke

Il Ke (costo del capitale) rappresenta il tasso di rendimento minimo che un'azienda deve offrire ai propri azionisti al fine di remunerare i fondi da questi ricevuti.

Growth rate

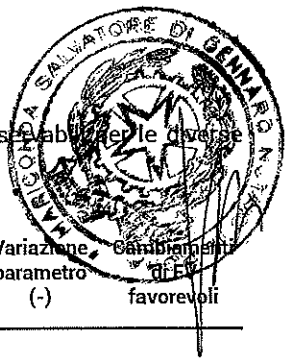
È il tasso di crescita costante utilizzato per stimare i dividendi futuri.

IRR

L'IRR è il tasso di rendimento che rende nullo il valore attuale netto di un investimento, rappresentando il tasso annuo effettivo generato dai flussi di cassa futuri. L'IRR del BP predisposto all'atto dell'acquisto viene utilizzato per scontare i flussi di cassa di alcuni titoli, per alcuni di essi sommato all'IRS.

IRS

L'IRS (Interest Rate Swap) è utilizzato come tasso risk-free di riferimento e, nelle valutazioni, funge da upside sull'IRR per l'attualizzazione dei flussi, consentendo di incorporare un incremento prudenziale dei tassi attesi nei modelli di fair value.



La tabella che segue presenta la sensibilità al cambiamento dei principali parametri inosservabili per le diverse categorie di strumenti finanziari di livello 3 valutate al fair value.

(€/000)

Attività/Passività finanziaria	Tecnica di valutazione	Principali input non osservabili	Variazione parametro (+)	Cambiamenti di FV sfavorevoli	Variazione parametro (-)	Cambiamenti di FV favorevoli
Attività finanziarie						
Quote OICR						
Atlante	NAV	Volatilità IRS	2,0%	(523)	(2,6)%	730
IDDS2	NAV	Volatilità tasso di sconto	1,5%	(261)	(1,5)%	314
Titoli di debito						
Romeo	Discounted Cash Flows	Volatilità IRS	1,5%	(13)	(1,5)%	14
Mercuzio	Discounted Cash Flows	Volatilità IRS	1,5%	(11)	(1,5)%	12
Mexico	Discounted Cash Flows	Volatilità IRS	1,5%	(25)	(1,5)%	25
Cairo	Discounted Cash Flows	Volatilità IRS	1,5%	(1.620)	(1,5)%	1.739
Titoli di capitale						
Quiero Quitar	Discounted Cash Flows	Volatilità WACC	2,0%	(212)	(2,0)%	276
Passività finanziarie						
Earn-out	Discounted Cash Flows	Volatilità WACC	1,5%	(681)	(1,5)%	731

Gerarchia del fair value

Agli strumenti finanziari viene associato un certo livello di fair value sulla base dell'osservabilità degli input utilizzati per la valutazione.

Quando il fair value è misurato direttamente utilizzando un prezzo osservabile e quotato in un mercato attivo, il processo di attribuzione della gerarchia assegnerà il Livello 1. Quando il fair value deve essere misurato attraverso un comparable approach o attraverso l'utilizzo di un modello di pricing, il processo di attribuzione della gerarchia assegnerà il Livello 2 o il Livello 3, a seconda dell'osservabilità di tutti gli input significativi utilizzati nella valutazione. Nella scelta fra le diverse tecniche di valutazione viene utilizzata quella che massimizza l'utilizzo degli input osservabili.

Tutti i trasferimenti tra i livelli di gerarchia del fair value vengono effettuati con riferimento alla data di chiusura del periodo di bilancio.

I principali fattori che contribuiscono ai trasferimenti tra i livelli di fair value (sia tra il Livello 1 ed il Livello 2, che all'interno del Livello 3) comprendono cambiamenti nelle condizioni di mercato e affinamenti nei modelli valutativi e nei pesi relativi degli input non osservabili utilizzati nella misurazione del fair value.

Sono assoggettate ad analisi di sensitività gli strumenti finanziari valutati al fair value di livello 3 per i quali, in funzione del modello valutativo in uso per la determinazione del fair value, ne sia possibile l'esecuzione.

Gerarchia del fair value: attività e passività valutate al fair value su base ricorrente - ripartizione per livelli di fair value

La tabella seguente riporta la ripartizione delle attività e passività che sono valutate al fair value, per livello gerarchico di valutazione del fair value.

Il Livello 3 della categoria "Attività finanziarie rilevate al fair value tra le componenti di conto economico" include principalmente:

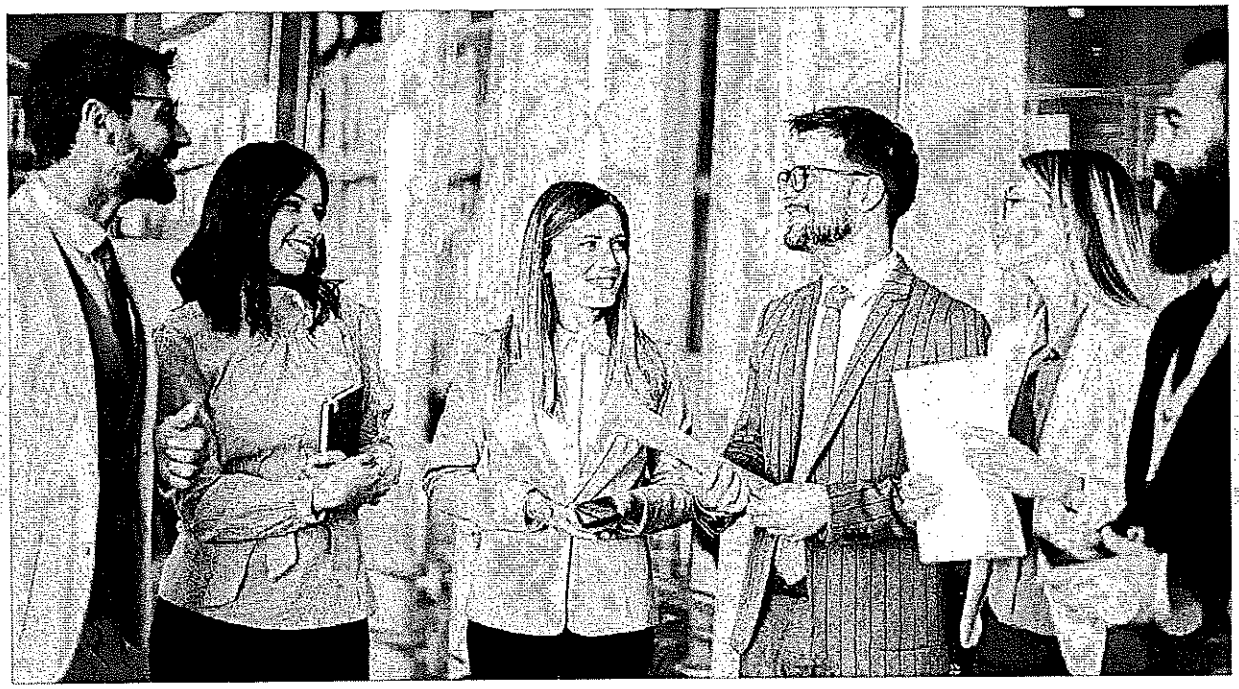
1. il valore delle notes emesse dalle società veicolo di cartolarizzazione:
   - Romeo SPV e Mercuzio Securitisation, pari al 5% del totale dei titoli;
   - Cairo, le cui notes mezzanine sono state acquistate il 5 giugno 2020 in concomitanza con l'acquisizione della controllata doValue Greece;
   - Mexico, acquistate nel mese di dicembre 2021 e residuanti nel 5% del totale dei titoli subordinati emessi dal veicolo;
2. le Quote O.I.C.R.: il controvalore dell'importo versato a fronte della sottoscrizione delle residue 17,2 quote del fondo di investimento alternativo riservato Italian Recovery Fund (già Atlante II) al netto dei rimborsi;

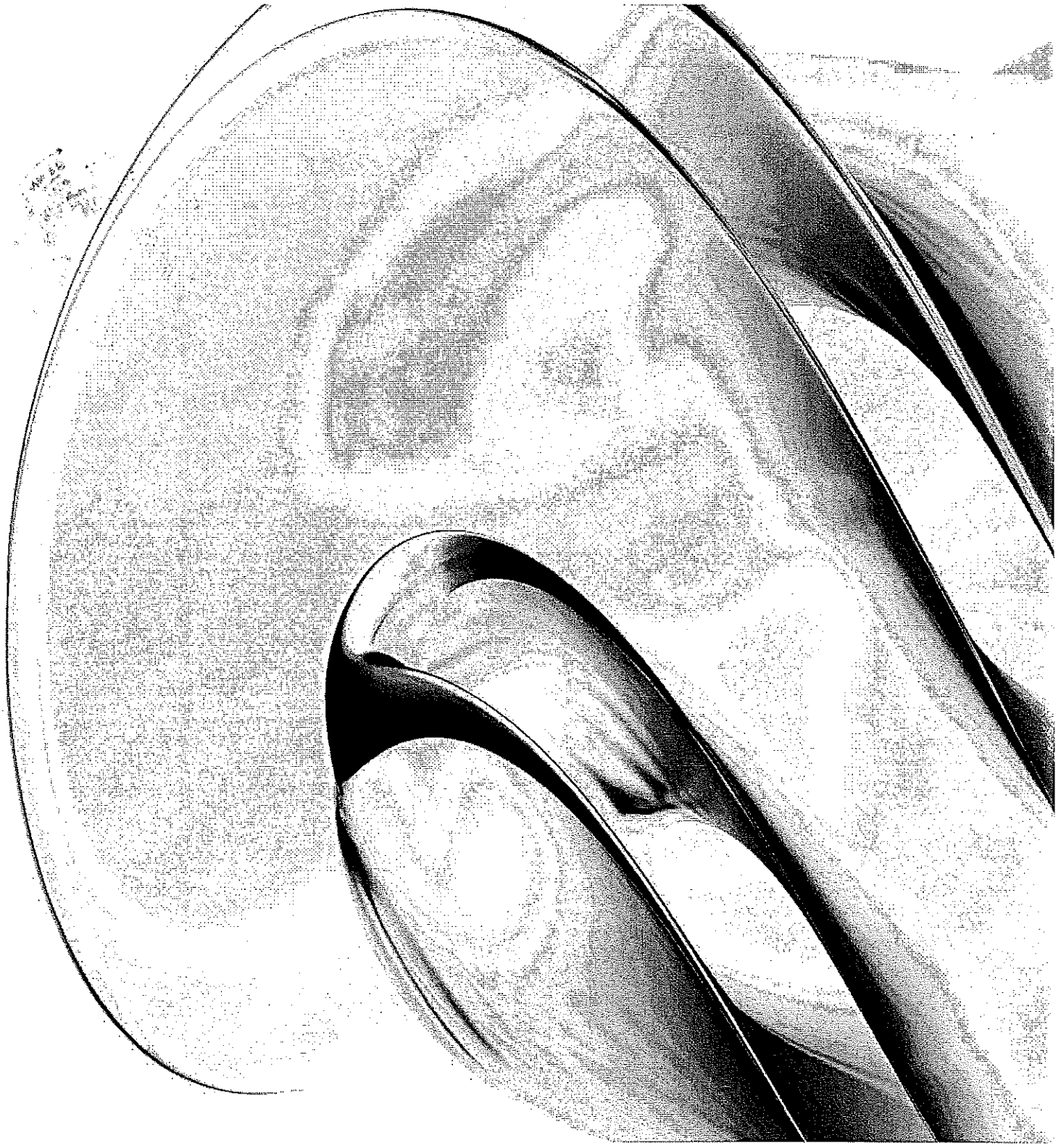
Il Livello 3 della categoria "Attività finanziarie rilevate al fair value con impatto sulla redditività complessiva" include il valore dello strumento di capitale relativo alle partecipazioni di minoranza nella società fintech brasiliana QueroQuitar S.A. per il 9,31%, per la quale la Società applica in sede di rilevazione iniziale l'opzione per la designazione al fair value con impatto sulla redditività complessiva.
Il fair value di queste attività finanziarie è stato determinato sulla base dei contratti di acquisizione delle quote societarie e dei parametri economico-finanziari desumibili dai piani pluriennali delle società acquisite. Non trattandosi di parametri osservabili sul mercato (direttamente o indirettamente) tali attività rientrano sotto il profilo della gerarchia nel livello 3.

Il Livello 3 della categoria relativa alle "Altre passività finanziarie" accoglie l'Earn-out rappresentato dal fair value della passività legata ad una quota del prezzo di acquisizione di doValue Greece, il quale è legato al conseguimento di taluni target di EBITDA in un orizzonte temporale di dieci anni. Si segnala inoltre che l'Earn-out rappresentato dal fair value della passività legata alla quota del prezzo relativo all' acquisizione di doValue Spain è stato chiuso a seguito della definizione dell'arbitrato in Spagna.
Il fair value di queste passività finanziarie è stato determinato sulla base dei contratti di acquisizione delle quote societarie e dei parametri economico-finanziari desumibili dai piani pluriennali delle società acquisite. Non trattandosi di parametri osservabili sul mercato (direttamente o indirettamente) tali passività rientrano sotto il profilo della gerarchia nel livello 3.

(€/000)

	31/12/2025			31/12/2024		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività finanziarie rilevate al fair value tra le componenti di conto economico	-	-	**57.545**	-	-	**31.523**
Quote OICR	-	-	12.670	-	-	16.562
Titoli di debito	-	-	36.875	-	-	14.953
Titoli di capitale	-	-	8.000	-	-	-
Derivati non di copertura	-		-	-	-	8
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	-	-	**1.506**	-	-	**2.626**
Titoli di capitale	-	-	1.506	-	-	2.626
Totale	-	-	**59.051**	-	-	**34.149**
Altre passività finanziarie	-	-	**24.491**	-	-	**33.264**
Earn-out	-	-	24.491	-	-	33.264
Totale	-	-	**24.491**	-	-	**33.264**





INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attivo

NOTA 1 – ATTIVITÀ IMMATERIALI

(€/000)	Software	Marchi	Immobilizzazioni in corso e acconti	Avviamento	Altre attività immateriali	Totale 31/12/2025	Totale 31/12/2024
Esistenze iniziali lorde	56.154	72	1.991	-	-	58.217	51.587
Riduzioni di valore iniziali	(41.863)	(24)	-	-	-	(41.887)	(34.148)
Esistenze iniziali nette	14.291	48	1.991	-	-	16.330	17.439
Variazioni delle esistenze lorde	5.407	1	1.311	-	-	6.719	6.630
Acquisti	3.759	1	3.029	-	-	6.789	6.659
di cui: attività generate internamente	*389*	-	*1.659*	-	-	*2.048*	-
Altre variazioni	1.648	-	(1.718)	-	-	(70)	(29)
Variazioni delle riduzioni di valore	(7.469)	(4)	-	-	-	(7.473)	(7.739)
Ammortamenti	(7.469)	(4)	-	-	-	(7.473)	(7.739)
Esistenze finali lorde	61.561	73	3.302	-	-	64.936	58.217
Riduzioni di valore finali	(49.332)	(28)	-	-	-	(49.360)	(41.887)
Esistenze finali nette	12.229	45	3.302	-	-	15.576	16.330

Le **variazioni delle esistenze lorde** includono gli "acquisti" che nell'esercizio si sono concentrati nello sviluppo della piattaforma informatica, con un incremento delle categorie "software" e "immobilizzazioni in corso e acconti" per complessivi €6,7 milioni prevalentemente riferibili alla capitalizzazione di costi connessi a progetti IT.
Le "altre variazioni" che impattano le categorie "software" e "immobilizzazioni in corso e acconti", sono relative alla movimentazione di riclassifica degli asset tra le due categorie legata all'entrata in uso dei software.

Le **variazioni delle riduzioni di valore** comprendono esclusivamente le quote di ammortamento dell'esercizio per €7,5 milioni.

NOTA 2 – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

(€/000)	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Immobilizzazioni in corso e acconti	Altre	Totale 31/12/2025	Totale 31/12/2024
Esistenze iniziali lorde	**27.571**	**1.991**	**14.481**	**2**	**937**	**44.982**	**41.205**
Riduzioni di valore iniziali	(17.712)	(1.953)	(8.673)	-	(4.928)	(33.266)	(27.630)
Esistenze iniziali nette	**9.859**	**38**	**5.808**	**2**	**(3.991)**	**11.716**	**13.575**
Variazioni delle esistenze lorde	(2.596)	125	5.455	5	529	3.518	3.777
Acquisti	1.215	125	5.455	7	523	7.325	4.165
di cui: Diritto d'uso	*1.025*	-	*5.452*	-	*264*	*6.741*	*3.958*
Altre variazioni	(3.811)	-	-	(2)	6	(3.807)	(388)
Variazioni delle riduzioni di valore	1.035	(12)	(2.755)	-	(298)	(2.030)	(5.636)
Ammortamenti	(2.867)	(12)	(2.755)	-	(318)	(5.952)	(6.084)
di cui: Diritto d'uso	*(2.815)*	-	*(2.709)*	-	*(202)*	*(5.726)*	*(5.772)*
Altre variazioni	3.902	-	-	-	20	3.922	448
Esistenze finali lorde	**24.975**	**2.116**	**19.936**	**7**	**1.466**	**48.500**	**44.982**
Riduzioni di valore finali	(16.677)	(1.965)	(11.428)	-	(5.226)	(35.296)	(33.266)
Esistenze finali nette	**8.298**	**151**	**8.508**	**7**	**(3.760)**	**13.204**	**11.716**

Nel corso del 2025 la voce registra un incremento complessivo di €1,5 milioni passando da €11,7 milioni a €13,2 milioni.

Le **variazioni delle esistenze lorde**, complessivamente pari a €7,4 milioni, sono costituite da nuovi acquisti per €7,3 milioni (di cui €6,7 milioni di diritti d'uso) per lo più riferiti agli impianti elettronici e fabbricati.

Le "altre variazioni" delle esistenze lorde vanno lette insieme alla medesima componente inclusa tra le variazioni delle riduzioni di valore ed includono prevalentemente cancellazioni di cespiti con il relativo fondo ammortamento. In particolare, nell'ambito dei fabbricati, si segnala la chiusura a scadenza dei contratti di affitto ("diritto d'uso") di alcune sedi della Società.

Tra le **variazioni delle riduzioni di valore** si registrano ammortamenti per €5,9 milioni di cui €5,7 milioni riferiti a diritti d'uso.

Per un dettaglio sulla movimentazione dei diritti d'uso si rimanda alla Nota 20.

NOTA 3 – PARTECIPAZIONI

Nella tabella seguente sono elencate le partecipazioni dirette della Società.

	Denominazione imprese	Sede legale e operativa	Paese	Rapporto di partecipazione: Tipo di rapporto (1)	Rapporto di partecipazione: Quota %	Rapporto di partecipazione: Disponibilità voti % (2)
1.	doData S.r.l.	Roma	Italia	1	100%	100%
2.	doValue Spain Servicing S.A.	Madrid	Spagna	1	100%	100%
3.	doValue Greece Loans and Credits Claim Management Société Anonyme	Nicosia	Cipro	1	100%	100%
4.	doValue Special Projects Cyprus Limited	Moschato	Grecia	1	94%	94%
5.	doValue Greece Real Estate Services single member Société Anonyme	Moschato	Grecia	1	80%	80%
6.	doAdvise Advisory Services Single Member S.A.	Tavros	Grecia	1	100%	100%
7.	finThesis Financing Solutions Creators Single Member Société Anonyme	Tavros	Grecia	1	100%	100%
8.	Gardant S.p.A.	Roma	Italia	1	100%	100%
9.	doServe Single Member S.A.	Moschato	Grecia	1	100%	100%
10.	doValue Germany GmbH	Amburgo	Germania	1	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

Variazione

(€/000)

Descrizione	Esistenze iniziali	Operazioni di aggregazione aziendale - fusioni	Acquisti	Altre variazioni (Esistenze Lorde) (+/-)	Svalutazioni da deterioramento - imputate al CE	Totale
doNext S.p.A.	3.677	(3.671)	-	(6)	-	-
doData S.r.l.	539	-	-	-	-	539
doValue Special Projects Cyprus Limited	1	-	-	-	-	1
doValue Greece Loans and Credits Claim Management Société Anonyme	165.554	-	-	(3.009)	-	162.545
doValue Spain Servicing S.A.	269.749	-	-	140	(9.772)	260.117
doValue Greece Real Estate Services single member Société Anonyme	2.044		-	22	-	2.066
doAdvise Advisory Services Single Member S.A.	1.000		-	-	-	1.000
finThesis Financing Solutions Creators Single Member Société Anonyme	400		-	-	-	400
Gardant S.p.A.	200.561	3.671	-	(1.588)	-	202.644
doServe single member Société Anonyme	-	-	350	-	-	350
doValue Germany GmbH	-	-	28	-	-	28
Esistenze finali	**643.525**	**-**	**378**	**(4.441)**	**(9.772)**	**629.689**

La voce accoglie esclusivamente Partecipazioni in società controllate.

Nel periodo si rileva una diminuzione di €13,8 milioni dovuta essenzialmente all'effetto delle variazioni connesse ai seguenti fenomeni:

- decremento della partecipazione in doValue Greece per €3,5 milioni per l'effetto combinato del decremento per l'incasso da Eurobank di un Seller Incentive Contribution previsto contrattualmente (pari a €-5,5 milioni) e dell'incremento del fair value dell'Earn-out (pari a €2,0 milioni) le cui caratteristiche sono illustrate nella Sezione Politiche contabili, Informativa sul fair value, paragrafo Gerarchia del fair value: attività e passività valutate al fair value su base ricorrente - ripartizione per livelli di fair value;
- decremento della partecipazione in doValue Spain Servicing per €9,8 milioni derivante dalla svalutazione da deterioramento imputata a conto economico emersa a seguito dell'esecuzione del test d'impairment sulla partecipazione;
- incremento della partecipazione in Gardant per €2,1 milioni per l'effetto combinato dell'incremento netto derivante dalla fusione di doNext in Master Gardant (per €3,7 milioni) e per variazioni negative relative ad aggiustamenti del prezzo di acquisto e variazione dei costi capitalizzati (per €1,6 milioni);
- incremento di €0,4 milioni a seguito della sottoscrizione del capitale della nuova partecipata doServe e dell'acquisto della partecipata doValue Germany GmgH;
- incremento netto delle partecipazioni in doValue Spain Servicing e doValue Greece, per €0,6 milioni, essenzialmente per effetto dei compensi sotto forma di attribuzione di azioni di doValue, stanziati a favore di talune categorie di manager di tali partecipate, come previsto dalla politica di remunerazione, al netto dei rilasci di stanziamenti di esercizi precedenti.

Con riferimento alla partecipazione doValue Spain, la Società in data 12 marzo 2026 ha sottoscritto un impegno vincolante a fornirle un supporto finanziario continuativo per almeno un anno al fine di consentire il proseguimento delle sue operazioni volte a ripristinare il patrimonio netto e saldare le sue passività.
Nell'ambito della gestione della liquidità (per maggiori dettagli si rimanda alla Sezione Rischio di liquidità) al fine di garantire un'efficiente gestione della liquidità, l'attività di tesoreria è in larga parte accentrata a livello di Capogruppo e regolamentata da accordi di cash-pooling con alcune società partecipate. In particolare, tali accordi riguardano doData, doValue Spain, doValue Cyprus Limited, Gardant e Gardant Bridge; per maggiori dettagli si rimanda alla Sezione Operazioni con Parti correlate, paragrafo Informazioni sulle transazioni con parti correlate.

Sulle partecipazioni non vi sono restrizioni sulla politica di distribuzione dei dividendi né vi sono altre restrizioni alla loro disponibilità.

Partecipazioni significative: informazioni contabili

Nella seguente tabella sono riepilogate le informazioni contabili principali delle società controllate più significative. Tali informazioni sono classificate in base alle voci di contribuzione al bilancio consolidato e secondo i principi contabili illustrati nella "Parte relativa alle principali voci di bilancio" delle presenti Note.

Descrizione	Attività finanziarie non correnti	Attività finanziarie correnti	Crediti commerciali e attività derivanti da contratti	Disponibilità liquide e depositi a breve	Prestiti e finanziamenti correnti	Altre passività finanziarie correnti	Debiti commerciali	Patrimonio Netto	Ricavi	Utile (Perdita) dell'esercizio
doNext S.p.A.	350	560	8.221	16.596	-	(390)	(5.676)	(16.525)	(20.925)	(2.053)
doData S.r.l.	-	3.009	4.082	50	(1)	-	(3.683)	(2.841)	(10.778)	(2.351)
doValue Greece Loans and Credits Claim Management Société Anonyme	-	-	92.960	42.494	(31.425)	(11.099)	(77.510)	(357.222)	(173.412)	(42.623)
doValue Spain Servicing S.A.	-	6.640	9.198	2.472	(1.078)	(6.122)	(13.644)	(27.395)	(54.684)	4.763
doValue Greece Real Estate Services single member Société Anonyme	-	-	20.864	1.728	-	(213)	(3.276)	(18.253)	(19.203)	(7.487)
doAdvise Advisory Services Single Member S.A.	-	-	2.634	2.273	-	(5)	(738)	(3.499)	(2.985)	(946)
Gardant S.p.A.	13.140	37.186	2.399	5.459	(41.674)	(4.749)	(3.740)	(196.069)	(16.680)	(14.467)

Il test d'impairment delle partecipazioni

Come già descritto nella sezione Politiche contabili, Parte Generale, Rischi e incertezze legati all'utilizzo di stime, Uso di stime, Stima delle perdite presunte di valore a fronte di partecipazioni di controllo, a cui si fa rimando per ulteriori approfondimenti, le partecipazioni sono sottoposte al test di impairment.

Ai fini dell'esecuzione dei test sono stati considerati gli sviluppi economico-patrimoniali prospettici coerenti con la proiezione del Budget 2026, approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 17 Dicembre 2025 e con ogni ulteriore informazione o aggiornamento disponibile alla data di sviluppo del test di impairment, per quanto riguarda doValue Spain e doValue Greece e Gardant. Con riferimento alla controllata doValue Spain, il test è stato eseguito sulla base di nuove proiezioni incluse nel Piano Industriale 2026 – 2028 approvato dal Consiglio di Amministrazione di doValue Spain del 15 gennaio 2026.
Relativamente invece al test di impairment della controllata Gardant è stata considerata l'informativa prospettica in coerenza con il buyer case relativo all'acquisizione rivisto con i dati budget 2026 e con ogni ulteriore informazione o aggiornamento disponibile alla data del test di impairment.

Il test è stato condotto a valere sul valore contabile al 31 dicembre 2025 sulle partecipazioni delle controllate doValue Spain, doValue Greece, doData e Gardant e solo per la controllata doValue Spain il test ha fatto emergere perdite di valore per €9,8 milioni dovute principalmente all'aggiornamento dello scenario prospettico come citato in precedenza.

Nello specifico il tasso per l'attualizzazione è il WACC (costo medio ponderato del capitale o weighted average cost of capital), nella misura del 5,8% per dovalue Spain, del 6,4% per doValue Greece, del 5,9% per Gardant e doData.

Le principali assunzioni che il management ha utilizzato per la stima del valore delle partecipazioni riguardano le attese di variazione dei ricavi e costi durante il periodo assunto per il calcolo pari a 5 anni, il tasso di attualizzazione (WACC) e il tasso di crescita (g-rate) dei valori terminali.

Il tasso di attualizzazione utilizzato per il test di impairment è rappresentato dal costo medio ponderato del capitale (WACC) che viene calcolato per ogni Paese a cui appartengono le partecipazioni. I WACC riflettono le condizioni di mercato alla data del test.

Si specifica inoltre che il WACC utilizzato per la partecipazione doValue Spain è stato aumentato di 100Bps per tener conto del rischio mercato legato alla difficoltà di acquisire nuovi volumi in un mercato oggi molto frammentato.

Ai fini dell'esecuzione del test sono state considerate le più recenti ipotesi di scenario raccolte da tutte le partecipazioni che considerano l'andamento delle principali variabili di mercato e macroeconomiche, stimandone gli effetti in ottica prospettica. In particolare, oltre a quanto esposto nella tabella che segue, per tutte le partecipazioni è stata considerata un'evoluzione del mix dei ricavi verso servizi Non NPL e servizi a valore aggiunto, oltre che tassi di recupero coerenti con la relativa base storica e con i principali benchmark di mercato. Si segnala inoltre che, coerentemente con lo IAS 36, i piani sottostanti al test di impairment delle partecipazioni non tengono conto del contributo di nuove iniziative di diversificazione di ricavi in corso di realizzazione e di progetti di efficientamento costi in corso di implementazione.

