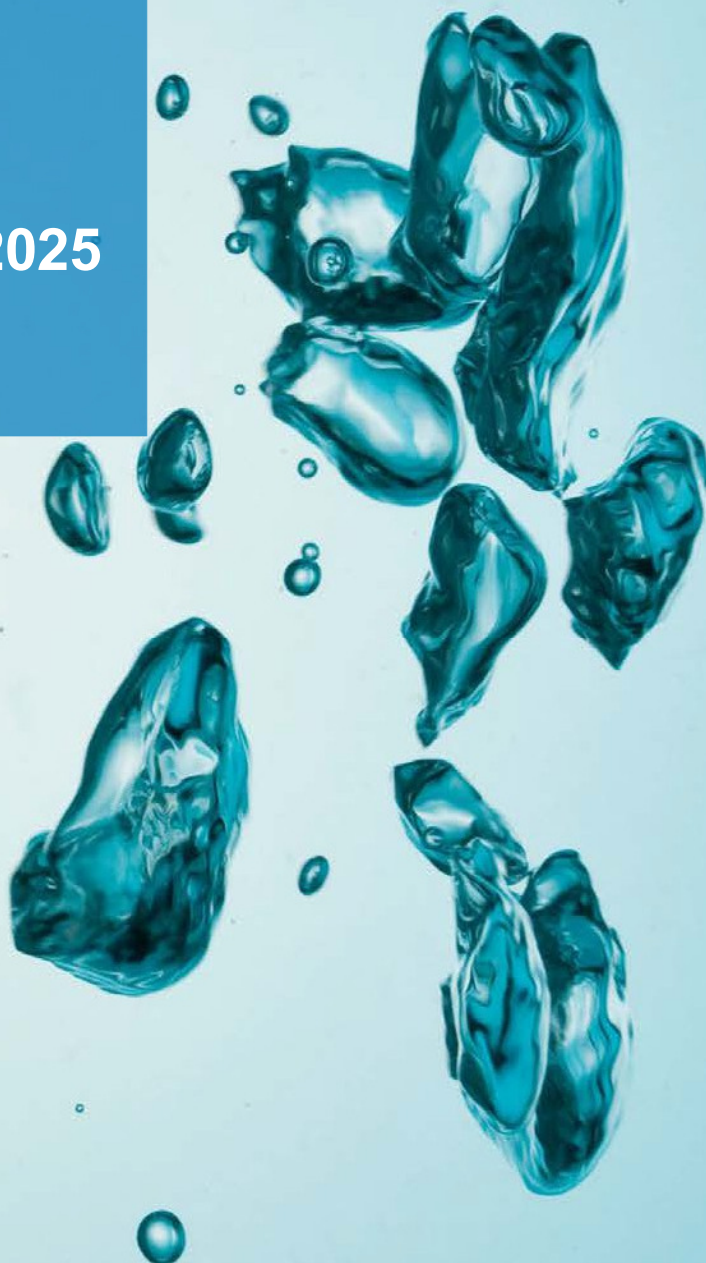
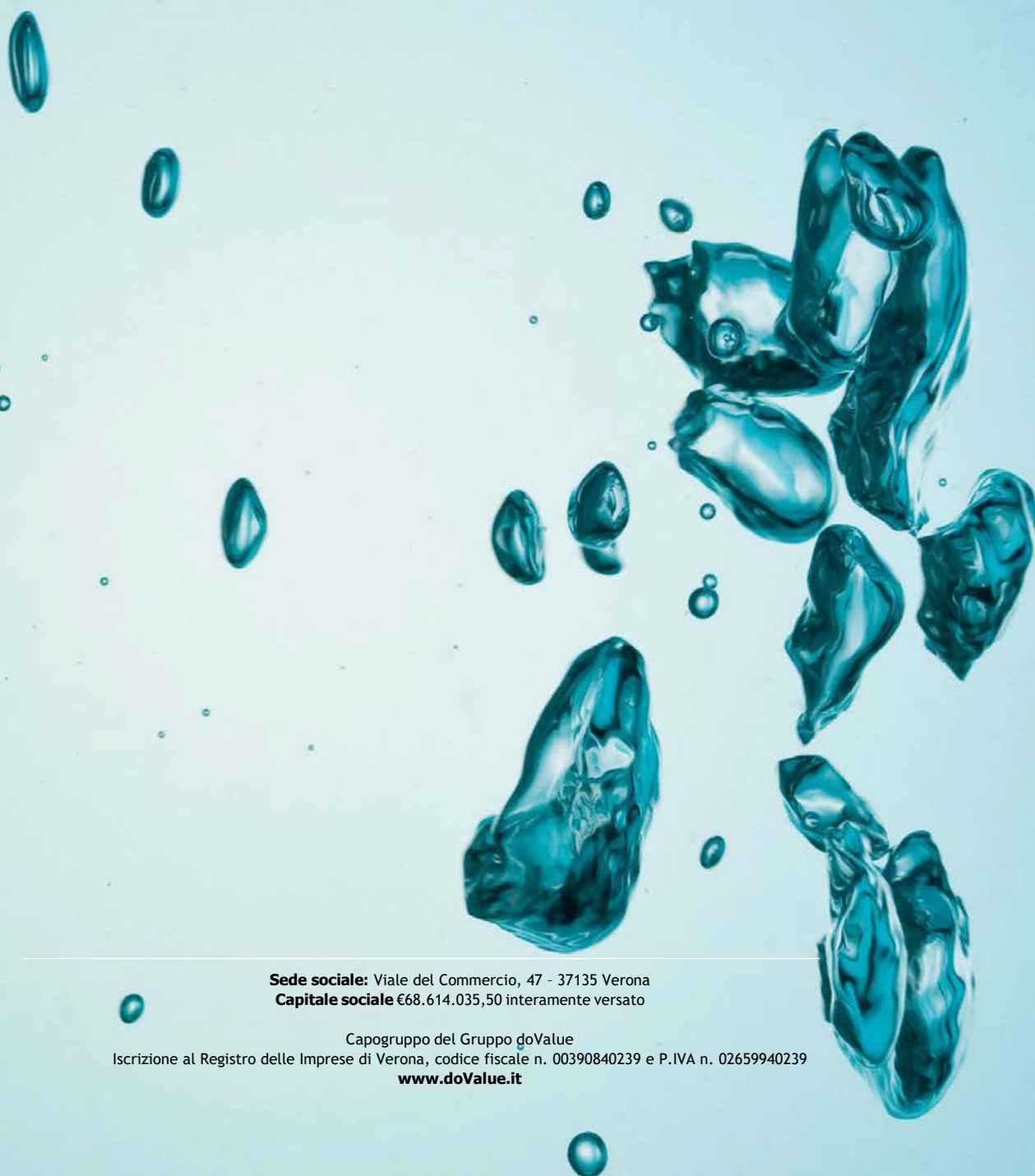


doValue

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE

AL 30 SETTEMBRE 2025





Sede sociale: Viale del Commercio, 47 - 37135 Verona
Capitale sociale €68.614.035,50 interamente versato

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

INDICE

CARICHE SOCIALI E SOCIETÀ DI REVISIONE	5
STRUTTURA DEL GRUPPO	6
NOTA AL RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE	8
RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE DEL GRUPPO	12
PROSPETTI CONTABILI	44
ALLEGATI	51
ATTESTAZIONI	53
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO	

CARICHE SOCIALI E SOCIETÀ DI REVISIONE

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente

ALESSANDRO RIVERA

Amministratore Delegato

MANUELA FRANCHI

Consiglieri

ELENA LIESKOVSKA⁽²⁾
FRANCESCO COLASANTI⁽²⁾
JAMES CORCORAN⁽²⁾
FOTINI IOANNOU⁽¹⁾
CAMILLA CIONINI VISANI⁽³⁾
CRISTINA ALBA OCHOA⁽⁴⁾
ISABELLA DE MICHELIS DI SLONGHELLO⁽²⁾
GIUSEPPE PISANI⁽⁴⁾
ENRICO BUGGEA
MASSIMO RUGGIERI

COLLEGIO SINDACALE

Presidente

CHIARA MOLON⁽⁵⁾

Sindaci effettivi

MASSIMO FULVIO CAMPANELLI⁽⁶⁾
PAOLO CARBONE⁽⁶⁾

Sindaci supplenti

SONIA PERON
MAURIZIO DE MAGISTRIS

SOCIETÀ DI REVISIONE

KPMG S.p.A.

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

DAVIDE SOFFIETTI

Alla data di approvazione del presente documento

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

STRUTTURA DEL GRUPPO

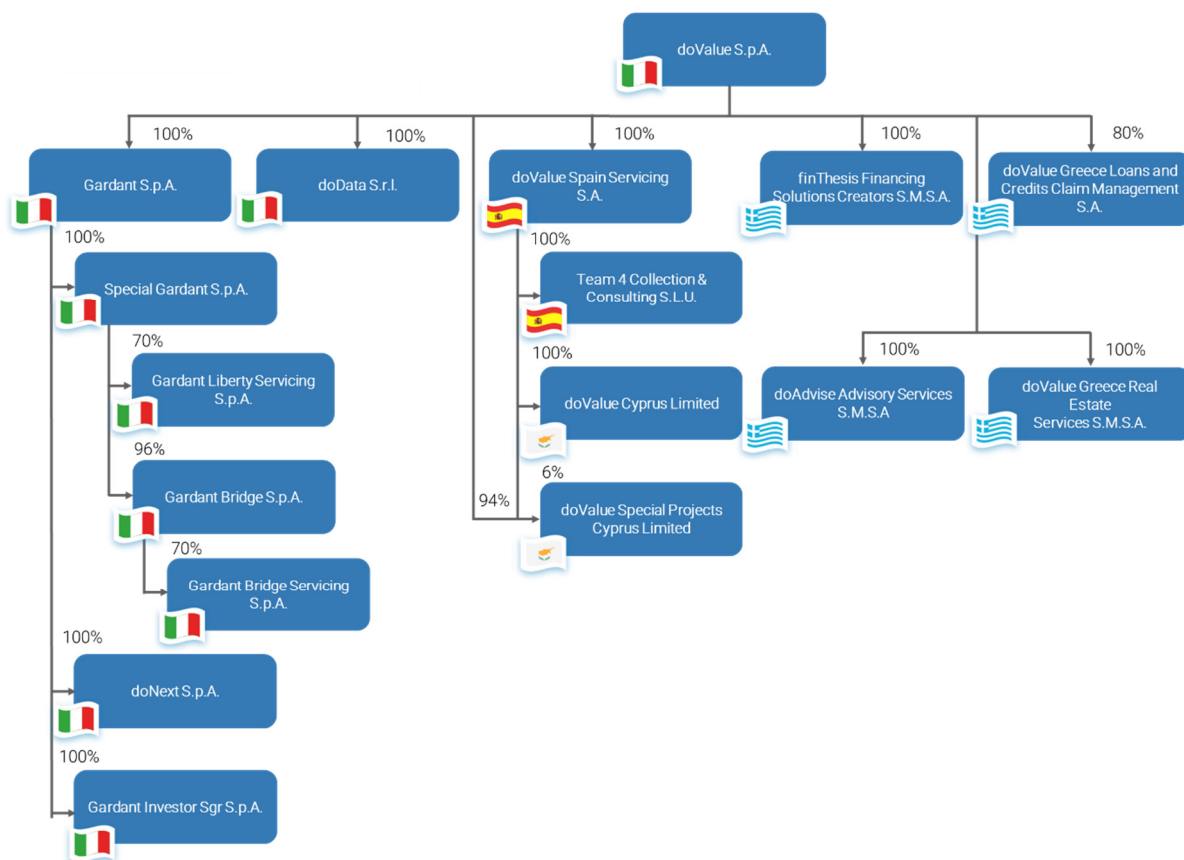
Con più di 20 anni di esperienza e circa €138 miliardi di asset in gestione, il Gruppo doValue è uno dei principali operatori in Europa nell'offerta integrata di prodotti lungo l'intero ciclo di vita del credito, dall'origination, al recupero, all'alternative asset management.