	Tasso di crescita	Tasso di sconto WACC	Crescita media dei ricavi (LfL)	Miglioramento EBITDA margin	Periodo dei flussi di cassa	Terminal value
doData S.r.l.	0%	5,9%	2,9%	347 bps	5 anni	Perpetuità
doValue Spain Servicing S.A.	0%	5,8%	-1,0%	181 bps	5 anni	Perpetuità
doValue Greece Loans and Credits Claim Management Société Anonyme	0%	6,4%	-0,7%	1032 bps	5 anni	Perpetuità
Gardant S.p.A.	0%	5,9%	2,9%	347 bps	5 anni	Perpetuità

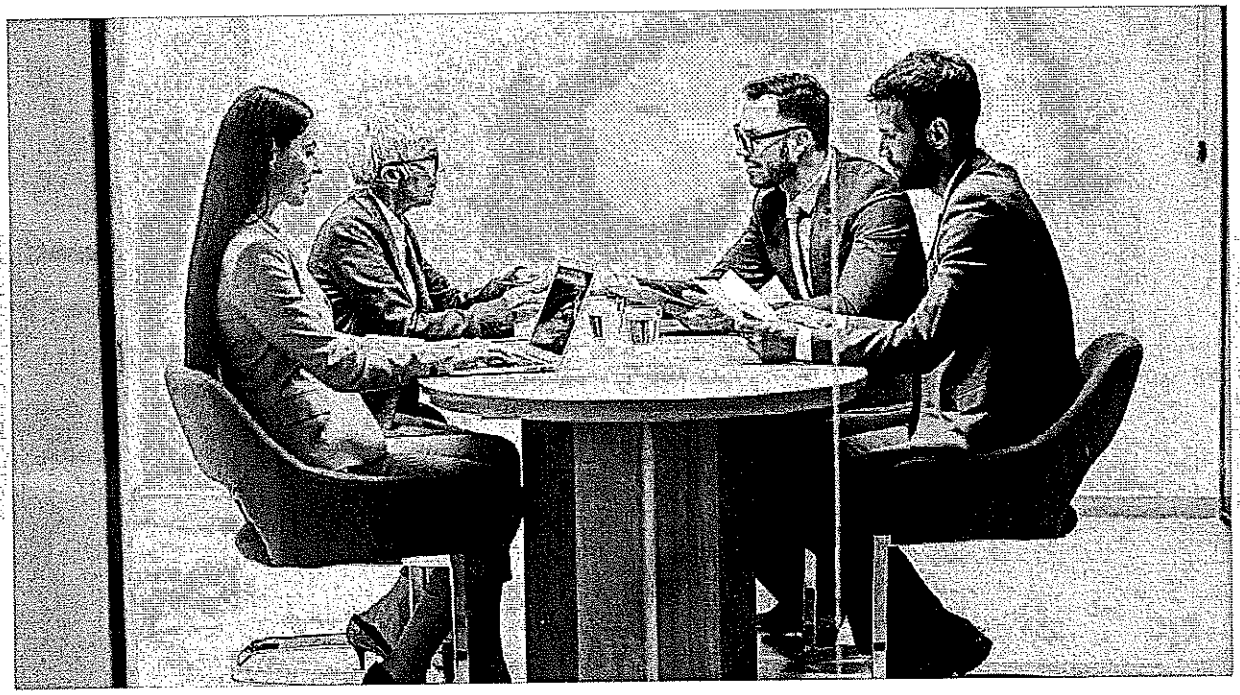
Analisi di sensitività

La Società ha provveduto anche a realizzare un'analisi di sensitività dei valori ottenuti con il metodo DCF al variare del costo medio del capitale (WACC), del tasso di crescita sostenibile di lungo periodo oltre che dell' EBITDA e dei flussi di cassa.

L'analisi di sensitività che associa il tasso di crescita g-rate con il tasso di attualizzazione ha evidenziato una forte sensibilità di doValue Spain, su cui infatti si è registrata una perdita di valore, in condizioni di superamento dei parametri del 5,8% di WACC e dello 0% di g-rate. D'altra parte, l'analisi ha confermato la contemporanea assenza di riduzioni di valore per doValue Greece, doValue Special Projects Cyprus, Gardant e doData, anche con incrementi significativi del WACC o decrementi significativi del g-rate.

Sempre in un'ottica di stress test, sono state considerate alternativamente variazioni del tasso di crescita dell'EBITDA, del tasso di crescita sostenibile di lungo periodo (g-rate) e del tasso di attualizzazione WACC tali per cui il valore limite dei principali input oltre i quali l'impairment test della partecipazione farebbe emergere una perdita di valore.

Il risultato di questo test fa emergere che per doValue Greece non risulterebbe impairment fino ad una riduzione del g-rate inferiore al -22%, utilizzando un WACC del 15,9% rispetto al 6,4% applicato oppure applicando un EBITDA stress del -46%.
Per doValue Special Projects Cyprus invece l'assenza di svalutazioni si raggiungerebbe fino ad una riduzione del g-rate inferiore al -100%, con un WACC del 33,7% rispetto al 6,5% applicato oppure con un EBITDA stress del -72%.
Per doData e Gardant non ci sarebbero svalutazioni fino al -18% di g-rate rispetto allo 0% utilizzato, con un WACC del 14,9% rispetto al 5,9% applicato oppure applicando un EBITDA stress del -44%.



NOTA 4 – ATTIVITÀ FINANZIARIE

(€/000)

	31/12/2025	31/12/2024
Attività finanziarie non correnti	**95.636**	**110.027**
Attività finanziarie rilevate al fair value tra le componenti di conto economico	**57.544**	**31.523**
Quote OICR	12.670	16.562
Titoli di debito	36.874	14.953
Titoli di capitale	8.000	-
Derivati non di copertura	-	8
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	**36.586**	**75.878**
Crediti verso clientela	36.586	75.878
Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	**1.506**	**2.626**
Titoli di capitale	1.506	2.626
Attività finanziarie correnti	**390.727**	**68.830**
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	**390.727**	**68.830**
Crediti verso banche	350.899	-
Crediti verso clientela	39.828	68.830
Totale	**486.363**	**178.857**

Le **attività finanziarie non correnti rilevate al fair value tra le componenti di conto economico** includono al 31 dicembre 2025 quote OICR, titoli di debito, titoli di capitale.
Le quote di O.I.C.R. sono relative a 17,2 quote del fondo di investimento alternativo mobiliare chiuso riservato Italian Recovery Fund (già Atlante II). Durante l'esercizio sono stati registrati rimborsi parziali pari a €2,5 milioni e un effetto valutativo negativo di €1,4 milioni, mentre tra gli impegni risultano iscritte ulteriori quote da sottoscrivere pari a €1,1 milioni.

I titoli di debito registrano un incremento di €21,9 milioni, dovuto principalmente all'effetto valutativo particolarmente positivo registrato su uno dei titoli ABS delle cartolarizzazioni Cairo acquisiti nell'ambito dell'operazione di acquisizione di doValue Greece (+ €22,3 milioni), i quali passano quindi da un valore di €11,7 milioni al 31 dicembre 2024 ad un valore di €34,1 milioni al 31 dicembre 2025. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo di seguito "Cairo 3".

Gli altri titoli di debito che compongono la voce sono gli ABS riferibili alle cartolarizzazioni Romeo SPV e Mercuzio Securitisation (€1,3 milioni) e le notes del co-investimento nella cartolarizzazione Mexico (€1,6 milioni).

I titoli di capitale classificati al fair value tra le componenti di conto economico sono riconducibili a partecipazioni di minoranza per le quali il Gruppo non ha esercitato l'opzione prevista dal principio IFRS 9 che consentirebbe di valutare questi strumenti al fair value con impatto sulla redditività complessiva senza "riciclo" a conto economico. Al 31 dicembre 2025 tale componente include un importo di €8,0 milioni relativo ad una quota pari al 5,1% della società Alba Leasing S.p.A., un intermediario finanziario ex art. 106 TUB, acquisita a novembre 2025.

Nelle **attività finanziarie non correnti al costo ammortizzato** il decremento di €39,3 milioni della voce Crediti verso clientela è riferibile essenzialmente alla riclassifica tra le attività finanziarie correnti delle quote dei finanziamenti intercompany concessi a doValue Greece e Gardant che scadono nel 2026.

La categoria delle **attività finanziarie non correnti valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva** accoglie il valore dei titoli di capitale riferiti a due società per le quali doValue ha esercitato l'opzione prevista dal

principio IFRS 9 che consente di valutare questi strumenti al fair value con impatto sulla redditività complessiva senza "riciclo" (recycling) a conto economico. Alla data di riferimento la voce accoglie esclusivamente il valore corrispondente al 9,31% della società fintech brasiliana QueroQuitar S.A. che opera nel campo della digital collection; risulta invece interamente svalutato il valore riferibile al 2,1% della società BidX1 (€1,1 milioni al 31 dicembre 2024).

La categoria delle attività finanziarie correnti al costo ammortizzato include crediti verso banche per €350,9 milioni rappresentativi della liquidità rinveniente dal prestito obbligazionario senior garantito emesso a novembre 2025 con scadenza novembre 2031 ad un tasso del 5,375% (€350,0 milioni), comprensiva di interessi attivi per €0,9 milioni. Tale emissione obbligazionaria è mirata alla copertura finanziaria dell'acquisizione totalitaria di coeo Group GmbH, prevista entro aprile 2026. I fondi del conto vincolato non sono liberamente disponibili fino al verificarsi dell'acquisizione della società. L'escrow account è detenuto presso Citibank N.A. London Branch con rating Moody's pari a Aa3 e Fitch pari a A+. La Società non prevede perdite poiché i fondi sono depositati presso un'istituzione di elevata affidabilità creditizia. Si ritiene inoltre che il valore contabile dell'escrow account sia un'approssimazione ragionevole del fair value.
Inoltre, si registra un decremento di €29,0 milioni della voce Crediti verso clientela per l'effetto combinato di decrementi derivanti dall'incasso delle rate dei finanziamenti intercompany verso dovalue Greece, Gardant e doValue Spain Servicing, il cui finanziamento è scaduto a marzo 2026, e di incrementi derivanti dalla riclassifica delle quote correnti e della maturazione dei ratei dei medesimi finanziamenti.

Il fair value al 31 dicembre 2025 delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, Crediti verso clienti, sia non correnti che correnti, è pari a €77,9 milioni. Si ritiene inoltre che il valore contabile dell'escrow account sia un'approssimazione ragionevole del fair value.

Cairo 3
La Società detiene nel portafoglio dei titoli di debito rilevati al fair value tra le componenti di conto economico, un titolo obbligazionario ABS ("Asset Backed Securities") emesso dalla Cairo No. 3 Finance DAC (nel seguito anche "Cartolarizzazione), denominato Cairo 3 Fin. Class B1(ISIN XS2015292472) (nel seguito anche "Nota"). I sottostanti della Nota, avente un grado di subordinazione mezzanine, sono rappresentati da portafogli di crediti non-performing originati dalla Eurobank Ergasias Services and Holdings S.A. (nel seguito anche "Sottostanti"), nell'ambito di una più ampia operazione di cartolarizzazione.
La Nota, che è stata sottoscritta contestualmente all'operazione di acquisizione della doValue Greece Loans and Credit Claim Management S.A. (nel seguito "doValue Greece") avvenuta nel 2020, è assistita dalla garanzia statale della Repubblica Ellenica ("Hellenic Asset Protection Scheme" o "HAPS") ed è iscritta nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 per un importo pari a €34,1 milioni e rappresenta circa il 47% della voce "Attività finanziarie non correnti", nella quale sono iscritti i titoli di debito rilevati al fair value tra le componenti di conto economico detenuti dalla Società per complessivi €36,9 milioni.
La Nota è negoziata sul mercato di Vienna MTF, tuttavia poiché tale mercato non è attivo, la Società determina il suo fair value con la metodologia dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi ("Discounted Cash Flows" o "DCF"), stimando i flussi di cassa che saranno pagati alla Società Veicolo dai debitori dei Sottostanti e dalla Cartolarizzazione al possessore della Nota e i parametri necessari per la determinazione del tasso di attualizzazione. Nella stima dei flussi di cassa, il management ha utilizzato le informazioni e i dati resi disponibili dalla controllata doValue Greece in qualità di Servicer della Cartolarizzazione.
Nel conto economico del bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2025, è iscritta una variazione positiva del fair value della Nota pari a €22,3 milioni.
Tale incremento deriva dalla consuntivazione di incassi da parte della Cartolarizzazione, relativi all'ultimo trimestre del 2025, superiori rispetto alle previsioni contenute nel business plan iniziale, cui si aggiungono previsioni di incasso ulteriormente migliorative riferite, principalmente, alle nuove ipotesi di recupero di un credito vantato dalla Cartolarizzazione, per obbligazioni rivendicate da parte di un pool di banche greche, nei confronti di un unico

debitore. In particolare, gli Amministratori hanno prudenzialmente stimato che tale credito possa essere recuperato attraverso l'escussione delle garanzie reali rappresentate da alcuni compendi immobiliari situati in Grecia e attraverso l'escussione del pegno iscritto su contenziosi in corso tra il debitore e una società a partecipazione pubblica della Repubblica Ellenica (nel seguito anche "Claim"). L'effetto di tali recuperi, da parte della Cartolarizzazione, sui flussi finanziari attesi stimati dagli Amministratori, ai fini della determinazione del fair value della Nota, risulta pari a €19,8 milioni e corrisponde al 58% del valore di iscrizione della Nota e all'89% della variazione positiva del fair value della Nota nel bilancio d'esercizio della Società.
Nella determinazione della stima dei flussi finanziari attesi, gli Amministratori hanno tenuto conto dell'esito positivo, intervenuto nel corso del 2025, dei giudizi e delle negoziazioni in corso tra la Cartolarizzazione e il debitore e tra quest'ultimo e la controparte del debitore, che: i) con riferimento all'escussione delle garanzie reali rendono nuovamente disponibile l'esecuzione delle stesse tramite lo svolgimento di una procedura competitiva o asta pubblica; ii) con riferimento all'escussione del Claim condannano la controparte debitore al pagamento delle somme dovute oltre agli interessi maturati.
Gli Amministratori hanno stimato che i flussi di cassa derivanti dai suddetti recuperi possano avvenire nel 2028. Nella valutazione si è inoltre tenuto conto, anche con il supporto di esperti legali terzi, del ricorso presentato in data 24 febbraio 2026 dalla controparte del Claim dinnanzi alla Corte Suprema, per ottenere l'annullamento delle sentenze favorevoli al debitore, a causa di una potenziale infrazione, da parte del debitore, ritenendo remoto l'esito positivo per la controparte del Claim di tale ricorso.

Focus sulle operazioni di cartolarizzazione

Nel corso degli anni doValue ha originato operazioni di cartolarizzazione oppure ha investito nelle stesse tramite la sottoscrizione dei relativi titoli di debito, assumendo anche il ruolo di Servicer. Di seguito si riporta una breve descrizione di tali operazioni.
Il 30 settembre 2016 è stata perfezionata la cessione del portafoglio non-performing di doValue al veicolo di cartolarizzazione Romeo SPV S.r.l. ("Romeo") costituito ai sensi della Legge 130/1999. Successivamente, nel corso del secondo trimestre 2017, è stata trasferita la quota di portafoglio unsecured a favore del veicolo Mercuzio Securitisation S.r.l. ("Mercuzio") e contestualmente è stata portata a termine l'emissione dei titoli ABS da parte di entrambe le SPV con un unico tranching di titoli.
doValue, in qualità di originator, ha sottoscritto una quota nominale di notes pari al 5% del totale titoli emessi al fine di rispettare quanto previsto dalla retention rule di cui al Regolamento UE 575/2013 (CRR).
In entrambe le operazioni doValue svolge il ruolo di Servicer e di Administrative Services Provider.
Contestualmente all'operazione di acquisizione di doValue Greece, a giugno 2020 sono state sottoscritte notes mezzanine delle 3 cartolarizzazioni Cairo (Cairo I, Cairo II e Cairo III), i cui titoli sono assistiti da garanzie statali ("Asset Protection Scheme"). L'originator di questa operazione è Eurobank che ha ceduto €7,4 miliardi di crediti tra performing e non-performing.
Nel mese di dicembre 2020 sono stati inoltre sottoscritti titoli ABS mezzanine e junior della cartolarizzazione Relais che riguarda crediti leasing ceduti da UniCredit. Tali notes sono state tuttavia cedute nel mese di febbraio 2021, mentre il Gruppo ha mantenuto nell'operazione i ruoli di Master Servicer (svolto da doNext) e di Special Servicer (svolto da doValue).
Nella seconda metà del 2021, relativamente all'operazione Mexico, doValue ha sottoscritto un importo pari a €45,0 milioni di notes junior e mezzanine, pari al 95% delle notes emesse dal veicolo e contestualmente venduto ad un terzo investitore il 90% del totale delle notes emesse; la rimanente quota di notes iscritta in bilancio corrisponde pertanto al 5% di classe B (mezzanine) e al 5% di classe C (junior). Il Gruppo è servicer del portafoglio tramite la controllata doValue Greece.

NOTA 5 – IMPOSTE DIFFERITE ATTIVE E PASSIVE

Le voci evidenziano la fiscalità anticipata per differenze temporanee deducibili nei futuri esercizi.
La voce Imposte differite attive (in seguito anche "DTA") ricomprende le quote relative alle svalutazioni dei crediti e le perdite fiscali riportabili in futuro.
A tal proposito si rappresenta che doValue ha esercitato l'opzione sul mantenimento della possibilità di trasformazione in crediti di imposta di attività per imposte anticipate ai sensi dell'art. 11 D.Lgs. n. 59 del 3/5/2016 convertito dalla Legge n. 119 del 30/06/2016. Tale norma ha introdotto il regime opzionale con la finalità di rimuovere le criticità emerse in sede comunitaria circa l'incompatibilità della disciplina di trasformazione delle DTA con la normativa in materia di aiuti di Stato, facendo sì che la convertibilità in crediti d'imposta delle DTA qualificate sia garantita solo a fronte di uno specifico canone da corrispondersi sull'ammontare di tali DTA.

Con riferimento alle imposte anticipate di cui alla Legge 214/2011, per espressa previsione normativa di cui all'art. 56 del D.L. n. 225 del 29/12/2010, non sono deducibili i componenti negativi corrispondenti alle attività per imposte anticipate trasformate in credito d'imposta, procedendo ad annullare prioritariamente variazioni in diminuzione a scadenza più prossima per un ammontare cui corrisponde un'imposta pari alle DTA trasformate.

Le leggi di Bilancio susseguitesi dal 2018 al 2024 sono intervenute differendo parzialmente la deduzione delle quote deducibili in periodi di imposta successivi.
In particolare l' ultima legge di Bilancio è intervenuta differendo la deduzione delle quote deducibili nel periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2025 e nel successivo periodo d'imposta. La modifica prevede che la quota delle rettifiche di valore su perdite su crediti che sarebbero ricadute in termini di deducibilità, ai fini Ires e Irap, nel periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2025 (11% dell'importo complessivo) sia differita, in quote costanti, al periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2026 ed ai successivi tre periodi d'imposta (2,75% per ogni periodo d'imposta) e la quota delle rettifiche di valore su perdite su crediti che avrebbero dovuto ricadere nel periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2026 (4,7% dell'importo complessivo) venga differita, in quote costanti, al periodo d'imposta in corso al 31 dicembre 2027 ed ai due successivi (1,57% per periodo d'imposta).

Per effetto di tali disposizioni di legge, l'ammontare delle imposte anticipate di cui alla Legge 214/2011 ha iniziato a "movimentarsi" a partire dal 2023 tramite annulli con impatto economico.

Grazie al pagamento del canone per la conversione delle DTA in credito di imposta, l'ammontare delle svalutazioni di competenza del 2024 che concorreranno alla perdita fiscale, sono state oggetto di trasformazione in credito di imposta nella dichiarazione dei redditi (IRES e IRAP) presentata in via anticipata il 3 giugno 2025 (€17,0 milioni). Inoltre, sempre nel corso del 2025, a valle dell'approvazione della Relazione Finanziaria Annuale 2024 di doValue, è stato trasformato in credito d'imposta un ulteriore importo pari a €5,2 milioni, grazie alla presenza dei requisiti normativi relativi alla perdita civilistica. Al 31 dicembre 2025 il credito complessivo di €22,2 è stato totalmente utilizzato tramite compensazione ed è classificato tra le "altre variazioni" della tabella di variazione delle DTA sotto riportata.

Con riferimento a quanto previsto dallo IAS 12, le attività per imposte anticipate iscritte sono sottoposte ad un test di sostenibilità tenendo conto di proiezioni economiche prevedibili per gli esercizi futuri e al fine di verificare che vi siano redditi imponibili futuri a fronte dei quali sia possibile utilizzare le medesime.
Il test eseguito sui dati al 31 dicembre 2025 ha quindi tenuto conto del budget 2026 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 17 dicembre 2025, e in generale di stime basate sui più recenti parametri sia endogeni che

esogeni. Con riferimento al gruppo Gardant, nell'ambito del consolidato fiscale doValue, a seguito della fusione per incorporazione di Gardant e Special Gardant in doValue, i cui effetti contabili e fiscali decorrono dal 1° gennaio 2026, si prevede il completo recupero delle DTA tramite la generazione di redditi imponibili futuri capienti per l'assorbimento dei reversal delle stesse. Per maggiori dettagli sul consolidato fiscale si rimanda alla Nota 30 paragrafo "Opzione per il consolidato fiscale nazionale".

Si informa inoltre che, a seguito degli effetti della fusione per incorporazione delle società Gardant e Special Gardant in doValue, la Capogruppo ha svolto con esito positivo l'esercizio previsto dalla norma all'art. 172 del TUIR per la riportabilità delle perdite fiscali, degli interessi passivi indeducibili e dell'eccedenza relativa all'aiuto per la crescita economica (ACE).

Al 31 dicembre 2025 le DTA risultano in decremento di € 22,3 milioni rispetto al 31 dicembre 2024, essenzialmente per effetto della trasformazione in credito d'imposta delle DTA su svalutazione crediti sopra descritta.

I criteri utilizzati per l'iscrizione della fiscalità differita "attiva" possono essere così riassunti:

- le attività per imposte anticipate corrispondono agli importi delle imposte sul reddito recuperabili negli esercizi futuri riferibili a differenze temporanee;
- presupposto per la rilevazione di tali attività per imposte anticipate è la considerazione che, rispetto alle possibili evoluzioni societarie, si ritiene con ragionevole certezza che sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale potranno essere utilizzate le differenze temporanee deducibili.

Risultano inoltre €33,4 milioni di DTA cumulate non iscritte, di cui €26,6 milioni trovano origine nella quota di interessi passivi che subiscono la limitazione di deducibilità al 30% del Reddito Operativo Lordo fiscale e per le quali potrà esserne valutata l'iscrizione in esercizi successivi e €6,8 milioni a fronte di perdite fiscali.

La fiscalità è stata calcolata applicando le aliquote di imposta stabilite dalle disposizioni di legge in vigore.
Per quanto riguarda la determinazione della aliquota IRAP italiana, al 31 dicembre 2025 doValue mantiene i requisiti di Holding di partecipazione non finanziaria. A seguito di tale classificazione doValue determina la base imponibile come le società ordinarie, oltre a tener conto della differenza tra gli interessi attivi e proventi assimilati e gli interessi passivi e oneri assimilati nei limiti previsti fiscalmente e trovando applicazione anche l'aliquota maggiorata (pari al 5,57% salvo diverse disposizioni delle singole regioni competenti), come applicata agli enti creditizi e finanziari.

Imposte differite attive

Composizione

(€/000)	31/12/2025	31/12/2024
Accantonamenti in contropartita a Conto Economico	**19.660**	**41.891**
Svalutazioni su crediti	15.460	23.331
Perdite fiscali riportabili in futuro	4.200	18.560
Accantonamenti in contropartita a Patrimonio Netto	**291**	**313**
Piani a benefici definiti	291	313
Totale	**19.951**	**42.204**

Variazione

(€/000)	Contropartita C.E.	Contropartita P.N.	Totale 31/12/2025	Totale 31/12/2024
Esistenze iniziali	**41.891**	**313**	**42.204**	**53.730**
Aumenti	-	-	-	17.000
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	-	-	-	17.000
- Sorte	-	-	-	17.000
Diminuzioni	(22.231)	(22)	(22.253)	(28.526)
Imposte anticipate annullate nell'esercizio	-	-	-	(17.000)
- Rigiri	-	-	-	(17.000)
Altre variazioni	(22.231)	(22)	(22.253)	(11.526)
Totale	**19.660**	**291**	**19.951**	**42.204**

Imposte differite passive

Composizione

(€/000)

	31/12/2025	31/12/2024
Accantonamenti in contropartita a Patrimonio Netto	**20**	**20**
Piani a benefici definiti	20	20
Totale	**20**	**20**

Variazione

(€/000)	Contropartita C.E.	Contropartita P.N.	Totale 31/12/2025	Totale 31/12/2024
Esistenze iniziali nette	-	20	20	20
Rettifica saldi iniziali	-	-	-	-
Aumenti	=	=	=	=
Imposte differite rilevate nell'esercizio	-	-	-	-
- Relative a precedenti esercizi	-	-	-	-
- Dovute al mutamento di criteri contabili	-	-	-	-
- Altre	-	-	-	-
Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-	-
Operazioni di aggregazione aziendale	-	-	-	-
Diminuzioni	=	=	=	=
Imposte differite annullate nell'esercizio	-	-	-	-
- Rigiri	-	-	-	-
- Dovute al mutamento di criteri contabili	-	-	-	-
- Altre	-	-	-	-
Riduzioni di aliquote fiscali	-	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-	-
Totale	-	20	20	20

NOTA 6 – ALTRE ATTIVITÀ

Si espone di seguito un dettaglio della composizione delle altre attività correnti e non correnti:

(€/000)	31/12/2025	31/12/2024
Altre attività non correnti	208	219
Altre attività correnti	7.644	10.240
Ratei / Risconti attivi	3.063	2.380
Partite relative al personale dipendente	1.224	1.450
Crediti per anticipi	731	1.935
Crediti tributari diversi da imposte sul reddito	1.287	3.338
Crediti derivanti da consolidato fiscale	741	885
Altre partite	598	252
Totale	**7.852**	**10.459**

La voce complessivamente presenta un decremento rispetto al 31 dicembre 2024 di €2,6 milioni dovuto principalmente alla diminuzione dei crediti tributari (per €2,1 milioni), dei crediti per anticipi (per €1,2 milioni) e delle partite relative al personale dipendente (per €0,2 milioni), compensata dall'incremento dei risconti attivi su spese generali (per €0,7 milioni) e delle Altre partite (per € 0,3 milioni).

Le altre attività non correnti includono prevalentemente depositi cauzionali.

NOTA 7 – RIMANENZE

La voce al 31 dicembre 2025 risulta invariata rispetto al saldo del 31 dicembre 2024.

NOTA 8 – CREDITI COMMERCIALI E ATTIVITÀ DERIVANTI DA CONTRATTI

(€/000)	31/12/2025	31/12/2024
Crediti	77.955	84.362
Crediti in maturazione (fatture da emettere) e attività derivanti da contratti	66.329	65.940
Crediti per fatture emesse non ancora incassate	11.626	18.422
Accantonamenti	(7.325)	(3.904)
Accantonamenti per perdite future attese sui crediti	(7.325)	(3.904)
Totale	**70.630**	**80.458**

I crediti commerciali derivano da fatture emesse e da ricavi in maturazione prevalentemente connessi all'attività di servicing e di servizi immobiliari su mandato e pertanto principalmente riferibili alla voce di ricavo "ricavi da contratti con clienti". Si segnala che tale voce di conto economico non contiene significativi elementi di incertezza per i quali si sia reso necessario nel 2025 il ricorso a valutazioni complesse da parte degli Amministratori.

La voce evidenzia un decremento netto di € 9,8 milioni rispetto al saldo del 31 dicembre 2024 per l'effetto combinato della diminuzione dei crediti per fatture emesse e attività derivanti da contratti solo in parte compensato dai maggiori stanziamenti effettuati a fatture da emettere a fine esercizio e attività derivanti da contratto, e all'incremento dell'accantonamento per perdite future attese sui crediti €3,4 milioni).

In percentuale sul totale dei ricavi, l'incidenza dei crediti si attesta al 52%, in decremento rispetto al 58% dell'esercizio precedente.
Inoltre, alla data di redazione del presente bilancio la quota di ricavi di servicing privi di manifestata accettazione ammonta al 9% rispetto al totale delle fatture da emettere al 31 dicembre 2025 ed è pari all' 4% dell'aggregato Totale Ricavi dello schema di conto economico.

Gli accantonamenti per perdite future attese sui crediti incidono per il 9% dell'esposizione creditizia (5% al 31 dicembre 2024).
Le attività derivanti da contratti con i clienti (contract assets) ammontano a €22,8 milioni (€21,6 milioni al 31 dicembre 2024), con un fondo svalutazione a presidio di circa il 17% (2% al 31 dicembre 2024) equivalente a €3,9 milioni (€0,4 milioni al 31.12.2024).
Tale casistica si verifica quando la Società ha maturato il diritto al corrispettivo per i propri servizi già erogati, ma tale diritto rimane condizionato - come previsto dagli accordi commerciali – all'ottenimento del benestare alla fatturazione oppure al verificarsi di determinate condizioni contrattuali.

NOTA 9 – ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FISCALI

Al 31 dicembre 2025 le Attività fiscali si attestano a €4,6 milioni, in decremento di €1,5 milioni rispetto al 31 dicembre 2024 riconducibile alla diminuzione dei Crediti per imposte correnti.

NOTA 10 – DISPONIBILITÀ LIQUIDE E DEPOSITI A BREVE

Il saldo di €34,8 milioni, con un decremento di €95,9, milioni rispetto al saldo di €130,7 milioni al 31 dicembre 2024, rappresenta le disponibilità liquide presso conti correnti bancari alla data di chiusura dell'esercizio.

La dinamica dell'esercizio è stata caratterizzata principalmente dall'emissione a febbraio 2025 di un 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 100,8% del capitale residuo delle Notes in circolazione, oltre agli interessi maturati alla data dell'estinzione.
Inoltre, nel corso 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 €13,1 milioni, di oneri finanziari per €45,2 milioni.

Per l'analisi di dettaglio delle variazioni delle disponibilità liquide si rimanda al prospetto del Rendiconto Finanziario.

NOTA 11 – ATTIVITÀ DESTINATE ALLA DISMISSIONE E PASSIVITÀ ASSOCIATE

La voce in esame include sostanzialmente le attività valutate sulla base del minore tra il costo, inteso come valore netto contabile, e il presumibile valore di realizzo, che in ragione delle decisioni assunte dal management rispondono ai requisiti previsti dall'"IFRS 5 - Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate" per la loro classificazione in tale voce.
La tabella rileva i valori relativi alla partecipazione totalitaria nelle quote sociali di uno Special Purpose Vehicles (SPV) con sede in Italia in liquidazione al 31 dicembre 2025 e cancellata dal Registro Imprese a gennaio 2026.

(€/000)	31/12/2025	31/12/2024
Attività non correnti:		
Attività immateriali	-	-
Immobili, impianti e macchinari	-	-
Partecipazioni in società collegate e joint venture	-	-
Attività finanziarie non correnti	10	10
Imposte differite attive	-	-
Altre attività non correnti	-	-
Totale attività non correnti	10	10
Attività correnti:		
Rimanenze	-	-
Attività finanziarie correnti	-	-
Crediti commerciali	-	-
Attività fiscali	-	-
Altre attività correnti	-	-
Disponibilità liquide e depositi a breve	-	-
Totale attività correnti	-	-
Totale attività destinate alla dismissione	10	10
Passività non correnti:		
Prestiti e finanziamenti non correnti	-	-
Altre passività finanziarie non correnti	-	-
Benefici a dipendenti	-	-
Fondi rischi e oneri	-	-
Imposte differite passive	-	-
Totale passività non correnti	-	-
Passività correnti:		
Prestiti e finanziamenti correnti	-	-
Altre passività finanziarie correnti	-	-
Debiti commerciali	-	-
Debiti tributari	-	-
Altre passività correnti	-	-
Totale passività correnti	-	-
Totale passività associate ad attività destinate alla dismissione	-	-

Passivo e Patrimonio Netto

NOTA 12 – PATRIMONIO NETTO

(€/000)	31/12/2025	31/12/2024
Patrimonio Netto	161.466	207.367
Capitale sociale	68.614	68.614
Riserva sovrapprezzo azioni	58.633	128.800
Azioni proprie	(8.218)	(9.348)
Riserva da valutazione	(9.684)	(8.633)
Altre riserve	98.761	98.101
Utile (Perdita) dell'esercizio	(46.640)	(70.167)
Totale	**161.466**	**207.367**

Il capitale sociale sottoscritto e versato al 31 dicembre 2025 ammonta a €68,6 milioni diviso in n. 190.140.355 azioni ordinarie senza valore nominale.

La **riserva sovrapprezzo azioni** risulta valorizzata in €58,6 milioni in decremento di €70,2 milioni per il ripianamento della perdita dell'esercizio precedente come deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in data 29 aprile 2025.

Le **azioni proprie**, rappresentate a diretta riduzione del Patrimonio Netto, si attestano a €8,2 milioni rispetto a €9,3 milioni dell'esercizio precedente, con una diminuzione di €1,1 milioni.
Al 31 dicembre 2025 il numero di azioni proprie è pari al 0,26% del numero delle azioni ordinarie.

(n.di azioni)	Azioni ordinarie emesse (A)	Azioni proprie (B)	Totale azioni in circolazione (A-B)
Esistenze iniziali	190.140.355	555.385	189.584.970
Azioni proprie cedute per performance stock grants	-	(67.094)	67.094
Esistenze finali	**190.140.355**	**488.291**	**189.652.064**

La **riserva da valutazione** al 31 dicembre 2025 si attesta ad un valore negativo di -€9,7 milioni, (-€8,6 milioni al 31 dicembre 2024) ed include l'effetto combinato della valutazione del Trattamento di Fine Rapporto ai sensi dello IAS 19 e quello derivante dalla valutazione del titolo di capitale Bidx1.

Le **altre riserve** risultano così composte:

(€/000)

	31/12/2025	31/12/2024
Riserve da utili e/o in sospensione d'imposta	23.192	25.536
Riserva legale	8.256	8.256
Riserva art. 7 L. 218/90	-	2.304
Riserva da aggregazioni aziendali	-	2
Riserva da FTA IAS art. 7 c7 D. Lgs. 38/2005	(195)	8.780
Riserva da FTA IAS IFRS 9	1.125	1.128
Riserva da utili a nuovo IAS art. 6 c2 D.Lgs. 38/2005		(9.145)
Riserva da utili a nuovo	(193)	-
Riserva utili riportati a nuovo - Share Based Payments	14.199	14.211
Altre riserve	75.569	72.565
Riserva straordinaria	57.475	57.452
Riserva D.Lgs. n. 153/99	6.103	6.103
Riserva legale a fronte di utili distribuiti	44	44
Riserva art. 7 L. 218/90	6.484	4.179
Riserva da aggregazioni aziendali	1.749	1.746
Riserva connessa a Share Based Payments	3.714	3.041
Totale	**98.761**	**98.101**

Nel complesso la voce evidenzia un incremento di € 0,7 milioni determinato dall'incremento netto delle riserve **Share-Based Payments** contabilizzate ai sensi dell'IFRS 2 per effetto della politica di remunerazione post IPO che prevede l'attribuzione, a talune categorie di manager, di compensi sotto forma di azioni (si rimanda alla Nota 19 – Pagamenti basati su azioni per maggiori dettagli).

PROSPETTO DELL'ORIGINE, UTILIZZABILITA' E DISTRIBUIBILITA' DELLE VOCI DI PATRIMONIO NETTO

(€/000)

	Importo	Possibilità di Utilizzazione (*)	Quota Disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate negli ultimi tre esercizi	
				Per copertura perdite	Per altre cause
Capitale sociale	68.614				
Riserva sovrapprezzo azioni	58.633	A, B, C (1)	58.633		
Altre riserve	98.761		85.705	(2.936)	(28.030)
Riserva legale	8.256	B	8.256	-	-
Riserva legale a fronte di utili distribuiti	44	A, B, C	44	-	-
Riserva art. 7 L. 218/90	6.484	A, B, C (2)	6.484	-	-
Riserva da aggregazioni aziendali	1.749	A, B, C	1.749	-	-
Riserva da FTA IAS art. 7 c7 D. Lgs. 38/2005	(195)	C	(195)	-	-
Riserva da FTA IAS IFRS 9	1.125		-	-	-
Riserva da utili a nuovo IAS art. 6 c2 D.Lgs. 38/2005	(193)	C	(193)	-	-
Riserva utili riportati a nuovo - Share Based Payments	14.199	A, B, C	14.199	-	-
Riserva straordinaria	57.475	A, B, C	49.258	(2.936)	(28.030) (3)
Riserva D.Lgs. n. 153/99	6.103	A, B, C	6.103	-	-
Riserva connessa a Share Based Payments	3.714		-	-	-
Riserva da valutazione	(9.684)		(9.685)		
Riserva da rivalutazione monetaria L.413/91	429	A, B, C (2)	429	-	-
Riserva da Utili (Perdite) attuariali relative ai piani previdenziali a benefici def.	(106)	C	(107)	-	-
Riserva da rivalutazione attività finanziarie al FVOCI	(10.007)	B, C	(10.007)	-	-
Totale	**216.324**		**134.653**	**(2.936)**	**(28.030)**
Quota non distribuibile		(4)	**60.364**		
Quota non distribuibile			**74.289**		

(*): A: per aumento di capitale; B: per copertura perdite; C: per distribuzione ai soci
(1) La riserva sovrapprezzo azioni per 5,5 milioni non è distribuibile fino a che la Riserva legale non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale.
(2) In caso di utilizzo di tali riserve per ripianamento di perdite d'esercizio non si può dar luogo a distribuzione di utili fino a quando le stesse non siano state reintegrate o ridotte in misura corrispondente; la riduzione deve avvenire con deliberazione dell'Assemblea straordinaria senza l'osservanza dei commi 2 e 3 dell'Art. 2445 c.c. La riserva qualora non venga imputata al capitale, può essere ridotta soltanto con l'osservanza delle disposizioni 2 e 3 dell'art. 2445 c.c..
(3) Riserva utilizzata per la distribuzione dei dividendi.
(4) La quota non distribuibile oltre alla Riserva legale, comprende la quota parte della Riserva sovrapprezzo azioni non distribuibile, la quota parte di riserve che occorrono per coprire le riserve negative e il risultato negativo dell'esercizio.

NOTA 13 – PRESTITI E FINANZIAMENTI

(€/000)

	Tasso Interesse %	Scadenza	31/12/2024	31/12/2024
Prestiti e finanziamenti non correnti			871.605	673.949
Finanziamenti bancari			239.630	368.617
di cui Acquisition Term Facility - Tranche A	Euribor6m+4,25%	2026-2029	96.013	116.007
di cui Acquisition Term Facility - Tranche B	Euribor6m+4,25%	2026-2029	68.438	82.647
di cui Refinancing Term Facility	Euribor6m+4,25%	2026-2029	75.179	169.963
Obbligazione 2025-2030	7%	28/02/2030	292.665	-
Obbligazione 2025-2031	5,375%	15/11/2031	341.310	-
Obbligazione 2021-2026	3,375%	31/07/2026	-	294.332
Prestiti e finanziamenti correnti			107.032	115.657
Finanziamenti bancari			50.153	65.384
di cui Acquisition Term Facility - Tranche A	Euribor6m+4,25%	2025-2026	20.009	20.883
di cui Acquisition Term Facility - Tranche B	Euribor6m+4,25%	2025-2026	14.220	14.834
di cui Refinancing Term Facility	Euribor6m+4,25%	2025-2026	15.591	29.342
di cui Revolving Facility		a vista	333	325
Debiti relativi al conto corrente intersocietario		a vista	47.371	46.110
Obbligazione 2025-2030	7%	28/02/2026	7.000	-
Obbligazione 2025-2031	5,375%	15/05/2026	2.508	-
Obbligazione 2021-2026	3,375%	31/01/2025	-	4.163
Totale			**980.637**	**778.606**

La struttura finanziaria delineatasi a fine 2024 e sviluppatasi durante tutto il 2025 è principalmente costituita da due prestiti obbligazionari e da un Senior Facilities Agreement (di seguito anche "SFA"), composto da due linee di credito in essere ("Acquisition Term Facility" e "Refinancing Facility").

L'esposizione dell'SFA passa da €433,7 milioni del 31 dicembre 2024 a €289,5 milioni alla fine del 2025, il cui fair value ammonta a €311 milioni. Oltre agli interessi di competenza, la movimentazione dell'esercizio di questo finanziamento vede la restituzione di una tranche "Refinancing Term Facility" 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%.
La movimentazione dell'esercizio vede inoltre l'emissione a novembre 2025 di una nuova obbligazione senior garantita in scadenza nel 2031 di nominali €350,0 milioni ad un tasso del 5,375%, la cui liquidità è stata depositata in un escrow account in attesa di utilizzo finalizzato alla copertura dell'acquisizione di coeo Group GmbH prevista entro aprile 2026.
Pertanto, al 31 dicembre 2025 il debito residuo al costo ammortizzato per le obbligazioni in essere è pari a:

- obbligazione 2025-2030: €299,7 milioni, con un fair value pari a €320,2 milioni;
- obbligazione 2025-2031: €343,8 milioni, con un fair value pari a €356,0 milioni.

Si segnala che sia le obbligazioni che i finanziamenti bancari prevedono alcuni covenants che, alla data di riferimento risultano rispettati. Per ulteriori dettagli si rimanda alla sezione "Informazioni sui rischi e sulle politiche di copertura - Gestione del Capitale".

NOTA 14 – ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE

(€/000)	31/12/2025	31/12/2024
Altre passività finanziarie non correnti	19.965	29.822
Passività per leasing	7.474	7.358
Earn-out	12.491	22.464
Altre passività finanziarie correnti	28.337	14.913
Passività per leasing	5.280	4.113
Earn-out	12.000	10.800
Altre	11.057	-
Totale	**48.302**	**44.735**

La **passività per leasing**, suddivisa nella quota corrente e non corrente, è relativa alla rilevazione del valore attuale dei rimanenti canoni di leasing futuri a seguito dell'introduzione dell'IFRS 16. Si rimanda alla Nota 20 per la movimentazione del periodo delle passività per leasing.

La passività per **Earn-out** iscritta per €12,5 milioni tra le altre passività finanziare non correnti nonché per €12,0 milioni nella quota corrente, fa riferimento al debito derivante dall'acquisizione di doValue Greece legato al conseguimento di taluni target di EBITDA in un orizzonte di dieci anni. Nel 2025 è stata liquidata una tranche per €10,8 milioni, così come concordato con la parte venditrice a fine 2024.

Le **altre** passività finanziarie correnti iscritte per €11,1 milioni includono:

- €2,0 milioni quale importo relativo alla quota differita del costo per l'acquisizione del 5,1% in Alba Leasing, il cui titolo di capitale è stato iscritto tra le attività finanziarie per €8,0 milioni;
- €9,1 milioni relativi al debito per alcune commissioni di natura finanziaria che verranno corrisposte alle controparti in occasione del closing dell'operazione coeo.

Indebitamento finanziario netto

Il prospetto della posizione finanziaria netta di seguito riportato è in linea con l'Orientamento n. 39 emanato il 4 marzo 2021 dall'ESMA, e con il Richiamo di Attenzione n. 5/2021 emesso dalla CONSOB il 29 aprile 2021, che ha sostituito i riferimenti alle raccomandazioni CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi" e quelli presenti nella Comunicazione n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 in materia di posizione finanziaria netta.

(€/000)

Note			31/12/2025	31/12/2024
10	A	Disponibilità liquide	34.793	130.673
10	B	Mezzi equivalenti a disponibilità liquide	-	-
4	C	Altre attività finanziarie correnti	390.727	68.830
	D	**Liquidità (A)+(B)+(C)**	**425.520**	**199.503**
13, 14	E	Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito)	(47.704)	(46.434)
13	F	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(87.665)	(84.136)
	G	**Indebitamento finanziario corrente (E)+(F)**	**(135.369)**	**(130.570)**
	H	**Indebitamento finanziario corrente netto (G)+(D)**	**290.151**	**68.933**
13	I	Debito finanziario non corrente (escluso la parte corrente e gli strumenti di debito)	(259.596)	(398.439)
13	J	Strumenti di debito	(633.974)	(294.332)
14	K	Debiti commerciali e altri debiti non correnti	-	-
	L	**Indebitamento finanziario non corrente (I)+(J)+(K)**	**(893.570)**	**(692.771)**
	M	**Totale indebitamento finanziario (H)+(L)**	**(603.419)**	**(623.838)**

Di seguito viene riportata una riconciliazione tra l'indebitamento finanziario netto secondo lo schema ESMA sopra esposto e la posizione finanziaria netta predisposta secondo le modalità di rappresentazione della Società ed inclusa nella Relazione sulla gestione della Società.

(€/000)

		31/12/2025	31/12/2024
A	**Indebitamento finanziario netto (come da Orientamento ESMA)**	(603.419)	(623.838)
	Altre passività finanziarie correnti (Nota 14)	28.337	14.913
	Altre passività finanziarie non correnti (Nota 14)	19.965	29.822
B	**Elementi esclusi dalla Posizione finanziaria netta ed inclusi nell'Indebitamento finanziario netto**	48.302	44.735
	Attività finanziarie non correnti	36.400	75.550
	Costi di transazione	-	(13.114)
C	**Elementi inclusi nella Posizione finanziaria netta ed esclusi dall'Indebitamento finanziario netto**	36.400	62.436
D	**Posizione finanziaria netta (A)+(B)+(C)**	(518.717)	(516.667)

NOTA 15 – BENEFICI AI DIPENDENTI

All'interno della Società, sono presenti piani a benefici definiti, ovvero piani per i quali la prestazione è legata al salario ed all'anzianità del dipendente.
I piani a benefici definiti includono prevalentemente il "Trattamento di fine rapporto" coerentemente con la normativa applicabile, nonché altri fondi di natura contrattuale e piani denominati "Premi di anzianità", quest'ultimi classificati tra i Fondi rischi e oneri.
In accordo con lo IAS19 le obbligazioni dei piani a benefici definiti sono determinate con il metodo della "Proiezione Unitaria del Credito". Tale metodo prevede che venga riconosciuto come costo d'esercizio il valore attuale dei benefici maturati da ogni partecipante al piano nell'esercizio stesso, considerando sia incrementi retributivi futuri che la formula di allocazione benefici. Il beneficio totale che il partecipante prevede di acquisire alla data di pensionamento è suddiviso in unità, associate da un lato all'anzianità lavorativa maturata alla data di valutazione e dall'altro all'anzianità futura attesa fino al pensionamento.

Le seguenti ipotesi finanziarie e demografiche sono state utilizzate nella valutazione delle passività e dei benefici previsti dai piani:

Tasso di sconto	1 anno 2,359% - 5 anni 2,969% - 15 anni 3,985%
Tasso di incremento salariale	2,60%
Tasso di inflazione	1 anno 1,613% - 10 anni 1,914% - 30 anni 2,175%
Mortalità	IPS 55
Invalidità	INPS 2000
Anticipazione del TFR	1,50%
Percentuale media annua di uscita del personale	4,03%
Requisiti minimi per il collocamento a riposo	Secondo le ultime disposizioni legislative

I Benefici a favore dei dipendenti rideterminati per l'applicazione dello IAS 19, risultano così movimentati nel corso dell'esercizio.

(€/000)

	31/12/2025	31/12/2024
Esistenze iniziali	**4.286**	**4.527**
Aumenti	159	160
Accantonamento dell'esercizio	105	160
Altre variazioni	54	-
Decrementi	(954)	(401)
Liquidazioni effettuate	(863)	(335)
Altre variazioni	(91)	(66)
Esistenze finali	**3.491**	**4.286**

Complessivamente la voce evidenzia una diminuzione di circa €0,8 milioni rispetto al 31 dicembre 2024.

Da un'analisi di sensitività circa le ipotesi relative ai parametri coinvolti nel calcolo, le seguenti variazioni non avrebbero prodotto effetti significativi, in particolare nella misura di ±3%, sulla determinazione del debito al 31 dicembre 2025 con una variazione del tasso di sconto dello ±0,5%.

NOTA 16 – FONDI RISCHI E ONERI

(€/000)

	Totale fondi in contropartita a "Accantonamenti a FRO" di conto economico				Fondi in contropartita ad altre voci		
	Controversie legali	Controversie stragiudiziali e altri fondi rischi	Fondi su altri impegni e altre garanzie rilasciate	Totale fondi in contropartita a "Accantonamenti a FRO"	Passività probabili per il personale	Totale 31/12/2025	Totale 31/12/2024
Esistenze iniziali	5.522	3.551	-	9.073	633	9.706	12.503
Aumenti	1.156	4.349	-	5.505	64	5.569	2.269
Accantonamento dell'esercizio	1.026	4.445	-	5.471	47	5.518	2.161
Variazioni dovute al passare del tempo e a modifiche del tasso di sconto	130	(109)	-	21	17	38	9
Altre variazioni	-	13	-	13	-	13	99
Diminuzioni	(1.991)	(584)	-	(2.575)	(36)	(2.611)	(5.065)
Rilascio eccedenze dell'esercizio	(905)	(356)	-	(1.261)	-	(1.261)	(3.294)
Utilizzo nell'esercizio per pagamenti	(1.086)	(228)	-	(1.314)	(16)	(1.330)	(1.654)
Altre variazioni	-	-	-	-	(20)	(20)	(117)
Esistenze finali	**4.687**	**7.316**	**-**	**12.003**	**661**	**12.664**	**9.707**

La voce **controversie legali**, con contropartita economica nella voce "Accantonamenti a FRO", contiene principalmente il fondo a presidio dei rischi per cause passive rinvenienti dall'attività core della Società in diminuzione di €0,8 milioni a fronte dell'effetto congiunto tra rilasci per la definizione di alcune cause, utilizzi per pagamenti ed accantonamenti per nuove controversie.

La voce **controversie stragiudiziali e altri fondi rischi** aumenta di €3,7 milioni passando da €3,6 milioni del 31 dicembre 2024 a €7,3 milioni al 31 dicembre 2025 e comprende principalmente stanziamenti effettuati a fronte di rischi per i quali non sono attivate al momento azioni legali.

La voce **passività potenziali per il personale** accoglie gli stanziamenti contabilizzati necessari a finanziare eventuali premi che non rispondono ad accordi preesistenti o a meccanismi di quantificazione determinabili.

NOTA 17 – DEBITI COMMERCIALI

(€/000)

	31/12/2025	31/12/2024
Debiti verso fornitori per fatture da ricevere	22.166	28.204
Debiti verso fornitori per fatture da liquidare	26.369	24.242
Totale	**48.535**	**52.446**

Il dato del 2025 si attesta a €48,5 milioni, in decremento di €3,9 milioni (-7%) rispetto al valore rilevato al 31 dicembre 2024, variazione riconducibile principalmente alla diminuzione delle debiti verso fornitori per fatture da liquidare, che al 31 dicembre 2024 risentiva della conclusione nell'ultimo trimestre dell'anno delle operazioni straordinarie di aumento di capitale, rifinanziamento e acquisto del gruppo Gardant, parzialmente compensato dall'incremento dei debiti per fatture da liquidare.

NOTA 18 – ALTRE PASSIVITÀ

(€/000)

	31/12/2025	31/12/2024
Altre passività non correnti	**1.649**	**2.067**
Somme da riconoscere a terzi	1.387	1.870
Debiti relativi al personale	168	-
di cui dipendenti	*168*	-
Risconto di contributi pubblici in conto capitale	94	197
Altre passività correnti	**24.317**	**21.053**
Somme da riconoscere a terzi	1.832	1.633
Debiti relativi al personale	10.946	12.168
di cui dipendenti	*10.161*	*11.305*
di cui Amministratori e Sindaci	*785*	*863*
Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	2.934	2.703
Debiti tributari diversi da imposte sul reddito	7.021	2.710
Partite in corso di lavorazione	399	698
Risconto di contributi pubblici in conto capitale	196	263
Altri ratei / risconti passivi	848	730
Altre partite	141	148
Totale	**25.966**	**23.120**

Al 31 dicembre 2025 la voce si attesta a €27,5 milioni contro €23,1 milioni del 2024, con un aumento complessivo di €4,4 milioni.

Relativamente alle **altre passività non correnti,** in diminuzione di 0,4 milioni per effetto essenzialmente della diminuzione della componente "Somme da riconoscere a terzi" che si riferisce a passività relative all'acquisizione di software con contratti a medio-lungo termine.

La voce **altre passività correnti** evidenzia un incremento complessivo di €4,8 milioni essenzialmente per effetto dell'incremento dei "Debiti tributari diversi da imposte sul reddito" (€+5,9 milioni) parzialmente compensato dalla diminuzione dei "Debiti relativi al personale" (€-1,2 milioni) principalmente legato a minori accantonamenti per incentivi all'esodo.

NOTA 19 – PAGAMENTI BASATI SU AZIONI

L'Assemblea degli Azionisti di doValue il 29 aprile 2025 ha approvato la Relazione sulla Politica in materia di retribuzione 2025-2026 e sui compensi corrisposti nel 2024.
La Politica in materia di remunerazione è basata sull'orizzonte temporale 2025-2026, in linea con il Piano industriale triennale approvato il 20 marzo 2024 e considerando altresì l'acquisizione del gruppo Gardant, riuscendo pertanto a garantire pertanto un'elevata coerenza all'intero sistema di Governance e allineare agli obiettivi di lungo termine la struttura dei compensi dell'Amministratore Delegato e degli altri Dirigenti con Responsabilità Strategiche (di seguito "DIRS").
La Politica in materia di remunerazione 2025-2026 evidenzia i seguenti cambiamenti rispetto alla precedente:

- introduzione della possibilità di assegnare all'Amministratore Delegato di Gruppo un "Piano di incentivazione legato al valore delle azioni" una tantum, basato su strumenti finanziari, finalizzato ad allineare gli interessi del AD con quelli degli investitori e a promuovere una crescita sostenibile del prezzo dell'azione e la creazione di valore a lungo termine. Il piano aggiuntivo basato su strumenti finanziari può essere assegnato all'Amministratore Delegato di Gruppo, previa approvazione da parte dell'Assemblea degli Azionisti di una

delibera dedicata, su proposta del Comitato per le Nomine e per la Remunerazione e con l'approvazione del Consiglio di Amministrazione;
- una revisione della politica per fornire al Consiglio di Amministrazione una maggiore flessibilità che consenta di attrarre, trattenere e riconoscere la creazione di valore in un panorama sempre più complesso e competitivo.

Il piano LTI attribuisce ai beneficiari (Amministratore Delegato, DIRS e Risorse Chiave) il diritto di ricevere azioni gratuite di doValue se risulta raggiunto rispettato un determinato insieme di condizioni di rendimento al termine del periodo di vesting definito in tre anni. Tale piano prevede un entry gate collegato alla redditività di Gruppo.
Il ciclo 2025-2027 dell'LTI è collegato ad obiettivi di sostenibilità economica e crescita finanziaria, apprezzamento del valore delle azioni, crescita del fatturato e ESG.
Per le azioni attribuite ai DIRS è previsto un periodo di retention ("lock-up") di 1 anno per il 50% delle azioni riconosciute e assegnate, mentre per l'Amministratore Delegato, tale periodo è fissato in 2 anni per il 100% delle azioni riconosciute e assegnate.

Il prezzo di riferimento per il calcolo del numero di azioni da assegnare alla fine del ciclo quale valore del piano di incentivazione LTI, è determinato utilizzando la media dei prezzi di chiusura nei 3 mesi precedenti il giorno in cui il Consiglio di Amministrazione approva il piano. Al beneficiario viene assegnato un numero aggiuntivo di azioni pari al valore del 50% dei dividendi pagati nel periodo di performance ("dividend equivalent") alla fine del periodo di vesting. In seguito al pagamento dell'incentivo variabile, doValue si riserva il diritto, entro 5 anni dalla data di assegnazione dell'incentivo a lungo termine e indipendentemente dal fatto che il rapporto di lavoro sia ancora in essere o sia terminato, di chiedere al beneficiario (in caso di Amministratore Delegato e DIRS) la restituzione del bonus ("clawback"), in specifici casi di comportamento fraudolento o colpa grave, violazione di leggi o del Codice Etico e delle regole aziendali, ovvero l'attribuzione di un bonus sulla base di dati che successivamente risultino essere manifestamente errati o alterati intenzionalmente. L'assegnazione dell'LTI è inoltre soggetta alla condizione di malus (ossia l'azzeramento dell'LTI stesso) se una delle clausole di clawback si verifica durante il Periodo di Performance e, in ogni caso, prima dell'attribuzione dell'incentivo.

Per le citate tipologie di remunerazione la Società utilizza azioni proprie in portafoglio.

Complessivamente, la quota imputata a conto economico per il 2025 che va ad aumentare la relativa riserva di patrimonio netto ammonta a €1,2 milioni.

	Data di assegnazione delle azioni	Performance period	Verifica raggiungimento obiettivi	Erogazione dell'incentivo
Piano 2021 (Assemblea del 28/4/2021)	17/02/2022	2021-2023	2024	2024
Piano 2022 (Assemblea del 28/4/2022)	09/11/2022	2022-2024	2025	2025
Piano 2023 (Assemblea del 27/4/2023)	13/07/2023	2023-2025	2026	2026
Piano 2024 (Assemblea del 26/4/2024)	11/06/2024	2024-2026	2027	2027
Piano 2025 (Assemblea del 29/4/2025)	14/05/2025	2025-2027	2028	2028

	Numero azioni assegnate alla data di assegnazione	Fair value per azione alla data di assegnazione	Numero di azioni potenzialmente erogabili	Numero dei beneficiari
Piano 2021 (Assemblea del 28/4/2021)	194.371	€10,23	10.242	21
Piano 2022 (Assemblea del 28/4/2022)	304.387	€7,66	87.260	22
Piano 2023 (Assemblea del 27/4/2023)	364.361	€6,80	115.134	29
Piano 2024 (Assemblea del 26/4/2024)	1.620.364	€2,35	1.620.364	28
Piano 2025 (Assemblea del 29/4/2025)	2.931.943	€1,57	2.931.943	35

Per un maggior dettaglio sulle modalità e termini di attribuzione delle azioni, si rinvia alla documentazione informativa pubblicata sul sito internet del Gruppo doValue www.doValue.it (sezione "Governance/Remunerazione").