Il Gruppo doValue offre ai propri clienti servizi finanziari focalizzati sul credito tra cui:

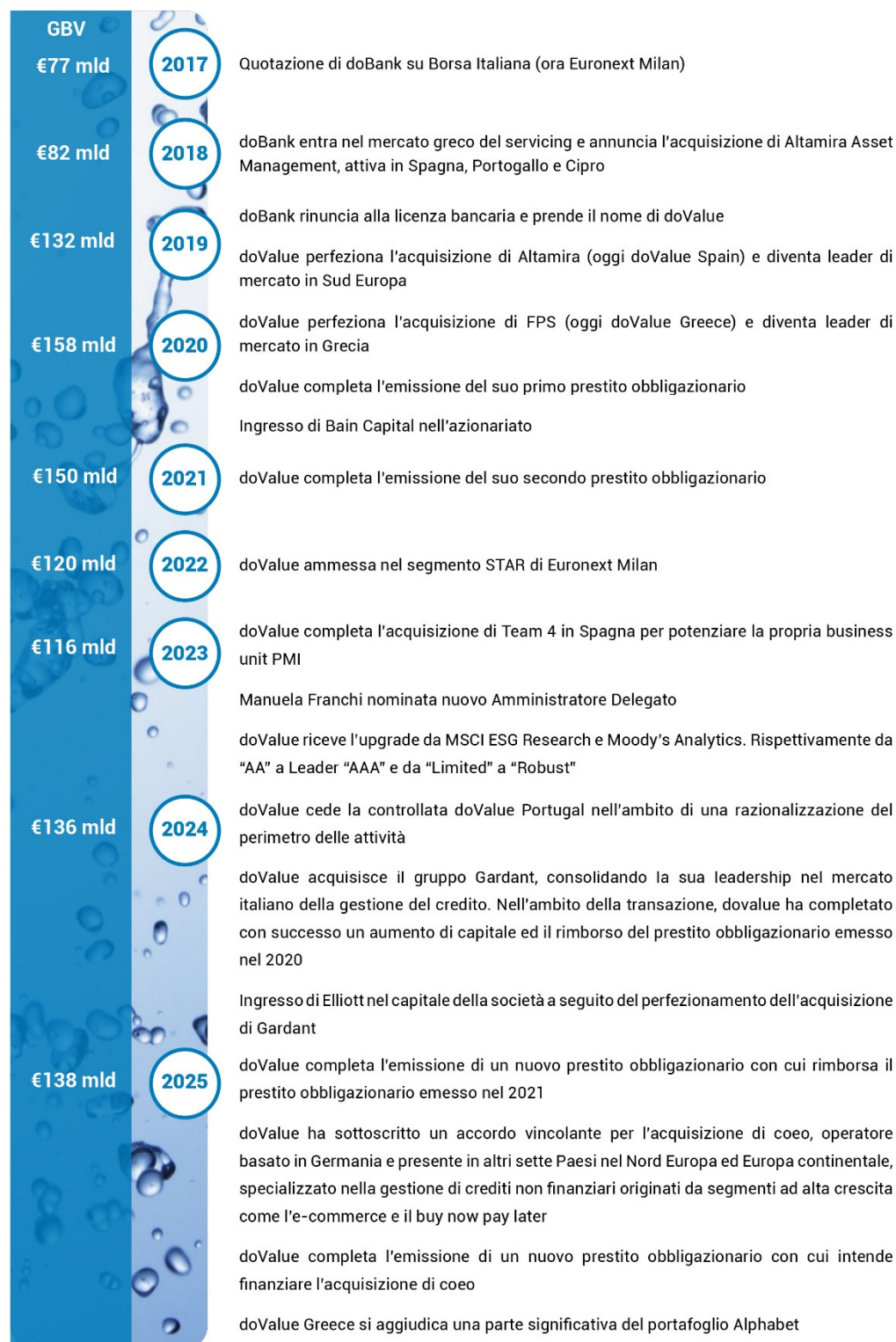
- gestione e recupero di crediti in sofferenza (Non-Performing Loans, o "NPL");
- gestione e recupero di crediti con inadempienze probabili (Unlikely to Pay, o "UTP");
- gestione e recupero di crediti performing scaduti (Early Arrears);
- gestione e recupero di crediti in bonis (Performing Loans);
- 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 30 settembre 2025 che riflette la recente 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.



doValue: una storia di crescita e diversificazione



NOTA AL RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE

Criteri di redazione

Il Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2025 è stato redatto secondo quanto previsto dal Regolamento di Borsa Italiana per le società quotate al segmento STAR (articolo 2.2.3 comma 3), che prevede l'obbligo di pubblicazione del resoconto intermedio di gestione entro 45 giorni dal termine del primo, terzo e quarto¹ trimestre dell'esercizio nonché tenendo conto dell'avviso n. 7587 del 21 aprile 2016 di Borsa Italiana.

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

Il Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2025 non espone tutta l'informativa richiesta nella redazione del Bilancio consolidato annuale secondo i principi contabili IFRS. Per tale motivo è necessario leggere il Resoconto Intermedio di Gestione unitamente al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2024. Inoltre, il Gruppo doValue applica il principio contabile internazionale per l'informativa finanziaria infra-annuale (IAS 34 – Bilanci Intermedi) alla Relazione Finanziaria Semestrale e non anche all'informativa trimestrale, fatta eccezione per esigenze legate alla predisposizione di prospetti informativi inerenti ad operazioni straordinarie.

Il Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2025 è stato predisposto nel presupposto della continuità dell'attività aziendale in conformità a quanto previsto dal principio contabile IAS 1, nonché secondo il principio della contabilizzazione per competenza, nel rispetto dei principi di rilevanza e significatività dell'informazione contabile, della prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica e nell'ottica di favorire la coerenza con le future presentazioni.

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

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

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

Area e metodi di consolidamento

Le società incluse integralmente nell'area di consolidamento al 30 settembre 2025 sono elencate nella tabella che segue:

	Denominazione imprese	Sede legale e operativa	Paese	Tipo di rapporto (1)	Rapporto di partecipazione		
					Impresa partecipante	Quota %	Disponibilità voti % (2)
1	doValue S.p.A.	Verona	Italia		Controllante		
2	doNext S.p.A.	Roma	Italia	1	doValue S.p.A.	100%	100%
3	doData S.r.l.	Roma	Italia	1	doValue S.p.A.	100%	100%
4	doValue Spain Servicing S.A.	Madrid	Spagna	1	doValue S.p.A.	100%	100%
5	doValue Cyprus Limited	Nicosia	Cipro	1	doValue Spain Servicing S.A.	100%	100%
6	doValue Special Projects Cyprus Limited	Nicosia	Cipro	1	doValue S.p.A. + doValue Spain Servicing S.A.	94%+6%	94%+6%
7	doValue Greece Loans and Credits Claim Management Société Anonyme	Moschato	Grecia	1	doValue S.p.A.	80%	80%
8	doValue Greece Real Estate Services single member Société Anonyme	Moschato	Grecia	1	doValue S.p.A.	100%	100%
9	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	Germania	1	doValue S.p.A.	100%	100%

Legenda

(1) Tipo di rapporto:

- 1 = maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria
- 2 = influenza dominante nell'assemblea ordinaria
- 3 = accordi con altri soci
- 4 = altre forme di controllo
- 5 = direzione unitaria ex art. 39, comma 1, del "decreto legislativo 136/2015"
- 6 = direzione unitaria ex art. 39, comma 2, del "decreto legislativo 136/2015"

(2) Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria. I diritti di voto riportati si considerano effettivi

Nel corso dei primi nove mesi del 2025 sono intervenute le seguenti modifiche nell'area di consolidamento:

- 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 (si rimanda ai "Fatti di rilievo intervenuti nel periodo" per maggiori dettagli) 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.

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

Le situazioni contabili della Capogruppo e delle altre società utilizzate per predisporre il Resoconto fanno riferimento al 30 settembre 2025. Ove necessario le situazioni contabili delle società consolidate, eventualmente redatte in base a criteri contabili diversi, sono state rese conformi ai principi contabili del Gruppo.

Principi contabili

Il presente Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2025 è redatto in forma consolidata ed in conformità ai principi contabili internazionali IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB), incluse le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Standards Interpretations Committee (IFRS - IC) che, alla data di chiusura del presente Resoconto, siano stati oggetto di omologazione da parte della Commissione Europea, come stabilito dal Regolamento comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002. Tale regolamento è stato recepito in Italia con il D. Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005.

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

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

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

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

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE DEL GRUPPO

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

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, a febbraio 2023 ha ricevuto il giudizio di MS2+ da Fitch Ratings (confermato a gennaio 2025) che rappresenta un indicatore di alte performance nella capacità complessiva di gestione del Servicing.

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

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, 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 verranno tenuti in un conto vincolato ("escrow") fino al closing dell'acquisizione di coeo. Fitch 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 dopo la chiusura del periodo").

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	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024	Variazione €	Variazione %
Ricavi lordi	404.432	316.704	87.728	27,7%
Ricavi netti	364.476	284.785	79.691	28,0%
Costi operativi	(231.668)	(192.633)	(39.035)	20,3%
EBITDA	132.808	92.152	40.656	44,1%
EBITDA margin	32,8%	29,1%	3,7%	12,7%
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBITDA	(4.392)	(3.635)	(757)	20,8%
EBITDA esclusi elementi non ricorrenti	137.200	95.787	41.413	43,2%
EBITDA margin esclusi elementi non ricorrenti	33,9%	30,5%	3,4%	11,1%
EBT	21.710	12.587	9.123	72,5%
EBT margin	5,4%	4,0%	1,4%	34,2%
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(7.675)	10.341	(18.016)	n.s.
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti	11.581	4.819	6.762	140,3%

(€/000)

Principali dati patrimoniali consolidati	30/09/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Cassa e titoli liquidabili	121.995	90.509	31.486	34,8%
Attività immateriali	660.386	454.701	205.685	45,2%
Attività finanziarie	49.651	41.945	7.706	18,4%
Crediti commerciali	192.853	174.544	18.309	10,5%
Attività fiscali	87.638	87.027	611	0,7%
Passività finanziarie	693.889	653.785	40.104	6,1%
Debiti commerciali	78.237	63.209	15.028	23,8%
Passività fiscali	88.848	56.771	32.077	56,5%
Altre passività	60.115	37.597	22.518	59,9%
Fondi rischi e oneri	21.302	26.451	(5.149)	(19,5%)
Patrimonio netto del Gruppo	194.721	57.371	137.350	n.s.

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	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024	Esercizio 2024
Gross Book Value (EoP) Gruppo	138.059.205	116.678.422	135.626.114
Incassi del periodo - Gruppo	3.777.886	3.120.585	4.803.400
Incassi LTM / GBV EoP Stock - Gruppo	4,5%	4,2%	4,3%
Gross Book Value (EoP) Italia	84.236.335	66.945.228	85.831.430
Incassi del periodo - Italia	1.915.771	1.088.228	1.803.152
Incassi LTM / GBV EoP Stock - Italia	3,8%	2,4%	3,1%
Gross Book Value (EoP) Iberia	10.829.442	11.429.688	11.144.857
Incassi del periodo - Iberia	512.726	736.813	1.043.018
Incassi LTM / GBV EoP Stock - Iberia	7,6%	9,7%	9,7%
Gross Book Value (EoP) Regione Ellenica	42.993.428	38.303.506	38.649.827
Incassi del periodo - Regione Ellenica	1.349.390	1.295.544	1.957.230
Incassi LTM / GBV EoP Stock - Regione Ellenica	5,2%	5,8%	5,6%
Staff FTE / Totale FTE Gruppo	41,0%	41,9%	38,6%
EBITDA	132.808	92.152	154.045
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBITDA	(4.392)	(3.635)	(10.791)
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	137.200	95.787	164.836
EBITDA margin	32,8%	29,1%	32,0%
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti	33,9%	30,5%	34,4%
Risultato del periodo attribuibile agli azionisti della Capogruppo	(7.675)	10.341	1.900
Elementi non ricorrenti inclusi nel risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(19.256)	5.522	(4.846)
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti	11.581	4.819	6.746
Utile (perdita) per azione (Euro)	(0,040)	0,669	0,076
Utile (perdita) per azione esclusi gli elementi non ricorrenti (Euro)	0,061	0,312	0,268
Capex	15.459	12.332	23.769
EBITDA - Capex	117.349	79.820	130.276
Capitale Circolante Netto	114.616	111.335	153.223
Posizione Finanziaria Netta di cassa/(debito)	(492.824)	(494.509)	(514.364)
Leverage (Posizione Finanziaria Netta / EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti LTM)	2,3x	3,1x	2,4x