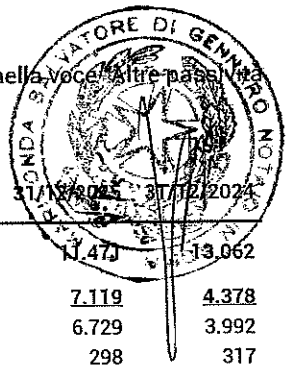
NOTA 20 – LEASING

La Società ha contratti di leasing in essere aventi ad oggetto fabbricati, impianti elettronici (hardware) ed autovetture classificate nella categoria "altre attività materiali", i quali sono destinati all'utilizzo nelle attività operative o assegnati ai dipendenti.
I leasing riferiti ad immobili hanno generalmente durata originaria di 6 anni, mentre quelli riferiti alle autovetture hanno generalmente una durata originaria di 4 anni.
Le passività riferite a questi contratti di leasing sono garantite dal titolo di proprietà del locatore sui beni locati.
La maggior parte dei contratti di leasing includono opzioni per rinnovo e cancellazione, tipiche dei contratti di locazione immobiliare, mentre non sono previsti pagamenti variabili.

Di seguito si fornisce informativa sui valori di bilancio delle attività per diritto d'uso e i loro movimenti nell'esercizio:

(€/000)	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre attività materiali	Totale 31/12/2025	Totale 31/12/2024
Esistenze iniziali	**9.684**	**-**	**1.111**	**397**	**11.192**	**12.946**
Rettifica saldi iniziali	-	-	-	-	-	-
Aumenti	1.116	-	5.452	264	6.832	4.062
Acquisti	1.025	-	5.452	264	6.741	3.958
Altre variazioni	91	-	-	-	91	104
Diminuzioni	(2.815)	-	(2.709)	(215)	(5.739)	(5.816)
Ammortamenti	(2.815)	-	(2.709)	(202)	(5.726)	(5.772)
Altre variazioni	-	-	-	(13)	(13)	(44)
Esistenze finali	**7.985**	**-**	**3.854**	**446**	**12.285**	**11.192**

Di seguito si fornisce informativa sui valori di bilancio delle passività per leasing (incluse nella voce "Altre passività finanziarie") e i loro movimenti nell'esercizio:



(€/000)	31/12/2025	31/12/2024
Esistenze iniziali	**12.754**	**13.062**
Aumenti	7.119	4.378
Nuove passività	6.729	3.992
Oneri finanziari	298	317
Altre variazioni	92	69
Decrementi	(5.836)	(5.969)
Pagamenti	(5.822)	(5.925)
Altre variazioni	(14)	(44)
Esistenze finali	**12.754**	**11.471**
di cui: Passività per leasing non correnti	7.474	7.358
di cui: Passività per leasing correnti	5.280	4.113

Gli aumenti per nuove passività, pari a €7,1 milioni si riferiscono principalmente alla categoria impianti elettronici ed altre attività materiali che includono principalmente le vetture aziendali.

Di seguito gli importi iscritti nel prospetto di conto economico:

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Ammortamenti dei diritti d'uso	(5.726)	(5.772)
Oneri finanziari sulle passività per leasing	(298)	(317)
Totale	**(6.024)**	**(6.089)**

La Società inoltre detiene alcuni contratti di leasing aventi ad oggetto impianti elettronici (hardware) ed autovetture, la cui durata è uguale o inferiore ai 12 mesi o il cui valore è modesto. La Società ha scelto per questi contratti di applicare le esenzioni previste dall'IFRS 16 riguardo i leasing di breve durata o di modesto valore per i quali si riporta di seguito una tabella di sintesi con riferimento ai costi sostenuti nell'esercizio:

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Costi per leasing a breve termine (entro 12 mesi)	(16)	(8)
Costi per leasing di attività di modesto valore	-	-
Totale	**(16)**	**(8)**

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

NOTA 21 – RICAVI DA CONTRATTI CON I CLIENTI

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Servizi di servicing su mandato	29.705	24.814
Servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione	79.389	86.884
Totale	**109.094**	**111.698**

La voce, complessivamente, registra un decremento rispetto al 31 dicembre 2024 di €2,6 milioni (-2%).
Tale risultato deriva da un incremento nella componente dei **servizi di servicing su mandato** (+20%) e una flessione registrata nella componente relativa ai **servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione** (-9%).
Il riconoscimento dei ricavi nel corso del 2025 non contiene significativi elementi di incertezza per i quali si sia reso necessario il ricorso a valutazioni complesse da parte degli Amministratori.

Obbligazioni di fare

Servizi di servicing su mandato e per operazioni di cartolarizzazione
I servizi di servicing comprendono le attività di amministrazione, gestione e recupero del credito in via giudiziale e stragiudiziale per conto e su mandato di terzi, su portafogli di crediti prevalentemente non performing.
Tali servizi di norma comprendono un'obbligazione di fare che viene adempiuta nel corso del tempo: il cliente infatti riceve e utilizza simultaneamente i benefici del servizio di recupero e la prestazione svolta migliora il credito che il cliente controlla.
Per la rilevazione dei ricavi la Società applica un metodo di valutazione basato sugli output rappresentati sia dalle masse gestite che dagli incassi su ciascuna posizione in mandato, così da rilevare ricavi per un importo pari a quello per cui ha il diritto di fatturare al cliente.
La Società, in applicazione di quanto disciplinato dal principio contabile IFRS 15, relativamente alle cosiddette "subordinated fees", ossia commissioni subordinate nell'ambito di servicing in operazioni di cartolarizzazione, verifica il riconoscimento a conto economico delle stesse tramite l'analisi del più aggiornato business plan del portafoglio relativo all'operazione di cartolarizzazione per valutare la capienza nelle future distribuzioni (waterfall) tali da poterle liquidare. Considerato che i business plan di portafoglio vengono aggiornati tempo per tempo, può accadere che commissioni inizialmente definite come "non iscrivibili" lo divengano in un tempo successivo grazie al superamento prospettico delle soglie di incasso: in questo caso, solo dopo questa verifica, tali commissioni vengono riconosciute a conto economico.

NOTA 22 – RICAVI DIVERSI

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Servizi amministrativi / Corporate Services Provider	30.655	25.168
Servizi informativi	158	122
Recupero spese	7.591	5.711
Due diligence & Advisory	1.010	1.268
Altri ricavi	78	718
Totale	**39.492**	**32.987**

La voce in aumento (+20%) rispetto al 31 dicembre 2024, accoglie principalmente i ricavi da Servizi amministrativi/ Corporate Services Provider che includono la linea di business "Master Legal", i Recuperi spese e i ricavi dell'attività di Due diligence & Advisory.

NOTA 23 - COSTI DI SERVIZI RESI

(€/000)

	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Costi per gestione pratiche in mandato	(5.550)	(5.370)
Totale	**(5.550)**	**(5.370)**

La voce, che accoglie le competenze del network dedicato al recupero, risulta in aumento del 3% rispetto al 31 dicembre 2024 anche a seguito della riduzione degli incassi effettuati tramite la rete esterna.

NOTA 24 – COSTO DEL PERSONALE

(€/000)

	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Personale dipendente	(77.792)	(76.074)
Amministratori e sindaci	(2.403)	(2.515)
Altro personale	(7.295)	(5.433)
Totale	**(87.490)**	**(84.022)**

Numero medio dei dipendenti per categoria

	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Personale dipendente	**864**	**892**
a) Dirigenti	45	46
b) Quadri direttivi	400	404
c) Restante personale dipendente	419	442
Altro personale	**15**	**15**
Totale	**879**	**907**

La voce presenta un incremento rispetto all'esercizio precedente (+4%): in dettaglio si denota un aumento del costo per **personale dipendente** e della componente **altro personale** mentre la componente del costo relativa ad **amministratori e sindaci** risulta in diminuzione.
Il costo del personale include oneri legati ad incentivi all'esodo (complessivamente €4,3 milioni) dei quali €3,1 milioni sono stati erogati nel corso dell'anno al personale dipendente che ha aderito ai piani avviati dalla Società.
Rispetto al dettaglio del costo per i benefici a dipendenti incluso all'interno della voce e consistenti in piani a benefici definiti, si rimanda a quanto esposto nella Nota 15 – Benefici a dipendenti.

NOTA 25 – SPESE AMMINISTRATIVE

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Consulenze esterne	(24.190)	(24.254)
Information Technology	(12.671)	(12.279)
Servizi Amministrativi e logistici	(7.718)	(6.609)
Fitti, manutenzione immobili e sorveglianza	(944)	(878)
Assicurazioni	(1.732)	(1.692)
Imposte indirette e tasse	(1.565)	(1.645)
Servizi postali, cancelleria	(16)	(49)
Spese indirette relative al personale	(644)	(734)
Recupero crediti	(457)	(638)
Utenze	(418)	(391)
Pubblicità e marketing	(320)	(433)
Altre spese	(417)	(305)
Totale	**(51.092)**	**(49.907)**

La voce nel suo complesso rileva un aumento del 2% rispetto all'esercizio precedente, da ascriversi principalmente all'incremento delle spese per servizi amministrativi e logistici e di information technology compensate dalla riduzione delle spese per recupero crediti e di pubblicità e marketing.

NOTA 26 – ONERI/PROVENTI DIVERSI DI GESTIONE

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Recupero di spese	482	6
Contributi pubblici	331	531
Insussistenza di attività	(31)	(8)
Altri oneri	(383)	(299)
Altri proventi	172	329
Totale	**571**	**559**

Nel 2025 la voce evidenzia un saldo positivo in lieve incremento rispetto all'esercizio precedente da ascriversi essenzialmente all'effetto combinato dovuto all'incremento della componente **Recupero spese** parzialmente compensato dalla riduzione della componente **Altri proventi** e **Contributi pubblici** e dall'incremento degli **Altri oneri**.

NOTA 27 – AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

(€/000)

	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Attività immateriali	**(7.473)**	**(7.739)**
Ammortamenti	(7.473)	(7.739)
Immobili, impianti e macchinari	**(5.953)**	**(6.084)**
Ammortamenti	(5.953)	(6.084)
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	**(238)**	**(8)**
Rettifiche di valore	(254)	(13)
Riprese di valore	16	5
Crediti commerciali	**(3.438)**	**(4.075)**
Rettifiche di valore	(3.485)	(4.151)
Riprese di valore	47	76
Totale	**(17.102)**	**(17.906)**

La voce registra un decremento del 4% rispetto al 31 dicembre 2024, determinato principalmente dai minori ammortamenti delle attività immateriali e degli immobili, impianti e macchinari e dalle minori rettifiche di valore dei crediti commerciali parzialmente compensato dalle maggiori rettifiche di valore delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato.
La voce è inoltre influenzata dagli effetti dello standard IFRS 16 per gli ammortamenti sui diritti d'uso che, per il 2025 incidono per un importo pari a €5,7 milioni.

NOTA 28 – ACCANTONAMENTI AI FONDI PER RISCHI E ONERI

(€/000)

	Esercizio 2025			Esercizio 2024		
	Accantonamenti	Rilascio eccedenze	Totale	Accantonamenti	Rilascio eccedenze	Totale
Controversie legali	(1.154)	905	**(249)**	(1.815)	965	**(850)**
di cui: Controversie del personale	*(274)*	*132*	***(142)***	*(324)*	*32*	***(292)***
Controversie stragiudiziali e altri fondi rischi	(4.336)	356	**(3.980)**	(285)	2.329	**2.044**
Totale	**(5.490)**	**1.261**	**(4.229)**	**(2.100)**	**3.294**	**1.194**

La voce è costituita dalle variazioni operative dei fondi per accantonamenti per controversie legali, stragiudiziali e altri fondi rischi, stanziati per adempiere alle obbligazioni legali e contrattuali, che si presume richiederanno l'impiego di risorse economiche negli esercizi successivi.
Al 31 dicembre 2025 la voce evidenzia un saldo negativo di €4,2 milioni in decremento di €5,4 milioni rispetto al saldo dell'esercizio precedente che risultava positivo per €1,2 milioni, per l'effetto congiunto dei rilasci per accantonamenti di anni precedenti valutati non più sussistenti e degli accantonamenti prudenziali relativi sia a controversie legali che a rischi operativi e altri oneri.
In particolare, al 31 dicembre 2025 gli accantonamenti per **controversie stragiudiziali e altri fondi rischi** (€4,3 milioni) risultano sostanzialmente riferibili a rischi legati a controverse stragiudiziali mentre i rilasci (€0,4 milioni) emergono principalmente a seguito della liberazione di pregressi accantonamenti che fronteggiavano possibili rischi venuti meno in assenza di azioni giudiziali.

NOTA 29 – (ONERI) / PROVENTI FINANZIARI

(€/000)	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Proventi finanziari	**8.814**	**7.882**
Proventi da attività finanziarie valutate al FV con impatto a conto economico	972	1.354
Proventi da attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	7.826	6.528
Altri proventi finanziari	16	-
Oneri finanziari	**(65.250)**	**(33.613)**
Oneri da passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(59.230)	(32.123)
Altri oneri finanziari	(6.020)	(1.490)
Variazione netta di valore delle attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a CE	**20.663**	**(2.728)**
Attività finanziarie - di cui: titoli di debito	21.978	(1.467)
Attività finanziarie - di cui: quote OICR	(1.373)	(1.215)
Attività finanziarie - di cui: derivati non di copertura	58	(46)
Totale	**(35.773)**	**(28.459)**

I **proventi finanziari** che si attestano a €8,8 milioni, in aumento di €0,9 milioni rispetto all'esercizio precedente, includono principalmente:

- i proventi derivanti dai titoli ABS delle due cartolarizzazioni Romeo SPV e Mercuzio Securitization (€0,3 milioni) e della cartolarizzazione Mexico (€0,7 milioni);
- i ricavi maturati sui finanziamenti concessi alle controllate doValue Spain (€0,5 milioni), doValue Greece (€2,1 milioni) e Gardant Bridge (€3,4 milioni);
- gli interessi attivi sui conti correnti bancari e depositi vincolati (€1,7 milioni);
- gli interessi relativi ai crediti per cash pooling verso la controllata doValue Spain (€0,2 milioni).

Gli **oneri finanziari** (€65,2 milioni) in incremento di €31,6 milioni rispetto all'esercizio precedente, comprendono gli oneri relativi al prestito obbligazionario emesso a luglio 2021 e rimborsato a febbraio 2025 (€5,4 milioni), gli oneri dei nuovi prestiti obbligazionari emessi a febbraio 2025 e novembre 2025 (€22,4 milioni), ai finanziamenti bancari (€5,7 milioni) e ai debiti per cash pooling verso le controllate doNext, doData, doValue Spain e doValue Cyprus (complessivamente €1,4 milioni). Gli "altri oneri finanziari" includono invece essenzialmente commissioni passive legate alla copertura finanziaria destinata all'acquisizione di coeo Group GmbH (€5,6 milioni) e la quota di interessi calcolati ai sensi dell'IFRS 16 (€0,3 milioni).

La **variazione netta di valore delle attività e passività finanziare valutate al fair value con impatto a CE**, positiva per €20,7 milioni, include il delta fair value relativo ai titoli delle cartolarizzazioni Cairo, Romeo SPV, Mercuzio Securitisation e Mexico la cui valutazione al fari value ai sensi dell'IFRS 9 risulta complessivamente positiva per €22,0 milioni, nonché quello relativo alla quota dell'Italian Recovery Fund, la cui valutazione basata sul NAV dell'operazione al 31 dicembre 2025 risulta negativa per €1,4 milioni, e la valutazione al fair value del contratto di opzione connesso all'investimento in Bidx1 positiva per €0,1 milioni.

NOTA 30 – UTILI (PERDITE) DA PARTECIPAZIONI

Al 31 dicembre 2025 il saldo della voce è negativo per €9,8 milioni per effetto della svalutazione operata a seguito della conduzione di uno specifico esercizio di impairment test condotto sulla partecipazione doValue Spain Servicing.

NOTA 31 – DIVIDENDI E PROVENTI SIMILI

La voce, pari a €15,3 milioni, accoglie i dividendi incassati dalle partecipate doNext per €6,1 milioni, doData per €3,7 milioni e doValue Greece Real Estate per €5,5 milioni.

NOTA 32 – IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sul reddito sono calcolate applicando l'aliquota standard delle imposte sui redditi delle società (IRES) pari al 24% e l'imposta Regionale sulle Attività Produttive (IRAP). Al 31 dicembre 2025, per la determinazione della aliquota IRAP di doValue, è stato verificato il mantenimento dei requisiti di Holding di partecipazione non finanziaria con la conseguente applicazione dell'aliquota prevista per gli enti creditizi e dell'estensione della base imponibile anche agli oneri e proventi finanziari; l'aliquota nominale per gli enti creditizi e finanziari è pari al 4,65% (alla quale ogni Regione può autonomamente aggiungere una maggiorazione dello 0,92% fino ad un'aliquota teorica del 5,57% più un ulteriore 0,15% per le Regioni con deficit sanitario).

La voce, complessivamente, registra:

(€/000)

	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Imposte correnti	14	885
Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi	(107)	-
Totale	**(93)**	**885**

Le imposte sul reddito del periodo evidenziano un valore negativo di €0,1 milioni, in diminuzione rispetto al 31 dicembre 2024 che presentava un valore positivo di €0,9 milioni.

Di seguito viene esposta una tabella che dettaglia l'effetto imposte sulle componenti del conto economico complessivo.

(€/000)

	Esercizio 2025	Esercizio 2024
Piani a benefici definiti	(22)	(16)
Totale	**(22)**	**(16)**

Di seguito si riporta inoltre la riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto in bilancio e l'onere fiscale teorico, determinato sulla base delle aliquote teoriche vigenti:

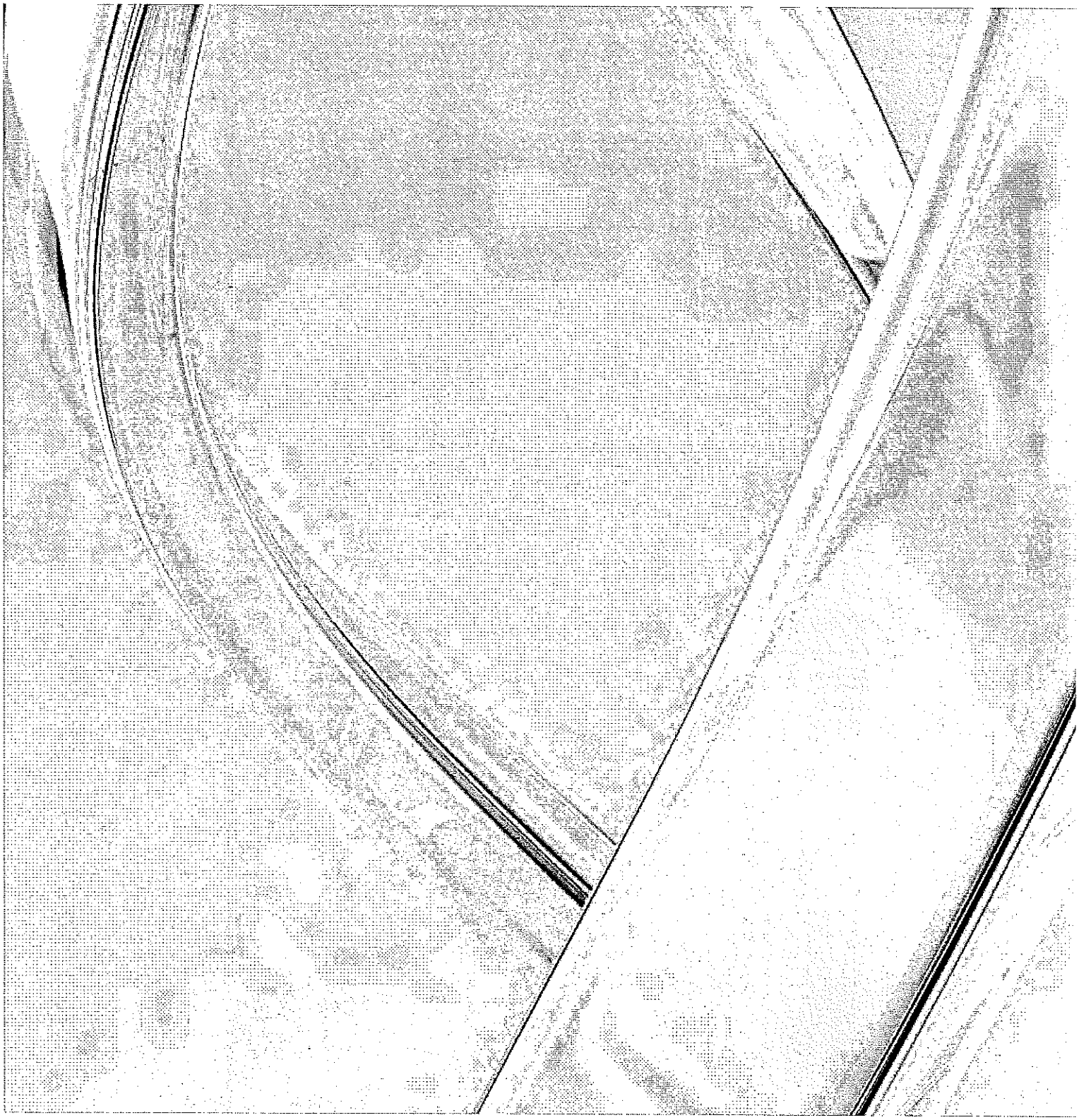
(€/000)

	Esercizio 2025	Esercizio 2024
RISULTATO ANTE IMPOSTE DELLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO	(46.547)	(71.052)
Tasso teorico applicabile	24%	24%
Imposte teoriche	11.171	17.052
- Ricavi non tassabili - differenze permanenti	3.706	2.939
- Costi fiscalmente non deducibili - differenze permanenti	(16.523)	(15.435)
- Anni precedenti e cambiamenti di aliquota	(196)	-
- Rettifiche nella valutazione e non iscrizione della fiscalità anticipata/differita	1.009	(4.556)
- Effetto economico da consolidato fiscale	-	885
- Altre differenze	740	-
Imposte sul reddito registrate in conto economico	**(93)**	**885**

Ai fini della riconciliazione non si tiene conto dell'IRAP in quanto trattasi di imposta con una base imponibile diversa dall'utile ante imposte. Pertanto le imposte teoriche sono determinate applicando solo l'aliquota fiscale IRES vigente pari al 24% all'utile ante imposte delle attività in funzionamento.

Opzione per il consolidato fiscale nazionale

Dal 1° gennaio 2024 a valere per il triennio 2024-2026, doValue e le controllate doNext e doData hanno optato per aderire al regime del consolidato fiscale nazionale, disciplinato dagli artt. 117 -129 del TUIR, introdotto nella legislazione fiscale dal D. Lgs. n. 344/2003, Esso consiste in un regime opzionale, in virtù del quale il reddito complessivo netto o la perdita fiscale di ciascuna società controllata partecipante al consolidato fiscale – unitamente alle ritenute subite, alle detrazioni e ai crediti di imposta – sono trasferiti alla società controllante, in capo alla quale è determinato un unico reddito imponibile o un'unica perdita fiscale riportabile (risultanti dalla somma algebrica dei redditi/perdite propri e delle società controllate partecipanti) e conseguentemente un unico debito/credito di imposta. Si specifica inoltre che, per il primo semestre dell'anno, per effetto dell'operazione di fusione per incorporazione di doNext in Master Gardant senza retrodatazione, avvenuta a far data dal 1° luglio 2025, i redditi della prima non hanno partecipato più al consolidato fiscale di doValue né a quello Gardant.
A decorrere dal 2026, per effetto dell'incorporazione di Gardant in doValue, il consolidato fiscale Gardant è stato revocato e verrà ampliato il perimetro del consolidato fiscale doValue con le società appartenenti al precedente consolidato fiscale Gardant.



INFORMAZIONI SUI RISCHI

PREMESSA

Il Gruppo doValue, in linea con le normative ad esso applicabili e le best practice di riferimento, si è dotato di un Sistema dei Controlli Interni, che è costituito dall'insieme di strumenti, strutture organizzative, norme e regole aziendali volte a consentire, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei rischi aziendali, una conduzione dell'impresa sana, corretta e coerente con gli obiettivi prefissati di performance e la salvaguardia del patrimonio aziendale nel suo complesso.

Il Sistema dei Controlli Interni di Gruppo è dunque volto a consentire il perseguimento di obiettivi:

- strategici, verificando il grado di attuazione delle strategie e delle politiche aziendali definite a livello di Gruppo da parte del Consiglio di Amministrazione di doValue;
- gestionali, verificando l'efficacia, l'efficienza e l'economicità delle attività espletate, al fine di ottimizzare, anche mediante tempestivi interventi correttivi, il rapporto tra le stesse e gli obiettivi strategici;
- di performance, rendendo maggiormente efficienti i processi aziendali, salvaguardando il valore delle attività e dei flussi di reddito anche attraverso la minimizzazione e la prevenzione delle perdite;
- di prevenzione del rischio, evitando pertanto, che la Società possa essere coinvolta, anche involontariamente, in attività illecite (con particolare riferimento a quelle connesse al riciclaggio, usura e finanziamento al terrorismo);
- di conformità delle operazioni con le disposizioni di Legge, nonché con le politiche, i regolamenti e le procedure interne;
- di sicurezza, migliorando l'affidabilità e la sicurezza delle informazioni aziendali e delle procedure informatiche.

Il Sistema dei Controlli Interni del Gruppo doValue ispirandosi ai principi di integrazione, proporzionalità ed economicità, prevede l'accentramento presso la Capogruppo di alcune Funzioni Aziendali di Controllo di secondo livello (i.e. Dirigente Preposto) e di terzo livello (i.e. Group Internal Audit). Il Sistema dei Controlli Interni del Gruppo doValue prevede altresì la presenza di Funzioni Aziendali con Compiti di Controllo che consistono nell'insieme delle Strutture/Funzioni coinvolte nella gestione del sistema dei controlli interni, a presidio di specifici ambiti normativi/ di rischio, quali Group Enterprise Risk Management, Group AML e Group Compliance & Global DPO. Tale scelta è originata dall'esigenza di attuare, unitamente a un forte coordinamento strategico, anche un altrettanto incisivo coordinamento nel Sistema dei Controlli Interni del Gruppo.
Le Funzioni Aziendali di Controllo di Gruppo (Funzione Group Internal Audit, Group AML, Group Compliance & Global DPO, Group Enterprise Risk Management e Dirigente Preposto) sono indipendenti dal punto di vista organizzativo e nettamente separate dalle altre unità organizzative, dispongono dell'autorità, delle risorse economiche e fisiche, nonché delle competenze necessarie per lo svolgimento dei loro compiti.

Rischi Finanziari

RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito è il rischio che una controparte non adempia ai propri obblighi legati ad uno strumento finanziario o ad un contratto commerciale, portando quindi ad una perdita finanziaria. Tale rischio discende principalmente da fattori economico-finanziari, ovvero dalla possibilità che si verifichi una situazione di default di una controparte.

La Società è esposta al rischio di credito derivante prevalentemente dalle sue attività operative, ossia da crediti di natura commerciale e, più limitatamente, dalle sue attività di finanziamento, depositi presso primarie banche e istituti finanziari ed altri strumenti finanziari, nonché a ridotte posizioni a sofferenza di proprietà.

Con riferimento ai crediti di natura commerciale, ed alle attività derivanti da contratti con clienti, caratterizzati prevalentemente da una vita di brevissimo termine che si estingue con il saldo della fattura, si evidenzia che risultano sostanzialmente riconducibili alla sottoscrizione di contratti di servicing, ai sensi dei quali, la Società matura dei crediti verso le controparti le quali potrebbero rendersi inadempienti a causa di insolvenza, eventi economici, mancanza di liquidità, deficienza operativa o per altre ragioni.

Al fine di limitare tale rischio la Società effettua il monitoraggio delle posizioni dei singoli clienti, analizza i flussi di cassa attesi e quelli consuntivati al fine di intraprendere tempestivamente eventuali azioni di recupero. Ai sensi dell'IFRS 9, a ogni data di bilancio, tali crediti sono sottoposti ad una valutazione volta a verificare se esistano evidenze che possano far ritenere non interamente recuperabile il valore di iscrizione delle attività stesse.

Al 31 dicembre 2025, le principali controparti commerciali si riferiscono a Banche ed importanti Investitori caratterizzati da un elevato standing creditizio oltre che da Società Veicolo costituite ai sensi della Legge n. 130 del 1999.

Per un'analisi quantitativa si rimanda alla nota relativa ai crediti commerciali e attività derivanti da contratti con clienti.