Risultati del Gruppo

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

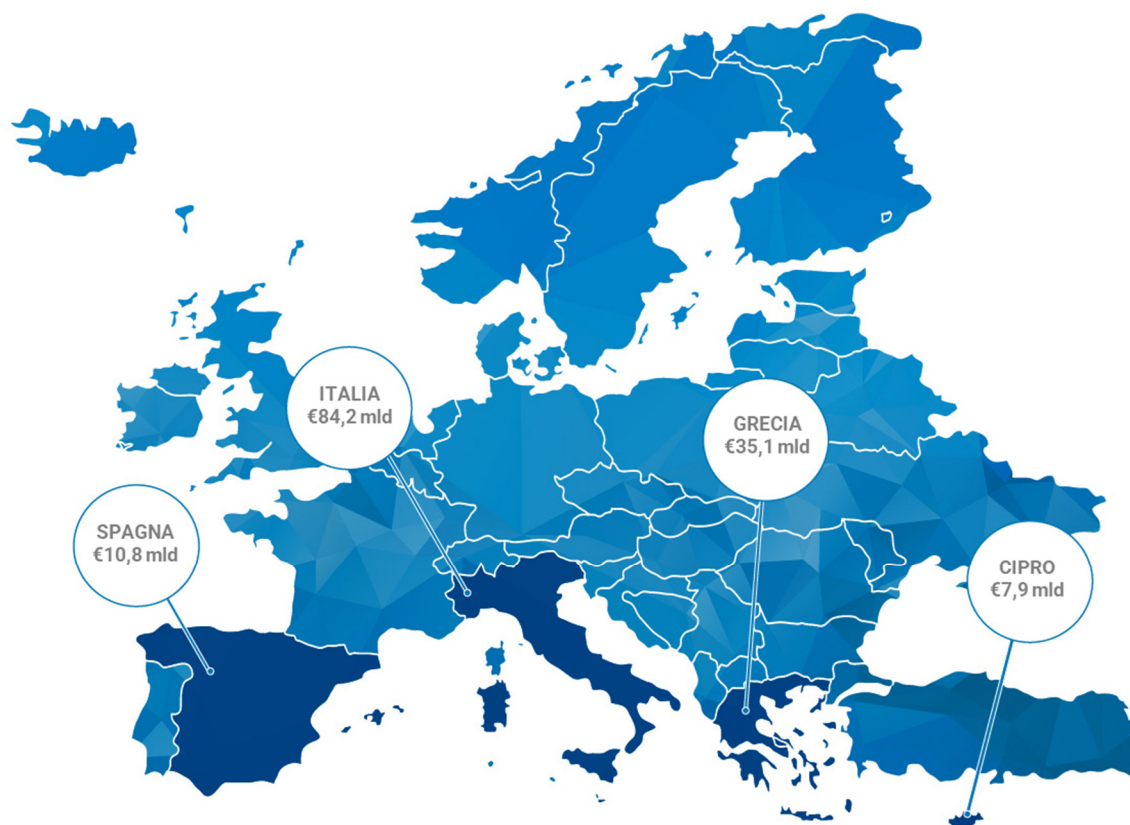
Portafoglio in gestione

Al 30 settembre 2025 il Portafoglio Gestito dal Gruppo (GBV) nei mercati di riferimento di Italia, Spagna, Grecia e Cipro è pari a €138,0 miliardi, con un incremento pari a circa il 2% rispetto a €135,6 miliardi con i quali il Gruppo ha chiuso l'esercizio 2024. Tale aumento è principalmente frutto del nuovo business acquisito nel periodo pari a €12,1 miliardi, dato che raggiunge l'obiettivo di €12 miliardi fissato per l'intero esercizio, di cui €8,9 miliardi è relativo a nuovi mandati e €3,2 miliardi a contratti flusso. Il trend positivo del GBV è stato registrato in tutte le regioni: Regione Ellenica +€6,7 miliardi (pari al 55% del totale nuovi flussi), Italia +€3,2 miliardi (pari al 27% del totale nuovi flussi) e Spagna +2,2 miliardi (pari al 18% del totale nuovi flussi).

Il grafico seguente mostra la distribuzione geografica del GBV.



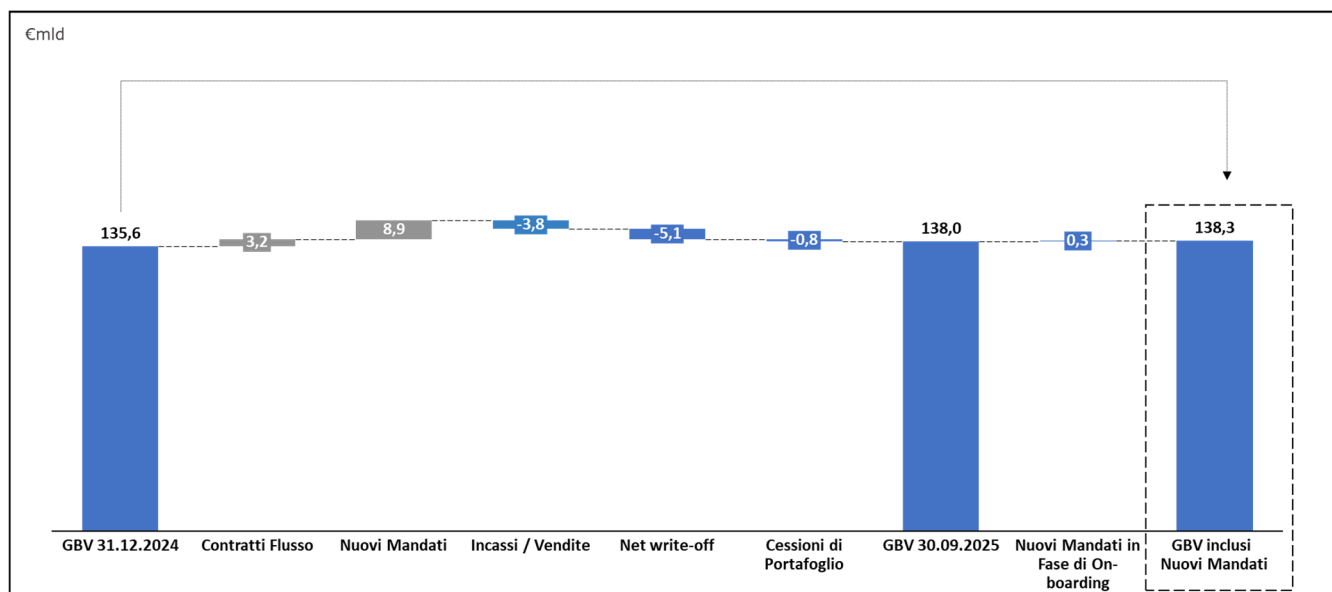
Presenza in Europa



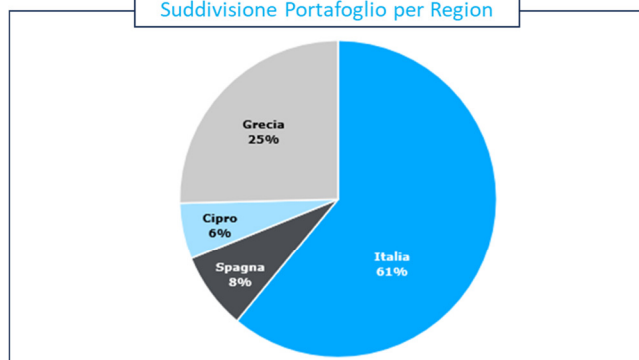
L'evoluzione del Portafoglio Gestito, che include solo i portafogli onboarded, nel corso dei primi nove mesi del 2025 è stata caratterizzata da contratti relativi a nuovi mandati per complessivi €8,9 miliardi di cui circa €6,1 miliardi nella Regione Ellenica, circa €1,1 miliardi in Spagna e circa €1,7 miliardi in Italia.

Ai su citati flussi, si aggiungono ulteriori €3,2 miliardi rivenienti da clienti esistenti tramite contratti flusso.

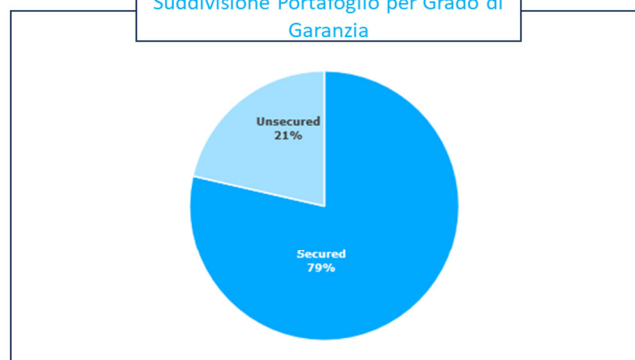
Il Portafoglio Gestito, alla data di riferimento, risulterebbe in aumento di ulteriori €0,3 miliardi per portafogli in fase di on-boarding in Italia.



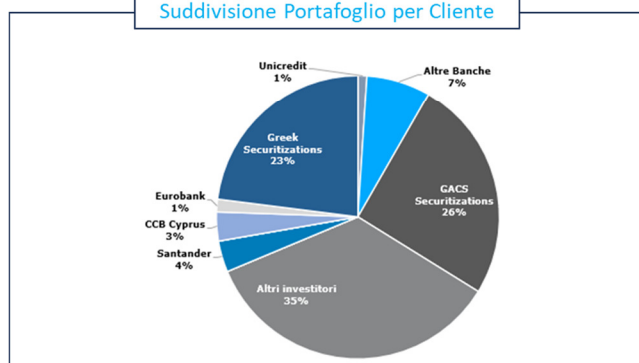
Suddivisione Portafoglio per Region



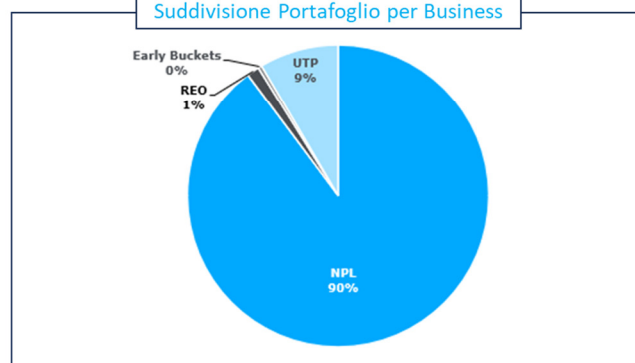
Suddivisione Portafoglio per Grado di Garanzia



Suddivisione Portafoglio per Cliente



Suddivisione Portafoglio per Business



Gli incassi del Gruppo durante il periodo ammontano a €3,8 miliardi, in aumento del 21% rispetto allo stesso periodo del 2024 (€3,1 miliardi).

La ripartizione geografica degli incassi è la seguente: €1,9 miliardi in Italia, €0,5 miliardi in Spagna e €1,4 miliardi nella Regione Ellenica.

Risultati economici

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

(€/000)

Conto Economico gestionale	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024	Variazione €	Variazione %
Ricavi da Servicing NPL	254.877	212.991	41.886	19,7%
Ricavi da Servicing Non-NPL	74.258	59.802	14.456	24,2%
Servizi a valore aggiunto	75.297	43.911	31.386	71,5%
Ricavi lordi	404.432	316.704	87.728	27,7%
Commissioni passive NPE	(16.024)	(8.421)	(7.603)	90,3%
Commissioni passive REO	(6.169)	(6.648)	479	(7,2)%
Commissioni passive servizi a valore aggiunto	(17.763)	(16.850)	(913)	5,4%
Ricavi netti	364.476	284.785	79.691	28,0%
Spese per il personale	(173.831)	(140.777)	(33.054)	23,5%
Spese amministrative	(57.837)	(51.856)	(5.981)	11,5%
di cui IT	(23.231)	(20.415)	(2.816)	13,8%
di cui Real Estate	(4.653)	(3.707)	(946)	25,5%
di cui SG&A	(29.953)	(27.734)	(2.219)	8,0%
Totale costi operativi	(231.668)	(192.633)	(39.035)	20,3%
EBITDA	132.808	92.152	40.656	44,1%
EBITDA margin	32,8%	29,1%	3,7%	12,7%
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBITDA	(4.392)	(3.635)	(757)	20,8%
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	137.200	95.787	41.413	43,2%
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti	33,9%	30,5%	3,4%	11,1%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	(57.715)	(42.834)	(14.881)	34,7%
Accantonamenti netti	(9.633)	(13.869)	4.236	(30,5)%
Saldo rettifiche/riprese di valore	(95)	121	(216)	n.s.
Utile/perdita da partecipazioni	-	(2.959)	2.959	(100,0)%
EBIT	65.365	32.611	32.754	100,4%
Risultato netto di attività e passività finanziarie valutate al fair value	2.528	(1.405)	3.933	n.s.
Interessi e commissioni derivanti da attività finanziaria	(46.183)	(18.619)	(27.564)	148,0%
EBT	21.710	12.587	9.123	72,5%
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBT	(20.433)	(14.850)	(5.583)	37,6%
EBT esclusi gli elementi non ricorrenti	42.143	27.437	14.706	53,6%
Imposte sul reddito	(17.465)	3.848	(21.313)	n.s.
Risultato del periodo	4.245	16.435	(12.190)	(74,2)%
Risultato del periodo attribuibile ai Terzi	(11.920)	(6.094)	(5.826)	95,6%
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(7.675)	10.341	(18.016)	n.s.
Elementi non ricorrenti inclusi nel risultato del periodo	(19.302)	5.369	(24.671)	n.s.
di cui Elementi non ricorrenti inclusi nel risultato del periodo attribuibile ai Terzi	(46)	(153)	107	(69,9)%
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti	11.581	4.819	6.762	140,3%
Risultato del periodo attribuibile ai Terzi esclusi gli elementi non ricorrenti	11.966	6.247	5.719	91,5%
Utile per azione (in euro)	(0,040)	0,669	(0,709)	(106,0)%
Utile per azione esclusi gli elementi non ricorrenti (in euro)	0,061	0,312	(0,251)	(80,4)%

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'orientamento strategico delineato nel Piano Industriale 2024-2026, che punta a incrementare il peso dei ricavi non-NPL fino al 40-45% del totale ricavi lordi entro il 2026, senza includere gli effetti della potenziale acquisizione di coeo.

Nei primi nove mesi del 2025, l'economia dell'area euro ha attraversato una fase di debolezza e volatilità, con una crescita modesta e influenzata da fattori esterni come le tensioni commerciali e l'incertezza

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

geopolitica. Nel terzo trimestre del 2025, la crescita del PIL si è mantenuta su livelli contenuti, con una variazione trimestrale vicina allo zero, riflettendo una domanda interna debole e un rallentamento delle esportazioni. L'inflazione ha continuato a moderarsi, attestandosi intorno al 2,2%, grazie al calo dei prezzi energetici e alla normalizzazione delle catene di approvvigionamento, ma resta superiore agli obiettivi della BCE. La disoccupazione è rimasta stabile, con leggere flessioni in alcuni Paesi, mentre il mercato del lavoro ha mostrato una buona tenuta, sostenuto da politiche attive e investimenti pubblici. La BCE ha mantenuto i tassi di interesse invariati, segnalando un approccio prudente in attesa di conferme sulla traiettoria disinflazionistica. I consumi delle famiglie sono rimasti sotto pressione, penalizzati da salari reali ancora compressi e da un clima di incertezza geopolitica. Le tensioni commerciali globali e le elezioni in alcuni Stati membri hanno contribuito a mantenere elevata la volatilità sui mercati finanziari. Tuttavia, si intravedono segnali di ripresa nel settore manifatturiero e nei servizi, con aspettative di miglioramento nel quarto trimestre. Complessivamente, l'economia dell'eurozona si muove lungo un sentiero di crescita debole ma resiliente, con rischi ancora elevati legati al contesto internazionale e alla fiducia dei consumatori.

(€/000)

	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024	Variazione €	Variazione %
Ricavi da Servicing NPL	254.877	212.991	41.886	19,7%
Ricavi da Servicing Non-NPL	74.258	59.802	14.456	24,2%
Servizi a valore aggiunto	75.297	43.911	31.386	71,5%
Ricavi lordi	404.432	316.704	87.728	27,7%
Commissioni passive NPE	(16.024)	(8.421)	(7.603)	90,3%
Commissioni passive REO	(6.169)	(6.648)	479	(7,2)%
Commissioni passive servizi a valore aggiunto	(17.763)	(16.850)	(913)	5,4%
Ricavi netti	364.476	284.785	79.691	28,0%

Durante il periodo il Gruppo ha fatto registrare **ricavi lordi** pari a €404,4 milioni, con un aumento del 28% rispetto a €316,7 milioni al 30 settembre 2024 principalmente grazie alla contribuzione di Gardant. A livello geografico si evidenzia, rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, una crescita considerevole per quanto riguarda l'Italia (+81%) soprattutto grazie alla nuova contribuzione del gruppo Gardant e grazie all'incremento dei servizi a valore aggiunto così come da linee guida del Piano Industriale. Per la Regione Ellenica il trend dei ricavi è stabile, mentre si è registrata una diminuzione del 5% in Spagna (soprattutto legata al rallentamento del settore REO).

I **ricavi da Servicing NPL** sono pari ad €254,9 milioni contro €213,0 milioni al 30 settembre 2024 ed evidenziano un aumento pari al 20% sostanzialmente grazie alla nuova contribuzione di Gardant. Anche i **ricavi da Servicing Non-NPL**, pari ad €74,3 milioni contro €59,8 milioni del periodo a confronto, registrano un aumento pari al 24% legato alla medesima motivazione.

I **servizi a valore aggiunto** risultano pari a €75,3 milioni, in crescita del 72% rispetto a €43,9 milioni dei primi nove mesi 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 messe a frutto 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 nel periodo.

All'interno di questa voce sono inclusi altresì i ricavi da co-investimento pari a €0,7 milioni in diminuzione rispetto a €1,0 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente, relativi principalmente ai proventi derivanti dai titoli ABS di cartolarizzazioni NPE di cui doValue detiene il 5%.

I ricavi da servizi a valore aggiunto rappresentano il 19% del totale dei ricavi lordi del periodo corrente contro il 14% nel periodo a confronto 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 €364,5 milioni, risultano in aumento del 28% rispetto a €284,8 milioni del periodo a confronto.

Le **commissioni passive NPE** registrano un aumento del 90% e si attestano a €16,0 milioni (€8,4 milioni nei primi nove mesi del 2024) 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 7% rispetto al medesimo periodo del precedente esercizio atterrando a €6,2 milioni, con un trend legato principalmente alla diminuzione del business fatta registrare in Spagna.

Le **commissioni passive servizi a valore aggiunto** totalizzano €17,8 milioni rispetto a €16,9 milioni del periodo comparativo con un incremento pari al 5%, coerentemente con il relativo trend dei ricavi lordi e con una marginalità complessiva pari al 76%.

(€/000)

	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024	Variazione €	Variazione %
Spese per il personale	(173.831)	(140.777)	(33.054)	23,5%
Spese amministrative	(57.837)	(51.856)	(5.981)	11,5%
di cui: IT	(23.231)	(20.415)	(2.816)	13,8%
di cui: Real Estate	(4.653)	(3.707)	(946)	25,5%
di cui: SG&A	(29.953)	(27.734)	(2.219)	8,0%
Totale costi operativi	(231.668)	(192.633)	(39.035)	20,3%
EBITDA	132.808	92.152	40.656	44,1%
di cui: Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBITDA	(4.392)	(3.635)	(757)	20,8%
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	137.200	95.787	41.413	43,2%
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti	33,9%	30,5%	3,4%	11,1%

I **costi operativi**, pari a €231,7 milioni, sono in aumento del 20% rispetto al periodo di confronto (€192,6 milioni), sostanzialmente dovuto alla nuova contribuzione del gruppo Gardant.

Più in dettaglio, le **spese del personale**, pari al 43% dei ricavi lordi, si attestano a €173,8 milioni registrando un incremento del 24% rispetto allo stesso periodo del 2024 (€140,8 milioni) quando incidevano per un 44% rispetto ai ricavi lordi. L'aumento è principalmente dovuto al consolidamento di Gardant nonché a nuove assunzioni legate alla presa in carico di nuovi portafogli.

Di seguito viene esposta la tabella del numero di FTEs (Full Time Equivalents) alla fine del periodo per area geografica:

FTEs PER AREA GEOGRAFICA	30/09/2025	30/09/2024	Variazione	Variazione %
Italia	1.282	918	364	39,7%
Iberia	521	555	(34)	(6,1)%
Regione Ellenica	1.605	1.545	60	3,9%
Totale	3.408	3.018	390	12,9%

Le **spese amministrative** si attestano a €57,8 milioni contro €51,9 milioni fatti registrare nei primi nove mesi del 2024. L'incremento rispetto al periodo di confronto risulta meno che proporzionale rispetto all'incremento registrato nei ricavi grazie alla nuova contribuzione di Gardant, quale risultato delle sinergie e strategie di contenimento dei costi messe in atto dal Gruppo già nelle prime fasi dell'acquisizione. L'incidenza delle spese amministrative rispetto ai ricavi lordi è infatti risultata in calo, ossia pari al 14% contro il 16% del dato comparativo.

Come risultante delle dinamiche sopra esposte, l'**EBITDA** si attesta a €132,8 milioni con un incremento del 44% rispetto ai €92,2 milioni dei primi nove mesi del 2024, con un'incidenza sui ricavi lordi pari al 33% contro il 29% di settembre 2024.

Si segnala che nei primi nove mesi del 2025 gli elementi non ricorrenti ammontano a circa €4,4 milioni e sono relativi a costi di consulenza strategica e legale inerenti a operazioni straordinarie. Nel periodo comparativo del 2024, per ragioni legate a nuove scelte operative e di business, 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 €137,2 milioni che si raffronta con €95,8 milioni consuntivati al 30 settembre 2024 (+43%).

(€/000)

	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024	Variazione €	Variazione %
EBITDA	132.808	92.152	40.656	44,1%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	(57.715)	(42.834)	(14.881)	34,7%
Accantonamenti netti	(9.633)	(13.869)	4.236	(30,5)%
Saldo rettifiche/riprese di valore	(95)	121	(216)	n.s.
Utile/perdita da partecipazioni	-	(2.959)	2.959	(100,0)%
EBIT	65.365	32.611	32.754	100,4%
Risultato netto di attività e passività finanziarie valutate al fair value	2.528	(1.405)	3.933	n.s.
Interessi e commissioni derivanti da attività finanziaria	(46.183)	(18.619)	(27.564)	148,0%
EBT	21.710	12.587	9.123	72,5%

Le **rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali** ammontano a €57,7 milioni (€42,8 milioni al 30 settembre 2024), di cui €28,7 milioni riconducibili ad ammortamenti, principalmente dei contratti di servicing e del marchio derivanti dalle acquisizioni di doValue Spain, doValue Greece e del gruppo Gardant.

Il saldo della voce include inoltre la quota degli ammortamenti sui diritti d'uso che derivano dalla contabilizzazione dei contratti di locazione ai sensi del principio IFRS 16 per un totale di €12,5 milioni. Il resto della voce include ammortamenti per €16,5 milioni riferiti prevalentemente a licenze software per investimenti tecnologici effettuati dal Gruppo.

Gli **accantonamenti netti** risultano pari a €9,6 milioni, in netta diminuzione rispetto a €13,9 milioni consuntivati al 30 settembre 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 €65,4 milioni, sostanzialmente raddoppiato rispetto a €32,6 milioni del periodo comparativo.

Il **risultato netto di attività e passività finanziarie valutate al fair value** ammonta a €2,5 milioni (-€1,4 milioni al 30 settembre 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.

Gli **interessi e commissioni derivanti da attività finanziaria** ammontano a €46,2 milioni rispetto a €18,6 milioni del 30 settembre 2024. La posta in esame riflette principalmente il costo connesso all'onerosità della nuova emissione obbligazionaria effettuata a inizio anno, 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)

	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024	Variazione €	Variazione %
EBT	21.710	12.587	9.123	72,5%
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBT	(20.433)	(14.850)	(5.583)	37,6%
EBT esclusi gli elementi non ricorrenti	42.143	27.437	14.706	53,6%
Imposte sul reddito	(17.465)	3.848	(21.313)	n.s.
Risultato del periodo	4.245	16.435	(12.190)	(74,2)%
Risultato del periodo attribuibile ai Terzi	(11.920)	(6.094)	(5.826)	95,6%
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(7.675)	10.341	(18.016)	n.s.
Elementi non ricorrenti inclusi nel risultato del periodo	(19.302)	5.369	(24.671)	n.s.
Di cui Elementi non ricorrenti inclusi nel risultato del periodo attribuibile ai Terzi	(46)	(153)	107	(69,9)%
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti	11.581	4.819	6.762	140,3%
Utile per azione (in Euro)	(0,040)	0,669	(0,709)	(106,0)%
Utile per azione esclusi gli elementi non ricorrenti (in Euro)	0,061	0,312	(0,251)	(80,4)%

L'**EBT** risulta pertanto pari a €21,7 milioni contro €12,6 milioni fatti registrare nei primi nove mesi del 2024 (+73%).

L'EBT include ulteriori poste non ricorrenti per complessivi -€20,4 milioni (-€14,9 milioni al 30 settembre 2024), riferibili principalmente ai costi legati al rimborso del bond in scadenza nel 2026, al prestito obbligazionario emesso a febbraio 2025, oltre ai costi per l'incentivo all'esodo.

Le **imposte sul reddito** del periodo risultano pari a -€17,5 milioni contro un provento di €3,8 milioni del 30 settembre 2024 che era impattato dall'effetto positivo non ricorrente riveniente dalla definizione dell'arbitrato in Spagna che ammontava a complessivi €22,7 milioni di cui €20,0 milioni erano relativi alla voce in questione.

Il **risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti** è un utile di €11,6 milioni, rispetto a €4,8 milioni del periodo a confronto. Includendo gli elementi non ricorrenti, il **risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo** è negativo e pari a -€7,7 milioni, rispetto ad un utile di €10,3 milioni di settembre 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 €12,4 milioni legati al costo delle risorse allocate al Gruppo.

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

I **ricavi lordi al netto delle partite non ricorrenti** registrati nei primi nove mesi 2025 ammontano a €404,4 milioni e con un EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti pari a €137,2 milioni (€95,8 milioni a settembre 2024). Il segmento Italia contribuisce per il 52% ai ricavi lordi del Gruppo, il segmento Regione Ellenica contribuisce per il 39%, mentre il segmento Spagna con il 9%.

L'**EBITDA Margin esclusi gli elementi non ricorrenti** sul segmento Italia risulta pari al 29% (35% se si escludessero gli oneri di €12,4 milioni sopra citati), nella Regione Ellenica è pari al 47%, mentre in Spagna è del 3%.