Per quanto riguarda la componente associata alle singole posizioni a sofferenza, riconducibili ad un numero marginale di posizioni acquistate nel corso del tempo, le logiche di processo e gli strumenti a supporto dell'attività delle strutture di workout consentono sempre ai gestori delle posizioni di predisporre accurate previsioni circa gli ammontari e le tempistiche dei recuperi attesi sui singoli rapporti, in funzione del relativo stato di avanzamento nel processo gestionale di recupero. Tali valutazioni analitiche tengono conto di tutti gli elementi oggettivamente riferibili alla controparte e sono in ogni caso effettuate dai gestori della posizione nel rispetto del principio di una sana e prudente gestione.

Per quanto riguarda il rischio di credito relativo a rapporti con Banche e istituti finanziari la Società ricorre solo ad interlocutori di primario standing creditizio.

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità si può manifestare con l'incapacità di reperire, a condizioni economiche sostenibili, le risorse finanziarie necessarie per l'operatività della Società.

I due principali fattori che determinano la situazione di liquidità della Società sono da una parte le risorse generate o assorbite dalle attività operative e di investimento, dall'altra le caratteristiche di scadenza e di rinnovo del debito o di liquidità degli impieghi finanziari e le condizioni di mercato.

La Società ha adottato una serie di politiche e di processi volti a ottimizzare la gestione delle risorse finanziarie, riducendo il rischio di liquidità.

doValue identifica e monitora il rischio di liquidità in un'ottica attuale e prospettica. In particolare, la valutazione prospettica tiene conto del probabile andamento dei flussi finanziari connessi con l'attività della Società.

Uno dei principali strumenti di mitigazione del rischio di liquidità è, inoltre, costituito dalla detenzione di riserve di attività liquide e linee revolving. La riserva di liquidità rappresenta l'importo delle attività liquide detenute dalla Società e prontamente utilizzabili in condizioni di stress e ritenute adeguate in relazione alla soglia di tolleranza

al rischio definita (disponibilità in conto corrente e time deposit a breve termine prontamente smobilizzabili con banche di primario standing).
Al fine di garantire un'efficiente gestione della liquidità l'attività di tesoreria è in larga parte accentrata a livello di Capogruppo, provvedendo al fabbisogno di liquidità primariamente con i flussi di cassa generati dalla gestione ordinaria e assicurando un'opportuna gestione delle eventuali eccedenze.

Si ricorda che la Società alla fine del 2024 ha concluso un aumento di capitale in opzione a pagamento, per complessivi €151,3 milioni; inoltre, ha anche ottenuto ulteriore liquidità derivante dal pacchetto di finanziamenti bancari ("Senior Facilities Agreement" – SFA) di originari complessivi €526 milioni connessi all'acquisizione del gruppo Gardant.
Nel 2024 la Società ha potuto pertanto concludere l'acquisizione del gruppo Gardant, oltre che rimborsare il prestito obbligazionario in scadenza ad agosto 2025 (€264,0 milioni di linea capitale).
In data 13 febbraio 2025 il prestito obbligazionario con scadenza nel 2026 (€296,0 milioni di linea capitale) è stato rimborsato per l'intero importo capitale grazie alla liquidità raccolta a seguito dell'emissione di un prestito obbligazionario senior garantito avvenuta 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 alla Società di rimborsare la parte della "Refinancing Term Facility" di €96 milioni, non più necessaria.
Infine, con riferimento alla futura operazione di acquisizione di coeo Group GmbH, a novembre 2025 la Società ha emesso un prestito obbligazionario senior garantito con scadenza nel novembre 2031 per un importo in linea capitale di €350 milioni ad un tasso pari al 5,375% annuo con un prezzo di emissione pari al 100%.

Sulla base di quanto sopra la Società ritiene di soddisfare i suoi fabbisogni connessi alle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza con la liquidità derivata dall'aumento di capitale, dallo SFA e da quella accordata per l'operazione coeo, da linee di credito non utilizzate per €125 milioni, oltre che con la liquidità quella che verrà generata dall'attività operativa e di finanziamento.

(€/000)	A vista	Meno di 3 mesi	Da 3 a 12 mesi	Da 1 a 5 anni	> 5 anni	31/12/2025	31/12/2024
Prestiti e finanziamenti	**47.371**	**7.333**	**52.328**	**532.296**	**341.309**	**980.637**	**778.606**
Finanziamenti bancari	-	333	49.820	239.631	-	289.784	434.002
Debiti relativi al conto corrente intersocietario	47.371	-	-	-	-	47.371	46.109
Obbligazioni	-	7.000	2.508	292.665	341.309	643.482	298.495
Altre passività finanziarie	**-**	**10.368**	**17.969**	**7.335**	**12.630**	**48.302**	**44.735**
Passività per leasing	-	1.311	3.969	7.335	139	12.754	11.471
Earn-out	-	-	12.000	-	12.491	24.491	33.264
Altre	-	9.057	2.000	-	-	11.057	-
Debiti commerciali	**13.059**	**13.309**	**22.167**	**-**	**-**	**48.535**	**52.446**
Altre passività	**1.786**	**11.128**	**11.403**	**1.649**	**-**	**25.966**	**23.120**
Totale	**62.216**	**42.138**	**103.867**	**541.280**	**353.939**	**1.103.440**	**898.907**

RISCHIO DI MERCATO - RISCHIO DI TASSO D'INTERESSE

Il rischio di mercato è il rischio che il fair value dei flussi di cassa futuri di uno strumento finanziario si modificherà a causa delle variazioni nel prezzo di mercato. Il prezzo di mercato comprende tre tipologie di rischio: il rischio di tasso, il rischio di valuta e altri rischi di prezzo, come, ad esempio, il rischio di prezzo sui titoli rappresentativi di capitale (equity risk). Gli strumenti finanziari impattati dal rischio di mercato includono prestiti e finanziamenti, depositi, strumenti di debito e di capitale e strumenti finanziari derivati.

La Società, che utilizza risorse finanziarie esterne sotto forma di debito e impiega le liquidità disponibili in depositi bancari, è esposto al rischio di tasso di interesse, che rappresenta il rischio che il fair value o i flussi di cassa futuri di uno strumento finanziario si modificheranno a causa delle variazioni nei tassi di interesse di mercato. L'esposizione della Società al rischio di variazioni nei tassi di interesse di mercato è correlata all'indebitamento di medio periodo con tasso di interesse variabile.

La storia della struttura finanziaria della Società la vede beneficiare fino al 2024 di tassi relativamente bassi grazie alle emissioni obbligazionarie del 2020-2025 e del 2021-2026 caratterizzati da un tasso fisso, che ha pertanto consentito alla Società di ridurre al minimo l'esposizione al tasso di interesse.

Tale situazione è mutata nel corso dell'ultimo trimestre del 2024, quando, in occasione dell'acquisizione del gruppo Gardant è cambiata la struttura finanziaria di doValue: è stato acceso un pacchetto di finanziamenti bancari forniti da un pool di banche con un tasso di interesse variabile (Euribor 6 mesi) ed è stato rimborsato il prestito obbligazionario a tasso fisso del 5% con scadenza 2025. Tale situazione espone pertanto la Società all'oscillazione del tasso di interesse nell'arco di durata del prestito (2024-2029).

A ciò si aggiunge che nel 2025 sono stati emessi due bond, uno a febbraio 2025 per rifinanziare l'obbligazione con scadenza 2026 tramite l'emissione di un'altra obbligazione garantita con scadenza 2030, sempre a tasso fisso con un incremento dello stesso dal 3,375% del bond 2026 al 7% del bond 2030, l'altro a novembre 2025 per finanziare l'acquisizione di coeo Group GmbH prevista entro aprile 2026 ad un tasso fisso del 5,375% annuo e con scadenza 2031.

Al 31 dicembre 2025 la quota di fonti finanziarie a tasso variabile è del 34% rispetto al totale dei prestiti e finanziamenti, ridottasi rispetto al 62% dell'esercizio precedente.

Dall'analisi di sensitività svolta, una variazione dei tassi di interesse di 100 bps ha un impatto sul risultato dell'esercizio della Società di €3,5 milioni nel 2025. Si osserva che eventuali movimenti al rialzo dei tassi di interesse potrebbero essere compensati da una riduzione del margine fino a 100 bps, prevista dalla documentazione contrattuale del term loan in caso di riduzione del rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA.

Rischi Operativi

Si definisce rischio operativo il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni.
doValue adotta un complesso di presidi, principi e di regole per gestire il rischio operativo con l'obiettivo di mitigarne l'impatto potenziale e/o la probabilità in una prospettiva costi/benefici.
In ambito organizzativo, la Funzione Enterprise Risk Management (di seguito "ERM") garantisce una gestione integrata dei rischi in tutto il Gruppo inclusi quelli operativi (ad esempio transazionali, di business, condotta, frode, informatici e legali), agendo come facilitatore della crescita e dello sviluppo del business grazie all'individuazione, la misurazione e la gestione di potenziali rischi che possono incidere sul Gruppo.
Le principali responsabilità organizzative di ERM sono di garantire un approccio Risk-Informed, ovvero fornire informazioni al Management di doValue, al Consiglio di Amministrazione e ad altri organi aziendali con il fine di supportare il processo decisionale e garantire il monitoraggio integrato per le categorie di rischio potenzialmente applicabili a livello di Gruppo.
ERM definisce un Framework comune a livello di Gruppo per l'individuazione, la valutazione, la misurazione dei Key Risk Indicators (KRI), ai fini del loro monitoraggio interno, e fornisce supporto per la determinazione delle soglie di tolleranza del rischio, analizzando le deviazioni ed identificando, con il contributo attivo dei risk owners, i piani e le azioni di mitigazione.
Per quanto concerne il monitoraggio e la gestione dei rischi nel Gruppo, è stato implementato un sistema di flussi informativi dalle funzioni di Gruppo e dai Risk Management Locali e dalle altre funzioni, laddove necessario ed in coerenza alla risk ownership di primo livello, relative alle diverse tipologie di rischio i cui esiti delle analisi vengono accorpati in un "Tableau de Bord" (TdB) con il fine di creare una visione d'insieme dei rischi monitorati a livello di Gruppo.
Tale TdB, che viene condiviso con gli organi aziendali, ricomprende tra le altre cose una serie di KRI, che vengono elaborati periodicamente considerando le peculiarità locali e le normative in essere.

RISCHI LEGALI E FISCALI

Rischi connessi ai contenziosi legali e sanzioni

La Società opera in un contesto legale e normativo che la espone ad una vasta tipologia di vertenze legali, connesse al core business relativo all'attività di servicing di recupero crediti in mandato, a eventuali irregolarità amministrative e anche in ambito privacy, nonché alle liti giuslavoristiche.
I relativi rischi, ivi incluse eventuali sanzioni, sono oggetto di periodica analisi al fine di procedere ad effettuare uno specifico stanziamento al "Fondo rischi ed oneri", sulla base delle informazioni di volta in volta disponibili.

Rischi connessi ai contenziosi fiscali

In merito alle vicende sottostanti l'accordo raggiunto con l'Autorità fiscale nell'anno 2021 dalla società controllata doValue Spain Servicing S.A. (di seguito "doValue Spain"), in data 11 maggio 2023 l'International Court of Arbitration dell'International Chamber of Commerce ha emesso il lodo arbitrale che condanna Altamira Asset Management Holdings S.L. (di seguito "AAMH") alla restituzione di circa €28 milioni, oltre interessi di legge, in favore del Gruppo doValue e, parimenti, al pagamento da parte di doValue S.p.A. (di seguito "doValue") dell'Earn Out, integrato degli interessi passivi. Gli importi connessi al tax claim spagnolo erano stati corrisposti nel 2021 da doValue Spain all'autorità fiscale spagnola ad esito di un accertamento condotto per fatti ed eventi occorsi antecedentemente all'acquisizione da parte di doValue avvenuta nel 2019.
Successivamente, in data 4 aprile 2024, a seguito del susseguirsi di diversi giudizi, il Tribunale competente ha autorizzato il trasferimento della somma di circa €22 milioni in favore di doValue Spain a titolo di pagamento parziale

del lodo arbitrale, estinguendo così completamente il credito per l'Earn-out di AAMH nei confronti di doValue. In merito agli importi residui vantati dal Gruppo doValue, il Tribunale autorizzava altresì il trasferimento di ulteriori fondi da un conto bancario detenuto da AAMH e oggetto di pignoramento, portando complessivamente al recupero di un importo totale di €22,7 milioni in data 11 aprile 2024.
Recentemente, il Gruppo è venuto a conoscenza del fatto che AAMH è stata dichiarata insolvente giudizialmente con ordinanza della Commercial Court di Madrid. La procedura di insolvenza di AAMH si è conclusa in data 31 marzo 2025 per assenza di cespiti.

Si ricorda inoltre che nel 2022 doValue ha avviato un contenzioso nei confronti di un gruppo di assicuratori che, in relazione all'acquisizione da parte di doValue della partecipazione nell'85% in Altamira Asset Management S.A. (ora doValue Spain), ha assicurato doValue rispetto alle perdite derivanti dalla violazione da parte di AAMH di talune previsioni del contratto di vendita. Nella sentenza del 30 settembre 2024, il Tribunale di primo grado di Madrid si è pronunciato a favore di doValue. La decisione è stata oggetto di ricorso presso la Corte d'Appello di Madrid ed è pendente in giudizio.
Inoltre, sempre in Spagna, in data 4 luglio 2025, la Spanish Tax Administration Agency (AEAT) ha notificato alla società controllata doValue Spain Servicing S.A. l'avvio di un'ispezione fiscale inerente un controllo sull'imposta dei redditi per i periodi fiscali 2021 e 2022 e IVA per il periodo compreso da maggio 2021 a dicembre 2022.

Infine, in merito alla chiusura formale della verifica fiscale che la Società ha ricevuto da parte dell'Agenzia delle Entrate avente ad oggetto le annualità d'imposta 2015, 2016 e 2017, precedenti alla quotazione, a fine aprile 2023 è stato ricevuto un avviso di accertamento in merito al rilievo relativo al 2016 e per il quale in data 16 dicembre 2023 è stato depositato il ricorso giudiziale. In data 23 maggio 2024 si è tenuta l'udienza ed in data 21 giugno 2024 è stata pubblicata la sentenza di Primo Grado, che ha interamente accolto il ricorso presentato da doValue ed annullato l'avviso di accertamento 2016. In data 13 settembre 2024, l'Agenzia delle Entrate ha presentato Appello dinanzi alla Corte di Giustizia Tributaria di Secondo Grado, per la riforma della sentenza favorevole a doValue. In data 11 novembre 2024 è stato depositato l'atto di controdeduzioni ed appello incidentale, ad oggi pendono i termini per la costituzione nel giudizio di secondo grado.
In data 19 dicembre 2023 è stato inoltre ricevuto anche l'avviso di accertamento in merito al rilievo relativo al periodo di imposta 2017; la Società ha depositato ricorso giudiziario in data 15 maggio 2024. In data 8 maggio 2025 è fissata l'udienza di primo grado presso la Corte di Giustizia Tributaria ed in data 2 dicembre 2025 è stata depositata la sentenza che ha accolto integralmente il ricorso di doValue annullando l'avviso di accertamento 2017. L'Agenzia delle Entrate può proporre appello contro tale decisione davanti alla Commissione Tributaria di secondo grado entro il 3 giugno 2026.
In considerazione di quanto sopra per entrambi i rilievi, la Società ritiene il rischio di passività possibile.

Gestione del capitale

Ai fini della gestione del capitale della Società, si è definito che questo comprende il capitale sociale emesso e tutte le altre riserve di capitale attribuibili agli azionisti di doValue. L'obiettivo principale della gestione del capitale è massimizzare il valore per gli azionisti, salvaguardare la continuità aziendale, nonché supportare lo sviluppo del Gruppo medesimo.
doValue intende pertanto mantenere un adeguato livello di capitalizzazione, che permetta nel contempo di realizzare un soddisfacente ritorno economico per gli azionisti e di garantire l'efficiente accessibilità a fonti esterne di finanziamento.
La Società monitora costantemente l'evoluzione del livello di indebitamento da porre in rapporto al patrimonio netto e tenendo in considerazione la generazione di cassa derivante dai business nei quali opera.
Non esistono al momento covenants finanziari legati ad un gearing ratio, ossia al rapporto esistente tra il debito netto e il totale del capitale più il debito netto, come esposto nella tabella di seguito.

Tuttavia, il Senior Facility Agreement include alcuni "maintenance covenant" legati a due indicatori sottoposti ad una verifica semestrale: la leva finanziaria (che non deve superare il limite di 3,5x) e l'indice di copertura degli interessi (che non deve essere inferiore a 2x).
Il mancato rispetto di questi covenants, qualora non venisse posto rimedio secondo specifiche modalità e tempistiche, comporta l'obbligo di rimborso del prestito in essere.

I due prestiti obbligazionari emessi nel 2025 includono invece alcuni covenant tipici in tali ambiti, legati a restrizioni su indebitamento, garanzie, pagamenti legati a dividendi, trasferimento di asset, operazione con affiliate, etc.

Sia i due prestiti obbligazionari 2025 che il Senior Facility Agreement prevedono inoltre il pegno sulle azioni possedute direttamente o indirettamente nelle principali controllate del Gruppo.

Si segnala, infine, che al 31 dicembre 2025, nessun covenant o altra clausola, relativi alla posizione debitoria sopra descritta, risulta in alcun modo violato o non rispettato.

(€/000)	31/12/2025	31/12/2024
Prestiti e finanziamenti (Nota 13)	980.637	778.606
Altre passività finanziarie (Nota 14)	48.302	44.735
Debiti commerciali (Nota 17)	48.535	52.446
Altre passività (Nota 18)	25.966	23.120
Meno: disponibilità liquide e depositi a breve (Nota 10)	(34.793)	(130.673)
Debito netto (A)	**1.068.647**	**768.234**
Patrimonio netto	161.466	207.367
Capitale e debito netto (B)	**1.230.113**	**975.601**
Gearing ratio (A/B)	**87%**	**79%**

Di seguito viene riportata una tabella che riconcilia il dato del **Debito netto** esposto nella tabella precedente con l'**Indebitamento finanziario netto** presentato in Nota 14 delle Informazioni sullo stato patrimoniale.

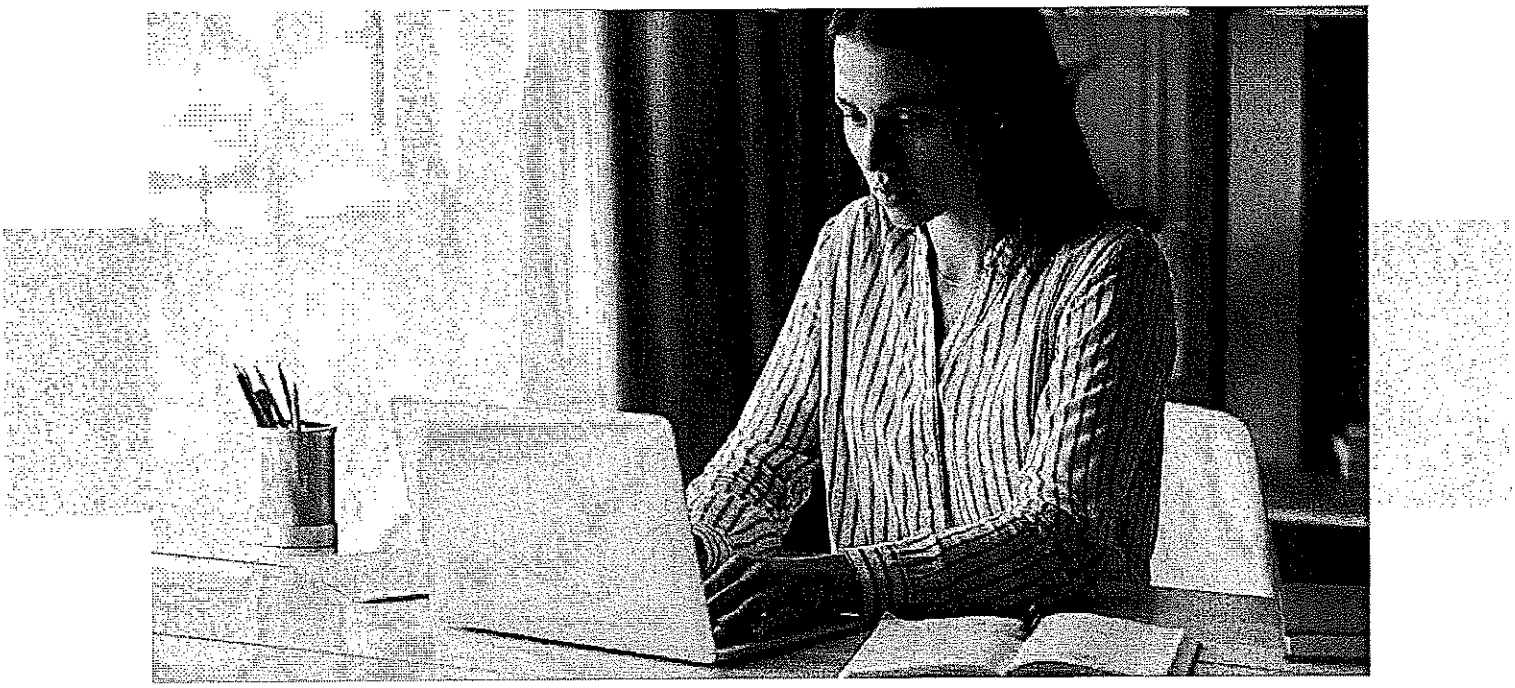
(€/000)	31/12/2025	31/12/2024
Indebitamento finanziario netto (Nota 14)	**603.419**	**623.838**
Debiti commerciali (Nota 17)	48.535	52.446
Altre passività (Nota 18)	25.966	23.120
Attività finanziarie correnti (Nota 4)	390.727	68.830
Debito netto (A)	**1.068.647**	**768.234**

Impegni e garanzie rilasciate

Al 31 dicembre 2025 sussistono impegni per complessivi €1,1 milioni e si riferiscono alle quote OICR da sottoscrivere per il fondo di investimento alternativo mobiliare chiuso riservato Italian Recovery Fund (già Atlante II) (si veda anche Nota 3).

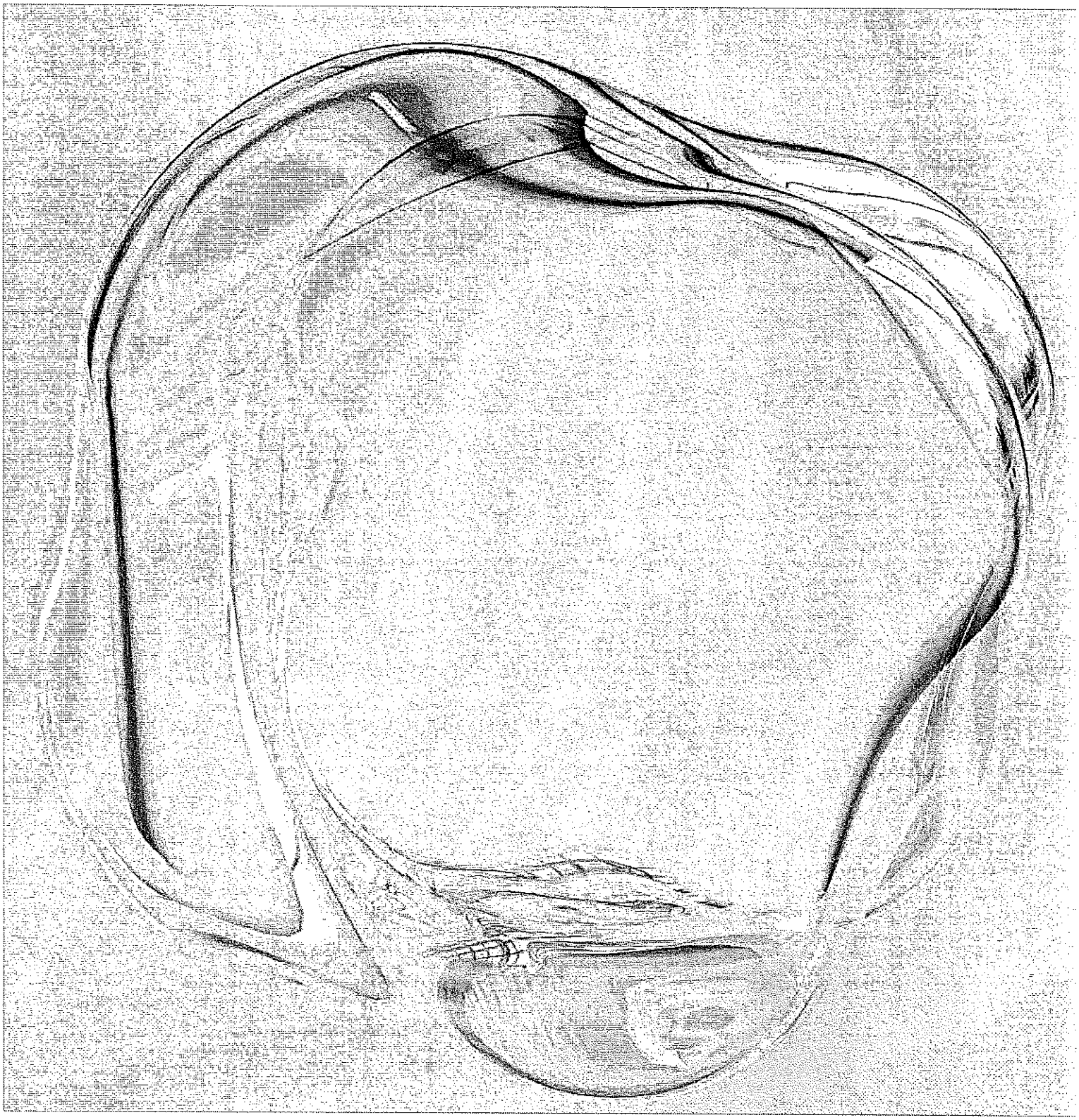
Le garanzie altrui prestate per obbligazioni della Società, pari a € 1,0 milioni sono relative a fideiussioni prestate da istituti bancari a garanzia del corretto adempimento delle obbligazioni contrattuali riferite ad immobili strumentali in affitto.

Le garanzie rilasciate a favore di terzi sono pari a €354 mila e sono relative a pegni sui conti correnti.



INFORMATIVA DI SETTORE

Per l'informativa di Settore si rimanda a quanto rappresentato nel Bilancio Consolidato del Gruppo dovalue al 31 dicembre 2025, poiché il Gruppo utilizza come dimensione di analisi la Region, per il presente Bilancio d'impresa, la rappresentazione corrisponde a quanto riportato nel consolidato per l'Italia.



OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE AZIENDALE

MARICONDA SALVATORE DI GENNARO

OPERAZIONI REALIZZATE DURANTE L'ESERCIZIO

Per questa sezione si rimanda a quanto illustrato nel Bilancio Consolidato del Gruppo doValue al 31 dicembre 2025.

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

PREMESSA

Ai fini dell'informativa sulle parti correlate trova applicazione il testo dello IAS 24 che definisce il concetto di parte correlata ed individua il rapporto di correlazione tra questa e l'entità che redige il bilancio.

Ai sensi dello IAS 24, le parti correlate sono suddivise nelle seguenti categorie:

- la società controllante;
- le società che controllano congiuntamente o esercitano un'influenza notevole sulla società stessa;
- le società controllate;
- le società collegate;
- le joint venture;
- i dirigenti con responsabilità strategiche;
- i familiari stretti dei dirigenti con responsabilità strategiche e le società controllate, anche congiuntamente, dai dirigenti con responsabilità strategiche o da loro stretti familiari;
- altre parti correlate.

In ottemperanza alla delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successivi aggiornamenti, doValue ha adottato la "Policy per la gestione delle operazioni con parti correlate e delle operazioni in conflitto di interessi del Gruppo doValue", pubblicata sul sito istituzionale di doValue (www.doValue.it), volta a definire principi e regole per il presidio del rischio derivante da situazioni di possibile conflitto di interesse determinate dalla vicinanza di taluni soggetti ai centri decisionali.
Per la gestione delle operazioni con parti correlate doValue ha istituito il Comitato Rischi e Operazioni con Parti Correlate - composto da un minimo di 3 (tre) ed un massimo di 5 (cinque) componenti scelti tra i componenti del Consiglio di Amministrazione, non esecutivi e per la maggioranza in possesso dei requisiti di indipendenza - organo al quale è affidato il compito di rilasciare, nelle ipotesi disciplinate dalla procedura, pareri motivati al Consiglio di Amministrazione in merito alle operazioni con parti correlate.

INFORMAZIONI SUI COMPENSI DEI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE

Di seguito si forniscono le informazioni sui compensi ai dirigenti con responsabilità strategiche riferiti all'esercizio 2025.

La definizione di dirigenti con responsabilità strategiche, secondo lo IAS 24, comprende quei soggetti che hanno il potere e la responsabilità, direttamente o indirettamente, della pianificazione, della direzione e del controllo delle attività della Società. Rientrano in questa categoria, i componenti del Consiglio di Amministrazione, compreso l'Amministratore Delegato, i Sindaci della Società e di tutte le società controllate, nonché gli altri dirigenti con responsabilità strategiche individuati nell'ambito "Personale Rilevante".

(€/000)

Dettaglio dei compensi	31/12/2025
Benefici a breve termine per i dipendenti	4.517
Benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro	102
Pagamenti basati su azioni	1.293
Totale	**5.912**

INFORMAZIONI SULLE TRANSAZIONI CON PARTI CORRELATE

Nel corso del 2025 sono state realizzate operazioni con parti correlate di importo esiguo, di natura ordinaria e di minor rilevanza, relative principalmente a contratti di prestazione di servizi.

Tutte le operazioni con parti correlate compiute nel corso del l'esercizio 2025 sono state concluse nell'interesse del Gruppo e a condizioni di mercato o standard.

Nel prospetto che segue sono indicati i valori delle transazioni consuntivati al 31 dicembre 2025.

(€/000)

Voci di Stato Patrimoniale	Società controllate	Dirigenti con responsabilità strategiche	Importo relativo ad "Altre parti correlate"	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza % sulla voce di bilancio
Attività finanziarie non correnti	36.400	-	1.269	37.669	95.636	39,4%
Attività finanziarie correnti	39.828	-	-	39.828	39.828	100,0%
Crediti commerciali e attività derivanti da contratti	14.141	-	11.722	25.863	70.630	36,6%
Altre attività correnti	952	-	-	952	7.644	12,5%
Totale attività	**91.321**	**-**	**12.991**	**104.312**	**213.738**	**48,8%**
Debiti commerciali	9.679	-	35	9.714	48.535	20,0%
Prestiti e finanziamenti correnti	47.371	-	-	47.371	107.032	44,3%
Altre passività correnti	-	-	-	-	24.317	0,0%
Totale passività	**57.050**	**-**	**35**	**57.085**	**179.884**	**31,7%**

(€/000)

Voci di Conto Economico	Società controllate	Dirigenti con responsabilità strategiche	Importo relativo ad "Altre parti correlate"	Totale	Totale voce di bilancio	Incidenza % sulla voce di bilancio
Ricavi da contratti con clienti	11	-	33.210	33.221	109.094	30,5%
Ricavi diversi	9.792	-	4.214	14.006	39.492	35,5%
Costi dei servizi resi	(360)	-	-	(360)	(5.550)	6,5%
Costo del personale	(2.779)	-	419	(2.360)	(87.490)	2,7%
Spese amministrative	(1.759)	-	-	(1.759)	(51.092)	3,4%
(Oneri)/Proventi finanziari	4.701	-	734	5.435	(35.773)	n.s.
Dividendi	15.305	-	-	15.305	15.305	100,0%
Totale	**24.911**	**-**	**38.577**	**63.488**	**(46.640)**	**n.s.**

I principali rapporti con le **Società controllate** sono relativi a:

- doData: sono maturati costi per servizi di visure e altri servizi per €0,6 milioni, nonché ricavi netti del personale distaccato per €0,1 milioni. Inoltre, sono stati incassati dividendi pari a €3,7 milioni. E' presente, inoltre, un debito relativo al conto corrente intersocietario per cash pooling di €3,0 milioni per il quale sono maturati interessi per €0,08 milioni;
- doNext: sono maturati ricavi netti del personale distaccato per €2,9 milioni e sono stati incassati dividendi pari a €6,1 milioni;
- doValue Spain: sono maturati costi netti del personale distaccato per €2,8 milioni. Inoltre, è in essere un debito relativo al conto corrente intersocietario per cash pooling di €6,6 per il quale sono maturati interessi per €0,4 milioni;
- doValue Greece: sono maturati costi netti del personale distaccato per €2,5 milioni; inoltre è in essere il finanziamento attivo erogato dalla Società, di residue €31,4 milioni a fine esercizio e che ha determinato la maturazione di proventi finanziari per €2,0 milioni;
- doValue Greece RE: sono stati incassati dividendi per €5,5 milioni;
- doValue Cyprus Limited: è presente un debito relativo al conto corrente intersocietario per cash pooling per €9,6 milioni per il quale sono maturati interessi per €0,4 milioni;
- Gardant: sono maturati costi netti del personale distaccato per €1,0 milioni; inoltre, è presente un debito relativo al conto corrente intersocietario per cash pooling per €26,3 milioni per il quale sono maturati interessi per €0,4 milioni;
- Gardant Bridge: è in essere il finanziamento attivo erogato dalla Società di € 36,4 milioni a fine esercizio e che ha determinato la maturazione di proventi finanziari per € 0,3 milioni oltre al debito relativo al conto corrente intersocietario per cash pooling per €2,3 milioni.

Con le predette società controllate vi sono rapporti di fornitura di servizi per attività corporate e per le funzioni di controllo svolte da doValue, sulla base delle quali sono maturati ricavi per €2,8 milioni e rifusione di spese generali e costi IT per €4,7 milioni.
I crediti e debiti commerciali rappresentati nella tabella di cui sopra sono essenzialmente riferibili ai predetti rapporti di prestazione di servizi.

I principali rapporti con le **altre parti correlate** sono relativi a:

- SPV di cartolarizzazione: la Società svolge attività di "soggetto incaricato", nell'ambito di operazioni di cartolarizzazione. Alcuni di questi veicoli rientrano nel perimetro delle parti correlate e per il 2025 l'ammontare dei ricavi da contratti con clienti verso questa categoria di clienti ammonta a €33,2 milioni, mentre i ricavi diversi sono pari a €3,7 milioni con corrispondenti crediti commerciali per €11,2 milioni al 31 dicembre 2025; per i veicoli Romeo SPV e Mercuzio Securitisation di cui il Gruppo possiede notes ABS, risultano inoltre iscritti €1,3 milioni di attività finanziarie e €0,7 milioni a fronte di proventi finanziari;
- Società affiliate al gruppo Fortress (FIG Italia, FIG LLC, Arx Asset Management s.r.l.): doValue svolge principalmente attività di due diligence nei confronti della società indicate e nel 2025 ha maturato ricavi per €278 mila, oltre ad avere crediti commerciali per €391 mila a fine periodo; con una delle società sussiste inoltre un rapporto di distacco attivo di personale che ha generato proventi per €419 mila;
- Reoco: doValue svolge attività di gestione del patrimonio immobiliare per alcune Reoco rilevando ricavi diversi nel periodo per complessivi €235 mila e crediti commerciali per €129 mila.

ALLEGATI

LEGENDA RELATIVA AGLI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

Gross Book Value EoP: indica il valore contabile dei crediti affidati in gestione alla fine dell'esercizio di riferimento per l'intero perimetro Italia, al lordo delle rettifiche di valore dovute all'attesa di perdite su tali crediti.

Incassi dell'esercizio: 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: rapporto tra il numero di dipendenti che svolgono attività di supporto e il numero di dipendenti totali full-time. L'indicatore consente di illustrare l'efficienza della struttura operativa e il focus relativo della stessa sulle attività di gestione.

EBITDA e Utile (Perdita) dell'esercizio: congiuntamente ad altri indicatori di redditività relativa, consentono di illustrare le variazioni della performance operativa e forniscono utili informazioni in merito alla performance economica della Società. Si tratta di dati calcolati a consuntivo dell'esercizio.

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 Utile (Perdita) dell'esercizio esclusi gli elementi non ricorrenti: sono definiti come l'EBITDA e l'Utile (Perdita) dell'esercizio 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).

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 della Società 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 nell'esercizio.

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.

COMPENSI CORRISPOSTI ALLA SOCIETÀ DI REVISIONE: INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART. 149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB

(€)	doValue S.p.A.	
Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivo dell'esercizio in Euro (IVA e spese escluse)
Revisione contabile	KPMG S.p.A.	**126.500**
Servizi di attestazione	KPMG S.p.A.	**3.500**
Altri servizi	KPMG S.p.A.*/ Network KPMG	**2.031.071**
di cui Esame limitato reporting di sostenibilità		60.000
Totale		**2.161.071**

* KPMG S.p.A. ha fornito "Altri servizi" per €525.000 comprensivi di quelli legati al report di sostenibilità

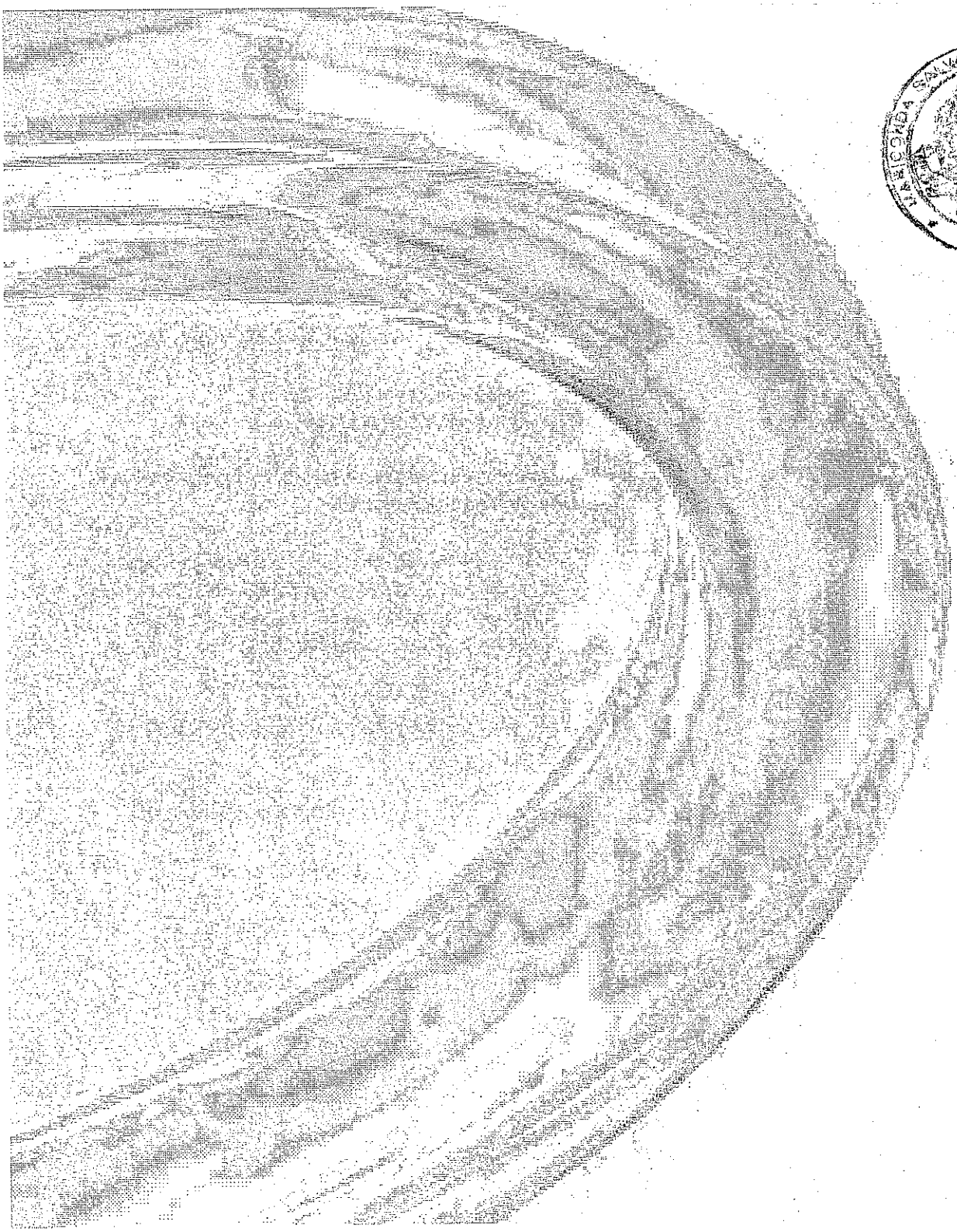
EROGAZIONI PUBBLICHE AI SENSI DELLA L.124/2017

La legge 4 agosto 2017, n.124 introduce all'articolo 1, commi da 125 a 129 alcune misure finalizzate ad assicurare la trasparenza nel sistema delle erogazioni pubbliche che si inseriscono in un contesto normativo di fonte europea, oltre che nazionale.

Da segnalare, inoltre, la circolare Assonime 5 Attività d'impresa e concorrenza, pubblicata in data 22 febbraio 2019, che contiene alcuni orientamenti ed evidenzia i punti di maggior incertezza, auspicando un intervento normativo da parte delle autorità competenti che garantisca un corretto e uniforme adempimento degli obblighi da parte delle imprese, oltre alla non applicazione delle sanzioni contenute nella norma stessa.

Ciò premesso, si riportano di seguito le sovvenzioni, i contributi e i vantaggi economici di qualunque genere ricevuti dal 1° gennaio al 31 dicembre 2025 da doValue S.p.A..

(€)	
Tipo di contributo	Importo
Fondo occupazione	17.952
Contributi formazione Fondo Banche	407.591
Credito d'imposta per innovazione tecnologica (L. 160/2019)	592.721
Totale	**1.018.264**



PROPOSTA DI DESTINAZIONE DEL RISULTATO DELL'ESERCIZIO

Signori Azionisti,

il progetto di Bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 di doValue S.p.A. è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione il 18 marzo 2026.
Sono a vostra disposizione il giudizio della società di revisione e la relazione del Collegio Sindacale.
Il Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2025 di doValue S.p.A. chiude con una perdita pari ad Euro 46.640.275.

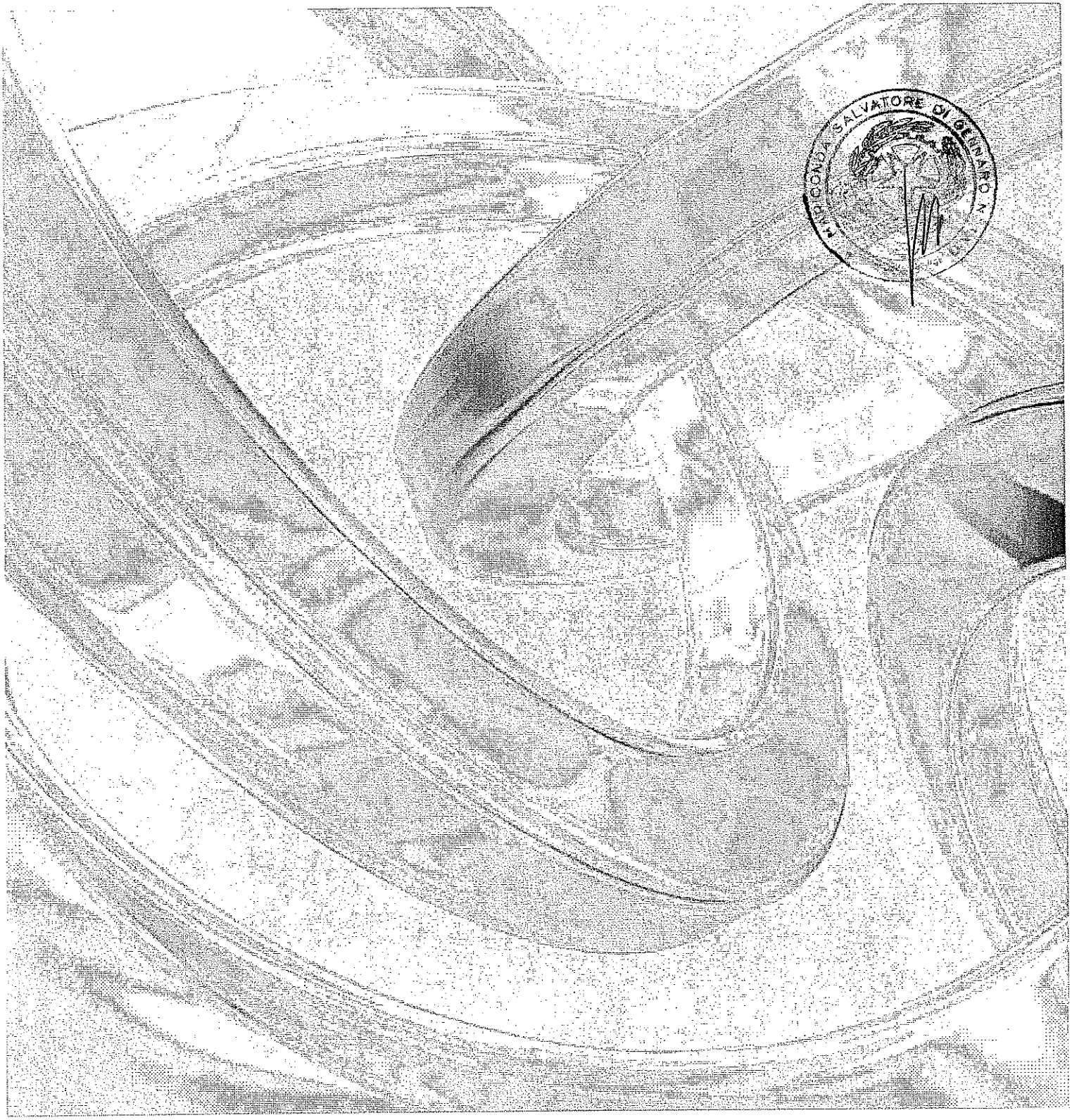
Il Bilancio consolidato, sempre approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 18 marzo 2026, chiude con una perdita dell'esercizio attribuibile agli Azionisti della Capogruppo di Euro 8.214.896.

Con riferimento alla perdita dell'esercizio si propone ai soci di coprirla attraverso l'utilizzo della riserva sovrapprezzo azioni. Inoltre, con riferimento alla proposta ai soci inerenti al dividendo, si propone la distribuzione di una quota della riserva straordinaria, distribuendo un dividendo pari a €0,0923 per azione che, rapportato al numero di azioni ordinarie al 31 dicembre 2025 - escluse le azioni proprie corrispondenti al 0,26% del capitale sociale – risulta quantificato in complessivi €17,5 milioni.

Il dividendo sarà pagabile in data 20 maggio 2026 (con stacco cedola 18 maggio 2026 e data di registrazione 19 maggio 2026).

Roma, lì 18 marzo 2026

Il Consiglio di amministrazione



ATTESTAZIONI E RELAZIONI

Attestazione al Bilancio d'esercizio ai sensi dell'art.81-ter del Regolamento Consob n.11971/99 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti:

- Sig. Manuela Franchi in qualità di Amministratore Delegato;
- Sig. Davide Soffietti in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di doValue S.p.A.;

attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio d'Esercizio, nel corso dell'anno 2025.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2025 è basata su un modello definito da doValue S.p.A., in coerenza con l'"Internal Control - Integrated Framework (CoSO)" e con il "Control Objective for IT and Related Technologies (Cobit)", che rappresentano standard di riferimento per il sistema di controllo interno e per il financial reporting, generalmente accettati a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2025:

a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente;

3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Roma, 18 marzo 2026

Manuela Franchi
Amministratore Delegato

Davide Soffietti
Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

KPMG S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Curtatone, 3
00185 ROMA RM
Telefono +39 06 80961.1
Email it-fmauditaly@kpmg.it
PEC kpmgspa@pec.kpmg.it

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli artt. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e 10 del Regolamento (UE) n. 537 del 16 aprile 2014

Agli Azionisti della
doValue S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della doValue S.p.A. (nel seguito anche la "Società"), costituito dai prospetti dello stato patrimoniale, del conto economico, della redditività complessiva, delle variazioni del patrimonio netto e del rendiconto finanziario al 31 dicembre 2025 per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della doValue S.p.A. al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/05.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nel paragrafo "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla doValue S.p.A. in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio d'esercizio nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

KPMG

doValue S.p.A.
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2025

Recuperabilità del valore delle partecipazioni in imprese controllate

Note al bilancio d'esercizio: Rischi e incertezze legati all'utilizzo di stime - Stima delle perdite presunte di valore a fronte di partecipazioni di controllo, Informazioni sulle politiche contabili rilevanti – Partecipazioni, Nota 3 – Partecipazioni, Nota 30 – Utili (perdite) da partecipazioni

Aspetto chiave	Procedure di revisione in risposta all'aspetto chiave
Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 include partecipazioni in imprese controllate, pari a €629.689 migliaia. Le perdite da partecipazioni, addebitate al conto economico dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025, ammontano a €9.772 migliaia. Come previsto dallo IAS 36 "Riduzione di valore delle attività", gli Amministratori hanno verificato la recuperabilità dei valori di iscrizione delle partecipazioni di controllo ("test di *impairment*"), nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025, confrontando tali valori con i valori recuperabili stimati, basati sul valore d'uso delle relative unità generatrici di flussi futuri di cassa indipendenti ("*Cash Generating Unit*" o "CGU") determinato con la metodologia dell'attualizzazione dei flussi finanziari attesi ("*Discounted Cash Flows*" o "DCF"). La determinazione dei valori recuperabili delle partecipazioni in imprese controllate, con la metodologia del DCF, comporta valutazioni complesse che richiedono un elevato grado di giudizio, da parte degli Amministratori, con particolare riferimento alla stima: • dei flussi finanziari attesi, che devono tener conto dei flussi di cassa consuntivati in passato, dell'andamento economico generale e del settore di appartenenza, nonché delle previsioni formulate dagli Amministratori circa gli andamenti economici futuri delle società partecipate; • ai parametri finanziari utilizzati ai fini della determinazione del tasso di attualizzazione. Per tali ragioni abbiamo considerato la recuperabilità del valore delle partecipazioni in imprese controllate un aspetto chiave dell'attività di revisione.	Le procedure di revisione svolte, anche con il coinvolgimento degli esperti del network, hanno incluso: • la comprensione del processo adottato nella predisposizione dei test di *impairment* approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società e dei controlli chiave posti in essere dalla Società; • la comprensione del processo adottato dalla Società nella predisposizione dei dati economico-patrimoniali previsionali dai quali sono estratti i flussi finanziari futuri attesi alla base dei test di *impairment*; • l'analisi della ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori nella predisposizione dei *test di impairment*; • l'esame degli scostamenti maggiormente significativi tra i dati economico-finanziari previsionali degli esercizi precedenti e i dati consuntivati al fine di comprendere l'accuratezza del processo di stima adottato dagli Amministratori; • il confronto tra i flussi finanziari utilizzati ai fini del test di *impairment* e i flussi finanziari attesi previsti nei dati economico-patrimoniali previsionali e l'analisi delle eventuali differenze; • l'analisi della ragionevolezza i) delle principali assunzioni utilizzate dagli Amministratori nella determinazione dei flussi finanziari attesi e dei tassi di attualizzazione e ii) dei modelli valutativi utilizzati; • la verifica dell'analisi di sensitività dei valori recuperabili stimati illustrata nelle note al bilancio d'esercizio con riferimento alle principali assunzioni chiave utilizzate per lo svolgimento del test di *impairment*; • l'esame dell'appropriatezza dell'informativa fornita nelle note illustrative al bilancio d'esercizio in relazione alla valutazione delle partecipazioni in imprese controllate.

Informazioni comparative

Il bilancio d'esercizio della doValue S.p.A. per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore che, in data 31 marzo 2025, ha espresso un giudizio senza rilievi su tale bilancio.

KPMG

doValue S.p.A.
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2025

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale della doValue S.p.A. per il bilancio d'esercizio

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti a una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di un'incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare a operare come un'entità in funzionamento. In

presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, identificati a un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di *governance* anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le azioni intraprese per eliminare i relativi rischi o le misure di salvaguardia applicate.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di *governance*, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/14

L'Assemblea degli Azionisti della doValue S.p.A. ci ha conferito in data 26 aprile 2024 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2025 al 31 dicembre 2033.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, paragrafo 1, del Regolamento (UE) 537/14 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio d'esercizio espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al Collegio Sindacale, nella sua funzione di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio sulla conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815

Gli Amministratori della doValue S.p.A. sono responsabili per l'applicazione delle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815 della Commissione Europea in materia di norme tecniche di regolamentazione relative alla specificazione del formato elettronico unico di comunicazione (ESEF = *European Single Electronic Format*) al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025, da includere nella relazione finanziaria annuale.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 700B al fine di esprimere un giudizio sulla conformità del bilancio d'esercizio alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2025 è stato predisposto nel formato XHTML in conformità alle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815.

KPMG

doValue S.p.A.
Relazione della società di revisione
31 dicembre 2025

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettere e), e-bis) ed e-ter), del D.Lgs. 39/10 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98

Gli Amministratori della doValue S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari della doValue S.p.A. al 31 dicembre 2025, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio d'esercizio;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione, esclusa la sezione relativa alla rendicontazione consolidata di sostenibilità e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione e in alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e le specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98 sono coerenti con il bilancio d'esercizio della doValue S.p.A. al 31 dicembre 2025.

Inoltre, a nostro giudizio la relazione sulla gestione, esclusa la sezione relativa alla rendicontazione consolidata di sostenibilità e le specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art.123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98 sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Il nostro giudizio sulla conformità alle norme di legge non si estende alla sezione della relazione sulla gestione relativa alla rendicontazione consolidata di sostenibilità. Le conclusioni sulla conformità di tale sezione alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e all'osservanza degli obblighi di informativa previsti dall'art. 8 del Regolamento (UE) 2020/852 sono formulate da parte nostra nella relazione di attestazione ai sensi dell'art. 14-bis del D.Lgs. 39/10.

Roma, 31 marzo 2026

KPMG S.p.A.

Mario Sanges
Socio

Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti di doValue S.p.A. ai sensi dell'articolo 153 del D.Lgs. 58/1998 e dell'articolo 2429, comma 2, c.c.

Signori Azionisti,

con la presente Relazione, redatta ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 58/1998 e dell'articolo 2429, comma 2, del Codice Civile, il Collegio Sindacale di doValue S.p.A. (di seguito anche "doValue", la "Società" o la "Capogruppo") dà conto delle attività di vigilanza svolte nel corso dell'esercizio 2025 e sui relativi esiti, secondo quanto richiesto anche dalla Comunicazione Consob n. DEM/1025564 del 6 aprile 2001 e successive integrazioni e modifiche.

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti in data 26 aprile 2024 in conformità alle vigenti disposizioni legali, regolamentari nonché statutarie, tenuto conto anche delle previsioni in materia di equilibrio tra i generi, e rimarrà in carica sino all'assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2026.

In coerenza con il modello di *governance* adottato dalla Società, nonché tenuto conto delle disposizioni normative e regolamentari vigenti, in data 26 aprile 2024, il Consiglio di Amministrazione ha attribuito al Collegio Sindacale le funzioni dell'Organismo di Vigilanza ai sensi del d.lgs. 231/2001.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 il Collegio Sindacale ha svolto i propri compiti istituzionali nel rispetto del Codice Civile, del D.Lgs. 58/1998 ("TUF") e 39/2010 e successive integrazioni e modifiche, e delle disposizioni emesse dalle Autorità che esercitano attività di vigilanza e controllo. Il Collegio Sindacale si è altresì attenuto ai principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, nonché alle indicazioni contenute nel Codice di Corporate Governance per le società quotate.

La presente relazione è redatta sulla base dell'attività e delle verifiche svolte nel corso del 2025 e fino alla data di emissione della presente Relazione.

Nel corso del periodo di riferimento il Collegio Sindacale ha:

- tenuto n. 26 riunioni collegiali;
- partecipato, di regola collegialmente, alle n. 12 riunioni tenute dal Consiglio di Amministrazione;
- partecipato, mediante la presenza del Presidente del Collegio Sindacale e/o degli altri sindaci, alle n. 13 riunioni tenute dal Comitato Rischi, Operazioni con Parti Correlate e Sostenibilità (di seguito anche "Comitato Rischi");
- partecipato, mediante la presenza del Presidente del Collegio Sindacale e/o degli altri sindaci, alle n. 9 riunioni tenute dal Comitato per le Nomine e per la Remunerazione;
- partecipato alle sessioni di *induction* organizzate per i componenti degli Organi Sociali, relative agli scenari e alle prospettive di mercato, nonché agli sviluppi legati all'intelligenza artificiale e alla *digital innovation*;
- mantenuto un costante canale informativo e tenuto regolari riunioni con la società incaricata della revisione legale dei conti, al fine del tempestivo scambio dei dati e delle informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti;

Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti di doValue S.p.A. ai sensi dell'articolo 153 del D.Lgs. 58/1998 e dell'articolo 2429, comma 2, c.c.

Signori Azionisti,

con la presente Relazione, redatta ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 58/1998 e dell'articolo 2429, comma 2, del Codice Civile, il Collegio Sindacale di doValue S.p.A. (di seguito anche "doValue", la "Società" o la "Capogruppo") dà conto delle attività di vigilanza svolte nel corso dell'esercizio 2025 e sui relativi esiti, secondo quanto richiesto anche dalla Comunicazione Consob n. DEM/1025564 del 6 aprile 2001 e successive integrazioni e modifiche.

Il Collegio Sindacale in carica è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti in data 26 aprile 2024 in conformità alle vigenti disposizioni legali, regolamentari nonché statutarie, tenuto conto anche delle previsioni in materia di equilibrio tra i generi, e rimarrà in carica sino all'assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2026.

In coerenza con il modello di *governance* adottato dalla Società, nonché tenuto conto delle disposizioni normative e regolamentari vigenti, in data 26 aprile 2024, il Consiglio di Amministrazione ha attribuito al Collegio Sindacale le funzioni dell'Organismo di Vigilanza ai sensi del d.lgs. 231/2001.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 il Collegio Sindacale ha svolto i propri compiti istituzionali nel rispetto del Codice Civile, del D.Lgs. 58/1998 ("TUF") e 39/2010 e successive integrazioni e modifiche, e delle disposizioni emesse dalle Autorità che esercitano attività di vigilanza e controllo. Il Collegio Sindacale si è altresì attenuto ai principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, nonché alle indicazioni contenute nel Codice di Corporate Governance per le società quotate.

La presente relazione è redatta sulla base dell'attività e delle verifiche svolte nel corso del 2025 e fino alla data di emissione della presente Relazione.

Nel corso del periodo di riferimento il Collegio Sindacale ha:

- tenuto n. 26 riunioni collegiali;
- partecipato, di regola collegialmente, alle n. 12 riunioni tenute dal Consiglio di Amministrazione;
- partecipato, mediante la presenza del Presidente del Collegio Sindacale e/o degli altri sindaci, alle n. 13 riunioni tenute dal Comitato Rischi, Operazioni con Parti Correlate e Sostenibilità (di seguito anche "Comitato Rischi");
- partecipato, mediante la presenza del Presidente del Collegio Sindacale e/o degli altri sindaci, alle n. 9 riunioni tenute dal Comitato per le Nomine e per la Remunerazione;
- partecipato alle sessioni di *induction* organizzate per i componenti degli Organi Sociali, relative agli scenari e alle prospettive di mercato, nonché agli sviluppi legati all'intelligenza artificiale e alla *digital innovation*;
- mantenuto un costante canale informativo e tenuto regolari riunioni con la società incaricata della revisione legale dei conti, al fine del tempestivo scambio dei dati e delle informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti;

- mantenuto un costante canale informativo e tenuto regolari riunioni con le Funzioni Aziendali di Controllo;
- partecipato al periodico scambio di informazioni con il Collegio Sindacale delle principali Società controllate di diritto italiano.

Nel corso delle riunioni del Consiglio di Amministrazione, il Collegio è stato informato dagli Amministratori sull'attività svolta dalla Società e dal Gruppo cui la stessa è a capo, nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla Società e dal Gruppo, anche in conformità all'articolo 150, comma 1, TUF. Il Collegio Sindacale dà atto altresì che gli Amministratori hanno previamente informato, ai sensi dell'articolo 2391 del Codice Civile laddove applicabile, sulle operazioni ritenute in potenziale conflitto di interessi che sono state deliberate con osservanza della specifica normativa.

L'acquisizione delle informazioni strumentali all'esercizio dei propri compiti istituzionali è avvenuta altresì mediante incontri con l'Amministratore Delegato della Società e con i Responsabili di Funzione, nonché mediante l'esame dei flussi informativi provenienti dalle strutture aziendali, dalla società incaricata della revisione legale dei conti e dal Collegio Sindacale delle principali società controllate di diritto italiano.

Il costante collegamento con le Funzioni Aziendali di Controllo e le altre funzioni con compiti di controllo ha garantito un importante e continuo flusso di informazioni che, integrate da osservazioni dirette e da specifica attività di vigilanza, hanno consentito al Collegio Sindacale di esprimere adeguate valutazioni sulle diverse tematiche oggetto della vigilanza e dei controlli di competenza.

Quanto sopra premesso, di seguito si forniscono le informazioni, tra le altre, richiamate nella Comunicazione CONSOB n. DEM/1025664 del 6 aprile 2001 e successive modifiche ed integrazioni.

1. Considerazioni sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e sulla loro conformità alla Legge e all'Atto Costitutivo

Sulla base delle informazioni ricevute, anche per il tramite della partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale ha monitorato le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale deliberate e poste in essere dalla Società e dal Gruppo nell'esercizio 2025. In esito alle analisi condotte, non sono emersi elementi per ritenere che le operazioni deliberate e poste in essere non siano conformi alla Legge, allo Statuto e ai principi di corretta amministrazione, nonché manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale, essendo state assistite, ove necessario, da strutturati processi di analisi e di valutazione, eseguiti anche con il supporto di esperti terzi.

Tra i fatti di rilievo avvenuti nel periodo, menzionati nella Relazione sulla Gestione 2025, cui si rinvia, si evidenzia quanto segue:

<u>Nuovo prestito obbligazionario senior garantito con scadenza nel 2030 per Euro 300 milioni e rimborso delle Senior Secured Notes con scadenza 2026 di Euro 296 milioni</u>

In data 5 febbraio 2025 è stata completata l'attività di bookbuilding e pricing di un prestito obbligazionario senior garantito con scadenza nel 2030, per un importo complessivo in linea capitale pari a €300 milioni ad un tasso fisso pari al 7% annuo con un prezzo di emissione pari al 99,473%.
A seguito dell'emissione del bond in data 13 febbraio 2025, 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.

Assemblea ordinaria e straordinaria 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 ha depositato ricorso giudiziario in data 15 maggio 2024, in data 18 settembre 2025 si è tenuta l'udienza di primo grado presso la Corte di Giustizia Tributaria ed in data 2 dicembre 2025 è stata depositata la sentenza che ha accolto integralmente il ricorso di doValue annullando l'avviso di accertamento 2017.

Annuncio di un accordo vincolante per l'acquisizione di coeo

Il 18 luglio doValue ha annunciato di aver sottoscritto un accordo vincolante per l'acquisizione del 100% del capitale sociale di coeo group GmbH ("coeo") per un corrispettivo base pari a €350 milioni (inclusivi del debito netto di coeo) oltre a una componente Earn-out di €40 milioni da corrispondersi nel 2028 subordinatamente al raggiungimento di determinati obiettivi finanziari. L'operazione è finanziata tramite un prestito obbligazionario con scadenza 2031, emesso a novembre 2025, i cui proventi sono tenuti in un conto vincolato ("escrow") fino alla data del closing.
Con sede in Germania, coeo opera nel segmento delle società di nuova generazione dedicate alla gestione di crediti basate su intelligenza artificiale. Grazie all'uso dell'IA, all'analisi dei comportamenti dei consumatori e a un'elevata efficienza operativa, coeo si è rapidamente affermata come leader nel settore del recupero digitale.

Fusione dei Master Servicer: doNext e Master Gardant

A seguito del positivo perfezionamento degli iter autorizzativi applicabili, con decorrenza 1° luglio 2025 sono decorsi gli effetti giuridici della fusione di doNext S.p.A. e Master Gardant S.p.A., società interamente controllate da doValue S.p.A., direttamente o indirettamente, e attive nel master servicing.

Deposito e stipula del progetto di fusione per incorporazione di Gardant S.p.A. e Special Gardant S.p.A. in doValue S.p.A.

Nell'ambito del piano di integrazione con il gruppo Gardant, in data 6 agosto 2025 è stato depositato il progetto di fusione per incorporazione di Special Gardant S.p.A. e Gardant S.p.A. in doValue S.p.A.. La stipula dell'atto è quindi avvenuta in data 10 dicembre 2025 con iscrizione presso i competenti registri delle imprese in data 15 dicembre 2025.

Attività di vigilanza sulle società oggetto di fusione per incorporazione

Le società Special Gardant S.p.A. e Gardant S.p.A. sono state oggetto di fusione per incorporazione in doValue S.p.A. con decorrenza giuridica e contabile dal 1° gennaio 2026 e dunque successivamente alla data di chiusura dell'esercizio di tali incorporate; i progetti di bilancio di Special Gardant S.p.A. e Gardant S.p.A. sono stati approvati dal Consiglio di Amministrazione di doValue S.p.A. in data 18 marzo 2026.

Per quanto attiene all'attività di vigilanza, si fa riferimento all'attività svolta dai precedenti Collegi Sindacali di Special Gardant S.p.A. e Gardant S.p.A. e ai verbali dagli stessi redatti. Dall'esame di tali verbali emerge che le attività di vigilanza sono state regolarmente eseguite e che le riunioni periodiche sono state tenute in conformità a quanto previsto dall'art. 2404 del Codice Civile. Non risultano segnalate operazioni atipiche o inusuali, sia nei confronti di terzi sia con parti correlate, né denunce ai sensi degli artt. 2408 e 2409 del Codice Civile. I precedenti Collegi Sindacali hanno inoltre accertato che le scelte assunte dall'Organo Amministrativo di Special Gardant S.p.A. e Gardant S.p.A. nel corso dell'esercizio sono state effettuate nel rispetto delle disposizioni normative vigenti e risultano coerenti con il perseguimento dell'oggetto sociale previsto dallo statuto. In definitiva, non risulterebbero segnalazioni di irregolarità nella gestione societaria degni di menzione in questa sede, né elementi idonei a far presumere violazioni di norme di legge o di statuto. I Collegi Sindacali, nell'ambito delle proprie attività di vigilanza, hanno svolto un monitoraggio costante sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile, non rilevando carenze tali da compromettere il corretto funzionamento delle società. Le informazioni riportate nei verbali evidenziano l'assenza di operazioni atipiche o inusuali meritevoli di approfondimento. Non sono state altresì segnalate situazioni di tensione finanziaria o di squilibrio economico tali da incidere negativamente sulla continuità aziendale. Con riferimento ai rapporti con gli organi di revisione e con il *management*, non risultano rilievi sostanziali né disallineamenti informativi. Le interlocuzioni appaiono improntate a principi di trasparenza e collaborazione, in linea con le best practice di *governance* societaria.

Nuovo prestito obbligazionario senior garantito con scadenza nel novembre 2031 di Euro 350 milioni

In data 29 ottobre 2025 è stata completata l'attività di bookbuilding e pricing di un prestito obbligazionario senior garantito con scadenza nel novembre 2031 per un importo in linea capitale di €350 milioni ad un tasso pari al 5,375% annuo con un prezzo di emissione pari al 100%. I proventi dell'offerta delle obbligazioni, assieme alla liquidità disponibile di doValue, saranno utilizzati per acquisire l'intero capitale sociale di coeo Group GmbH e per pagare le commissioni e le spese sostenute in relazione all'offerta del prestito obbligazionario e all'acquisizione.

Ampliamento della partnership strategica nel settore del Credit Management con il Gruppo BPER

Il 6 novembre 2025 doValue ha annunciato l'ampliamento della partnership strategica con il Gruppo BPER. L'attuale partnership, strutturata attraverso una partecipazione al 70% di doValue e al 30% dal Gruppo BPER, gestisce attualmente circa 2,7 miliardi di euro di NPE e ha il diritto – tra le altre cose – di gestire, per l'intera durata del contratto di servicing di lungo termine, il 50% dei nuovi flussi di UTP e il 90% dei nuovi flussi di NPL generati ogni anno da BPER e Banco di Sardegna.

doValue e il Gruppo BPER hanno concordato di ampliare le attività della partnership che – al completamento della fusione recentemente annunciata tra Banca Popolare di Sondrio e BPER – continuerà ad avere il diritto di gestire, per l'orizzonte temporale residuo dei contratti in essere (dicembre 2033), il 50% dei nuovi flussi di UTP e il 90% dei nuovi flussi di NPL generati dal Gruppo BPER ampliato.

A ulteriore testimonianza del rafforzamento della partnership, doValue ha sottoscritto un accordo vincolante per l'acquisizione dal Gruppo BPER di una partecipazione di minoranza (5,1%) in Alba Leasing, il quarto operatore di leasing in Italia con un totale attivo superiore a 5 miliardi di euro, nel quale Banco BPM, altro partner bancario strategico di doValue, è presente come azionista rilevante.

Nuovo accordo strategico di servicing con Banco Santander in Spagna

Il 3 dicembre 2025 doValue ha annunciato un nuovo accordo strategico con Banco Santander per la gestione dei nuovi flussi di NPL in Spagna, con efficacia dal 1° gennaio 2026. L'accordo firmato sostituisce il precedente contratto scaduto a dicembre 2025 e garantisce un flusso stabile e prevedibile di nuovi mandati, con una durata iniziale di due anni, con possibilità di un'ulteriore estensione in futuro. La razionalizzazione dell'attuale modello consente operazioni più snelle, una maggiore produttività e una struttura dei costi più efficiente, anche grazie al focus su NPL di qualità elevata e di più recente generazione.

Lancio del primo fondo a conferimento focalizzato su crediti garantiti dallo Stato

Il 23 dicembre 2025 doValue ha annunciato il lancio di Lounge, un nuovo fondo a conferimento focalizzato su crediti garantiti dal Fondo di Garanzia MCC, creato in partnership tra la società del Gruppo attiva nell'alternative asset management, Gardant Investor SGR, e tre banche italiane.
Il conferimento iniziale ammonta a circa €200 milioni di GBV di crediti deteriorati, con potenziale di ulteriore espansione in futuro grazie al rilevante volume di finanziamenti in essere garantiti dal Fondo di Garanzia MCC nel mercato italiano e alla struttura competitiva del fondo a conferimento, che lo posiziona come uno strumento efficiente di ottimizzazione dell'attivo ponderato per il rischio (RWA) per le banche conferenti.
Il Gruppo doValue opererà sia in qualità di special servicer che di master servicer per gli asset gestiti dal fondo.

2. Indicazione dell'eventuale esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali, comprese quelle infragruppo o con parti correlate

Il Collegio non ha riscontrato né ha ricevuto notizia dalla società incaricata della revisione legale dei conti, dal Responsabile Internal Audit, dai vertici della Società, dal Comitato Rischi, dagli organi di controllo delle principali società controllate di diritto italiano, di operazioni atipiche e/o inusuali, anche infragruppo o con parti correlate.

3. Operazioni infragruppo o con parti correlate

Le operazioni con parti correlate sono regolate dalla "Policy per la gestione delle operazioni con parti correlate e delle operazioni in conflitto di interessi del Gruppo doValue" ("Policy OPC"), predisposta ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 ed approvata dal Consiglio di Amministrazione, nella sua versione più aggiornata, in data 26 febbraio 2026.

Con periodicità trimestrale il Collegio Sindacale ha ricevuto la reportistica sulle operazioni con parti correlate del perimetro di gruppo, gestite centralmente dalla Capogruppo, ed ha partecipato alle riunioni del Comitato Rischi in cui tale reportistica è stata discussa, anche con riferimento alle operazioni escluse.

Il Consiglio di Amministrazione, nella Relazione Finanziaria Annuale, ha fornito esaustiva illustrazione delle operazioni poste in essere con parti correlate esplicitandone gli effetti economici,

patrimoniali e finanziari, rappresentando che le stesse sono state compiute nell'interesse della Società ed a condizioni di mercato o standard.

Mediante la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale dà atto che, in conformità alla suddetta *policy*, l'Amministratore Delegato ha fornito periodicamente l'informativa avente ad oggetto le operazioni compiute con parti correlate dalla Società e dalle società del Gruppo. Sotto il profilo della correttezza procedurale, gli Amministratori aventi un interesse (anche potenziale od indiretto) nell'operazione hanno informato il Consiglio di Amministrazione circa l'esistenza e la natura di tale interesse.

Per parte sua, il Collegio non ha rilevato violazioni di disposizioni di Legge e di statuto ovvero operazioni poste in essere dagli Amministratori che siano manifestamente imprudenti o azzardate, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o comunque tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale.

Per quanto noto al Collegio Sindacale, dette operazioni sono state concluse nell'interesse della Società e non determinano osservazioni in merito alla loro congruità, rientrando nell'ordinaria operatività della Società.

4. Osservazioni sul bilancio di esercizio e sulle proposte sui rilievi e sui richiami di informativa contenuti nella Relazione della Società di Revisione

I bilanci di doValue al 31 dicembre 2025, separato e consolidato, sono sottoposti a revisione legale da parte della KPMG S.p.A. ai sensi del D.Lgs. 39/2010, con mandato di revisione conferito dall'Assemblea per gli esercizi 2025-2033.

Il Collegio, non essendo incaricato della revisione legale, ha svolto sul bilancio le attività di vigilanza previste dalla normativa specifica per le società quotate (art. 149 Dlgs 58/1998).

In particolare, per il fascicolo di bilancio 2025 il Collegio Sindacale ha approfondito l'applicazione del principio contabile IFRS 3 "Aggregazioni aziendali", e della relativa informativa di dettaglio sulle operazioni di business combination realizzate. Con particolare riguardo all'aggregazione con il gruppo Gardant, a distanza di un anno dal suo perfezionamento, avvenuto nel novembre 2024, in conformità all'IFRS 3 la Società ha provveduto al completamento dell'esercizio di allocazione definitiva del prezzo di acquisizione, che ha visto la conferma del fair value delle attività e passività identificate, mentre è stato rilevato un aggiustamento di prezzo positivo pari a €1,2 milioni, con diretto impatto sull'avviamento, che è pertanto passato da un dato provvisorio di €115,8 milioni a quello definitivo di €114,6 milioni. La Società ha pertanto provveduto ad esporre, per quanto riguarda le informazioni comparative al 31 dicembre 2024, i dati rideterminati a seguito dell'allocazione definitiva del prezzo di acquisizione di Gardant.

Il Collegio Sindacale dà atto di aver monitorato il processo di PPA, svolto con il supporto di primari consulenti esterni, mediante periodici incontri con le funzioni aziendali di riferimento e con la società di revisione, che non ha rilevato anomalie e criticità in merito.

Per quanto concerne gli intangible assets presenti in bilancio, principalmente riconducibili alle attività immateriali a vita utile definita e al goodwill derivanti dalle acquisizioni di doValue Spain, doValue Greece e gruppo Gardant, il Gruppo ha condotto l'esercizio di impairment test, adottando per coerenza i modelli di valutazione utilizzati in sede di PPA ed esposti nelle Note al bilancio. Tale verifica, inoltre, è stata predisposta anche per le attività immateriali derivanti dalla corresponsione, da parte di doValue Greece, di corrispettivi a fronte dell'acquisizione del diritto alla nomina a servicer dei contratti "Frontier" e "Alphabet".

In particolare, il goodwill, identificato come attività immateriale a vita utile indefinita, non generando flussi finanziari se non con il concorso di altre attività aziendali, è stato allocato alle Cash Generating Unit (CGU) Spagna, Grecia, Cipro e Italia (quest'ultima comprendente le CGU *Gardant Liberty Servicing*, *Gardant Bridge Servicing* e *Resto d'Italia)*.
Il valore d'uso delle CGU è stato determinato tramite l'attualizzazione dei flussi attesi con il metodo del Discounted Cash Flow (DCF). A tal fine, per la CGU Grecia e la CGU Cipro il test è stato eseguito considerando gli sviluppi economico-patrimoniali prospettici coerenti con la proiezione del budget 2026, approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 17 dicembre 2025 e con ogni ulteriore informazione o aggiornamento disponibile alla data di svolgimento del test di impairment. Con riferimento alla CGU Spagna sono state considerate le nuove proiezioni incluse nel Piano Industriale 2026 – 2028 approvato dal Consiglio di Amministrazione di doValue Spain del 15 gennaio 2026. Infine, con riferimento al gruppo di CGU Italia è stata considerata l'informativa prospettica in coerenza con il buyer case relativo all'acquisizione del gruppo Gardant rivisto con i dati del budget 2026 e con ogni ulteriore informazione o aggiornamento disponibile alla data del test di impairment.

A livello di bilancio consolidato, il test di impairment svolto relativamente alla categoria delle attività immateriali a vita utile definita ha fatto emergere una riduzione di valore del marchio per €5,5 milioni relativo alla Spagna. Per quanto riguarda il goodwill, al 31 dicembre 2025 il confronto tra il valore recuperabile e il valore netto contabile complessivo delle CGU evidenzia un'eccedenza del valore recuperabile rispetto al valore netto contabile per le CGU Grecia, CGU Cipro e CGU Italia, non determinando perdite per riduzione di valore, mentre evidenzia una perdita di valore per la CGU Spagna per €14,5 milioni. Si dà atto che il Gruppo ha effettuato un'analisi di sensitività del valore recuperabile stimato basato sui principali parametri del test di impairment, ossia il tasso di crescita dell'EBITDA, il tasso di crescita sostenibile di lungo periodo (g-rate) e il tasso di attualizzazione WACC. L'analisi di sensitività che associa il tasso di crescita g-rate con il tasso di attualizzazione ha evidenziato una forte sensibilità della CGU Spagna, su cui infatti si è registrata una perdita di valore, in condizioni di superamento dei parametri del 5,8% di WACC e dello 0% di g-rate. Per quanto concerne la CGU Grecia e la CGU Italia, l'analisi di sensitività ha confermato la contemporanea assenza di riduzioni di valore anche con incrementi significativi del WACC o decrementi significativi del g-rate.

A livello di bilancio separato, i test di impairment condotti sul valore contabile al 31 dicembre 2025 delle partecipazioni nelle società controllate hanno fatto emergere perdite di valore solo per la controllata doValue Spain, per complessivi €9,8 milioni, principalmente per effetto di nuove proiezioni incluse nel Piano Industriale 2026 – 2028 approvato dal Consiglio di Amministrazione di doValue Spain del 15 gennaio 2026. Si dà atto altresì che la Società ha condotto un'analisi di sensitività dei valori ottenuti con il metodo DCF al variare del costo medio del capitale (WACC), del tasso di crescita sostenibile di lungo periodo oltre che dell'EBITDA e dei flussi di cassa, e che tale analisi ha confermato che anche in ipotesi di stress non emergono ulteriori riduzioni di valore.

La procedura di impairment e il suo impianto metodologico sono stati monitorati dal Collegio Sindacale attraverso incontri con il management, in particolare il Chief Financial Officer di Gruppo, con la Società di Revisione nonché attraverso la partecipazione al Comitato Rischi, che li ha specificamente esaminati.

La società incaricata della revisione legale dei conti KPMG S.p.A. ("KPMG") ha rilasciato in data odierna le seguenti Relazioni:

- le relazioni di revisione ai sensi dell'art. 14 del D.lgs. 39/2010 e dell'art. 10 del Regolamento UE n. 537/2014, nelle quali si attesta che il Bilancio d'esercizio di doValue S.p.A. ed il Bilancio consolidato del Gruppo doValue forniscono una rappresentazione veritiera e corretta della

situazione patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo al 31 dicembre 2025, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38.

- la relazione aggiuntiva ai sensi dell'articolo 11 del Regolamento UE n. 537/2014, rilasciata al Collegio Sindacale in qualità di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile, che illustra i risultati della revisione legale dei conti effettuata ed include la dichiarazione relativa all'indipendenza di cui all'articolo 6, paragrafo 2 lettera a) del citato Regolamento.

La Società di Revisione ha altresì attestato che la Relazione sulla gestione e le specifiche informazioni contenute nella Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, TUF, sono coerenti con il Bilancio di esercizio della Società ed il Bilancio consolidato del Gruppo, e sono redatte in conformità alla legge. Il giudizio sulla conformità alle norme di legge non si estende alla sezione della relazione sulla gestione del Bilancio consolidato del Gruppo relativa alla rendicontazione consolidata di sostenibilità. Le conclusioni sulla conformità di tale sezione alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e all'osservanza degli obblighi di informativa previsti dall'art. 8 del Regolamento (UE) 2020/852 sono formulate da parte di KPMG nella relazione di attestazione ai sensi dell'art. 14-bis del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39.

Con riferimento alla Relazione sulla gestione, KPMG ha dichiarato, per quanto concerne l'eventuale presenza di errori significativi, di non avere nulla da rilevare.

Le relazioni di revisione, che non evidenziano né richiami di informativa né rilievi, indicano gli "aspetti chiave" emersi nel corso della revisione contabile dei bilanci dell'esercizio in esame, ai sensi del Principio di revisione internazionale (ISA Italia) 701, discussi con il Collegio in occasione degli incontri periodici, e segnatamente: (i) recuperabilità del valore delle partecipazioni in imprese controllate, per quanto riguarda il bilancio d'esercizio; (ii) recuperabilità dell'avviamento e delle attività immateriali relative ai contratti di servicing, per quanto riguarda il bilancio consolidato.
Per quanto concerne le informazioni comparative, KPMG ha riportato che il bilancio d'esercizio ed il bilancio consolidato al 31 dicembre 2024 sono stati sottoposti a revisione contabile da parte di un altro revisore, che ha espresso giudizio senza rilievi sugli stessi.
Con riferimento all'applicazione delle disposizioni del Regolamento Delegato (UE) 2019/815 della Commissione Europea in materia di norme tecniche di regolamentazione relative alla specificazione del formato elettronico unico di comunicazione (ESEF – European Single Electronic Format), KPMG ha espresso il giudizio che i bilanci di esercizio e consolidato sono stati predisposti nel formato XHTML ed il bilancio consolidato è stato altresì marcato, in tutti gli aspetti significativi, in conformità alle disposizioni del citato Regolamento Delegato.

Nel corso degli incontri e dei contatti intercorsi con la società incaricata della revisione legale dei conti non sono emersi fatti censurabili a carico degli Amministratori o aspetti che debbano essere evidenziati nella presente Relazione.

In aderenza a quanto previsto dal D.Lgs. 6 settembre 2024, n. 125 attuativo della Direttiva 2022/2464/UE (c.d. CSRD), in data 18 marzo 2026 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato la Rendicontazione Consolidata di Sostenibilità relativa all'esercizio 2025, redatta esclusivamente su base consolidata, con stesso perimetro del Bilancio consolidato.
In base al previsto incarico di revisione limitata, la società incaricata della revisione legale dei conti ha rilasciato in data odierna la Relazione in cui attesta che non sono pervenuti alla sua attenzione elementi che facciano ritenere che: (i) la rendicontazione consolidata di sostenibilità del gruppo doValue relativa all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025 non sia stata redatta, in tutti gli aspetti

significativi, in conformità ai principi di rendicontazione adottati dalla Commissione Europea ai sensi della Direttiva 2013/34/UE (*European Sustainability Reporting Standards* "ESRS"); (ii) le informazioni contenute nel paragrafo "Informativa ai sensi del Regolamento UE/852/2020 - Tassonomia Europea" della rendicontazione consolidata di sostenibilità non siano state redatte, in tutti gli aspetti significativi, in conformità all'art. 8 del Regolamento (UE) n. 852 del 18 giugno 2020.
Nel paragrafo "Richiami di informativa – Informazioni comparative", la società di revisione richiama l'attenzione su quanto descritto dagli Amministratori nel paragrafo Nota metodologica e perimetro di rendicontazione della rendicontazione consolidata di sostenibilità, che illustra le motivazioni e gli effetti derivanti dalla rideterminazione di alcuni dati comparativi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024. Le conclusioni della società di revisione non sono espresse con rilievi in relazione al suddetto aspetto.
Anche con riferimento alla rendicontazione consolidata di sostenibilità, KPMG ha riportato che le informazioni comparative al 31 dicembre 2024 sono state sottoposte a verifica da parte di un altro revisore, che ha espresso conclusioni senza modifica.

5. Indicazione dell'eventuale presentazione di denunce ex art. 2408 c.c., delle eventuali iniziative intraprese e dei relativi esiti

Nel corso del 2025 e sino alla data della presente Relazione, il Collegio Sindacale non ha ricevuto denunce ex art. 2408 c.c.

6. Indicazione dell'eventuale presentazione di esposti, delle eventuali iniziative intraprese e dei relativi esiti

Nel corso del 2025 e sino alla data della presente Relazione, non sono pervenuti esposti di cui riferire all'Assemblea.

7. Indicazione dell'eventuale conferimento di ulteriori incarichi alla Società di Revisione e a soggetti legati alla società incaricata della revisione e dei relativi costi

Il Collegio Sindacale segnala che, in allegato al Bilancio d'esercizio e al Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2025, gli Amministratori hanno fornito informazioni analitiche in ordine ai compensi attribuiti alla società incaricata della revisione legale dei conti e alle entità appartenenti alla sua rete, come riportato nella tabella seguente:

(€)

Tipologia di servizi	doValue S.p.A.		Società controllate	
	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivo dell'esercizio in Euro (IVA e spese escluse)	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivo dell'esercizio in Euro (IVA e spese escluse)
Revisione contabile	KPMG S.p.A.	**126.500**	Network KPMG	**1.106.584**
Servizi di attestazione	KPMG S.p.A.	**3.500**	Network KPMG	**89.715**
Altri servizi	KPMG S.p.A. */ Network KPMG	**2.031.071**	Network KPMG	**123.000**
di cui servizi legati al reporting di sostenibilità		60.000		21.000
Totale		**2.161.071**		**1.340.299**

* KPMG S.p.A. ha fornito "Altri servizi" per €525.000 comprensivi di quelli legati al report di sostenibilità

Circa l'attività di vigilanza in merito all'indipendenza della Società di Revisione, nel corso dell'esercizio 2025 il Collegio Sindacale ha effettuato le proprie attività di verifica e monitoraggio, ai sensi dell'art.19 del D.Lgs. 39/2010 e dell'articolo 6 del Regolamento (UE) 537/2014 del 16 aprile 2014 (il "Regolamento"), in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi diversi dalla revisione (cosiddetti "servizi *non audit*") all'ente sottoposto a revisione. Inoltre, il Collegio Sindacale ha ricevuto da KPMG la dichiarazione di conferma della propria indipendenza.

Ai fini della corretta applicazione del Regolamento, la Società si è dotata nel 2023 di una procedura di Gruppo avente ad oggetto la disciplina della gestione dei rapporti contrattuali con la Società di Revisione e la sua rete nonché dell'affidamento degli incarichi *audit* e *non audit* ("NAS").
Nel corso dell'esercizio 2025, in ottemperanza alle richiamate disposizioni in materia di revisione legale, il Collegio Sindacale ha preventivamente approvato – previe le verifiche di competenza circa i potenziali rischi per l'indipendenza e le misure di salvaguardia adottate – gli incarichi diversi dalla revisione legale conferiti a KPMG ed alle società appartenenti al suo network. Con riferimento alle informazioni concernenti la sola Capogruppo, si dà atto che nel 2025 i servizi non audit affidati a KPMG S.p.A., pari ad Euro 0,525 milioni hanno riguardato principalmente servizi di verifica con emissione di attestazioni per operazioni di finanza straordinaria, oltre all'incarico di *limited assurance* sul report di sostenibilità; gli incarichi affidati alla rete di KPMG, hanno riguardato servizi di due diligence e di attestazione per operazioni di finanza straordinaria.

Peraltro, tenuto conto che KPMG è incaricata della revisione legale a partire dall'esercizio 2025, il monitoraggio del rispetto del limite dei corrispettivi per i servizi NAS, pari al 70% della media dei corrispettivi per servizi di revisione versati negli ultimi 3 anni ("fee cap"), sarà applicabile a decorrere dall'esercizio 2028.

8. Indicazione dell'esistenza di pareri rilasciati ai sensi di Legge nel corso dell'esercizio

Nel corso dell'esercizio 2025 il Collegio Sindacale ha provveduto a rilasciare il proprio parere - quando obbligatorio - in ossequio a previsioni di Legge, dello Statuto e della normativa di Vigilanza.

Tra i pareri espressi e le osservazioni formulate in ossequio a disposizioni o richieste di Vigilanza si segnalano:

- osservazioni in merito alla pianificazione ed alla rendicontazione delle preposte funzioni ai sensi della delibera CONSOB 17297 del 28 aprile 2010;
- osservazioni in merito alla pianificazione e rendicontazione delle attività del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

9. Osservazioni sul rispetto dei principi di corretta amministrazione

Il Collegio Sindacale ha vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione mediante la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati endoconsiliari, incontri con i Responsabili delle Funzioni di Controllo, con l'Amministratore Delegato, nonché mediante le altre attività di vigilanza in precedenza citate.

Dall'attività di vigilanza e dalle informazioni assunte il Collegio Sindacale può ragionevolmente ritenere che l'attività dei predetti Comitati ed Organi sia stata improntata al rispetto dei principi della corretta amministrazione, avendo gli stessi consapevolezza dei rischi e degli effetti delle operazioni compiute. Per quanto riguarda in particolare ai rischi, si rinvia alla *disclosure* fornita dagli

Amministratori nella Relazione sulla gestione e nelle Note esplicative al Bilancio, paragrafo Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura.

Per quanto concerne i procedimenti deliberativi del Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale ha vigilato sulla conformità degli stessi alla Legge e allo Statuto sociale ed ha verificato che le scelte di gestione fossero conformi alla disciplina applicabile, adottate nell'interesse della Società ed adeguatamente supportate da processi di informazione, analisi e verifica, anche con il ricorso, ove ritenuto necessario, dell'attività consultiva dei comitati e a professionisti esterni.

10. Osservazioni sull'adeguatezza della struttura organizzativa

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo effettuando incontri con l'Amministratore Delegato e le funzioni aziendali preposte al fine di verificare l'adeguatezza dell'organigramma aziendale, del sistema delle deleghe e poteri, del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi e dei flussi informativi.

Nel corso del 2025 la struttura organizzativa ha subito talune modifiche per allineamento con gli obiettivi strategici di Gruppo, quali, *inter alia*, quelle legate al progetto complessivo di integrazione conseguente all'operazione di acquisto del gruppo Gardant avvenuta a fine 2024. In tale contesto:

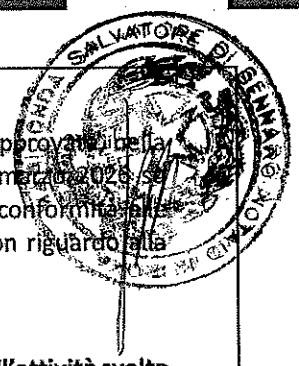
- In data 24 giugno 2025 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di doNext S.p.A. in Master Gardant S.p.A., con decorrenza giuridica, contabile e fiscale dal 1° luglio 2025;
- In data 15 dicembre 2025 è stato iscritto presso i competenti Registri delle Imprese l'atto di fusione per incorporazione delle controllate Gardant S.p.A. e Special Gardant S.p.A. in doValue S.p.A. stipulato il 10 dicembre 2025. Per effetto della fusione, la società incorporante doValue S.p.A. subentra dal 1° gennaio 2026 in tutti i rapporti giuridici attivi e passivi facenti capo a Gardant S.p.A. e Special Gardant S.p.A.

Il Collegio Sindacale ha preso atto del giudizio positivo sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società e del Gruppo espresso dal Comitato Rischi in data 17 marzo 2026 nonché dal Consiglio di Amministrazione in data 18 marzo 2026.

Sulla base dell'attività di vigilanza svolta, il Collegio Sindacale ritiene che non vi siano criticità di particolare rilevanza da formulare in relazione alla struttura organizzativa della Società. Non sono state riscontrate particolari carenze ovvero situazioni da riferire in questa sede in ordine all'effettivo funzionamento di Organi, funzioni aziendali, sistemi e procedure.

Il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri componenti. Il Collegio ha altresì verificato la sussistenza dei requisiti di indipendenza in conformità con le disposizioni previste dall'articolo 148 comma 3 del TUF e dall'art. 2 del Codice di Corporate Governance.

In conformità alle "Norme di Comportamento del Collegio Sindacale delle società quotate" del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, nel corso del 2025 il Collegio Sindacale ha condotto il Processo di Autovalutazione mediante l'elaborazione, la compilazione e la discussione di un questionario avente ad oggetto l'analisi dei profili soggettivi dei suoi membri (composizione quantitativa e qualitativa) nonché il funzionamento dell'organo nel suo complesso (riunioni, attività svolta dal Presidente, flussi informativi, ruolo e compiti di controllo e sorveglianza). Nel complesso, tutti i membri del Collegio hanno espresso soddisfazione per la composizione quantitativa e qualitativa, nonché per il funzionamento dell'organo.



Il Collegio ha esaminato la Relazione sulla politica di Remunerazione 2025/2026 approvata nella sua versione aggiornata, dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 18 marzo 2026, su proposta del Comitato per le Nomine e la Remunerazione e ne ha verificato la conformità alle prescrizioni di legge e regolamentari, la chiarezza e la completezza informativa con riguardo alla politica di remunerazione adottata dalla Società.

11. Osservazioni sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, in particolare sull'attività svolta dai preposti al controllo interno, ed evidenziazione di eventuali azioni correttive intraprese e/o di quelle ancora da intraprendere

Come indicato nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari, il Sistema dei Controlli Interni del Gruppo doValue si fonda su organi e funzioni di controllo, flussi informativi e modalità di coinvolgimento tra i soggetti coinvolti e meccanismi di governance di Gruppo, in coerenza con quanto previsto dal Codice di Corporate Governance cui la Capogruppo ha ritenuto di aderire.

L'attuale assetto organizzativo delle Funzioni di Gruppo responsabili di garantire il coordinamento trasversale delle attività di controllo locali è così caratterizzato:

- Group Internal Audit, con riporto gerarchico al Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, responsabile sia delle attività di revisione interna per la Capogruppo e le controllate italiane (con l'eccezione di Gardant Investor SGR, per la quale è stata istituita un'autonoma funzione di Internal Audit) sia di quelle inerenti alla gestione dei sistemi informatici del Gruppo e agli ulteriori processi connotati da una gestione accentrata a livello di Gruppo. La Funzione è inoltre responsabile di coordinare a livello di Gruppo, per gli ambiti di propria competenza, le attività di controllo volte a garantire una costante ed indipendente valutazione del complessivo sistema di controlli interni e di gestione dei rischi, dandone periodica informativa agli Organi Aziendali, nonché di assicurare l'adozione di omogenei approcci metodologici e modelli operativi da parte delle funzioni di Internal Audit del Gruppo nel rispetto dei requisiti di indipendenza e autonomia previsti dalle normative locali e di definire una comune metodologia di esecuzione delle attività di revisione interna, strumenti comuni per lo svolgimento dei controlli, una comune reportistica destinata agli Organi ed al Management delle diverse componenti del Gruppo e di assicurarne l'adozione da parte delle diverse funzioni di Internal Audit locali che ad essa riportano funzionalmente;
- Group AML, con riporto gerarchico al General Counsel di doValue, responsabile di emanare linee guida e policy di Gruppo in materia di prevenzione del rischio di riciclaggio, di sviluppare un comune approccio metodologico alla gestione di tale rischio ed una comune reportistica destinata agli Organi ed al Management delle diverse componenti del Gruppo, supervisionandone l'adozione da parte delle diverse funzioni Antiriciclaggio istituite a livello locale che ad essa riportano funzionalmente;
- Group Compliance & DPO, con riporto gerarchico al General Counsel di Gruppo, responsabile di sviluppare un framework uniforme di compliance a livello di Gruppo al fine di assicurare la conformità rispetto alle normative in perimetro (es. Market Abuse, Parti Correlate, Normative Consob, Anticorruzione, Privacy) attraverso la definizione di linee guida e policy comuni, il monitoraggio normativo e l'implementazione degli interventi necessari a assicurare la conformità alle normative applicabili nonché l'introduzione di appositi flussi informativi infragruppo.
  In ambito *data protection*, Group Compliance & DPO assicura la definizione del modello organizzativo di Gruppo e un framework comune di controlli DPO, ha principalmente compiti

di coordinamento delle attività di protezione dei dati, di ricezione dei flussi informativi dai DPO locali e, conseguentemente, di reporting al Consiglio di Amministrazione di doValue. È responsabile delle attività di consulenza e sorveglianza sull'osservanza degli adempimenti privacy di cui all'articolo 39 GDPR per doValue (e in virtù di accordi infragruppo di esternalizzazione, per le controllate del perimetro Italia);

- Group Administration & Internal Control for Financial Report, con riporto gerarchico alla Funzione Group Finance, al cui interno la struttura Internal Control for Financial Report è responsabile di supportare il Dirigente Preposto ex. L.262/2005 nell'assolvimento delle proprie responsabilità con riferimento all'emittente ed all'insieme delle società del Gruppo incluse nel consolidamento;
- Group Enterprise Risk Management, con riporto gerarchico al General Manager Corporate Functions, avente il compito di coordinare la gestione dei rischi strategici, operativi, reputazionali, legali e finanziari cui il Gruppo è esposto attraverso la definizione delle relative linee guida e l'identificazione dei criteri di monitoraggio dei predetti rischi, avvalendosi a tale scopo di approcci metodologici, procedure e strumenti idonei e garantendo l'opportuna informativa agli Organi Aziendali.

Come indicato nella "Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari", le tipologie di controllo in doValue, in osservanza alla normativa vigente e ispirandosi alle best practice internazionali, sono strutturate su tre livelli:

- controlli di linea (cosiddetti controlli di primo livello), in capo alle funzioni aziendali cui competono le attività di business/operative, diretti ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni;
- i controlli di secondo livello, aventi l'obiettivo di assicurare la corretta attuazione del processo di gestione dei rischi, di verificare il rispetto dei limiti assegnati alle varie funzioni operative, di controllare la coerenza dell'operatività delle singole aree produttive con gli obiettivi di rischio-rendimento assegnati nonché di garantire la conformità dell'operatività aziendale alle norme, incluse quelle di autoregolamentazione. L'assetto organizzativo ed i perimetri di competenza delle funzioni che all'interno del Gruppo sono preposte al presidio dei suddetti ambiti sono direttamente influenzati dalla struttura dei processi di business implementati nelle diverse realtà che lo compongono e dalla natura e rilevanza dei rischi ad essi associati nonché dalla presenza di specifici requisiti regolamentari in materia di governo dei rischi.
- revisione interna (cosiddetti controlli di terzo livello), in capo alle Funzioni Group Internal Audit e Group Compliance & DPO (per l'ambito Data Protection).

Come evidenziato in premessa, al Collegio Sindacale sono state attribuite anche le funzioni di Organismo di Vigilanza ai sensi al D.Lgs. 231/2001.
A seguito dell'operazione di acquisizione di Gardant e delle modifiche dell'assetto societario intervenute, le principali attività in cui l'Organismo di Vigilanza è stato coinvolto nel corso del 2025 hanno riguardato il monitoraggio del progetto di aggiornamento progressivo dei framework 231, con particolare riguardo all'analisi comparata dei framework 231 delle società italiane del Gruppo doValue e del Gruppo Gardant, ai fini della definizione del sistema "target" del Gruppo e del piano di azione di integrazione e aggiornamento dei framework 231. L'Organismo di Vigilanza ha altresì supervisionato l'avvio delle attività progettuali di aggiornamento dei Modelli 231/01 delle società italiane del Gruppo e di raccordo del framework 231/01 con il relativo framework anticorruzione.

Si dà atto che doValue S.p.A. ha implementato un sistema di gestione Anticorruzione, ottenendo nel 2022 la certificazione Anticorruzione in linea con gli standard UNI ISO 37001:2016. Nel 2025,

nell'ambito dell'audit annuale, è stato confermato il mantenimento dei requisiti ai fini della Certificazione ISO 37001:2016 per il triennio 2026/2028. Nell'ambito del sistema di gestione per la prevenzione della corruzione, doValue ha adottato la Policy Anticorruzione, recepita ed adottata da tutte le società del Gruppo, corredata da una serie di procedure per garantire la corretta applicazione del sistema, tra cui la Procedura per l'implementazione del Sistema di gestione per la prevenzione della corruzione ai sensi dello Standard ISO 37001:2016, attualmente applicabile alla sola doValue quale destinataria della Certificazione.
Il Sistema di gestione per la prevenzione della corruzione è stato integrato nel più generale sistema di gestione aziendale e, in un'ottica di efficientamento e rafforzamento dei presidi di controllo, doValue ha integrato il Framework di *risk assessment* 231 con il Framework di *risk assessment* anticorruzione e rinnovato il sistema dei controlli con l'implementazione di *Key Risk Indicators* Anticorruzione, secondo logiche sinergiche e di razionalizzazione.

Con riferimento all'attività di formazione sul framework 231 e Anticorruzione, nel corso dell'anno 2025 è stata erogata apposita formazione a tutti i nuovi dipendenti del preesistente perimetro Gardant, avente ad aggetto i seguenti ambiti: i) D.Lgs. 231/2001, Modello 231 e Codice Etico di Gruppo; ii) Sistema di gestione per la prevenzione della corruzione adottato da doValue in linea con gli standard ISO 37001:2016; iii) Whistleblowing ed evoluzioni del sistema di gestione delle segnalazioni adottato dal Gruppo; iv) gestione dei conflitti di interesse. Nel corso del 2026, in esito al completamento dell'aggiornamento dei Modelli 231/01 delle società italiane del Gruppo, il Collegio Sindacale monitorerà l'effettiva erogazione dei piani formativi, che saranno rivolti a tutto il personale.

Sulla base delle informazioni acquisite, il Collegio Sindacale dà atto dell'esistenza di un'architettura integrata del sistema dei controlli interni, caratterizzata dall'applicazione di una comune metodologia di valutazione dei rischi e che vede lo stretto coinvolgimento delle funzioni di controllo di Capogruppo e di quelle istituite presso le controllate.
Per quanto concerne i Piani di Attività 2026 predisposti dalle Funzioni di controllo e dalle altre funzioni aziendali con compiti di controllo, approvati dal Consiglio di Amministrazione del 18 marzo 2026, il Collegio Sindacale dà atto che le attività pianificate per il 2026 sono state definite secondo criteri di priorità di copertura.

Nel periodo di riferimento il Collegio Sindacale ha vigilato sul sistema dei controlli interni mediante regolari incontri con le funzioni di controllo e l'analisi dei flussi informativi provenienti dalle medesime e si è attivato per richiedere approfondimenti o stimolare interventi, con il coinvolgimento delle strutture aziendali impattate dagli interventi delle predette funzioni. L'interazione tra il Collegio Sindacale e la funzione Group Internal Audit è stata costante durante l'esercizio, anche in considerazione del fatto che la Funzione ha partecipato alla maggior parte delle riunioni del Collegio. La Funzione in ogni caso informa tempestivamente il Collegio Sindacale delle eventuali criticità o punti di attenzione che dovessero emergere a seguito delle proprie attività.

Sulla base dell'attività svolta nel corso dell'esercizio e del contenuto delle Relazioni annuali delle funzioni di controllo esaminate dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 18 marzo 2026 ed, in particolare, del giudizio di complessiva adeguatezza espresso dalla funzione Group Internal Audit in relazione al Sistema dei Controlli Interni e Gestione dei Rischi (SCIGR), il Collegio Sindacale ritiene che le aree di miglioramento evidenziate dalla funzione *Audit* non siano tali da compromettere l'adeguatezza complessiva del Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi del Gruppo, la cui architettura risulta nel suo complesso coerente con quanto raccomandato dal Codice di Corporate Governance e, allo stato attuale, in grado di individuare le principali aree di rischio aziendali.

Pertanto, nel condividere la valutazione di complessiva adeguatezza dello SCIGR, tenuto conto del contesto di evoluzione strategica ed organizzativa del Gruppo, anche in relazione alla recente acquisizione del Gruppo Gardant e dell'imminente acquisizione di coeo, nonché del rapido mutamento del contesto tecnologico e normativo in cui il Gruppo si trova ad operare, il Collegio Sindacale rappresenta che nell'esercizio in corso proseguirà il monitoraggio sulle azioni di rafforzamento del sistema di controllo interno, con particolare riguardo al funzionamento dei principali processi di business e all'area ICT security, nell'ottica di minimizzare l'esposizione ai rischi operativi e garantire la completa adeguatezza ed efficacia di tutti i processi aziendali.

12. Osservazioni sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sull'affidabilità di questo a rappresentare correttamente i fatti di gestione

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo contabile e sull'affidabilità di quest'ultimo ai fini di una corretta rappresentazione dei fatti di gestione, nonché per i compiti attribuiti al medesimo sul processo di informativa finanziaria, mediante: (i) periodici incontri con l'Amministratore Delegato, il Group CFO e Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, il management della struttura Finance; (ii) acquisizione delle informazioni dal *management*; (iii) periodici incontri ai fini dello scambio informativo con la Società di Revisione; (iv) analisi delle risultanze delle attività svolte dalla Società di Revisione.

Le principali società del Gruppo sono soggette a revisione legale ai fini del bilancio consolidato (di portata differenziata a seconda della singola specificità della singola società) da parte di società di revisione appartenenti alla rete KPMG, che rappresenta il revisore unico di Gruppo a decorrere dall'esercizio al 31 dicembre 2025.
Con riferimento agli obblighi di cui alla L. 262/2005, in base al *framework* definito, il Gruppo doValue ha previsto che il Dirigente Preposto sia supportato da un *team* di risorse dedicato allo svolgimento dell'attività, al fine di coprire tutte le entità del gruppo, e così composto:

- responsabile delle Attività presso la Controllata per il Dirigente Preposto (RACDP), ove nominato, di norma identificato, se presente, nello Chief Financial Officer (CFO) dell'entità rappresentata, che svolge a livello locale, per l'entità rappresentata ed eventuali ulteriori società controllate dirette ed indirette specificatamente selezionate, le attività di coordinamento e di attestazione previste in capo al Dirigente Preposto;
- management 262 (Italia), che provvede a svolgere i controlli previsti per le attività 262 in Italia e per il consolidamento;
- management 262 (territoriale), ove nominato, che provvede a svolgere i controlli previsti per le attività 262, in base al proprio perimento di competenza.

Si dà atto che il 30 gennaio 2025 il Consiglio di Amministrazione ha approvato l'aggiornamento del "Regolamento della Funzione di Controllo del Dirigente Preposto", con il quale sono stati forniti i criteri generali e la descrizione delle responsabilità e dei rapporti tra la Capogruppo e le controllate, nonché l'ampliamento del perimetro di responsabilità del Dirigente Preposto anche alla sostenibilità. Inoltre, è stata approvata dall'Amministratore Delegato il 26 novembre 2025 e inviata alle società incluse nel consolidamento e soggette a certificazione ai fini della Legge n. 262/2005, una Global Procedure "Metodologico della Funzione di Controllo del Dirigente Preposto", che regola le modalità di processo e operative di applicazione dei suddetti criteri generali.
Il Collegio Sindacale ha preso atto delle attestazioni rilasciate dall'Amministratore Delegato e dal Dirigente Preposto in relazione al Bilancio separato e al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2025 previste dall'art. 81-ter del Regolamento Emittenti, approvato dalla Consob con Deliberazione 11971/1999 e successive modifiche. Il Collegio Sindacale ha altresì esaminato la relazione annuale

del Dirigente Preposto ai sensi della L. 262/05 relativa al bilancio consolidato e separato al 31 dicembre 2025, approvata dal Consiglio di Amministrazione del 18 marzo 2026, dalla quale non sono emerse criticità tali da rendere inaffidabile l'informativa contabile e finanziaria. Ad esito della campagna dei controlli 262, è stato definito un piano di azioni correttive sulla cui regolare esecuzione il Collegio Sindacale svolgerà attività di monitoraggio.

In qualità di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, il Collegio ha monitorato il processo di rendicontazione di sostenibilità e l'implementazione di un framework volto a garantire la veridicità, coerenza, correttezza e affidabilità dell'informativa contenuta nella rendicontazione di sostenibilità. In particolare, nell'ambito del più ampio processo di reporting, il Collegio Sindacale ha seguito l'aggiornamento del Regolamento sul Sistema dei Controlli Interni in merito alla rendicontazione di sostenibilità, l'emanazione della "Policy per la redazione del Report di Sostenibilità ai sensi del D.Lgs. 125/2024", nonché la definizione del processo di analisi di doppia rilevanza. I risultati del processo di analisi di doppia rilevanza sono stati portati all'attenzione del Dirigente Preposto e condivisi con il Comitato Rischi, il Collegio Sindacale e il Consiglio di Amministrazione e, infine, sono stati approvati da quest'ultimo in data 11 novembre 2025.
Il Collegio Sindacale ha preso atto della dell'attestazione rilasciata dall'Amministratore Delegato e dal Dirigente Preposto incaricati dell'attestazione di sostenibilità in merito alla conformità della Rendicontazione di sostenibilità agli standard di rendicontazione applicati ai sensi del D.Lgs. 6 settembre 2024, n. 125 attuativo della Direttiva 2022/2464/UE (c.d. CSRD), nonché alla redazione della stessa con le specifiche adottate a norma dell'articolo 8, par. 4, Regolamento 2020/852/UE del Parlamento europeo sulla tassonomia.

13. Osservazioni sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle Società Controllate ai sensi dell'art. 114 del TUF

Il Collegio ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle controllate ai sensi dell'art. 114, comma 2, TUF accertandone, sulla base delle informazioni rese dalla Società, l'idoneità a fornire le informazioni necessarie per adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge, senza eccezioni.

14. Osservazioni in ordine agli aspetti rilevanti emersi nel corso delle riunioni tenute con i revisori ai sensi dell'art. 150, comma 3, del TUF

In conformità a quanto disposto dall'art. 19 del D.Lgs. 39/2010, il Collegio Sindacale, in qualità di Comitato per il Controllo Interno e la revisione contabile, ha vigilato sul processo di informativa finanziaria, sull'efficacia del sistema di controllo interno della qualità, di revisione interna e di gestione dei rischi, sulla revisione legale dei conti annuali e consolidati e sull'indipendenza della società incaricata della revisione legale dei conti.

Come già enunciato nella presente Relazione, il Collegio ha incontrato periodicamente la società incaricata della revisione legale dei conti, attivando un proficuo e trasparente scambio di informazioni, anche in conformità a quanto disposto dall'art. 150 TUF. Nel corso degli incontri, il Collegio Sindacale ha discusso con KPMG in merito al piano di revisione per il Bilancio di esercizio ed il Bilancio Consolidato 2025, l'impianto metodologico, l'approccio di revisione utilizzato per le diverse aree significative, e l'applicazione dei principi contabili. Il Collegio ha informato la società incaricata della revisione legale dei conti sulla propria attività e riferito sui fatti rilevanti a conoscenza.

Complessivamente dallo scambio informativo con la società incaricata della revisione legale dei conti non sono emerse anomalie, criticità od omissioni.

15. Adesione della Società al Codice di Corporate Governance

La Società è quotata sul segmento STAR dell'Euronext Milan (EXM).

Sin dalla quotazione la Società ha aderito al Codice di Autodisciplina, e, dal febbraio 2021, al Codice di Corporate Governance, promosso da Borsa Italiana S.p.A., ABI, Ania, Assogestioni, Assonime e Confindustria, che ha sostituito il Codice di Autodisciplina delle società quotate; il Collegio Sindacale ha vigilato sulle modalità di effettiva applicazione delle relative regole di governo societario.

Il Collegio Sindacale ha preso atto delle informazioni fornite nella Relazione annuale sul governo societario e gli assetti proprietari, redatta secondo le istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati gestiti da Borsa Italiana e al TUF, e approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 18 marzo 2026. Con particolare riguardo alla lettera di raccomandazioni del Presidente del Comitato per la Corporate Governance del 18 dicembre 2025, la Società ha fornito riscontro nella Relazione sul Governo Societario e gli Assetti Proprietari, rappresentando che, in esito ad un processo di autovalutazione e approfondimento teso a valutare il grado di allineamento dell'attuale politica di remunerazione alle raccomandazioni di cui sopra nonché alle best practice di riferimento, la politica di remunerazione risulta nel suo complesso sostanzialmente conforme. In tale contesto, aree di miglioramento sono state individuate nell'area delle clausole di *severance* ed *extraordinary bonus*, con riferimento ai criteri di determinazione degli importi.

16. Valutazione conclusiva in ordine all'attività di vigilanza svolta nonché in ordine alle eventuali omissioni, fatti censurabili o irregolarità rilevate

Signori Azionisti,

richiamando quanto esposto nella presente Relazione, a seguito dell'attività svolta e delle informazioni assunte, non sono emersi fatti censurabili, irregolarità od omissioni che richiedano menzione nella presente Relazione. Sulla base delle informazioni acquisite attraverso la propria attività di vigilanza, il Collegio Sindacale non è venuto a conoscenza di operazioni poste in essere non improntate al rispetto dei principi di corretta amministrazione ovvero deliberate o poste in essere non in conformità alla Legge o allo Statuto Sociale, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea, manifestamente imprudenti o azzardate o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale.

Attraverso l'attività di vigilanza il Collegio Sindacale ha accertato l'osservanza delle norme di Legge inerenti alla formazione e all'impostazione del Bilancio d'esercizio e del Bilancio Consolidato di Gruppo e delle relative Relazioni degli Amministratori, incluso il Report di Sostenibilità. Sia il Bilancio d'esercizio che il Bilancio Consolidato sono stati redatti nell'ottica della continuità aziendale e senza il ricorso a deroghe nell'applicazione dei principi contabili e criteri di valutazione.

La società incaricata della revisione legale dei conti, nelle proprie relazioni rilasciate ai sensi dell'art. 14 del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010 n. 39, ha espresso sul bilancio separato e sul bilancio consolidato di Gruppo giudizio positivo, senza rilievi, eccezioni e/o richiami di informativa, e, per quanto di competenza, ha espresso, in merito alle Relazioni sulla Gestione, giudizio positivo relativamente alla coerenza della stessa con i Bilanci ed alla conformità alle norme di Legge.

Al Bilancio separato e al Bilancio consolidato risultano allegate le attestazioni del Dirigente Preposto e dell'Amministratore delegato previste dall'art. 154-bis TUF, senza osservazioni o esistenza di problematiche e/o anomalie.

Tenuto conto di tutto quanto precede, sulla base dell'attività svolta nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale non ritiene che ricorrano i presupposti che rendano necessario esercitare la facoltà di formulare proposte all'Assemblea ai sensi dell'articolo 153, comma 2, del D.Lgs. 58/1998 in merito all'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2025 e alle materie di propria competenza, non rilevando motivi ostativi all'approvazione del Bilancio individuale al 31 dicembre 2025 e alla proposta di remunerazione formulata dal Consiglio di Amministrazione.

Roma, 31 marzo 2026

Il Collegio Sindacale

Dott.ssa Chiara Molon (Presidente)

Dott. Massimo Fulvio Campanelli (Sindaco Effettivo)

Dott. Paolo Carbone (Sindaco Effettivo)

F.ti: Alessandro RIVERA

Salvatore MARICONDA, Notaio