(€/000)

Conto Economico Gestionale (esclusi gli elementi non ricorrenti)	Primi nove mesi 2025			
	Italia	Regione Ellenica	Spagna	Totale
Ricavi da Servicing NPL	126.524	104.738	23.615	254.877
Ricavi da Servicing Non-NPL	27.374	36.710	10.174	74.258
Servizi a valore aggiunto	55.023	18.067	2.207	75.297
Ricavi lordi	208.921	159.515	35.996	404.432
Commissioni passive NPE	(9.746)	(4.492)	(1.786)	(16.024)
Commissioni passive REO	-	(4.625)	(1.544)	(6.169)
Commissioni passive servizi a valore aggiunto	(17.139)	(28)	(596)	(17.763)
Ricavi netti	182.036	150.370	32.070	364.476
Spese per il personale	(93.188)	(58.729)	(21.914)	(173.831)
Spese amministrative	(27.354)	(17.110)	(8.981)	(53.445)
di cui IT	(11.335)	(7.425)	(4.029)	(22.789)
di cui Real Estate	(2.032)	(1.873)	(748)	(4.653)
di cui SG&A	(13.987)	(7.812)	(4.204)	(26.003)
Totale costi operativi	(120.542)	(75.839)	(30.895)	(227.276)
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	61.494	74.531	1.175	137.200
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti	29,4%	46,7%	3,3%	33,9%
Contribuzione EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	44,8%	54,3%	0,9%	100,0%

(€/000)

Conto Economico Gestionale (esclusi gli elementi non ricorrenti)	Primi nove mesi 2025 vs 2024			
	Italia	Regione Ellenica	Spagna	Totale
Ricavi di Servicing NPL				
Primi nove mesi 2025	126.524	104.738	23.615	254.877
Primi nove mesi 2024	76.500	112.623	23.271	212.394
Variazione	50.024	(7.885)	344	42.483
Ricavi di Servicing Non-NPL				
Primi nove mesi 2025	27.374	36.710	10.174	74.258
Primi nove mesi 2024	5.623	39.681	12.201	57.505
Variazione	21.751	(2.971)	(2.027)	16.753
Servizi a valore aggiunto				
Primi nove mesi 2025	55.023	18.067	2.207	75.297
Primi nove mesi 2024	33.281	8.383	2.261	43.925
Variazione	21.742	9.684	(54)	31.372
Commissioni passive				
Primi nove mesi 2025	(26.885)	(9.145)	(3.926)	(39.956)
Primi nove mesi 2024	(20.613)	(7.064)	(3.404)	(31.081)
Variazione	(6.272)	(2.081)	(522)	(8.875)
Spese per il personale				
Primi nove mesi 2025	(93.188)	(58.729)	(21.914)	(173.831)
Primi nove mesi 2024	(57.086)	(57.972)	(23.871)	(138.929)
Variazione	(36.102)	(757)	1.957	(34.902)
Spese amministrative				
Primi nove mesi 2025	(27.354)	(17.110)	(8.981)	(53.445)
Primi nove mesi 2024	(20.581)	(17.111)	(10.335)	(48.027)
Variazione	(6.773)	1	1.354	(5.418)
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti				
Primi nove mesi 2025	61.494	74.531	1.175	137.200
Primi nove mesi 2024	17.124	78.540	123	95.787
Variazione	44.370	(4.009)	1.052	41.413
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti				
Primi nove mesi 2025	29,4%	46,7%	3,3%	33,9%
Primi nove mesi 2024	14,8%	48,9%	0,3%	30,5%
Variazione	15p.p.	(2)p.p.	3p.p.	3p.p.

Situazione Patrimoniale e Finanziaria del Gruppo

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

(€/000)

Stato Patrimoniale gestionale	30/09/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Cassa e titoli liquidabili	121.995	232.169	(110.174)	(47,5)%
Attività finanziarie	49.651	49.293	358	0,7%
Partecipazioni	12	12	-	n.s.
Attività materiali	59.749	52.305	7.444	14,2%
Attività immateriali	660.386	682.684	(22.298)	(3,3)%
Attività fiscali	87.638	105.200	(17.562)	(16,7)%
Crediti commerciali	192.853	263.961	(71.108)	(26,9)%
Attività in via di dismissione	10	10	-	n.s.
Altre attività	88.729	64.231	24.498	38,1%
Totale Attivo	1.261.023	1.449.865	(188.842)	(13,0)%
Passività finanziarie verso banche e bondholders	614.819	733.419	(118.600)	(16,2)%
Altre passività finanziarie	79.070	76.675	2.395	3,1%
Debiti commerciali	78.237	110.738	(32.501)	(29,3)%
Passività fiscali	88.848	108.989	(20.141)	(18,5)%
Benefici a dipendenti	10.167	11.913	(1.746)	(14,7)%
Fondi rischi e oneri	21.302	23.034	(1.732)	(7,5)%
Passività in via di dismissione	-	-	-	n.s.
Altre passività	60.115	73.046	(12.931)	(17,7)%
Totale Passivo	952.558	1.137.814	(185.256)	(16,3)%
Capitale	68.614	68.614	-	n.s.
Riserva sovrapprezzo azioni	58.633	128.800	(70.167)	(54,5)%
Riserve	83.367	12.493	70.874	n.s.
Azioni proprie	(8.218)	(9.348)	1.130	(12,1)%
Risultato del periodo/esercizio attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(7.675)	1.900	(9.575)	n.s.
Patrimonio Netto attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	194.721	202.459	(7.738)	(3,8)%
Totale Passivo e Patrimonio Netto attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	1.147.279	1.340.273	(192.994)	(14,4)%
Patrimonio Netto attribuibile a Terzi	113.744	109.592	4.152	3,8%
Totale Passivo e Patrimonio Netto	1.261.023	1.449.865	(188.842)	(13,0)%

La voce **cassa e titoli liquidabili** pari a €122,0 milioni, risulta in diminuzione rispetto alla fine dell'esercizio precedente con una variazione negativa di €110,2 milioni. La dinamica finanziaria del periodo viene descritta in seguito nel paragrafo relativo alla Posizione Finanziaria Netta.

Le **attività finanziarie** indicano un saldo pari a €49,7 milioni, sostanzialmente stabili rispetto al valore iscritto al 31 dicembre 2024 e pari a €49,3 milioni.

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

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

(€/000)

Attività finanziarie	30/09/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Al fair value con impatto a CE	47.587	46.108	1.479	3,2%
Titoli di debito	18.132	14.953	3.179	21,3%
OICR	29.305	30.997	(1.692)	(5,5)%
Titoli di capitale	150	150	-	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	558	559	(1)	(0,2)%
Crediti verso banche diversi da conti correnti e depositi a vista	28	27	1	3,7%
Crediti verso clientela	530	532	(2)	(0,4)%
Totale	49.651	49.293	358	0,7%

La componente delle attività finanziarie "Al fair value con impatto a CE" registra un incremento complessivo di €1,5 milioni. In dettaglio, i titoli di debito evidenziano un incremento (€3,2 milioni) dovuto principalmente ad effetti valutativi.

Le quote di OICR sono relative a due componenti: (i) €14,5 milioni del fondo di investimento alternativo mobiliare chiuso riservato Italian Recovery Fund (già Atlante II). Durante il periodo sono stati registrati rimborsi con corrispondente annullamento di quote pari a €2,5 milioni ed un effetto valutativo positivo pari a €0,4 milioni; (ii) €14,8 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 positivo pari a €0,4 milioni.

La categoria in questione vede l'azzeramento nel periodo del fair value relativo al derivato non di copertura legato all'acquisto di ulteriori quote partecipative nella società BidX1.

La categoria "Al fair value con impatto a OCI", che accoglie investimenti di quote di minoranza nella società fintech brasiliana QueroQuitar S.A. (9,31%) e nella società irlandese proptech BidX1 (2,1%), riporta una riduzione valutativa di €1,1 milioni riferibile esclusivamente a quest'ultima portando ad azzerare il relativo valore contabile rispetto all'esercizio precedente.

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

Le **attività materiali**, pari a €59,7 milioni, registrano un incremento di €7,4 milioni rispetto al 31 dicembre 2024, principalmente riconducibile all'effetto congiunto degli ammortamenti del periodo (€14,7 milioni) e di nuovi acquisti per €21,5 milioni relativi in gran parte a leasing di immobili (€12,9 milioni) prevalentemente in Spagna per la sostituzione della sede nonché a nuovi diritti d'uso su impianti elettronici per €5,6 milioni.

Le **attività immateriali** passano da €682,7 milioni a €660,4 milioni registrando pertanto una diminuzione pari a €22,3 milioni. La movimentazione del periodo risulta principalmente impattata da ammortamenti per €43,2 milioni e da acquisti per €21,0 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	30/09/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Software	46.250	53.600	(7.350)	(13,7)%
Marchi	11.791	14.443	(2.652)	(18,4)%
Immobilizzazioni in corso e acconti	18.465	12.714	5.751	45,2%
Avviamento	332.942	332.942	-	n.s.
Contratti di servicing a lungo termine e Customer Relationships	250.938	268.985	(18.047)	(6,7)%
Totale	660.386	682.684	(22.298)	(3,3)%

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

(€/000)

Attività immateriali	30/09/2025			Totale
	Gardant Business Combination	doValue Spain Business Combination	doValue Greece Business Combination	
Software e relative immobilizzazioni in corso	5.455	8.956	35.124	49.535
Marchi	-	11.732	-	11.732
Contratti di servicing a lungo termine	107.221	9.847	131.695	248.763
Customer Relationships	2.175	-	-	2.175
Avviamento	115.763	104.346	112.391	332.500
Totale	230.614	134.881	279.210	644.705

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

Le **attività fiscali**, di seguito dettagliate evidenziano un saldo di €87,6 milioni alla fine del periodo, rispetto a €105,2 milioni al 31 dicembre 2024. La diminuzione di €17,6 milioni deriva dall'effetto congiunto dell'aumento registrato nella componente "Altri crediti di natura fiscale" (+€8,9 milioni) che includono principalmente il credito IVA di doValue Greece e di Special Gardant e dell'andamento in diminuzione delle "Attività per imposte anticipate" (-€26,4 milioni), queste ultime sostanzialmente derivanti dalla trasformazione di DTA in crediti d'imposta utilizzati in compensazione ai debiti tributari.

(€/000)

Attività fiscali	30/09/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Attività per imposte correnti	7.113	7.085	28	0,4%
Acconti	3.356	961	2.395	n.s.
Crediti d'imposta	3.757	6.124	(2.367)	(38,7)%
Attività per imposte anticipate	50.260	76.702	(26.442)	(34,5)%
Svalutazioni su crediti	16.592	24.986	(8.394)	(33,6)%
Perdite fiscali riportabili in futuro	5.622	19.982	(14.360)	(71,9)%
Immobili, impianti e macchinari / attività immateriali	20.590	24.474	(3.884)	(15,9)%
Altre attività / Altre passività	3.019	3.047	(28)	(0,9)%
Accantonamenti	4.437	4.213	224	5,3%
Altri crediti di natura fiscale	30.265	21.413	8.852	41,3%
Totale	87.638	105.200	(17.562)	(16,7)%

Le **altre attività** evidenziano un saldo di €88,7 milioni rispetto ad €64,2 milioni di fine 2024, con un incremento pari a €24,5 milioni. Tale scostamento trova principalmente origine in maggiori crediti per anticipi verso clienti nell'ambito della Regione Ellenica, in particolare per effetto di azioni di rafforzamento delle attività legali di recupero, nonché in risconti attivi relativi a costi operativi registrati nel periodo, ma di competenza successiva alla chiusura del periodo di riferimento.

Di seguito si riporta la composizione delle **passività fiscali**, pari a €88,8 milioni, le quali evidenziano uno scostamento in diminuzione di €20,1 milioni rispetto al saldo del 2024 pari a €109,0 milioni.

(€/000)

Passività fiscali	30/09/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Imposte del periodo	7.441	19.090	(11.649)	(61,0)%
Passività per imposte differite	70.273	74.584	(4.311)	(5,8)%
Altri debiti di natura fiscale	11.134	15.315	(4.181)	(27,3)%
Totale	88.848	108.989	(20.141)	(18,5)%

Al 30 settembre 2025 le **passività finanziarie verso banche e bondholders** passano da €733,4 milioni a €614,8 milioni, così come di seguito esposto.

(€/000)

Passività finanziarie verso banche e bondholders	30/09/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Finanziamenti bancari	320.766	434.924	(114.158)	(26,2)%
Senior Facility Agreement ("SFA")	320.034	433.676	(113.642)	(26,2)%
Linee di credito	411	922	(511)	(55,4)%
Altro	321	326	(5)	(1,5)%
Bond 2025-2030	294.053	298.495	(4.442)	(1,5)%
Totale	614.819	733.419	(118.600)	(16,2)%

La nuova struttura finanziaria delineatasi a fine 2024 è principalmente costituita da un Senior Facilities Agreement (di seguito anche "SFA"), composto da diverse linee di credito, e da un prestito obbligazionario. L'esposizione dell'SFA passa da €433,7 milioni del 31 dicembre 2024 a €320,0 milioni al 30 settembre 2025. Oltre agli interessi di competenza, la movimentazione del periodo vede la restituzione di una delle tranche del pacchetto di finanziamenti per €96 milioni, il cui tiraggio nel 2024 era stato depositato in un escrow account a favore delle banche, in attesa di utilizzo. A febbraio 2025 tale tranche è stata liberata e rimborsata in conseguenza del rifinanziamento del bond in scadenza nel 2026 (di nominali €296,0 milioni) tramite l'emissione di un nuovo prestito obbligazionario con scadenza nel 2030 per €300,0 milioni in linea capitale ad un tasso annuo fisso del 7%.

Al 30 settembre 2025 il debito residuo al costo ammortizzato per la nuova obbligazione in essere è pari a €294,1 milioni.

I finanziamenti verso banche includono inoltre linee di credito in Italia per complessivi €0,4 milioni alla fine del periodo (€0,9 milioni al 31 dicembre 2024).

Le **altre passività finanziarie** al 30 settembre 2025 sono di seguito dettagliate:

(€/000)

Altre passività finanziarie	30/09/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Passività per leasing	51.074	43.411	7.663	17,7%
Earn-out	23.994	33.264	(9.270)	(27,9)%
Altre passività finanziarie	4.002	-	4.002	n.s.
Totale	79.070	76.675	2.395	3,1%

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

La passività per "Earn-out" alla fine del periodo include unicamente l'importo relativo all'operazione di acquisto di doValue Greece per €24,0 milioni che è legata al conseguimento di taluni target di EBITDA in un orizzonte di dieci anni; nel corso dei primi nove mesi del 2025 è stata liquidata una tranche per €10,8 milioni, così come concordato con la parte venditrice a fine 2024.

Le "Altre passività finanziarie" includono €4,0 milioni relativi alla quota differita del costo per l'ottenimento di un contratto di servicing a lungo termine nella Regione Ellenica, il quale è stato interamente capitalizzato tra le altre attività immateriali (€7,2 milioni).

I **fondi rischi e oneri**, pari a €21,3 milioni, risultano in diminuzione di €1,7 milioni rispetto al saldo rilevato a fine 2024 che ammontava a €23,0 milioni. La composizione della voce viene di seguito rappresentata:

(€/000)

Fondi per rischi e oneri	30/09/2025	31/12/2024	Variazione €	Variazione %
Controversie legali e fiscali	12.201	13.693	(1.492)	(10,9)%
Oneri del personale	1.492	749	743	99,2%
Altri	7.609	8.592	(983)	(11,4)%
Totale	21.302	23.034	(1.732)	(7,5)%

Le **altre passività** evidenziano uno scostamento in diminuzione pari a €12,9 milioni, passando da un saldo di €73,0 milioni a fine 2024 a €60,1 milioni.

La voce è composta da debiti verso il personale per €38,1 milioni, nonché da risconti passivi e altri debiti per complessivi €22,0 milioni.

Il **Patrimonio Netto attribuibile agli Azionisti della Capogruppo** si attesta a €194,7 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 del risultato del periodo della Capogruppo con gli omologhi dati consolidati.

(€/000)

	Primi nove mesi 2025		Primi nove mesi 2024	
	Patrimonio Netto	Risultato del periodo	Patrimonio Netto	Risultato del periodo
Bilancio separato doValue S.p.A.	208.000	(27.115)	124.049	(17.446)
- differenza tra il valore di carico e valore del PN contabile delle partecipate	(6.167)	-	(77.582)	-
- risultati conseguiti dalle partecipate al netto delle quote di minoranza	-	65.022	-	37.246
Storno dei dividendi intercompany	-	(55.049)	-	(12.017)
Altre rettifiche di consolidamento	563	9.467	563	2.558
Bilancio consolidato attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	202.396	(7.675)	47.030	10.341

Il Capitale Circolante netto

(€/000)

Capitale Circolante Netto	30/09/2025	30/09/2024	31/12/2024
Crediti commerciali	192.853	174.544	263.961
Debiti commerciali	(78.237)	(63.209)	(110.738)
Totale	114.616	111.335	153.223

Il dato al 30 settembre 2025 si attesta a €114,6 milioni, sostanzialmente in linea con lo stesso periodo dell'esercizio precedente (+3%) e in riduzione del 25% rispetto a €153,2 milioni di fine 2024.

La Posizione Finanziaria Netta

(€/000)

Posizione Finanziaria Netta	30/09/2025	30/09/2024	31/12/2024
A Cassa e disponibilità liquide di conto corrente	121.995	90.509	232.169
B Liquidità (A)	121.995	90.509	232.169
C Debiti bancari correnti	(55.594)	(25.516)	(66.075)
D Obbligazioni emesse - correnti	(1.750)	(265.461)	(4.163)
E Costi di transazione	-	-	(13.114)
F Posizione finanziaria netta corrente (B)+(C)+(D)+(E)	64.651	(200.468)	148.817
G Debiti bancari non correnti	(265.172)	-	(368.849)
H Obbligazioni emesse - non correnti	(292.303)	(294.041)	(294.332)
I Posizione finanziaria netta (F)+(G)+(H)	(492.824)	(494.509)	(514.364)

La **posizione finanziaria netta** al 30 settembre 2025 si mantiene negativa e si attesta a €492,8 milioni contro €514,4 milioni di fine 2024 e €494,5 milioni di settembre 2024.

La dinamica del periodo è stata caratterizzata a febbraio 2025 dall'emissione di un nuovo prestito obbligazionario senior garantito con scadenza 2030 per un importo complessivo in linea capitale pari a €300 milioni ad un tasso annuo fisso pari al 7% con un prezzo di emissione pari al 99,473%. I proventi dell'offerta delle obbligazioni, assieme alla liquidità disponibile di doValue, sono stati utilizzati per rimborsare integralmente il prestito obbligazionario senior garantito pari a €296 milioni emesso nel 2021 con scadenza nel 2026. Tale rimborso, anticipato rispetto alla scadenza prevista, ha comportato un esborso per un importo complessivo del 100,84375% del capitale residuo delle Notes in circolazione, oltre agli interessi maturati alla data dell'estinzione.

Si segnala inoltre che nel corso dei primi nove mesi 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 riferibili alla Regione Ellenica (€12,7 milioni) e al perimetro nazionale (€12,5 milioni) e di oneri finanziari per €34,8 milioni.

Quale risultante delle principali dinamiche sopra esposte, la voce "Cassa e le disponibilità liquide di conto corrente" risulta pari a €122,0 milioni, contro 232,2 milioni di fine 2024 ed €90,5 milioni di fine settembre 2024.

Oltre agli attuali livelli di cassa, il Gruppo dispone di €115,0 milioni di linee di credito, che pertanto portano la liquidità disponibile a circa €237,0 milioni.

La **posizione finanziaria netta corrente** è positiva di €64,7 milioni (€148,8 milioni a fine 2024) e risulta ancora positivamente impattata dalla liquidità generata a fronte dell'aumento di capitale di fine 2024 nonché dalla ristrutturazione delle obbligazioni sopra descritta.

Il Cash Flow Gestionale

(€/000)

Flussi finanziari	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024	Esercizio 2024
EBITDA	132.808	92.152	154.045
Investimenti	(15.459)	(12.332)	(23.769)
EBITDA-Capex	117.349	79.820	130.276
% di EBITDA	88%	87%	85%
Variazione del Capitale Circolante Netto (CCN)	24.392	(18.712)	(4.719)
Variazione di altre attività/passività	(40.296)	(37.450)	(41.885)
Cash Flow Operativo	101.445	23.658	83.672
Imposte dirette pagate	(25.201)	(14.820)	(25.656)
Oneri finanziari	(34.761)	(24.310)	(29.777)
Free Cash Flow	41.483	(15.472)	28.239
(Investimenti)/disinvestimenti in attività finanziarie	1.992	2.832	2.848
(Investimenti)/disinvestimenti partecipativi e contratti IFRS15	(3.438)	(3.194)	(196.800)
Pagamento di Earn-out e del contenzioso fiscale	(10.800)	400	400
Acquisto azioni proprie	-	(3.421)	(3.421)
Costi di transazione	-	-	(13.114)
Aumento di Capitale	-	-	143.138
Dividendi liquidati ad azionisti di minoranza	(7.697)	-	-
Flusso di cassa netto del periodo	21.540	(18.855)	(38.710)
Posizione finanziaria netta all'inizio del periodo	(514.364)	(475.654)	(475.654)
Posizione finanziaria netta alla fine del periodo	(492.824)	(494.509)	(514.364)
Variazione della posizione finanziaria netta	21.540	(18.855)	(38.710)

Si segnala che, al solo fine di meglio rappresentare le dinamiche che hanno coinvolto il capitale circolante, è stata effettuata una riclassifica dei movimenti legati all'Anticipo a Fornitori e all'Anticipo Contrattuale da ERB dalla voce "Variazione di altre attività/passività" alla voce "Variazione del Capitale Circolante Netto (CCN)" per totali €29,1m per i primi nove mesi del 2025 e €21,7m per lo stesso periodo del 2024 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 nei primi nove mesi del 2025 ammonta a +€1,7m (-€0,2m nei primi nove mesi del 2024 e +€1,2m per l'esercizio 2024).

Il **Cash Flow Operativo** del periodo è risultato positivo per €101,4 milioni (€23,7 milioni a settembre 2024 e €83,7 milioni a dicembre 2024), con EBITDA pari a €132,8 milioni e con investimenti pari a €15,5 milioni. La cash-conversion rispetto all'EBITDA è pari all'88% in aumento rispetto al 87% di settembre 2024 e all'85% di fine 2024, a testimonianza della capacità del Gruppo di convertire in cassa la propria marginalità operativa grazie anche al contributo positivo dovuto all'ingresso di Gardant.

La "Variazione del capitale circolante netto (CCN)" risulta essere positiva per €24,4 milioni (che si confronta con la variazione negativa pari a €18,7 milioni di settembre 2024 e €4,7 milioni di dicembre 2024). La variazione nel periodo rispetto a quella dei periodi comparativi deriva in parte dall'incasso di crediti riferiti all'esercizio precedente, a cui si aggiungono i benefici di azioni di ottimizzazione nella gestione del credito e del debito.

La "Variazione di altre attività/passività", pari a -€40,3 milioni contiene principalmente pagamenti connessi alle uscite di personale (redundancy) e a poste legate ai canoni periodici trattati secondo la metodologia dell'IFRS 16, oltre che agli esborsi di cause legali e stragiudiziali e alla dinamica connessa al pagamento di MBO rispetto ai relativi accrual.

Le "Imposte dirette pagate" risultano pari a €25,2 milioni e sono essenzialmente riferibili alle imposte dirette versate nell'ambito della Regione Ellenica per €12,7 milioni e nel perimetro nazionale per €12,5 milioni.

Gli "Oneri finanziari" pagati nel periodo ammontano a €34,8 milioni in aumento rispetto ai €24,3 milioni rilevati a settembre 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 €41,5 milioni contro -€15,5 milioni di settembre 2024, soprattutto in virtù del miglior livello di EBITDA sviluppato come descritto nella sezione dedicata al commento dei risultati economici e alla variazione positiva del capitale circolante netto. La voce "(Investimenti)/disinvestimenti in attività finanziarie" è positiva per €2,0 milioni ed include principalmente un incasso delle quote del fondo di investimento alternativo riservato Italian Recovery Fund. La voce "(Investimenti)/disinvestimenti partecipativi e contratti IFRS15" è pari a -€3,4 milioni principalmente legati al costo pagato per l'ottenimento di un contratto di servicing nella Regione Ellenica ("Alphabet"), che prevede altresì un corrispettivo di €4,8 milioni differito in quattro anni a determinate condizioni.

Durante i primi nove mesi del 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 del periodo** risulta pertanto positivo di €21,5 milioni, quando a settembre 2024 il valore risultava negativo per €18,9 milioni.



Fatti di rilievo intervenuti nel periodo

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

In data 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. Ad oggi la Corte non ha ancora emesso la propria decisione.

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 sarà finanziata tramite un'emissione obbligazionaria con scadenza 2031 già prezzata da doValue in data 29 ottobre 2025, i cui proventi saranno 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 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 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.. Il progetto di fusione è parte del più ampio piano di integrazione del gruppo Gardant e il completamento è atteso all'inizio del 2026 consentendo la realizzazione di un'ulteriore parte delle sinergie prevista con l'acquisizione.

NUOVI MANDATI

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

- **Alphabet Secured Retail Portfolio:** nuovo mandato per la gestione della totalità di un portafoglio di proprietà di fondi gestiti da affiliate di Fortress Investment Group ("Fortress") e Bain Capital. Il portafoglio rappresenta la seconda di tre tranches del Progetto Alphabet in Grecia, un portafoglio del valore complessivo di circa €5 miliardi di cui ci è stata assegnata la prima tranche nel 2024. Il portafoglio Alphabet Secured Retail, per il quale doValue è stato nominato unico ed esclusivo servicer, include un 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 di 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 ("Fortress"), aggiungendo ulteriori circa €500 milioni al GBV. Questo mandato riflette l'alto livello di soddisfazione dei clienti di doValue Greece, nonché il continuo valore strategico della partnership tra doValue e Fortress.

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 il portafoglio di Alpha Bank Cipro, una delle banche sistemiche greche particolarmente attiva nel mercato di Cipro. Il portafoglio è composto da NPL provenienti da circa 1.700 debitori per claim totali di circa €0,4 miliardi e circa €0,2 miliardi di GBV. doValue è stata incaricata di agire come solo e unico servicer, rafforzando ulteriormente la posizione del gruppo come leader del mercato a Cipro, con oltre il 50% di market share;
- ottenuto in esclusiva un nuovo mandato di servicing per due portafogli di crediti deteriorati (NPL) originati a Cipro del valore complessivo di circa €350 milioni di Gross Book Value.

Nuovi mandati in Italia: il Gruppo doValue ha ricevuto in affidamento nuove masse in gestione da Amco, tramite la controllata Gardant. Il portafoglio è composto da crediti sia UTP che NPL, prevalentemente corporate, costituito sia da posizioni secured che unsecured. Inoltre, Gardant ha assunto i ruoli di Master Servicer e Special Servicer in una cartolarizzazione multioriginator di NPL promossa da Luigi Luzzatti S.C.p.a., società consortile controllata da 19 Banche Popolari. Insieme ad altri mandati minori, il totale di masse gestite addizionali in Italia si attesta a €1,5 miliardi da inizio 2025. Infine, Gardant è stata nominata Servicer, Corporate Servicer e Calculation Agent del programma di basket bond promosso da BPER Banca

e Cassa Depositi e Prestiti con garanzia della Regione Emilia-Romagna a favore degli investimenti sostenibili delle PMI locali per un valore complessivo di €0,1 miliardi. Inoltre, il Gruppo si è aggiudicato mandati UTP per circa €450 milioni in Italia, principalmente da un istituto bancario, rafforzando ulteriormente il proprio franchise UTP.

Nuovi mandati in Spagna: nei primi nove mesi del 2025, doValue si è aggiudicata nuovi mandati per €1,1 miliardi. Circa €0,9 miliardi provengono da un primario istituto bancario spagnolo, a conferma delle solide capacità di sviluppo commerciale, mentre circa €160 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 del periodo

Si elencano di seguito i fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dei primi nove mesi del 2025 che il Gruppo doValue considera non rettificativi (non adjusting event) ai sensi dello IAS 10.

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 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 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 joint venture, partecipata al 70% da 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 joint venture 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.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il Gruppo continua a seguire le linee guida del Piano Industriale 2024-2026 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 20 marzo 2024, così come aggiornato nell'ambito dell'acquisizione di Gardant.

Il Gruppo si muoverà tenendo conto dei seguenti scenari di mercato:

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

Si segnala che, alla luce della dinamica molto positiva nei primi mesi dell'anno, il Gruppo ha già raggiunto il target annuale revisionato di nuovi business di €12 miliardi per l'intero anno.

Il Gruppo ha comunicato al mercato la guidance per il 2025 prevedendo di raggiungere un EBITDA compreso tra €210 e €220 milioni. Il Gruppo prevede di completare l'integrazione del gruppo Gardant entro la fine dell'anno, realizzando le sinergie attese. Al tempo stesso si proseguirà nell'esecuzione del business plan, con particolare riguardo alla diversificazione delle fonti di ricavo, estendendo l'attività oltre il tradizionale segmento degli NPL; verranno inoltre posti in essere i passi necessari per il closing dell'acquisizione di coeo.

In questo contesto, questa prossima acquisizione cambierà radicalmente il profilo di crescita del Gruppo nel lungo periodo: essa consentirà di ampliare significativamente il portafoglio clienti del Gruppo, grazie alle consolidate relazioni di coeo con clienti blue-chip in diversi settori come l'e-commerce, il Buy Now Pay Later, pagamenti, telecomunicazioni, gestione dei parcheggi ed energia. Con una presenza già consolidata in otto mercati, tra cui Germania, Austria, Svizzera, Regno Unito, Svezia, Norvegia, Belgio e Paesi Bassi, il Gruppo sarà inoltre ben posizionato per entrare in nuove aree geografiche ad alto potenziale anche per lo sviluppo del proprio business tradizionale. In aggiunta, sarà possibile accelerare l'espansione di coeo nei mercati del Sud Europa, dove il Gruppo doValue possiede una forte posizione strategica e considerato l'interesse dei principali clienti di coeo a espandersi in questi mercati.

Infine, grazie a questa acquisizione, il Gruppo doValue accelererà l'attuazione della propria strategia di diversificazione delineata nel Piano Industriale 2024-2026, superando significativamente gli obiettivi prefissati in termini di diversificazione dei ricavi. In particolare, la piattaforma digitale di coeo – riconosciuta per l'eccellenza nella gestione digitale di crediti di origine non finanziaria e per la sua esposizione verso clienti multinazionali ad alto potenziale di crescita – fornirebbe al Gruppo la scala e il know-how necessari per competere in modo efficace ed efficiente in uno dei segmenti più dinamici del mercato del credito europeo, soprattutto nelle geografie più redditizie e mature.

A seguito dell'accordo per l'operazione coeo, il Gruppo ha aggiornato i target del 2026 – primo anno in cui coeo sarà completamente consolidata – prevedendo di generare ricavi consolidati nel 2026 di circa €800 milioni e un EBITDA (esclusi elementi non ricorrenti) stimato nel 2026 a circa €300 milioni, con una leva finanziaria aggregata attesa di ~2,2x nel 2026. Entro il 2026, si prevede che i ricavi complessivi non-NPL rappresenteranno circa il 55% dei ricavi aggregati del Gruppo, segnando un'evoluzione significativa nel percorso di crescita di doValue – oltre il ciclo tradizionale degli NPL – verso un posizionamento più ampio lungo l'intero ciclo di vita del credito e su tutte le forme di origine del credito, inclusi i crediti nativamente digitali e i nuovi clienti.

Il closing dell'acquisizione è atteso entro gennaio 2026, pertanto i target per l'esercizio 2025 restano confermati.

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 di portafoglio.

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. 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 intermedia sulla gestione del Gruppo al 30 settembre 2025, il Gruppo ha analizzato i propri fabbisogni derivanti dalle attività di investimento, di gestione del capitale circolante e di rimborso dei debiti alla loro naturale scadenza.

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

In data 29 ottobre 2025 è stato effettuato il pricing del 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 con un prezzo di emissione pari al 100%. I proventi dell'offerta, assieme alla liquidità disponibile, saranno utilizzati per acquisire l'intero capitale sociale di coeo Group GmbH. L'emissione e il regolamento delle obbligazioni sono previsti per il 12 novembre 2025; alla data di emissione, si prevede che le obbligazioni saranno quotate sul listino ufficiale della Borsa del Lussemburgo.

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 in termini andamentali tra le assumptions del Piano Industriale 2024-2026 e del budget 2025 oltre che nelle analisi di sensitività relative ai test di impairment delle attività immateriali al 30 settembre 2025;
- nella valutazione di sostenibilità degli attivi patrimoniali alla data del 30 settembre 2025, della dotazione patrimoniale del Gruppo, della posizione finanziaria e della capacità di generazione di flussi di cassa, come riflessa nel Piano Industriale di Gruppo 2024-2026 e nel budget 2025, nonché delle caratteristiche dello specifico business model di doValue che risulta in grado di rispondere con flessibilità alle diverse fasi del ciclo economico;

- della redditività, dipendente principalmente dalle masse in gestione, nonché dell’apporto di nuovi contratti per gestione di portafogli registrati nei primi nove mesi del 2025 e dei conseguenti incassi;
- del giudizio delle agenzie di rating relativo al nuovo prestito obbligazionario il cui pricing è stato effettuato a ottobre 2025 e che verrà quotato alla data di emissione oltre che del rating assegnato al prestito obbligazionario quotato emesso a febbraio 2025 e del livello di prezzi registrati da tale strumento sul mercato secondario.

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

Altre informazioni

DIREZIONE E COORDINAMENTO

Al 30 settembre 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. - azionisti riconducibili al Sig. Paul Singer, anche per conto delle controllate Elliott Investment Management GP LLC, Elliott Investment Management LP, Elliott International LP, Buckthorn International Limited - e l'11,14% è detenuto da Sankaty European Investments S.à r.l., azionista riconducibile a Bain Capital Credit Member LLC.

Al 30 settembre 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 30 settembre 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 tranches, 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 dei primi nove mesi 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 30 settembre 2025 il numero dei dipendenti del Gruppo è pari a 3.433 rispetto ai 3.458 a fine 2024.

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

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

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

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

cartolarizzazione riconducibile a Fortress e Bain, entrambi ricompresi nel perimetro delle parti correlate 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 dei primi nove mesi del 2025 è stata conclusa un'operazione con parte correlata con influenza rilevante sulla situazione patrimoniale ed economica del Gruppo. Si tratta della 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. Il corrispettivo complessivo dell'operazione - che coincide con il flusso reddituale netto prospettico (c.d. “*net profit value*” o “NPV”) è superiore alla soglia indicata nella Policy e calcolata sulla base dell'EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti risultante dall'ultimo bilancio consolidato approvato. Tale operazione 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 in oggetto sono considerati equivalenti a quelli di mercato o standard;
- C. nel corso dei primi nove mesi 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 dei primi nove mesi del 2025 il Gruppo doValue non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla comunicazione stessa, secondo la quale le operazioni atipiche e/o inusuali sono quelle operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento (prossimità alla chiusura del periodo) possono dare luogo a dubbi in ordine alla correttezza/completezza delle informazioni in bilancio, al conflitto di interessi, alla salvaguardia del patrimonio aziendale e alla tutela degli azionisti di minoranza.

INFORMAZIONE RELATIVA AL REGIME DI “OPT-OUT”

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

Prospetti di raccordo

RICONCILIAZIONE DEI PROSPETTI FINANZIARI RICLASSIFICATI UTILIZZATI NELLA RELAZIONE INTERMEDIA 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)	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024
Ricavi da Servicing NPL	254.877	212.991
di cui: Ricavi da contratti con i clienti	254.877	212.991
Ricavi da Servicing Non-NPL	74.258	59.802
di cui: Ricavi da contratti con i clienti	74.258	59.802
Servizi a valore aggiunto	75.297	43.911
di cui: (Oneri)/Proventi finanziari	802	1.032
di cui: Ricavi da contratti con i clienti	18.870	7.820
di cui: Ricavi diversi	55.578	34.605
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione	47	454
Ricavi lordi	404.432	316.704
Commissioni passive NPE	(16.024)	(8.421)
di cui: Costi dei servizi resi	(15.735)	(8.205)
di cui: Spese amministrative	(289)	(237)
di cui: Ricavi diversi	-	21
Commissioni passive REO	(6.169)	(6.648)
di cui: Costi dei servizi resi	(6.169)	(6.648)
Commissioni passive servizi a valore aggiunto	(17.763)	(16.850)
di cui: Costi dei servizi resi	(658)	(537)
di cui: Spese amministrative	(17.102)	(16.316)
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione	(3)	3
Ricavi netti	364.476	284.785
Spese per il personale	(173.831)	(140.777)
di cui: Costo del personale	(173.887)	(141.130)
di cui: Ricavi diversi	56	353
Spese amministrative	(57.837)	(51.856)
di cui: Costo del personale	(2.273)	(1.722)
di cui: Costo del personale - di cui: SG&A	(2.273)	(1.722)
di cui: Spese amministrative	(57.118)	(52.377)
di cui: Spese amministrative - di cui: IT	(23.426)	(20.889)
di cui: Spese amministrative - di cui: Real Estate	(4.741)	(3.830)
di cui: Spese amministrative - di cui: SG&A	(28.951)	(27.658)
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione	(3)	(85)
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione - di cui: Real Estate	4	-
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione - di cui: SG&A	(7)	(85)
di cui: Ricavi diversi	1.557	2.328
di cui: Ricavi diversi - di cui: IT	195	474
di cui: Ricavi diversi - di cui: Real Estate	84	123
di cui: Ricavi diversi - di cui: SG&A	1.278	1.731
Totale "di cui IT"	(23.231)	(20.415)
Totale "di cui Real Estate"	(4.653)	(3.707)
Totale "di cui SG&A"	(29.953)	(27.734)
Totale costi operativi	(231.668)	(192.633)
EBITDA	132.808	92.152
EBITDA margin	32,8%	29,1%
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBITDA	(4.392)	(3.635)
EBITDA esclusi gli elementi non ricorrenti	137.200	95.787
EBITDA margin esclusi gli elementi non ricorrenti	33,9%	30,5%
Rettifiche di valore nette su attività materiali e immateriali	(57.715)	(42.834)
di cui: Ammortamenti e svalutazioni	(58.000)	(43.007)
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione	285	173

Accantonamenti netti	(9.633)	(13.869)
di cui: Costo del personale	(9.061)	(10.826)
di cui: Accantonamenti a fondi rischi e oneri	(636)	(3.259)
di cui: (Oneri)/Proventi diversi di gestione	(286)	114
di cui: Ammortamenti e svalutazioni	350	102
Saldo rettifiche/riprese di valore	(95)	121
di cui: Ammortamenti e svalutazioni	(125)	2
di cui: Ricavi diversi	30	119
Utile/perdita da partecipazioni	-	(2.959)
di cui: Utili (Perdite) da partecipazioni	-	(2.959)
EBIT	65.365	32.611
Risultato netto di attività e passività finanziarie valutate al fair value	2.528	(1.405)
di cui: (Oneri)/Proventi finanziari	2.528	(1.405)
Interessi e commissioni derivanti da attività finanziaria	(46.183)	(18.619)
di cui: (Oneri)/Proventi finanziari	(46.183)	(18.619)
EBT	21.710	12.587
Elementi non ricorrenti inclusi nell'EBT	(20.433)	(14.850)
EBT esclusi gli elementi non ricorrenti	42.143	27.437
Imposte sul reddito	(17.465)	3.848
di cui: Spese amministrative	(1.247)	(1.073)
di cui: Imposte sul reddito	(16.218)	4.921
Risultato del periodo	4.245	16.435
Risultato del periodo attribuibile ai Terzi	(11.920)	(6.094)
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(7.675)	10.341
Elementi non ricorrenti inclusi nel risultato del periodo	(19.302)	5.369
Di cui Elementi non ricorrenti inclusi nel risultato del periodo attribuibile ai Terzi	(46)	(153)
Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo esclusi gli elementi non ricorrenti	11.581	4.819
Risultato del periodo attribuibile ai Terzi esclusi gli elementi non ricorrenti	11.966	6.247
Utile per azione (in euro)	(0,040)	0,669
Utile per azione esclusi gli elementi non ricorrenti (in euro)	0,061	0,312

STATO PATRIMONIALE

(€/000)	30/09/2025	31/12/2024
Cassa e titoli liquidabili	121.995	232.169
Disponibilità liquide e depositi a breve	121.995	232.169
Attività finanziarie	49.651	49.293
Attività finanziarie non correnti	49.651	49.293
Partecipazioni	12	12
Partecipazioni in società collegate e joint ventures	12	12
Attività materiali	59.749	52.305
Immobili, impianti e macchinari	59.748	52.304
Rimanenze	1	1
Attività immateriali	660.386	682.684
Attività immateriali	660.386	682.684
Attività fiscali	87.638	105.200
Imposte differite attive	50.260	76.702
Altre attività correnti	30.265	21.413
Attività fiscali	7.113	7.085
Crediti commerciali	192.853	263.961
Crediti commerciali	192.853	263.961
Attività in via di dismissione	10	10
Attività destinate alla vendita	10	10
Altre attività	88.729	64.231
Altre attività correnti	81.813	56.482
Altre attività non correnti	6.916	7.749
Totale Attivo	1.261.023	1.449.865
Passività finanziarie verso banche e bondholders	614.819	733.419
Prestiti e finanziamenti non correnti	557.475	663.181
Prestiti e finanziamenti correnti	57.344	70.238
Altre passività finanziarie	79.070	76.675
Altre passività finanziarie non correnti	52.506	52.936
Altre passività finanziarie correnti	26.564	23.739
Debiti commerciali	78.237	110.738
Debiti Commerciali	78.237	110.738
Passività fiscali	88.848	108.989
Debiti tributari	7.441	19.090
Imposte differite passive	70.273	74.583
Altre passività correnti	11.134	15.316
Benefici a dipendenti	10.167	11.913
Benefici a dipendenti	10.167	11.913
Fondi rischi e oneri	21.302	23.034
Fondi rischi e oneri	21.302	23.034
Altre passività	60.115	73.046
Altre passività correnti	50.540	63.324
Altre passività non correnti	9.575	9.722
Totale Passivo	952.558	1.137.814
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	83.367	12.493
Riserva da valutazione	(9.439)	(8.366)
Altre riserve	92.806	20.859
Azioni proprie	(8.218)	(9.348)
Azioni proprie	(8.218)	(9.348)
Risultato del periodo/esercizio attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(7.675)	1.900
Risultato del periodo/esercizio attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(7.675)	1.900
Patrimonio Netto attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	194.721	202.459
Totale Passivo e Patrimonio Netto attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	1.147.279	1.340.273
Patrimonio Netto attribuibile ai Terzi	113.744	109.592
Patrimonio Netto attribuibile ai Terzi	113.744	109.592
Totale Passivo e Patrimonio Netto	1.261.023	1.449.865

PROSPETTI CONTABILI

STATO PATRIMONIALE

(€/000)

	30/09/2025	31/12/2024
<u>Attività non correnti:</u>		
Attività immateriali	660.386	682.684
Immobili, impianti e macchinari	59.748	52.304
Partecipazioni	12	12
Attività finanziarie non correnti	49.651	49.293
Imposte differite attive	50.260	76.702
Altre attività non correnti	6.916	7.749
Totale attività non correnti	826.973	868.744
<u>Attività correnti:</u>		
Rimanenze	1	1
Crediti commerciali	192.853	263.961
Attività fiscali	7.113	7.085
Altre attività correnti	112.078	77.895
Disponibilità liquide e depositi a breve	121.995	232.169
Totale attività correnti	434.040	581.111
Attività destinate alla dismissione	10	10
Totale attività	1.261.023	1.449.865
<u>Patrimonio netto</u>		
Capitale sociale	68.614	68.614
Riserva sovrapprezzo azioni	58.633	128.800
Riserva da valutazione	(9.439)	(8.366)
Altre riserve	92.806	20.859
Azioni proprie	(8.218)	(9.348)
Risultato del periodo/esercizio attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(7.675)	1.900
Patrimonio Netto attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	194.721	202.459
Patrimonio Netto attribuibile ai Terzi	113.744	109.592
Totale Patrimonio Netto	308.465	312.051
<u>Passività non correnti</u>		
Prestiti e finanziamenti non correnti	557.475	663.181
Altre passività finanziarie non correnti	52.506	52.936
Benefici ai dipendenti	10.167	11.913
Fondi rischi e oneri	21.302	23.034
Imposte differite passive	70.273	74.583
Altre passività non correnti	9.575	9.722
Totale passività non correnti	721.298	835.369
<u>Passività correnti</u>		
Prestiti e finanziamenti correnti	57.344	70.238
Altre passività finanziarie correnti	26.564	23.739
Debiti commerciali	78.237	110.738
Passività fiscali	7.441	19.090
Altre passività correnti	61.674	78.640
Totale passività correnti	231.260	302.445
Totale passività	952.558	1.137.814
Totale Patrimonio Netto e passività	1.261.023	1.449.865

CONTO ECONOMICO

(€/000)

	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024
Ricavi da contratti con i clienti	348.005	280.613
Ricavi diversi	57.221	37.426
Totale ricavi	405.226	318.039
Costi dei servizi resi	(22.562)	(15.390)
Costo del personale	(185.221)	(153.678)
Spese amministrative	(75.756)	(70.003)
(Oneri)/Proventi diversi di gestione	40	659
Ammortamenti e svalutazioni	(57.775)	(42.903)
Accantonamenti a fondo rischi e oneri	(636)	(3.259)
Totale costi	(341.910)	(284.574)
Risultato operativo	63.316	33.465
(Oneri)/Proventi finanziari	(42.853)	(18.992)
Utili (Perdite) da partecipazioni	-	(2.959)
Risultato ante imposte	20.463	11.514
Imposte sul reddito	(16.218)	4.921
Risultato derivante dall'attività di funzionamento	4.245	16.435
Risultato del periodo	4.245	16.435
di cui: Risultato del periodo attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(7.675)	10.341
di cui: Risultato del periodo attribuibile ai Terzi	11.920	6.094
Utile (perdita) per azione		
di base	(0,040)	0,669
diluito	(0,040)	0,669

PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ COMPLESSIVA

(€/000)

	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024
Risultato del periodo	4.245	16.435
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico		
Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(1.120)	(1.559)
Piani a benefici definiti	51	71
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(1.069)	(1.488)
Redditività complessiva	3.176	14.947
di cui: Redditività complessiva attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	(8.744)	8.853
di cui: Redditività complessiva attribuibile ai Terzi	11.920	6.094

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 30/09/2025

(€/000)

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserve da valutazione	Altre riserve		Azioni proprie	Risultato del periodo	Patrimonio Netto attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	Patrimonio Netto attribuibile ai Terzi	Totale Patrimonio Netto
				Riserve da utili e/o in sospensione d'imposta	Altre					
Esistenze iniziali	68.614	128.800	(8.366)	26.096	(5.237)	(9.348)	1.900	202.459	109.592	312.051
Allocazione del risultato a riserve	-	(70.167)	-	-	72.067	-	(1.900)	-	-	-
Dividendi e altre destinazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	(7.697)	(7.697)
Variazioni di riserve	-	-	(4)	(2.307)	1.600	-	-	(711)	(71)	(782)
Stock options	-	-	-	(11)	598	1.130	-	1.717	-	1.717
Redditività complessiva del periodo	-	-	(1.069)	-	-	-	(7.675)	(8.744)	11.920	3.176
Esistenze finali	68.614	58.633	(9.439)	23.778	69.028	(8.218)	(7.675)	194.721	113.744	308.465

AL 31/12/2024

(€/000)

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

AL 30/09/2024

(€/000)

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserve da valutazione	Altre riserve		Azioni proprie	Risultato del periodo	Patrimonio Netto attribuibile agli Azionisti della Capogruppo	Patrimonio Netto attribuibile ai Terzi	Totale Patrimonio Netto
				Riserve da utili e/o in sospensione d'imposta	Altre					
Esistenze iniziali	41.280	-	(2.830)	26.076	12.430	(6.095)	(17.830)	53.031	51.660	104.691
Allocazione del risultato a riserve	-	-	-	-	(17.830)	-	17.830	-	-	-
Variazioni di riserve	-	-	1	-	(839)	-	-	(838)	1	(837)
Acquisto azioni proprie	-	-	-	-	-	(3.421)	-	(3.421)	-	(3.421)
Stock options	-	-	-	18	(441)	169	-	(254)	-	(254)
Redditività complessiva del periodo	-	-	(1.488)	-	-	-	10.341	8.853	6.094	14.947
Esistenze finali	41.280	-	(4.317)	26.094	(6.680)	(9.347)	10.341	57.371	57.755	115.126

RENDICONTO FINANZIARIO - METODO INDIRETTO -

(€/000)

	Primi nove mesi 2025	Primi nove mesi 2024
Attività operativa		
Risultato del periodo ante imposte	20.463	11.514
Aggiustamenti per riconciliare il risultato ante imposte con i flussi finanziari netti:	101.830	71.135
Plus/minusvalenze su attività/passività finanziarie detenute per la negoziazione e sulle altre attività/passività valutate al fair value con impatto a conto economico	(4.048)	(166)
Ammortamenti e svalutazioni	57.775	42.903
Variazioni negli accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri (Oneri)/Proventi finanziari	636	3.259
Utili/perdite su partecipazioni ed investimenti	45.719	22.355
Costi per pagamenti basati su azioni	-	2.960
	1.748	(176)
Variazioni nel capitale circolante:	38.917	3.228
Variazione dei crediti commerciali	71.418	25.402
Variazione dei debiti commerciali	(32.501)	(22.174)
Variazioni nelle attività e passività finanziarie:	3.464	4.432
Altre attività obbligatoriamente valutate al fair value	2.704	2.914
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	760	1.518
Altre variazioni:	(103.011)	(80.095)
Interessi pagati	(34.761)	(23.912)
Pagamento imposte sul reddito	(25.201)	(13.389)
Altre variazioni altre attività /altre passività	(43.049)	(42.794)
Flussi finanziari netti da attività operativa	61.663	10.214
Attività di investimento		
Vendita di società controllate e di rami d'azienda	-	(2.822)
Acquisto di partecipazioni	(10.800)	(373)
Acquisto di immobili, impianti e macchinari	(1.760)	(617)
Acquisto di attività immateriali	(16.983)	(11.715)
Flussi finanziari netti da attività di investimento	(29.543)	(15.527)
Attività di finanziamento		
Emissione/acquisto di azioni proprie	-	(3.421)
Dividendi pagati	(7.697)	-
Accensione finanziamenti	298.419	-
Rimborso finanziamenti	(418.804)	(401)
Pagamenti del capitale di passività per leasing	(14.212)	(12.732)
Flussi finanziari netti da attività di finanziamento	(142.294)	(16.554)
Flussi finanziari netti del periodo	(110.174)	(21.867)
Riconciliazione		
Disponibilità liquide e depositi a breve all'inizio del periodo	232.169	112.376
Flussi finanziari netti del periodo	(110.174)	(21.867)
Disponibilità liquide e depositi a breve alla fine del periodo	121.995	90.509

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Capex: investimenti in attività materiali e immateriali.

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

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

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

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



ATTESTAZIONI



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

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di doValue S.p.A., Sig. Davide Soffietti, dichiara, ai sensi del comma 2 dell'art 154 bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel 'Resoconto intermedio di gestione consolidato al 30 settembre 2025' corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Roma, 11 novembre 2025

Davide Soffietti



Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari